

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.

  
КАЗАНСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
ЦЕНТР БАКАЛАВРИАТА ЭКОНОМИКА  
ДЕПАРТАМЕНТ  
ОБРАЗОВАНИЯ  
(ДО КФУ)

20\_\_ г.

подписано электронно-цифровой подписью

**Программа дисциплины**

Специальные вопросы корпоративных финансов Б1.В.ДВ.20

Направление подготовки: 38.03.01 - Экономика

Профиль подготовки: не предусмотрено

Квалификация выпускника: бакалавр

Форма обучения: на базе ПО

Язык обучения: русский

**Автор(ы):**

Анкудинов А.Б., Лебедев О.В.

**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 9500115117

Казань  
2017

## **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. кафедра финансов организаций Институт управления, экономики и финансов, ABAnkudinov@kpfu.ru ; ассистент, к.н. Лебедев О.В. кафедра финансов организаций Институт управления, экономики и финансов, OVLebedev@kpfu.ru

## 1. Цели освоения дисциплины

Целью изучения дисциплины выступает концептуализация фундаментальных закономерностей, лежащих в основе формирования и распределения финансовых ресурсов современной корпорации на основе углубленного экскурса в содержание основных разделов науки корпоративных финансов. Именно владение на концептуальном уровне фундаментальными знаниями в области управления движением финансовых ресурсов публичной компании отличает бакалавра со специализацией в области корпоративных финансов от экономистов другого профиля.

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

Данная учебная дисциплина включена в раздел " Б1.В.ДВ.20 Дисциплины (модули)" основной образовательной программы 38.03.01 Экономика и относится к дисциплинам по выбору. Осваивается на 3 курсе, 5 семестр.

Изучение дисциплины 'Специальные вопросы корпоративных финансов' непосредственно базируется на содержании следующих дисциплин: 'Корпоративные финансы' (базовый курс), 'Финансы организаций', 'Финансы публичных компаний', 'Финансовые институты и рынки', 'Корпоративная финансовая отчетность'. Данная дисциплина способствует освоению следующих дисциплин: 'Корпоративная социальная ответственность и социально ответственное инвестирование', 'Стратегические корпоративные финансы', 'Эмпирические корпоративные финансы', а также выполнению выпускной квалификационной работы в соответствии с избранным профилем.

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

В результате освоения дисциплины формируются следующие компетенции:

Шифр компетенции	Расшифровка приобретаемой компетенции
ОК-1 (общекультурные компетенции)	владение культурой мышления, в том числе в контексте социально-ответственного подхода к ведению бизнеса, способность к обобщению, анализу, восприятию информации, постановке цели и выбору путей ее достижения
ОК-8 (общекультурные компетенции)	способность находить организационно-управленческие решения и готовность нести за них ответственность
ПК-13 (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
ПК-15 (профессиональные компетенции)	способность принять участие в совершенствовании и разработке учебно-методического обеспечения экономических дисциплин

Шифр компетенции	Расшифровка приобретаемой компетенции
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-40 (профессиональные компетенции)	способность составлять финансовые планы организации, обеспечивать осуществление финансовых взаимоотношений с организациями, органами государственной власти и местного самоуправления
ПК-42 (профессиональные компетенции)	способность идентифицировать различные виды рисков, которым может подвергаться организация, оценивать их потенциальное влияние на финансовые и нефинансовые показатели и применять внутренний и внешний инструментарий управления рисками
ПК-5 (профессиональные компетенции)	способность выбрать инструментальные средства обработки экономических данных в соответствии с поставленной задачей, проанализировать результаты расчетов и обосновать полученные выводы
ПК-6 (профессиональные компетенции)	способность на основе описания экономических процессов и явлений строить стандартные теоретические и эмпирические модели, анализировать и содержательно интерпретировать полученные результаты

В результате освоения дисциплины студент:

1. должен знать:

- виды и формы эффективности финансовых и товарных рынков, их взаимосвязь и роль в формировании финансовой и инвестиционной политики современной корпорации;
- основные индикаторы (измерители) создания акционерной стоимости, их достоинства и недостатки, в том числе применительно к низкоэффективным финансовым рынкам;
- специфические особенности оценки корпоративных инвестиционных проектов в условиях неопределенности,
- преимущества и недостатки отдельных методов инвестиционного анализа;
- основные методы оценки стоимости собственного капитала, условия и особенности их применения;
- основные модели опционного ценообразования и особенности их применения к оценке реальных опционов;
- на концептуальном уровне содержание современных методов и моделей организации долгосрочного финансирования, управления структурой капитала и дивидендной политикой корпорации;
- основные виды финансовых деривативов и концептуальные основы их применения для хеджирования корпоративных финансовых рисков.

2. должен уметь:

- применять результаты анализа уровня эффективности финансовых и товарных рынков в обосновании инвестиционных и финансовых решений;
- применять методы анализа эффективности корпоративных инвестиционных проектов в условиях наличия специфических проектных рисков и других отклонений от системы классических допущений проектного анализа;
- обосновывать применение конкретных методов оценки стоимости собственного капитала корпорации, включая модель CAPM и альтернативные модели;
- применять методы оценки опционов в анализе эффективности инвестиционных проектов;

- выполнять сравнительный анализ эффективности применения современного инструментария долгосрочного финансирования;
- применять инструментарий рынка финансовых деривативов для управления корпоративными финансовыми рисками.

**3. должен владеть:**

- концепцией рыночной эффективности финансовых и товарных рынков в контексте ее роли в формировании финансовой и инвестиционной политики современной корпорации;
- методологией управления финансами корпорации, ориентированного на создание акционерной стоимости и ценности для прочих финансовых и нефинансовых стейкхолдеров;
- методами анализа эффективности корпоративных инвестиционных проектов в условиях наличия специфических проектных рисков и других отклонений от системы классических допущений проектного анализа;
- методами оценки стоимости собственного капитала корпорации, включая модель CAPM и альтернативные модели;
- методологией применения опционных моделей в финансовом управлении;
- методологией организации и инструментарием долгосрочного финансирования, включая сравнительный анализ эффективности применения современного долгового инструментария;
- на концептуальном уровне современными моделями управления структурой капитала и дивидендной политикой корпорации;
- методологическими основами и практическими методами управления корпоративными финансовыми рисками на основе хеджирования с использованием финансовых деривативов.

**4. должен демонстрировать способность и готовность:**

- принимать финансовые и инвестиционные решения на основе оценки уровня эффективности конкретного финансового или товарного рынка;
- при формировании корпоративной финансовой политики строго следовать принципам финансовой этики и корпоративной социальной ответственности;
- формировать корпоративную финансовую стратегию в соответствии с задачами создания акционерной стоимости и ценности для прочих финансовых и нефинансовых стейкхолдеров.

#### **4. Структура и содержание дисциплины/ модуля**

Общая трудоемкость дисциплины составляет 4 зачетных(ые) единиц(ы) 144 часа(ов).

Форма промежуточного контроля дисциплины экзамен в 5 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	
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. Концепция эффективности финансовых и товарных рынков	5		2	2	0	Устный опрос
2.	Тема 2. Создание акционерной стоимости и ценности для прочих финансовых и нефинансовых стейкхолдеров как новая парадигма управления корпоративными финансами	5		2	2	0	Устный опрос
3.	Тема 3. Специальные разделы анализа эффективности корпоративных инвестиционных проектов	5		6	8	0	Устный опрос Кейс Контрольная работа
4.	Тема 4. Модели оценки стоимости собственного капитала корпорации	5		2	2	0	Устный опрос
5.	Тема 5. Модели опционного ценообразования и их применение в реальной экономике	5		4	6	0	Устный опрос
6.	Тема 6. Корпоративные решения в области долгового финансирования	5		4	4	0	Устный опрос
7.	Тема 7. Современные модели управления структурой капитала и дивидендной политикой корпорации	5		8	6	0	Устный опрос
8.	Тема 8. Взаимосвязь инвестиционной, финансовой и дивидендной политики корпораций	5		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	
9.	Тема 9. Корпоративные финансовые риски и их хеджирование с использованием финансовых деривативов	5		6	4	0	Устный опрос
	Тема . Итоговая форма контроля	5		0	0	0	Экзамен
	Итого			36	36	0	

## 4.2 Содержание дисциплины

### Тема 1. Концепция эффективности финансовых и товарных рынков

#### лекционное занятие (2 часа(ов)):

Гипотеза (информационной) рыночной эффективности (Efficient Market Hypothesis, EMH), ее содержание и эволюция. Моделирование финансовых рядов и концепция рыночной эффективности. Гипотеза случайного блуждания (random walk) цен на финансовые активы и сырьевые товары. Мартингальные модели эффективного рынка капитала. Эмпирическое тестирование гипотезы рыночной эффективности и его результаты. Определения рыночной эффективности по Ю. Фаме (E. Fama) и М. Дженсену (M. Jensen). Три формы рыночной эффективности (слабая, умеренная (полусильная, средняя), сильная) по Ю. Фаме. Результаты эмпирического анализа уровня рыночной эффективности на развитых и формирующихся рынках. Критика концепции рыночной эффективности. "Рыночные аномалии" и их критический анализ. Роль рыночной эффективности в формировании финансовой и инвестиционной политики корпорации. Понятия "совершенного" и "информационно эффективного" рынка капитала. Воздействие уровня эффективности финансового рынка на инвестиционные и финансовые решения, направленные на создание акционерной стоимости, а также снижение информационной асимметрии между инсайдерами и аутсайдерами в условиях несовершенного рынка капитала. Эффективность товарного рынка и ее роль в формировании инвестиционных решений корпорации.

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

1. Гипотеза (информационной) рыночной эффективности (Efficient Market Hypothesis, EMH), ее содержание и эволюция. 2. Гипотеза случайного блуждания (random walk) цен на финансовые активы и сырьевые товары. Мартингальные модели эффективного рынка капитала. 3. Определения рыночной эффективности по Ю. Фаме (E. Fama) и М. Дженсену (M. Jensen) и их анализ. Три формы рыночной эффективности (слабая, умеренная (полусильная, средняя), сильная) по Ю. Фаме. 4. Критика концепции рыночной эффективности. "Рыночные аномалии" и их критический анализ. 5. Понятия "совершенного" и "информационно эффективного" рынка капитала. Воздействие уровня эффективности финансового рынка на инвестиционные и финансовые решения. 6. Эффективность товарного рынка и ее роль в формировании инвестиционных решений корпорации.

### Тема 2. Создание акционерной стоимости и ценности для прочих финансовых и нефинансовых стейкхолдеров как новая парадигма управления корпоративными финансами

#### лекционное занятие (2 часа(ов)):

Стейкхолдерско-агентский подход к ценностно-ориентированному управлению корпоративными финансами и возможности формирования непротиворечивого управленческого инструментария с четким выделением драйверов стоимости и базирующихся на них инструментах стимулирования. Нефинансовые стейкхолдеры как бенефициары стратегической ориентации на создание фундаментальной акционерной стоимости в долгосрочной перспективе. Факторы устойчивого создания акционерной стоимости: уникальные продукты, эффект масштаба, абсолютное преимущество в затратах, потребности в капитале и прочие барьеры входа на рынок. Решения в области структуры финансирования, оптимизации рисков и приобретения конкурентных преимуществ как основные инструменты создания акционерной стоимости в условиях информационно эффективных финансовых рынков. Внедрение индикаторов ценностно-ориентированного управления как инструмент контроля агентских конфликтов и улучшения качества корпоративных управленческих решений. Связь расчетных стоимостных индикаторов с рыночной стоимостью компании и акционерной доходностью. Методические аспекты внедрения ценностно-ориентированного управления корпоративными финансами. Возможности наделения нефинансовых стейкхолдеров правами остаточных требований и их критический анализ.

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

1. Стейкхолдерско-агентский подход к ценностно-ориентированному управлению корпоративными финансами. 2. Нефинансовые стейкхолдеры как бенефициары стратегической ориентации на создание фундаментальной акционерной стоимости в долгосрочной перспективе. 3. Факторы устойчивого создания акционерной стоимости. 4. Решения в области структуры финансирования, оптимизации рисков и приобретения конкурентных преимуществ как основные инструменты создания акционерной стоимости в условиях информационно эффективных финансовых рынков. 5. Внедрение индикаторов ценностно-ориентированного управления как инструмент контроля агентских конфликтов и улучшения качества корпоративных управленческих решений.

**Тема 3. Специальные разделы анализа эффективности корпоративных инвестиционных проектов**

**лекционное занятие (6 часа(ов)):**

Лекция 1. Практические проблемы составления бюджетов капитальных инвестиций и анализа их эффективности в условиях отклонения от базовых предположений проектного анализа. Решение об изготовлении или закупке и годовые сопоставимые затраты. Взаимоисключающие проекты различной продолжительности. Стоимость избыточных мощностей. Решение о замене оборудования. Лекция 2. Лимитирование финансовых ресурсов и его причины. Методы отбора проектов при лимитированном объеме финансовых ресурсов и их критический анализ. Выбор времени осуществления инвестиций. Инвестиционные решения при наличии возможности получения дополнительной информации. Лекция 3. Необходимость и методы учета риска индивидуальных инвестиционных проектов компании. Метод коррекции ставки дисконтирования на риск. Имитационное моделирование, анализ чувствительности инвестиционных проектов, Дерево решений и его анализ.

**практическое занятие (8 часа(ов)):**

Занятие 1. 1. Базовые предположения анализа эффективности инвестиционных проектов и их критический анализ. 2. Необходимость и основные направления анализа эффективности корпоративных инвестиционных проектов в условиях отклонения от базовых предположений проектного анализа. 3. Решение об изготовлении или закупке и годовые сопоставимые затраты. 4. Взаимоисключающие проекты различной продолжительности. Стоимость избыточных мощностей. 5. Инвестиционные решения, связанные с заменой оборудования. Занятие 3. 1. Необходимость учета риска индивидуальных инвестиционных проектов компании. 2. Метод коррекции ставки дисконтирования на риск. 3. Имитационное моделирование по методу Монте-Карло. 4. Анализ чувствительности инвестиционных проектов и его ограничения. 5. Построение и анализ дерева решений.

**Тема 4. Модели оценки стоимости собственного капитала корпорации**

**лекционное занятие (2 часа(ов)):**



Модель оценки капитальных активов (CAPM) и ее обоснование. Основные допущения модели. Концепция коэффициента  $\beta$ . Практический расчет коэффициента  $\beta$ . Эмпирическая проверка модели CAPM. Критика Ричарда Ролла (Roll's critique, 1977). Эмпирический анализ Ю. Фамы и К. Френча (E. Fama and K. French, 1992). Проблемы практического применения модели CAPM. Оценка стоимости капитала непубличных компаний. Применение модели CAPM в условиях несовершенных рынков. Альтернативные модели оценки капитальных активов. Теория арбитражного ценообразования и ее критический анализ.

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

1. Модель оценки капитальных активов (CAPM) и ее обоснование. Основные допущения модели. 2. Концепция коэффициента  $\beta$ . Практический расчет коэффициента  $\beta$ . 3. Основные направления эмпирической проверки модели CAPM. 4. Проблемы практического применения модели CAPM. 5. Альтернативные модели оценки капитальных активов. Теория арбитражного ценообразования и ее критический анализ.

**Тема 5. Модели опционного ценообразования и их применение в реальной экономике**  
**лекционное занятие (4 часа(ов)):**

Лекция 1. Основные понятия теории опционов. Виды и формы опционов. Оценка опционов и ее роль в процессе принятия финансовых решений. Непосредственная оценка стоимости опциона на акции. Биномиальная модель оценки опционов, ее преимущества и недостатки. Модель ценообразования опционов Блэка-Шоулза, ее концептуальное обоснование и основные допущения. Факторы, влияющие на стоимость опциона. Переоценка опционов. Лекция 2. Реальные опционы и их применение в корпоративных финансах. Корпоративные инвестиционные проекты, содержащие опционы. Опционы на расширение и на досрочное прекращение проекта. Возможность выбора времени осуществления проекта. Применение моделей опционного ценообразования к оценке реальных опционов. Проблемы корректности применения математического аппарата опционного ценообразования к оценке реальных опционов. Хеджирование на основе использования опционов.

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

Занятие 1. 1. Виды и экономическое содержание опционов. Рыночные и нерыночные опционы. 2. Оценка опционов. Цена и ценность опциона. Факторы, влияющие на ценность опциона. Роль оценки опционов в процессе принятия финансовых решений. 3. Биномиальная модель оценки опционов, ее преимущества и недостатки. 4. Модель ценообразования опционов Блэка-Шоулза, ее концептуальное обоснование и основные допущения. Занятие 2. 1. Использование реальных опционов в корпоративных финансах. 2. Реальные опционы на стороне активов. 3. Реальные опционы на стороне пассивов. 4. Применение моделей опционного ценообразования к оценке реальных опционов. Занятие 3. 1. Корпоративные инвестиционные проекты, содержащие опционы. 2. Опционы на расширение и на досрочное прекращение проекта. 3. Опционы на отсрочку принятия инвестиционного решения (возможность выбора времени осуществления проекта). 4. Хеджирование на основе использования опционов.

**Тема 6. Корпоративные решения в области долгового финансирования**

**лекционное занятие (4 часа(ов)):**

Лекция 1. Основы классической теории процентных ставок. Номинальные и реальные процентные ставки. Теория Фишера и ее эмпирическое тестирование. Временная структура процентных ставок и доходность облигаций к погашению. Рационализация временной структуры процентных ставок. Традиционная теория (гипотеза) ожиданий. Теория предпочтения ликвидности. Теория (гипотеза) сегментации рынка. Проблемы оценки корпоративного долга. Лекция 2. Виды корпоративного долга. Защита интересов держателей корпоративного долга. Фонд погашения и защитные оговорки. Корпоративные облигации с встроенными опционами. Инновации на рынке корпоративного долга. Проектное финансирование. Рационализация выбора лизинговой модели финансирования. Опционная составляющая лизингового финансирования. Оценка эффективности лизингового контракта.

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

Занятие 1. 1. Основы классической теории процентных ставок. Номинальные и реальные процентные ставки. Теория Фишера и ее эмпирическое тестирование. 2. Временная структура процентных ставок и доходность облигаций к погашению. 3. Рационализация временной структуры процентных ставок. Традиционная теория (гипотеза) ожиданий. Теория предпочтения ликвидности. Теория (гипотеза) сегментации рынка. Занятие 2. 1. Виды корпоративного долга. 2. Защита интересов держателей корпоративного долга. Фонд погашения и защитные оговорки. 3. Корпоративные облигации с встроенными опционами. 4. Проектное финансирование. 5. Рационализация выбора лизинговой модели финансирования. Оценка эффективности лизингового контракта.

## **Тема 7. Современные модели управления структурой капитала и дивидендной политикой корпорации**

### **лекционное занятие (8 часа(ов)):**

Лекция 1. Решения по структуре капитала корпорации в контексте производственного и финансового риска. Теорема Модильяни-Миллера без учета корпоративных налогов и ее арбитражное доказательство. Модель Модильяни-Миллера с учетом корпоративных налогов. Учет налогов на доходы физических лиц (модель Миллера). Критический анализ моделей Модильяни-Миллера и Миллера. Лекция 2. Компромиссные модели структуры капитала и их критический анализ. Эффект информационной асимметрии. Резервный потенциал заимствования и финансовая гибкость. Основные подходы к рационализации структуры финансирования компании: традиционный подход - статическая компромиссная теория (static trade-off theory); теория иерархии (теория последовательности действий - pecking order theory); теория слежения за рынком (market timing theory) и их сравнительный анализ с позиций базовых концепций управления корпоративными финансами. Лекция 3. Корпоративные решения в области дивидендной политики. Рационализация и эмпирическая проверка основных теорий дивидендной политики: теории иррелевантности дивидендов (Модильяни и Миллера), теории существенности дивидендов (Гордона и Линтнера), теории налоговой дифференциации (Литценбергера и Рамасвами). Сигнальная роль решения о выплате дивидендов. Эффект клиентуры и агентская проблема как факторы формирования дивидендной политики. Модели выплаты дивидендов. Выплата дивидендов по остаточному принципу. Лекция 4. Определение величины дивидендов. Влияние двойного налогообложения доходов акционеров. Политика выплаты стабильных дивидендов. Факторы, определяющие формирование дивидендной политики. Влияние инфляции на дивидендные выплаты. Выплата дивидендов акциями и дроблений акций. Выкуп акций. Правовое регулирование выплаты дивидендов в России. Результаты эмпирического анализа детерминант дивидендной политики в условиях развитых финансовых и формирующихся рынков.

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

Занятие 1. 1. Решения по структуре капитала корпорации в контексте производственного и финансового риска. 2. Теорема Модильяни-Миллера без учета корпоративных налогов и ее арбитражное доказательство. 3. Модель Модильяни-Миллера с учетом корпоративных налогов. Занятие 2. 1. Компромиссные модели структуры капитала и их критический анализ. 2. Эффект информационной асимметрии. 3. Резервный потенциал заимствования и финансовая гибкость. Занятие 3. 1. Обоснование основных теорий дивидендной политики: теории иррелевантности дивидендов (Модильяни и Миллера), теории существенности дивидендов (Гордона и Линтнера), теории налоговой дифференциации (Литценбергера и Рамасвами). 2. Сигнальная роль решения о выплате дивидендов. 3. Эффект клиентуры и агентская проблема как факторы формирования дивидендной политики. 4. Политика выплаты стабильных дивидендов. Модель выплаты дивидендов по остаточному принципу. 5. Выплата дивидендов акциями и дроблений акций. Выкуп акций. 6. Правовое регулирование выплаты дивидендов в России.

## **Тема 8. Взаимосвязь инвестиционной, финансовой и дивидендной политики корпораций**

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

Отклонения от модели совершенного финансового рынка и их влияние на взаимосвязь инвестиционных и финансовых решений корпорации. Внешние и внутренние источники финансирования. Теория иерархии (последовательности действий) как инструмент объяснения политики выплаты дивидендов. Модель устойчивого роста. Планы реинвестирования дивидендов как гибридная форма финансирования за счет нераспределенной прибыли акций нового выпуска. Взаимосвязь финансовой политики и решений о выплате дивидендов. Взаимосвязь решений об инвестициях и источниках финансирования. Взаимосвязь финансовых и инвестиционных решений при планировании инвестиций.

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

1. Внешние и внутренние источники финансирования. Модель устойчивого роста. 2. Взаимосвязь финансовой политики и решений о выплате дивидендов. 3. Взаимосвязь решений об инвестициях и источниках финансирования. 4. Взаимосвязь финансовых и инвестиционных решений при планировании инвестиций.

**Тема 9. Корпоративные финансовые риски и их хеджирование с использованием финансовых деривативов**

**лекционное занятие (6 часа(ов)):**

Лекция 1. Источники и экономическая природа финансового риска. Классическая и неоклассическая интерпретация риска. Содержание процесса управления корпоративными финансовыми рисками. Страхование рисков и его экономическая природа. Преимущества и недостатки внешнего страхования. Понятие, экономическое содержание и общая технология хеджирования. Хеджирование финансовых рисков на спотовом и срочных рынках. Фьючерсные рынки и основы организации их деятельности. Товарные и финансовые фьючерсы. Лекция 2. Ценообразование на рынке финансовых фьючерсов. Форвардные контракты. Хеджирование ценовых и финансовых рисков на основе использования фьючерсных и форвардных сделок. "Самодельные" форвардные контракты. Сравнительные характеристики форвардных и фьючерсных контрактов. Хеджирование процентного риска: волатильность и дюрация. Определение коэффициента хеджирования. Лекция 3. Сделки своп, их экономическая природа и использование в управлении корпоративными финансами. Процентные и валютные свопы. Своповые сделки, как инструмент хеджирования. Опционные стратегии хеджирования.

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

Занятие 1. 1. Источники и экономическая природа финансового риска. Классическая и неоклассическая интерпретация риска. 2. Содержание процесса управления корпоративными финансовыми рисками. 3. Страхование рисков и его экономическая природа. Преимущества и недостатки внешнего страхования. 4. Понятие, экономическое содержание и общая технология хеджирования. Хеджирование финансовых рисков на спотовом и срочных рынках. 5. Хеджирование ценовых и финансовых рисков на основе использования срочных фьючерсных и форвардных сделок. Сравнительные характеристики форвардных и фьючерсных контрактов. Занятие 2. 1. Хеджирование процентного риска: волатильность и дюрация. Определение коэффициента хеджирования. 2. Процентные свопы и их использование в управлении корпоративными финансами. 3. Валютные свопы как инструмент хеджирования валютных рисков. 4. Опционные стратегии хеджирования.

**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. Концепция эффективности финансовых и товарных рынков	5		подготовка к устному опросу	2	устный опрос

N	Раздел Дисциплины	Семестр	Неделя семестра	Виды самостоятельной работы студентов	Трудоемкость (в часах)	Формы контроля самостоятельной работы
2.	Тема 2. Создание акционерной стоимости и ценности для прочих финансовых и нефинансовых стейкхолдеров как новая парадигма управления корпоративными финансами	5		подготовка к устному опросу	2	устный опрос
3.	Тема 3. Специальные разделы анализа эффективности корпоративных инвестиционных проектов	5			2	кейс
				подготовка к контрольной работе	1	контрольная работа
				подготовка к устному опросу	1	устный опрос
4.	Тема 4. Модели оценки стоимости собственного капитала корпорации	5		подготовка к устному опросу	2	устный опрос
5.	Тема 5. Модели опционного ценообразования и их применение в реальной экономике	5		подготовка к устному опросу	2	устный опрос
6.	Тема 6. Корпоративные решения в области долгового финансирования	5		подготовка к устному опросу	2	устный опрос
7.	Тема 7. Современные модели управления структурой капитала и дивидендной политикой корпорации	5		подготовка к устному опросу	2	устный опрос
8.	Тема 8. Взаимосвязь инвестиционной, финансовой и дивидендной политики корпораций	5		подготовка к устному опросу	1	устный опрос
9.	Тема 9. Корпоративные финансовые риски и их хеджирование с использованием финансовых деривативов	5		подготовка к устному опросу	1	устный опрос
Итого					18	

## 5. Образовательные технологии, включая интерактивные формы обучения

Освоение дисциплины 'Специальные вопросы корпоративных финансов' 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, 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. Концепция эффективности финансовых и товарных рынков**

устный опрос, примерные вопросы:

1. Дайте определение термина информационной эффективности рынка капитала. Какие еще виды рыночной эффективности Вам известны? 2. Сформулируйте гипотезу случайного блуждания (random walk) цен на финансовые активы и сырьевые товары. 3. Что представляют собой мартингальные модели эффективного рынка капитала? 4. Сравните определения рыночной эффективности Ю.Фамы и М.Дженсена. 5. В чем заключаются принципиальные отличия трех форм рыночной эффективности? Как это может повлиять на корпоративные управленческие решения? 6. Охарактеризуйте основные проявления "рыночных аномалий". 7. Охарактеризуйте методы эмпирического тестирования гипотезы рыночной эффективности.

### **Тема 2. Создание акционерной стоимости и ценности для прочих финансовых и нефинансовых стейкхолдеров как новая парадигма управления корпоративными финансами**

устный опрос, примерные вопросы:

1. Охарактеризуйте содержание понятия "Стейкхолдерско-агентский подход к ценностно-ориентированному управлению корпоративными финансами". 2. Почему нефинансовые стейкхолдеры выступают бенефициарами стратегической ориентации на создание фундаментальной акционерной стоимости в долгосрочной перспективе? 3. Перечислите и охарактеризуйте известные Вам факторы устойчивого создания акционерной стоимости. 4. Решения в каких областях выступают основными инструментами создания акционерной стоимости в условиях информационно эффективных и несовершенных финансовых рынков? 5. В чем заключаются необходимость и возможности наделения нефинансовых стейкхолдеров правами остаточных требований?

### **Тема 3. Специальные разделы анализа эффективности корпоративных инвестиционных проектов**

кейс, примерные вопросы:



Необходимо рассчитать оптимальный срок замены оборудования при нижеследующих данных. Импортное оборудование стоимостью 1 500 000 руб., используемое при производстве соусов и майонеза имеет, по оценке его производителей, срок экономической жизни продолжительностью в 6 лет. По окончании этого периода вследствие износа деталей оборудование теряет требуемую точность дозирования, при этом капитальный ремонт не имеет экономического смысла. Ликвидационная стоимость оборудования после 6 лет эксплуатации равна нулю. В силу и высокой конкуренции на рынке соусов и майонезов, денежные потоки даже в течение срока экономически обоснованной эксплуатации оборудования неравномерны (физическое старение оборудования снижает возможность изготовления продукции премиального качества). Перед фирмой встает следующая проблема: эксплуатировать оборудование в течение всего срока его экономической жизни, или продать его до истечения нормативных 6 лет, заменив на более современную версию. Чистые денежные потоки от реализации проекта (по годам) составят (в тыс. руб.): 800; 750; 700; 650; 600; 550. Прогнозная динамика изменения рыночной стоимости оборудования (по годам) составит (в тыс. руб.): 1400; 1200; 1000; 600; 200; 0. При этом для простоты рассуждений предполагается, что рыночная стоимость оборудования на конец соответствующего года дана с учетом налоговых последствий от реализации; иначе возникла бы необходимость ввести в расчет годовую норму амортизации и ставку налога на прибыль. Предполагается также, что решения об обновлении оборудования осуществляются по окончании соответствующего года. Приемлемая ставка дисконтирования составляет 20%.

контрольная работа, примерные вопросы:

Аудиторная контрольная работа по теме 3. Контрольная работа выполняется по вариантам и предусматривает решение различными методами задач по анализу инвестиционной привлекательности проектов.

устный опрос, примерные вопросы:

Занятие 1. 1. Охарактеризуйте базовые допущения анализа эффективности инвестиционных проектов. При каких условиях они обоснованы? 2. Что представляют собой годовые сопоставимые затраты? Каким образом они рассчитываются? 3. Какие альтернативные подходы к анализу взаимоисключающих проектов различной продолжительности Вам известны? В чем они заключаются? 4. Каким образом и в каких случаях учитывается стоимость избыточных мощностей? Занятие 2. 1. Теоретически все проекты с положительными NPV должны быть обеспечены достаточным финансированием. В чем причины лимитирования капитала на практике? 2. Что понимается под внешним лимитированием финансовых ресурсов? 3. Охарактеризуйте основные принципы, положенные в основу выбора времени осуществления инвестиций. 4. Каким образом осуществляется анализ инвестиционных решений при наличии возможности получения дополнительной информации? Занятие 3. 1. Каким образом учитывается инвестиционный риск в рамках классической модели финансового менеджмента? 2. Почему необходимы дополнительные методы и приемы учета рисков отдельных корпоративных инвестиционных проектов? 3. Перечислите и дайте общую характеристику методов учета риска корпоративных инвестиционных проектов. Являются ли эти методы взаимоисключающими либо они дополняют друг друга? 4. Проанализируйте преимущества и недостатки анализа чувствительности как метода учета риска корпоративных инвестиционных проектов. 5. Что представляет собой дерево решений? Каким образом дерево решений используется в управлении корпоративными финансами? Какие основные требования к нему предъявляются?

#### **Тема 4. Модели оценки стоимости собственного капитала корпорации**

устный опрос, примерные вопросы:



1. Сформулируйте экономическое содержание модели CAPM. Какие из допущений модели представляются Вам наиболее "жесткими"? 2. Что представляет собой коэффициент  $\beta$ ? Каким образом осуществляется расчет исторической беты? Почему даже исторические бета-коэффициенты для одной и той же компании у различных аналитиков могут отличаться? 3. Каким образом осуществляется "корректировка" исторических  $\beta$ -коэффициентов? 4. В чем заключается эмпирическая проверка модели CAPM? Почему эта модели относится к числу "непроверяемых" на основе сравнения ожидаемых доходностей с фактически реализованными? 5. В чем заключаются проблемы практического применения модели CAPM? 6. Охарактеризуйте принципиальные отличия моделей CAPM и арбитражного ценообразования.

### **Тема 5. Модели опционного ценообразования и их применение в реальной экономике**

устный опрос, примерные вопросы:

Занятие 1. 1. Дайте определения финансового и реального опционов. Как определяются цена и ценность финансового и реального опционов? 2. Какую роль играет оценка опционов в процессе принятия финансовых решений? 3. Охарактеризуйте биномиальную модель оценки опционов, ее преимущества и недостатки. 4. Охарактеризуйте модель ценообразования опционов Блэка-Шоулза и ее основные допущения. Занятие 2. 1. Сформулируйте управленческую задачу, связанную с "встройкой" реального опциона в хозяйственную ситуацию. 2. Приведите примеры реальных опционов на стороне активов и на стороне пассивов (обязательств и собственного капитала). 3. Критически проанализируйте возможности применения моделей опционного ценообразования к оценке реальных опционов. Занятие 3. 1. Какого типа опционы могут содержать корпоративные инвестиционные проекты? 2. Возможна ли ситуация, когда цена опциона на расширение или на досрочное прекращение проекта равна нулю? 3. Какие корпоративные риски могут хеджироваться путем применения опционных стратегий? Задания для самостоятельной работы. Выполните задания 3, 4, 5 на с. 592 к главе 22 книги Р.Брейли и С.Майерса "Принципы корпоративных финансов" 2008 г. издания (см. список рекомендуемой литературы).

### **Тема 6. Корпоративные решения в области долгового финансирования**

устный опрос, примерные вопросы:

Занятие 1. 1. Дайте определения номинальных и реальных процентных ставок. 2. В чем заключается теория Фишера и каким образом осуществляется ее эмпирическое тестирование? 3. Что представляет собой временная структура процентных ставок? 4. Охарактеризуйте традиционную теорию (гипотезу) ожиданий, теорию предпочтения ликвидности, теорию (гипотезу) сегментации рынка. Занятие 2. 1. Какие виды корпоративного долга Вам известны? 2. Охарактеризуйте основные инструменты защиты интересов держателей корпоративного долга. Какие из них наилучшим образом подходят отечественным компаниям? 3. Охарактеризуйте корпоративные облигации с встроенными опционами. 4. Перечислите основные характеристики проектного финансирования. 5. На основе анализа каких факторов производится оценка эффективности лизингового контракта?

### **Тема 7. Современные модели управления структурой капитала и дивидендной политикой корпорации**

устный опрос, примерные вопросы:

Занятие 1. 1. Дайте определение (определения) производственного (операционного) риска. 2. Охарактеризуйте понятие финансового риска. Какие подходы к определению финансового риска Вам известны? 3. Охарактеризуйте модель Модильяни-Миллера без учета корпоративных налогов. На основе каких допущений она обоснована? 4. Охарактеризуйте модель Модильяни-Миллера с учетом корпоративных налогов. Какую практическую значимость она имеет? Занятие 2. 1. Сформулируйте и обоснуйте компромиссную модель структуры капитала. 2. Какой эффект оказывает информационная асимметрия на формирование структуры капитала публичной компании? 3. В чем заключаются эффекты необходимости обеспечения резервного потенциала заимствования и финансовой гибкости? 4. Какую роль играют теория иерархии и теория слежения за рынком в объяснении структуры финансирования компаний? Занятие 3. 1. Сформулируйте и обоснуйте основные теории дивидендной политики. 2. Охарактеризуйте сигнальную роль решения о выплате дивидендов. Насколько значим этот фактор для российских публичных компаний? 3. В чем заключаются эффект клиентуры и агентская проблема как факторы формирования дивидендной политики? 4. Выполните сравнительный анализ политики выплаты стабильных дивидендов и политики выплаты дивидендов по остаточному принципу. 5. Что общего между выплатой дивидендов акциями и дроблением акций? 6. Почему выкуп акций может рассматриваться как элемент дивидендной политики? 7. Приведите основные ограничения на выплату дивидендов в соответствии с российским законодательством.

### **Тема 8. Взаимосвязь инвестиционной, финансовой и дивидендной политики корпораций**

устный опрос, примерные вопросы:

1. Какие факторы могут влиять на выбор между внешними и внутренними источниками финансирования? 2. Сформулируйте модель устойчивого роста? В каком контексте следует понимать термин "устойчивый" (sustainable)? 3. Что представляют собой планы реинвестирования дивидендов? 4. Чем принято объяснять связь между финансовыми и инвестиционными решениями корпорации?

### **Тема 9. Корпоративные финансовые риски и их хеджирование с использованием финансовых деривативов**

устный опрос, примерные вопросы:

Занятие 1. 1. Охарактеризуйте классическую и неоклассическую интерпретации риска. Какая концепция риска заложена в "классическом" финансовом менеджменте? 2. Охарактеризуйте содержание процесса управления корпоративными финансовыми рисками. 3. Есть ли отличия внешнего страхования рисков от хеджирования? В чем заключаются преимущества и недостатки внешнего страхования? 4. Охарактеризуйте экономическое содержание хеджирования. 5. Что общего и в чем заключаются основные отличия форвардных и фьючерсных контрактов с точки зрения их использования при хеджировании финансовых рисков? Занятие 2. 1. Что представляет собой хеджирование процентного риска? 2. Охарактеризуйте понятие дюрации. 3. Что представляют собой своповые сделки и как они используются в качестве инструмента хеджирования. 4. Охарактеризуйте возможности использования опционных стратегий для хеджирования финансовых рисков.

### **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. Задания представляют собой как теоретические вопросы, так и микроситуации практического плана, причем последние могут быть как расчетного, так и логического характера. Примерный список вопросов и примеры микроситуаций приведены ниже.

1. Гипотеза (информационной) рыночной эффективности (Efficient Market Hypothesis, EMH), ее содержание и эволюция.  
2. Гипотеза случайного блуждания (random walk) цен на финансовые активы и сырьевые товары. Мартингальные модели эффективного рынка капитала.

3. Определения рыночной эффективности по Ю. Фаме (E. Fama) и М. Дженсену (M. Jensen) и их анализ. Три формы рыночной эффективности - слабая, умеренная (полусильная, средняя), сильная - по Ю. Фаме.
4. Критика концепции рыночной эффективности. "Рыночные аномалии" и их критический анализ.
5. Понятия "совершенного" и "информационно эффективного" рынка капитала. Воздействие уровня эффективности финансового рынка на инвестиционные и финансовые решения.
6. Уоррен Баффетт известен своим отрицанием рыночной эффективности. Какой именно вид рыночной эффективности он отрицает? Какие основания для этого он имеет?
7. Реклама навязчиво предлагает Вам заняться спекуляциями на рынке FOREX (срочном валютном рынке). Сформулируйте свою позицию по этому поводу, базируясь на гипотезе случайного блуждания (random walk) валютных курсов.
8. Прогуливаясь по кампусу американского университета - партнера КФУ, Вы видите лежащую на дорожке 20-долларовую банкноту. Какой должна быть Ваша реакция при слабо-, умеренно- и сильно эффективном рынке утерянных банкнот?
9. Стейкхолдерско-агентский подход к ценностно-ориентированному управлению корпоративными финансами.
10. Нефинансовые стейкхолдеры как бенефициары стратегической ориентации на создание фундаментальной акционерной стоимости в долгосрочной перспективе.
11. Факторы устойчивого создания акционерной стоимости.
12. В ряде европейских стран приняты на законодательном уровне меры по наделению нефинансовых стейкхолдеров правами остаточных требований. Чем обосновывается необходимость подобных шагов?
13. Базовые предположения анализа эффективности инвестиционных проектов.
14. Необходимость и основные направления анализа эффективности корпоративных инвестиционных проектов в условиях отклонения от базовых предложений проектного анализа.
15. Инвестиционные решения, связанные с заменой оборудования.
16. Вы приобрели новый автомобиль, технический срок эксплуатации которого - 10 лет или 200 000 км. пробега (что наступит раньше). При этом Вы отнюдь не собираетесь владеть этим автомобилем до окончания срока его инженерной годности. Необходимо рассчитать оптимальный срок замены автомобиля при нижеследующих данных.  
Цена автомобиля составляет 2 млн. руб. В силу высокой значимости фактора статусности, имеющие стоимостное выражение выгоды от владения автомобилем весьма неравномерны и распределены по годам следующим образом (все данные приведены на конец соответствующего года в тыс. руб.): 500; 480; 460; 380; 340; 300; 260; 200; 140; 80.  
Прогнозная динамика изменения рыночной стоимости автомобиля (по годам) составит (в тыс. руб.): 1 600 ; 1 550 ; 1 500; 1200; 1 100; 1 000; 800; 600; 400; 300.  
Приемлемая номинальная ставка дисконтирования составляет 10%.
17. Предприятию общественного питания необходимо приобрести новое импортное оборудование взамен устаревшего. Срок эксплуатации - 2 года, ликвидационная стоимость - нулевая. На рынке предлагаются 2 модели, обе ценой \$15 000. Первая модель более экономична - чистый денежный поток от ее эксплуатации составит \$18 000. Но прослужит эта модель всего один год. Вторая модель будет генерировать чистый денежный поток в размере \$10 000 в год; при этом прослужит она два года. Обоснуйте предпочтительный вариант при ставке дисконтирования в 5%.
18. Два вида оборудования имеют нижеследующие характеристики. Оборудование А: прогнозный срок службы - 9 лет, первоначальная стоимость \$20 000, годовая стоимость эксплуатации - \$10 000. Оборудование Б: прогнозный срок службы - 5 лет, первоначальная стоимость \$25 000, годовая стоимость эксплуатации - \$8 000. Обоснуйте предпочтительный вариант при ставке дисконтирования в 10%.
19. Лимитирование финансовых ресурсов, причины и учет в проектном анализе.

20. Инвестиционные решения при наличии возможности получения дополнительной информации.
21. В соответствии с базовыми положениями классического финансового менеджмента все проекты с положительными NPV должны быть обеспечены достаточным финансированием. Проанализируйте причины лимитирования капитала на практике.
22. Необходимость и методы учета риска индивидуальных инвестиционных проектов компании.
23. Анализ чувствительности инвестиционных проектов и его ограничения.
24. Построение и анализ дерева решений. Использование дерева решений в управлении корпоративными финансами.
25. Модель оценки капитальных активов (CAPM) и ее обоснование. Основные допущения модели.
26. Основные направления эмпирической проверки модели CAPM.
27. Проблемы практического применения модели CAPM.
28. Альтернативные модели оценки капитальных активов. Теория арбитражного ценообразования и ее критический анализ.
29. Виды и экономическое содержание опционов. Рыночные и нерыночные опционы.
30. Оценка опционов. Факторы, влияющие на ценность опциона. Роль оценки опционов в процессе принятия финансовых решений.
31. Биномиальная модель оценки опционов, ее преимущества и недостатки.
32. Модель ценообразования опционов Блэка-Шоулза, ее концептуальное обоснование и основные допущения.
33. Использование реальных опционов в корпоративных финансах. Реальные опционы на стороне активов и на стороне пассивов.
34. Опционы на расширение и на досрочное прекращение проекта.
35. Опционы на отсрочку принятия инвестиционного решения (возможность выбора времени осуществления проекта).
36. Частный предприниматель собирается приобрести автофургон. Он заключает договор с региональным дилером и вносит предоплату в 60 тыс. руб. (5% от стоимости фургона). Срок поставки - 30 дней. При отказе от поставки он потеряет 10% от внесенной суммы. Одновременно предприниматель за 300 руб. дает объявление в газету о покупке поддержанного фургона по цене не выше 600 тыс. руб. Определите опционную премию.
37. ООО "Булочные Семенова" планирует открыть в подвале жилого дома минипекарню. Непредсказуемость спроса на горячие булочки диктует необходимость предусмотреть возможность переоборудования пекарни в кальянную, для чего необходимо заранее оборудовать запасной выход. Оборудование пекарни обойдется в 300 тыс. руб., оборудование запасного выхода - в 30 тыс. руб. Оборудование запасного выхода при переоборудовании пекарни в кальянную обойдется, по оценкам, уже в 100 тыс. руб. Содержит ли описанная ситуация опцион? Если да, то определите тип опциона (пут/колл) и размер премии.
38. ООО "Булочные Семенова" планирует открыть в подвале жилого дома минипекарню. Непредсказуемость спроса на горячие булочки диктует необходимость предусмотреть возможность переоборудования пекарни в кальянную, для чего необходимо заранее оборудовать запасной выход, что обойдется в 30 тыс. руб. В этом случае переоборудование пекарни в кальянную обойдется, по оценкам, в 300 тыс. руб. Содержит ли описанная ситуация опцион? Если да, то определите тип опциона (пут/колл) и цену его исполнения.
39. ООО "Булочные Семенова" планирует открыть в подвале жилого дома минипекарню. Непредсказуемость спроса на горячие булочки диктует необходимость предусмотреть возможность переоборудования пекарни в кальянную, для чего необходимо заранее оборудовать запасной выход. Оборудование пекарни обойдется в 300 тыс. руб., оборудование запасного выхода - в 30 тыс. руб. Оборудование запасного выхода при переоборудовании пекарни в кальянную обойдется, по оценкам, уже в 100 тыс. руб., тогда как оборудование собственно кальянной - в 250 тыс. руб. Содержит ли описанная ситуация опцион? Если да, то определите тип опциона (пут/колл) и выигрыш от реализации опциона



40. Известный производитель молочных продуктов - китайская фирма "Вам Мин" рассматривает возможность строительства в России нового завода по производству детских творожков. Необходимые инвестиции оцениваются в \$20 млн. Проект будет осуществляться совместно с местным производителем пищевых продуктов - ОАО "Зелень Востока" на паритетных началах. При этом зарубежный партнер получает право на выкуп доли российского участника за \$12 млн. через два года после начала осуществления проекта. Опцион какого стиля (американский/европейский) и для какой из компаний встроен в описанную ситуацию? Аргументируйте ответ.
41. Известный производитель молочных продуктов - китайская фирма "Вам Мин" рассматривает возможность строительства в России нового завода по производству детских творожков. Необходимые инвестиции оцениваются в \$20 млн. Проект будет осуществляться совместно с местным производителем пищевых продуктов ОАО "Зелень Востока" на паритетных началах. При этом зарубежный партнер получает право на выкуп доли российского участника за \$12 млн. через два года после начала осуществления проекта. Определите размер опционной премии.
42. Известный производитель молочных продуктов - китайская фирма "Вам Мин" рассматривает возможность строительства в России нового завода по производству детских творожков. Необходимые инвестиции оцениваются в \$20 млн. Проект будет осуществляться совместно с местным производителем пищевых продуктов ОАО "Зелень Востока" на паритетных началах. При этом зарубежный партнер предоставляет новому предприятию уникальную технологию стоимостью \$1 млн., за что по соглашению получает право на выкуп доли российского участника за \$12 млн. через два года после начала осуществления проекта. Определите размер опционной премии.
43. Классическая теория процентных ставок. Теория Фишера и ее эмпирическое тестирование.
44. Временная структура процентных ставок. Рационализация временной структуры процентных ставок. Традиционная теория (гипотеза) ожиданий. Теория предпочтения ликвидности. Теория (гипотеза) сегментации рынка.
45. Основные разновидности корпоративного долга.
46. Защита интересов держателей корпоративного долга. Фонд погашения и защитные оговорки.
47. Проектное финансирование.
48. Лизинговая модель финансирования. Оценка эффективности лизингового контракта.
49. Однолетняя ставка спот  $r_1$  равна 6%, а форвардная ставка по однолетнему займу с погашением в году 2 -  $f_2$  равна 6,4%. Аналогично  $f_3=7,1\%$ ;  $f_4 = 7,3\%$ ;  $f_5= 8,5\%$ . Чему равны ставки спот  $r_2$ ,  $r_3$ ,  $r_4$  и  $r_5$ ? Если теория ожиданий верна, что можно сказать о будущих процентных ставках?
50. Университетской клинике необходим новый томограф, который можно купить сегодня за \$250 000 или взять в лизинг. В последнем случае клинике придется выплатить шесть годовых платежей по \$62 000 каждый. Клиника не платит налогов, тогда как лизинговая компания уплачивает налог на прибыль по ставке 35%. Лизингодатель может применить к лизинговому имуществу пятилетнюю схему налоговой амортизации линейным методом с нулевой ликвидационной стоимостью. Если процентная ставка составляет 8%, то какова будет чистая приведенная стоимость лизинга для лизингодателя и лизингополучателя, а также общая выгода от лизинга?
51. Теорема Модильяни-Миллера без учета корпоративных налогов и ее арбитражное доказательство.
52. Модель Модильяни-Миллера с учетом корпоративных налогов.
53. Компромиссные модели структуры капитала и их критический анализ.
54. Теория иерархии, теория слежения за рынком и их критический анализ.
55. Основные теории дивидендной политики их обоснование.
56. Эффект клиентуры и агентская проблема как факторы формирования дивидендной политики.
57. Выплата дивидендов акциями и дроблений акций. Выкуп акций.

58. Правовое регулирование выплаты дивидендов в России.
59. Внешние и внутренние источники финансирования. Модель устойчивого роста.
60. Взаимосвязь решений об инвестициях и источниках финансирования.
61. Источники и экономическая природа финансового риска. Классическая и неоклассическая интерпретация риска. Содержание процесса управления корпоративными финансовыми рисками.
62. Страхование рисков и его экономическая природа. Преимущества и недостатки внешнего страхования.
63. Понятие, экономическое содержание и общая технология хеджирования. Хеджирование финансовых рисков на спотовом и срочных рынках.
64. Хеджирование процентного риска, понятие волатильности и дюрации.
65. Своповые сделки, как инструмент хеджирования финансовых рисков.

### **7.1. Основная литература:**

1. Этрилл П. Финансовый менеджмент и управленческий учет для руководителей и бизнесменов / Этрилл П., МакЛейни Э.; Пер. с англ. Ионова В., - 4-е изд. - М.: Альпина Пабл., 2016. Режим доступа: <http://znanium.com/bookread2.php?book=614869>
2. Фридман А. М. Финансы организации (предприятия) : Учебник / А. М. Фридман. - 2-е изд. - М.: Издательско-торговая корпорация 'Дашков и К-', 2013. Режим доступа: <http://znanium.com/bookread2.php?book=415008>
3. Ивашковская И.В. Моделирование стоимости компании. Стратегическая ответственность совета директоров / М.: ИНФРА-М, 2012. - 430 с. Режим доступа: <http://znanium.com/catalog.php?bookinfo=186977>
4. Ивашковская И.В. Финансовые измерения корпоративных стратегий. Стейкхолдерский подход: Монография. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. Режим доступа: <http://znanium.com/catalog.php?bookinfo=411717>

### **7.2. Дополнительная литература:**

1. Самылин А.И. Корпоративные финансы: Учебник/Самылин А. И. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2015. Режим доступа: <http://znanium.com/bookread2.php?book=502324>
2. Попова И.В. Финансы, денежное обращение и ипотека: Учебное пособие/И.В.Попова - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2015. Режим доступа: <http://znanium.com/bookread2.php?book=342138>
3. Ивашковская И.В. Финансовая архитектура компаний. Сравнительные исслед. на развитых и развив. рынках: Моногр./ И.В. Ивашковская и др.; Под науч. ред. И.В. Ивашковской. - М.: ИНФРА-М, 2014. Режим доступа: <http://znanium.com/catalog.php?bookinfo=459546>

### **7.3. Интернет-ресурсы:**

Yahoo финансы - <http://finance.yahoo.com/>  
Информационный портал Московской биржи - <http://www.micex.ru>  
Система профессионального анализа рынков и компаний СПАРК - <http://www.spark-interfax.ru>  
Страница А.Дамодарана - <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/>  
Электронно-правовые системы ?Гарант? - <http://www.garant.ru>

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

Освоение дисциплины "Специальные вопросы корпоративных финансов" 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.

Учебно-методическая литература для данной дисциплины имеется в наличии в электронно-библиотечной системе Издательства "Лань", доступ к которой предоставлен студентам. ЭБС Издательства "Лань" включает в себя электронные версии книг издательства "Лань" и других ведущих издательств учебной литературы, а также электронные версии периодических изданий по естественным, техническим и гуманитарным наукам. ЭБС Издательства "Лань" обеспечивает доступ к научной, учебной литературе и научным периодическим изданиям по максимальному количеству профильных направлений с соблюдением всех авторских и смежных прав.

Учебно-методическая литература для данной дисциплины имеется в наличии в электронно-библиотечной системе "Консультант студента" , доступ к которой предоставлен студентам. Электронная библиотечная система "Консультант студента" предоставляет полнотекстовый доступ к современной учебной литературе по основным дисциплинам, изучаемым в медицинских вузах (представлены издания как чисто медицинского профиля, так и по естественным, точным и общественным наукам). ЭБС предоставляет вузу наиболее полные комплекты необходимой литературы в соответствии с требованиями государственных образовательных стандартов с соблюдением авторских и смежных прав.

-

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

Автор(ы):

Лебедев О.В. \_\_\_\_\_

Анкудинов А.Б. \_\_\_\_\_

"\_\_" \_\_\_\_\_ 201\_\_ г.

Рецензент(ы):

Ахметов Р.Р. \_\_\_\_\_

"\_\_" \_\_\_\_\_ 201\_\_ г.