

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. Татарский Да



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: на базе ПО

Язык обучения: русский

Автор(ы):

Анкудинов А.Б. , Галимова М.С. , Хайруллина Э.И.

Рецензент(ы):

Ахметов Р.Р.

СОГЛАСОВАНО:

Заведующий(ая) кафедрой: Хайруллин И. Г.

Протокол заседания кафедры № ____ от "____" 201__ г

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

Протокол заседания УМК № ____ от "____" 201__ г

Регистрационный № 9500102117

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 , ABAankudinov@kpfu.ru ; старший преподаватель, б/с Галимова М.С. кафедра финансов организаций Институт управления, экономики и финансов , MSYarovinskaya@kpfu.ru ; старший преподаватель, к.н. Хайруллина Э.И. кафедра финансов организаций Институт управления, экономики и финансов , Ellyk1@mail.ru

1. Цели освоения дисциплины

Формирование у студентов комплексной, методологически непротиворечивой концепции организации и управления финансами современной публичной компании, оперирующей в условиях глобальных финансовых и товарных рынков, а также навыков практического применения современного инструментария управления корпоративными финансами в целях максимизации акционерной стоимости и ценности для прочих корпоративных стейкхолдеров.

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 2 курсе, 3 семестр.

Данная учебная дисциплина включена в раздел Б3.В.6 профессионального цикла дисциплин и относится к базовой части.

Изучению дисциплины 'Корпоративные финансы: продвинутый уровень' предшествует освоение следующих дисциплин: 'Корпоративные финансы (базовый курс)', 'Институциональная экономика', 'Экономика организаций', 'Финансовая математика', 'Финансовые рынки', 'Оценка стоимости бизнеса', 'Методы финансового анализа'. Данная дисциплина способствует освоению следующих дисциплин: 'Специальные вопросы корпоративных финансов', 'Акционерное дело', '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-1 (общекультурные компетенции)	владение культурой мышления, в том числе в рамках ценностно-ориентированного подхода, способность к общению, 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-14 (профессиональные компетенции)	способность преподавать экономические дисциплины в образовательных учреждениях различного уровня, используя существующие программы и учебно-методические материалы

Шифр компетенции	Расшифровка приобретаемой компетенции
ПК-2 (профессиональные компетенции)	способность на основе типовых методик и действующей нормативно-правовой базы, включая внутрикорпоративные положения, рассчитать экономические и социально-экономические показатели, характеризующие деятельность хозяйствующих субъектов, в том числе по созданию акционерной стоимости и ценности для прочих стейкхолдеров
ПК-6 (профессиональные компетенции)	способность на основе описания экономических процессов и явлений строить стандартные теоретические и эмпирические модели, анализировать и содержательно интерпретировать полученные результаты
ПК-7 (профессиональные компетенции)	способность анализировать и интерпретировать финансовую, бухгалтерскую и иную информацию, содержащуюся в отчетности (в том числе внутренней) предприятий различных форм собственности и использовать полученные сведения для принятия управленческих решений

В результате освоения дисциплины студент:

1. должен знать:

- концептуальные аспекты основных теорий корпоративного управления - агентской и стейкхолдерской - как методологического базиса принятия решений в области управления корпоративными финансами;
- основные принципы взаимодействия финансовых рынков с корпоративными управленческими решениями и финансовыми показателями деятельности публичной компании;
- понятие, виды и формы рыночной эффективности;
- основы оценки фундаментальной стоимости корпоративных ценных бумаг и применения метода дисконтированных денежных потоков в корпоративных инвестиционных решениях;
- принципы формирования оптимальной структуры активов и пассивов современной корпорации;
- основные критерии отбора корпоративных инвестиционных проектов, увеличивающих акционерную стоимость и специфические особенности их применения;
- основы классической теории инвестиционного портфеля и ее применение в анализе риска и определении требуемой инвесторами доходности;
- основные теории структуры капитала и дивидендной политики корпорации; взаимосвязь между финансовой, дивидендной и инвестиционной политикой корпорации;
- понятие, виды и принципы оценки финансовых и реальных (корпоративных) опционов;
- методы и модели управления оборотными активами и краткосрочным финансированием корпорации;
- основные типы корпоративных реорганизаций и финансовый механизм их осуществления.

2. должен уметь:

- обосновывать принимаемые управленческие решения в терминах прироста акционерной стоимости, определяемой рыночными и фундаментальными оценками;
- формировать основы политики корпорации в отношении финансовых и нефинансовых стейкхолдеров в рамках инструментального подхода к управлению финансами;
- оценивать средневзвешенную стоимость капитала корпорации и применять этот показатель в инвестиционном анализе;

- 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;
- анализировать финансовую эффективность корпоративных слияний и поглощений.

3. должен владеть:

- основами применения элементов контрактной теории фирмы для обоснования оптимальных решений в области распределения рисков и выгод между участниками корпоративных отношений;
- методикой формализации и структурирования корпоративных управленческих проблем в терминах инвестиционных проектов и реальных опционов;
- алгоритмами расчета и интерпретации основных показателей создания акционерной стоимости, реализующих концепцию остаточного дохода;
- основами формирования корпоративной компенсационной политики на основе использования рыночных индикаторов и концепции остаточного дохода;
- практическими навыками формирования корпоративной политики в области краткосрочного и долгосрочного финансирования;
- навыками применения конвертируемых финансовых инструментов в корпоративном финансировании;
- основными методами инвестиционного анализа, включая методы, основанные на дисконтировании денежных потоков.

4. должен демонстрировать способность и готовность:

- принимать финансовые и инвестиционные решения, реализующие концепцию управления на основе ценностно-ориентированных критериев;
- формировать финансовую составляющую корпоративной стратегии и критически анализировать результативность ее реализации;
- корректировать отдельные составляющие корпоративной финансовой и инвестиционной политики в зависимости от динамики целевых показателей управления;
- поддерживать корпоративную финансовую культуру на уровне, соответствующем этическим требованиям современного финансового рынка, не допуская злоупотребления отдельными участниками корпоративных отношений информационной асимметрией.

4. Структура и содержание дисциплины/ модуля

Общая трудоемкость дисциплины составляет 4 зачетных(ые) единиц(ы) 180 часа(ов).

Форма промежуточного контроля дисциплины экзамен в 3 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. Основные теории корпоративного управления как методологический базис организации корпоративных финансов	3		4	4	0	Устный опрос Дискуссия
2.	Тема 2. Взаимодействие финансовых рынков с корпоративными управлениемскими решениями и финансовыми показателями деятельности публичной компании	3		2	2	0	Устный опрос
3.	Тема 3. Организация управления корпоративными финансами на основе критерия стоимости	3		2	2	0	Письменное домашнее задание Устный опрос Эссе
4.	Тема 4. Прирост акционерной стоимости и инвестиционные решения корпорации	3		4	6	0	Устный опрос Контрольная работа
5.	Тема 5. Опционы в корпоративных финансах	3		2	2	0	Устный опрос Проверка практических навыков
6.	Тема 6. Долгосрочное финансирование корпорации	3		2	2	0	Устный опрос Проверка практических навыков
7.	Тема 7. Леверидж, структура и стоимость капитала корпорации. Дивидендная политика корпорации	3		4	4	0	Устный опрос Кейс

N	Раздел Дисциплины/ Модуля	Семестр	Неделя семестра	Виды и часы аудиторной работы, их трудоемкость (в часах)			Текущие формы контроля
				Лекции	Практические занятия	Лабораторные работы	
8.	Тема 8. Краткосрочное финансирование и управление оборотным капиталом корпорации	3		4	4	0	Устный опрос Дискуссия Проверка практических навыков
9.	Тема 9. Финансовые аспекты корпоративных реорганизаций	3		2	2	0	Научный доклад
.	Тема . Итоговая форма контроля	3		0	0	0	Экзамен
	Итого			26	28	0	

4.2 Содержание дисциплины

Тема 1. Основные теории корпоративного управления как методологический базис организации корпоративных финансов

лекционное занятие (4 часа(ов)):

Категория корпоративного управления и ее содержание. Стейкхолдеры современной корпорации и их классификация. Агентская и стейкхолдерская теории корпоративного управления. Конкуренция стейкхолдеров за квазиренты. Решение проблемы распределения квазирент как основа организации корпоративных финансов. Контрактная теория фирмы и корпоративное управление. Корпорация как совокупность обязательств (контрактов) между различными заинтересованными группами. Явные и неявные, полные и неполные контракты. Агентская теория: проблема инфорсмента прав заинтересованных сторон (акционеров и менеджмента) в рамках двусторонних отношений агента и принципала. Основные барьеры, препятствующие достижению эффективного баланса между интересами акционеров и менеджмента: сложность мониторинга действий агентов, различная склонность заинтересованных лиц к риску, различный временной горизонт планирования и принятия решений, информационная асимметрия и прочие следствия разделения прав собственности и функций оперативного контроля. Моделирование корпорации как редуцированной рыночной иерархии с двумя игроками ? агентом и принципалом. Система корпоративного управления как сложная взаимосвязь внешних (рынок корпоративного контроля, рынок труда для менеджеров и т.д.) и внутренних (компенсационная политика, совет директоров, аудит и т.д.) механизмов, призванных контролировать деятельность менеджмента для целей максимизации благосостояния акционеров, что понимается как основная функция фирмы. Теория стейкхолдеров: корпорация как мультилатеральная система контрактов (в отличие от билатеральной модели агентской теории). Менеджеры как агенты всех заинтересованных лиц корпорации (стейкхолдеров). Конкуренция между различными группами стейкхолдеров за контроль над корпорацией. Обеспечение Парето-эффективного равновесия между интересами стейкхолдеров как необходимое условие максимизации благосостояния акционеров.

практическое занятие (4 часа(ов)):

1. Понятие корпоративного управления и основные подходы к его определению. 2. Агентская теория корпоративного управления и проблема инфосмента прав заинтересованных сторон. Основная функция фирмы в рамках агентской теории. 3. Стейкхолдеры современной корпорации и основные подходы к их классификации. 4. Теория стейкхолдеров. Конкуренция между различными группами стейкхолдеров за контроль над корпорацией. 5. Нормативный и инструментальный подходы к стейкхолдерской теории. 6. Контрактная теория корпоративного управления. Явные и неявные, полные и неполные контракты. 7. Корпорация как билатеральная система контрактов в рамках агентской модели. Система корпоративного управления как взаимосвязь внешних и внутренних механизмов, призванных контролировать деятельность менеджмента для целей максимизации благосостояния акционеров. 8. Корпорация как мультилатеральная система контрактов в рамках теории стейкхолдеров. Конкуренция между различными группами стейкхолдеров за контроль над корпорацией. 9. Возможность достижения компромисса между агентским и стейкхолдерским подходами в корпоративном управлении.

Тема 2. Взаимодействие финансовых рынков с корпоративными управленческими решениями и финансовыми показателями деятельности публичной компании

лекционное занятие (2 часа(ов)):

Восприятие финансовым рынком ценных бумаг и корпоративных рисков компаний, как методологическая основа управления корпоративными финансами. Финансовые и нефинансовые факторы и драйверы создания акционерной стоимости. Понятие рыночной эффективности. Распределительная, операционная и информационная эффективность. Формы рыночной эффективности: слабая, умеренная (полусильная), сильная. Влияние уровня рыночной эффективности на управленческие решения в области корпоративных финансов. Влияние несовершенств рынка капитала на инвестиционные и финансовые драйверы создания акционерной стоимости. Использование инструментов финансового сигнализирования ? корпоративной транспарентности, выкупа акций, доли владения инсайдерами, структуры капитала и др. ? как драйверов создания акционерной стоимости.

практическое занятие (2 часа(ов)):

1. Управление восприятием финансовым рынком ценных бумаг и корпоративных рисков компаний, как методологическая основа управления корпоративными финансами. 2. Финансовые и нефинансовые факторы и драйверы создания акционерной стоимости. 3. Понятие рыночной эффективности. Виды и формы рыночной эффективности. Дискуссионные вопросы концепции рыночной эффективности. 4. Влияние уровня эффективности финансовых и продуктовых рынков на управленческие решения в области корпоративных финансов. 5. Влияние несовершенств рынка капитала на инвестиционные и финансовые драйверы создания акционерной стоимости. Использование инструментов финансового сигнализирования как драйверов создания акционерной стоимости.

Тема 3. Организация управления корпоративными финансами на основе критерия стоимости

лекционное занятие (2 часа(ов)):

Экономическая природа, содержание и критерии эффективности управления корпорацией, ориентированного на создание акционерной стоимости. Финансовый инструментарий управления на основе критерия стоимости. Индикаторы (метрики) создания акционерной стоимости. Показатели, реализующие концепции бухгалтерского (финансового) учета, денежных потоков, остаточного дохода, рыночной стоимости. Необходимость расчетных показателей прироста акционерной стоимости публичной компании. Основы расчета и применения показателей экономической добавленной стоимости (EVA) и экономической прибыли (EP) в управлении корпоративными финансами. Учет вмененного дохода и вмененных издержек. Использование показателей экономической добавленной стоимости и экономической прибыли в условиях низколиквидных финансовых рынков. Финансовая составляющая компенсационных планов менеджеров на основе ценностно-ориентированных критериев.

практическое занятие (2 часа(ов)):

1. Экономическая природа, содержание и критерии эффективности управления корпорацией, ориентированного на создание акционерной стоимости. Финансовый инструментарий управления на основе критерия стоимости. 2. Индикаторы (метрики) создания акционерной стоимости. Показатели, реализующие концепции бухгалтерского (финансового) учета, денежных потоков, остаточного дохода, рыночной стоимости. Необходимость расчетных показателей прироста акционерной стоимости публичной компании. 3. Основы расчета и применения показателей экономической добавленной стоимости (EVA) и экономической прибыли (EP) в управлении корпоративными финансами. 4. Финансовая составляющая компенсационных планов менеджеров на основе ценностно-ориентированных критериев.

Тема 4. Прирост акционерной стоимости и инвестиционные решения корпорации **лекционное занятие (4 часа(ов)):**

Корпоративные инвестиционные проекты, как основа прироста акционерной стоимости. Специфика инвестиционных решений публичной компании. Использование рыночных оценок корпоративных активов. Чистая приведенная стоимость денежных потоков, как индикатор прироста акционерной стоимости в результате принятия инвестиционного проекта. Оценка денежных потоков от реализации проекта. 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; учет потребности в оборотном капитале; учет ликвидационной стоимости проекта. Основные критерии отбора инвестиционных проектов: чистой приведенной стоимости, внутренней нормы доходности, индекса доходности, средней нормы прибыли на инвестицию, 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. Анализ и учет риска в инвестиционном проектировании: имитационное моделирование, анализ чувствительности инвестиционных проектов, дерево решений и его анализ, метод коррекции ставки дисконтирования на риск. Оценка ставки рыночной капитализации публичной компании. Использование модели CAPM. Практический расчет коэффициента Бета. Применение модели CAPM в условиях низкоэффективных финансовых рынков.

практическое занятие (6 часа(ов)):

1. Специфика инвестиционных решений публичной компании. Использование рыночных оценок корпоративных активов. 2. Основные принципы и правила формирования денежных потоков в форме, пригодной для анализа. 3. Основные критерии отбора инвестиционных проектов: чистой приведенной стоимости, внутренней нормы доходности, индекса доходности, средней нормы прибыли на инвестицию, срока окупаемости инвестиций. Преимущества и недостатки этих методов. 4. Анализ взаимоисключающих (альтернативных) проектов. Анализ проектов различной продолжительности. 5. Выбор инвестиционных проектов при лимитированном объеме финансовых ресурсов. 6. Инвестиционные решения, связанные с заменой оборудования. 7. Рыночные оценки корпоративных активов, как основа принятия инвестиционных решений: практическая иллюстрация. 8. Источники корпоративных проектов с положительными NPV (чистыми приведенными стоимостями). 9. Необходимость учета риска индивидуальных инвестиционных проектов компаний. 10. Дерево решений и его анализ. 11. Метод коррекции ставки дисконтирования на риск. 12. Оценка ставки рыночной капитализации публичной компании. Использование модели CAPM.

Тема 5. Опционы в корпоративных финансах

лекционное занятие (2 часа(ов)):

Виды и экономическое содержание опционов. Рыночные и нерыночные опционы. Управленческие решения и опционы. Оценка опционов. Факторы, влияющие на стоимость опциона. Переоценка опционов. Реальные опционы и их применение в корпоративных финансах. Корпоративные инвестиционные проекты, содержащие опционы. Опцион на прекращение проекта. Возможность выбора времени осуществления проекта.

практическое занятие (2 часа(ов)):

1. Виды и экономическое содержание опционов. Рыночные и нерыночные опционы. 2. Оценка опционов. Цена и ценность опциона. Факторы, влияющие на ценность опциона. 3. Использование реальных опционов в корпоративных финансах. 4. Корпоративные инвестиционные проекты, содержащие опционы. Опционы на расширение и на прекращение проекта. Возможность выбора времени осуществления проекта.

Тема 6. Долгосрочное финансирование корпорации

лекционное занятие (2 часа(ов)):

Структура источников средств современной корпорации. Источники средств долгосрочного назначения. Состав и структура источников собственных средств. Долевые частные ценные бумаги различных типов как инструменты формирования собственного капитала акционерной компании. Кумулятивные и конвертируемые привилегированные акции. Прочие виды привилегированных акций. Права акционеров. Преимущественные права. Размещение акций. Инвестиционные банкиры. Издержки размещения. Инструменты формирования долгосрочного заемного капитала ? долговые частные ценные бумаги. Виды облигаций. Преимущества и недостатки долгового финансирования. Условия эмиссии облигаций. Фонд погашения. Рейтинг облигаций. Долгосрочные банковские ссуды, их преимущества и недостатки. Условия кредитования и погашения ссуд. Ставки кредитования. Арендное (лизинговое) финансирование. Экономическое содержание, преимущества и недостатки лизингового финансирования. Расчет лизинговых платежей. Сравнительная эффективность ссудного и арендного финансирования.

практическое занятие (2 часа(ов)):

1. Структура источников средств современной корпорации. Источники средств долгосрочного назначения. Состав и структура источников собственных средств. 2. Долевые частные ценные бумаги различных типов как инструменты формирования собственного капитала акционерной компании. 3. Размещение акций. Издержки размещения. Преимущественные права. 4. Инструменты формирования долгосрочного заемного капитала ? долговые частные ценные бумаги. Виды облигаций. Преимущества и недостатки долгового финансирования. Условия эмиссии облигаций. 5. Долгосрочные банковские ссуды, их преимущества и недостатки. Условия кредитования и погашения ссуд. 6. Арендное (лизинговое) финансирование. Экономическое содержание, преимущества и недостатки лизингового финансирования. Расчет лизинговых платежей.

Тема 7. Леверидж, структура и стоимость капитала корпорации. Дивидендная политика корпорации

лекционное занятие (4 часа(ов)):

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. Теория Модильяни-Миллера. Финансовый леверидж и структура капитала. Факторы, влияющие на формирование структуры капитала. Оптимизация структуры капитала. Целевая структура капитала. Дивидендная политика акционерной компании. Основные вопросы, решаемые в рамках выбора дивидендной политики. Дивиденды и цена фирмы. Факторы, влияющие на выбор дивидендной политики фирмы. Выкуп акций, как инструмент дивидендной политики. Основные теории дивидендной политики: теория иррелевантности дивидендов, теория существенности дивидендов, теория налоговой дифференциации.

практическое занятие (4 часа(ов)):

1. Оценка стоимости основных составляющих долгосрочного капитала. Факторы, влияющие на стоимость источников капитала. 2. Средневзвешенная и предельная (маржинальная, приростная) стоимости капитала. Расчет средневзвешенной стоимости капитала. 3. Связь стоимости и структуры капитала фирмы. Теории структуры капитала: традиционный подход и теория Модильяни-Миллера. 4. Финансовый леверидж и структура капитала. Факторы, влияющие на формирование структуры капитала. Оптимизация структуры капитала. 5. Основные теории дивидендной политики и их обоснование. 6. Информационное содержание (сигнальный эффект) решения о выплате дивидендов. Стабильность дивидендов. 7. Выкуп акций, как элемент дивидендной политики. 8. Факторы, определяющие формирование дивидендной политики публичных компаний. 9. Дивидендная политика компаний как фактор стоимости.

Тема 8. Краткосрочное финансирование и управление оборотным капиталом корпорации

лекционное занятие (4 часа(ов)):

Компромисс между риском потери ликвидности и снижением экономической эффективности, как методологическая основа управления оборотным капиталом и источниками его финансирования. Стратегии (модели) финансирования оборотного капитала. Управление товарно-материальными запасами: анализ издержек, модели управления запасами, определение оптимальной величины заказа, создание необходимого запаса. Управление дебиторской задолженностью; кредитная политика предприятия: решение о предоставлении кредита, условия реализации в кредит, оценка рисков; инкассационная политика. Управление денежными средствами: мотивы хранения денежных средств предприятием; цели управления денежными средствами; инструменты управления денежными средствами; модели управления денежными средствами: модель Баумола, модель Миллера-Орра, модель Стоуна. Бюджет денежных средств предприятия, как инструмент управления его денежным оборотом.

практическое занятие (4 часа(ов)):

1. Компромисс между риском потери ликвидности и снижением экономической эффективности, как методологическая основа управления оборотным капиталом и источниками его финансирования. 2. Возможность использования моделей финансирования инвестиций в оборотный капитал в качестве инструмента управления. 3. Управление денежными средствами: мотивы хранения денежных средств; цели управления денежными средствами; инструменты управления денежными средствами. 4. Модели управления денежными средствами: модель Баумола, модель Миллера-Орра, модель Стоуна. 5. Бюджет денежных средств как инструмент управления его денежным оборотом. 6. Управление товарно-материальными запасами: анализ издержек, модели управления запасами, определение оптимальной величины заказа, создание необходимого запаса. 7. Управление дебиторской задолженностью. 8. Кредитная политика корпорации: решение о предоставлении отсрочки по оплате поставки, условия реализации в кредит, оценка рисков; инкассационная политика.

Тема 9. Финансовые аспекты корпоративных реорганизаций

лекционное занятие (2 часа(ов)):

Типы и мотивы корпоративных реорганизаций. Вертикальные, горизонтальные и конгломеративные слияния. Механизмы корпоративных реорганизаций. Оценка и финансовой результативности корпоративных реорганизаций. Проблемы оценки активов при корпоративных реорганизациях.

практическое занятие (2 часа(ов)):

1. Классификация корпоративных слияний и поглощений. 2. Методы и технологии корпоративных слияний и поглощений, их преимущества и недостатки. 3. Финансовые последствия корпоративных слияний и поглощений. 4. Основные методы защиты от враждебных поглощений. 5. Мотивы и финансовая эффективность корпоративных слияний и поглощений: анализ отечественной и зарубежной практики

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. Основные теории корпоративного управления как методологический базис организации корпоративных финансов	3		подготовка к дискуссии	6	Дискуссия
				подготовка к устному опросу	2	Устный опрос
2.	Тема 2. Взаимодействие финансовых рынков с корпоративными управлениемческими решениями и финансовыми показателями деятельности публичной компании	3		подготовка к устному опросу	6	Устный опрос
3.	Тема 3. Организация управления корпоративными финансами на основе критерия стоимости	3		подготовка домашнего задания	2	Письменное домашнее задание
				подготовка к устному опросу	2	Устный опрос
				подготовка к эссе	2	Эссе
4.	Тема 4. Прирост акционерной стоимости и инвестиционные решения корпорации	3		подготовка к контрольной работе	8	Контрольная работа
				подготовка к устному опросу	2	Устный опрос
5.	Тема 5. Опционы в корпоративных финансах	3			2	Проверка практических навыков
				подготовка к устному опросу	2	Устный опрос
6.	Тема 6. Долгосрочное финансирование корпорации	3			2	Проверка практических навыков
				подготовка к устному опросу	2	Устный опрос
7.	Тема 7. Леверидж, структура и стоимость капитала корпорации. Дивидендная политика корпорации	3			4	Кейс
				подготовка к устному опросу	2	Устный опрос

N	Раздел Дисциплины	Семестр	Неделя семестра	Виды самостоятельной работы студентов	Трудоемкость (в часах)	Формы контроля самостоятельной работы
8.	Тема 8. Краткосрочное финансирование и управление оборотным капиталом корпорации	3			2	Проверка практических навыков
				подготовка к дискуссии	2	Дискуссия
				подготовка к устному опросу	2	Устный опрос
9.	Тема 9. Финансовые аспекты корпоративных реорганизаций	3		подготовка к научному докладу	4	Научный доклад
	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. Основные теории корпоративного управления как методологический базис организации корпоративных финансов

Дискуссия , примерные вопросы:

Возможность компромисса между агентским и стейкхолдерским подходами в корпоративном управлении

Устный опрос , примерные вопросы:

1. Дайте определение термина "корпоративное управление". Чем содержание данного понятия отличается от "управления корпорацией". 2. Определите понятие "стейкхолдер". Какие подходы существуют к определению круга корпоративных стейкхолдеров? 3. Сформулируйте основные положения агентской и стейкхолдерской теорий корпоративного управления. 4. В чем заключается основная функция фирмы в рамках агентской и стейкхолдерской теорий? 5. В чем заключается суть нормативного и инструментального подходов к стейкхолдерской теории? Возможно ли их сочетание? 6. Охарактеризуйте основные барьеры, препятствующие достижению эффективного баланса между интересами акционеров и менеджмента. 7. Дайте определение квазиренты. Почему конкуренция корпоративных стейкхолдеров за квазиренты носит объективный характер? 8. Охарактеризуйте специфику распределения рисков публичной компании. 9. В чем заключается суть контрактной теории фирмы? Дайте определения явного и неявного, полного и неполного контрактов. 10. Охарактеризуйте корпорацию в рамках теории стейкхолдеров как мультилатеральную систему контрактов. 11. Почему обеспечение Парето-эффективного равновесия между интересами стейкхолдеров выступает необходимым условием максимизации благосостояния акционеров?

Тема 2. Взаимодействие финансовых рынков с корпоративными управленческими решениями и финансовыми показателями деятельности публичной компании

Устный опрос , примерные вопросы:

1. Дайте определение понятия эффективности рынка капиталов. Какие виды эффективности рынка капиталов Вы знаете? Какие условия должны выполняться для обеспечения информационной эффективности рынка? Почему? 2. Какие виды эффективности продуктовых рынков Вы можете назвать? Сравните эффективность продуктовых и финансовых рынков. 3. Какую роль играет рынок капиталов в управлении финансами публичной компании? Какую роль играет в этом процессе эффективность рынка капиталов? 4. Дайте определения форм рыночной эффективности? Какая форма реализуется, по Вашему мнению, на отечественном фондовом рынке? Возможна ли, по Вашему мнению, сильная форма эффективности на практике? 5. Следует ли из гипотезы рыночной эффективности невозможность увеличения стоимости публичной компании за счет операций ее менеджмента на финансовом рынке? Почему? 6. Представьте себя в роли корпоративного финансового менеджера. Какую форму эффективности финансового рынка Вы предпочтете? Почему? 7. Представьте себя в роли менеджера, управляющего инвестиционным портфелем негосударственного пенсионного фонда. Какую форму эффективности финансового рынка Вы предпочтете? Почему?

Тема 3. Организация управления корпоративными финансами на основе критерия стоимости

Письменное домашнее задание , примерные вопросы:

Расчет показателя экономической добавленной стоимости по данным публичной отчетности компании

Устный опрос , примерные вопросы:

1. Охарактеризуйте процесс создания акционерной стоимости как объект управления. 2. Дайте определения фактора и драйвера стоимости. 3. Перечислите известные Вам учетные индикаторы создания стоимости, укажите их преимущества и ограничения. 4. Охарактеризуйте рыночные показатели и показатели остаточного дохода. 5. Опишите показатель экономической добавленной стоимости. 6. Какие проблемы организации управления на основе критерия экономической добавленной стоимости Вам известны? 7. Каким образом строятся компенсационные планы менеджеров на основе ценностно-ориентированных критериев?

Эссе , примерные вопросы:

Возможна ли альтернатива созданию акционерной стоимости как цели управления коммерческой организации?

Тема 4. Прирост акционерной стоимости и инвестиционные решения корпорации

Контрольная работа , примерные вопросы:

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

Устный опрос , примерные вопросы:

1. В чем Вы видите условность критериев оценки инвестиционной привлекательности проектов? Каковы, на Ваш взгляд, слабые и сильные стороны ориентации на формальные методы оценки? 2. Как могут быть классифицированы критерии оценки инвестиционных проектов? Можно ли ранжировать критерии оценки проектов по степени их предпочтительности? 3. Аргументируйте необходимость учета эффекта каннибализации и издержек упущеных возможностей при оценке денежных потоков от реализации инвестиционного проекта. 4. Докажите, что методы расчета NPV и IRR всегда ведут к одному и тому же решению для независимых проектов. 5. Какой критерий позволяет выстраивать проекты по величине отдачи с рубля инвестиций? 6. Критически проанализируйте преимущества и недостатки основных методов анализа инвестиционной привлекательности проектов. 7. Какое значение имеет в инвестиционном анализе ставка реинвестирования доходов? 8. Теоретически все проекты с положительными NPV должны быть обеспечены достаточным финансированием. В чем причины лимитирования капитала на практике? 9. В чем заключаются специфические особенности инвестиционных проектов публичных компаний с точки зрения создания акционерной стоимости? 10. Дайте определение экономической ренты. Какие виды экономических рент Вам известны? Какую роль они играют в принятии и обосновании корпоративных инвестиционных решений? 11. Каким образом учитывается рисковость корпоративных инвестиционных проектов в рамках классической модели финансового менеджмента? Почему необходимы дополнительные методы и приемы учета рисков отдельных корпоративных инвестиционных проектов? 12. Перечислите и дайте общую характеристику методов учета риска корпоративных инвестиционных проектов. Являются ли эти методы взаимоисключающими либо они дополняют друг друга? 13. Что представляет собой дерево решений? Каким образом дерево решений используется в управлении корпоративными финансами? Какие основные требования к нему предъявляются?

Тема 5. Опционы в корпоративных финансах

Проверка практических навыков , примерные вопросы:

Решение задач. Хозяйственную ситуацию, описанную в практическом задании 2 к теме 4 следует рассмотреть в предположении, что в варианте с покупкой новых автомобилей дилер, наряду с базовым вариантом покупки, рассмотренным выше, предлагает предоставить следующий вариант: если покупатель соглашается приобрести автомобиль за \$380 тыс., то продавец принимает на себя обязательство через год выкупить этот автомобиль за базовую цену за вычетом амортизации, что составит \$300 тыс. Как изменится в этом случае решение задачи? К какому типу принадлежит реальный опцион? Какова его цена и ценность?

Устный опрос , примерные вопросы:

1. Дайте определение опциона. Какие виды опционов вам известны? Какую роль играют реальные опционы в корпоративных финансах? 2. Что представляет собой оценка опционов? В каких целях она осуществляется? 3. Что понимается под терминами стоимость, цена, ценность опциона? Являются ли эти термины равнозначными? Если да, то в каких случаях? 4. Под воздействием каких факторов формируется цена биржевого опциона? Какие из этих факторов релевантны для реальных опционов? 5. Дайте определения опционов на расширение и на прекращение проекта. Какие еще виды реальных опционов Вам известны?

Тема 6. Долгосрочное финансирование корпорации

Проверка практических навыков , примерные вопросы:

Расчет лизинговых платежей

Устный опрос , примерные вопросы:

1. Охарактеризуйте состав и структуру источников средств современной корпорации. Какие источники средств относятся к внешним? Какие к внутренним? 2. Сформулируйте основную задачу управления финансированием фирмы. 3. Сформулируйте критерий (критерии) эффективности управления долгосрочными источниками финансирования. 4. Критически проанализируйте и проведите сравнение эффективности долевого и долгового финансирования корпорации. 5. Критически проанализируйте и проведите сравнение эффективности облигационного и ссудного финансирования корпорации. 6. Дайте определение андеррайтера (инвестиционного банкира). Какую роль играет андеррайтер в финансировании публичных компаний? 7. Сформулируйте и проанализируйте преимущества и недостатки лизингового финансирования.

Тема 7. Леверидж, структура и стоимость капитала корпорации. Дивидендная политика корпорации

Кейс , примерные вопросы:

"Средневолжский калий: обоснование стратегии промышленного предприятия в области структуры капитала: современная философия и реалии управленческой практики?

Устный опрос , примерные вопросы:

1. Определите понятия стоимости капитала; средневзвешенной и предельной стоимостей капитала. 2. Проанализируйте преимущества и недостатки использования модели Гордона и модели САРМ для определения стоимости собственного капитала компании. В каких случаях и для каких компаний они наиболее применимы? 3. Какие методы Вы предложили бы для оценки стоимости собственного капитала отечественных предприятий? 4. Проведите сравнительный анализ ?американского? и ?европейского? подходов к расчету эффекта финансового левериджа применительно к управлению финансами отечественных компаний. 5. Дайте определение понятия дивиденда; охарактеризуйте порядок объявления и выплаты дивидендов. 6. Охарактеризуйте основные формы выплат дивидендов. Какие из них наилучшим образом подходят отечественным компаниям? 7. Охарактеризуйте преимущества и недостатки для акционеров выкупа акций, как метода выплаты дивидендов. 8. Какие последствия будет иметь для акционеров выплата дивидендов акциями? 9. Охарактеризуйте основной вопрос дивидендной политики. Согласны ли Вы с теорией ?сигнального? эффекта дивидендной политики? 10. Выполните сравнительный анализ основных теорий дивидендной политики. Какие из этих теорий применимы в условиях отечественной экономики?

Тема 8. Краткосрочное финансирование и управление оборотным капиталом корпорации

Дискуссия , примерные вопросы:

Возможность использования моделей финансирования инвестиций в оборотный капитал в качестве инструмента управления

Проверка практических навыков , примерные вопросы:

Решение задач. 1. Фирма ?Премиум Компьютерс? специализируется на розничной продаже ?лап-топов? в верхнем сегменте рынка. Средняя цена продаваемого компьютера ? \$2500. Компания реализует 50 компьютеров в месяц. Для доставки компьютеров со склада регионального дилера фирма нанимает специальный фургон, вместимость которого ? 150 компьютеров. Стоимость одной доставки ? \$220. Цена финансирования инвестиций в запасы составляет 8%, страхование ? 3%, хранение ? 6% от продажной цены компьютера.

Рассчитайте оптимальный размер одного заказа и число поставок за год. Какие проблемы могут возникнуть при внедрении рассчитанных значений в управленческую практику? 2. Ресторан использует 500 кг креветок в год. Креветки поставляются в ресторан упаковками весом 5 кг и ценой 400 руб. каждая. Стоимость доставки одной упаковки креветок составляет 40% от ее цены; размещение одного заказа ? 80 руб. Рассчитайте оптимальную частоту размещения заказа.

Устный опрос , примерные вопросы:

1. Какие принципы лежат в основе управления оборотным капиталом? 2. Почему зависимость между экономической эффективностью и долей оборотных активов в общей структуре активов предприятия носит ?-образный характер? 3. Охарактеризуйте стратегии (модели) финансирования оборотного капитала. 4. Предприниматель утверждает, что на его предприятии не используются никакие стратегии финансирования оборотных активов. Прокомментируйте это утверждение. 5. Охарактеризуйте основные модели управления денежными средствами. Каковы возможности их применения в отечественных условиях? 6. Сформулируйте кредитную политику известного Вам предприятия. Соответствуют ли ее положения сложившимся в мировой практике традициям? 7. Сформулируйте цели и задачи управления запасами предприятия. 8. По какому принципу и каким образом классифицируются издержки предприятия по поддержанию запасов?

Тема 9. Финансовые аспекты корпоративных реорганизаций

Научный доклад , примерные вопросы:

Мотивы и финансовая эффективность корпоративных слияний и поглощений: анализ отечественной и зарубежной практики

Тема . Итоговая форма контроля

Примерные вопросы к экзамену:

Зачет по дисциплине проводится в письменной форме. Зачетная работа состоит из четырех заданий, представляющих различные темы курса. Задания носят практический характер и включают как расчетные, так и логические микроситуации. Зачетные задания составляются преподавателями, ведущими занятия по дисциплине. Примеры расчетных заданий содержатся в методическом пособии для практических занятий по дисциплине; примерные логические задания по темам курса приведены ниже.

Примеры зачетных микроситуаций по темам продвинутого курса корпоративных финансов:

Тема 1. Собственник бизнеса, наемным руководителем которого Вы являетесь, искренне считает, что Вы более склонны к рисковым сделкам, так как рискуете чужими активами.

Прокомментируйте ситуацию с позиции современной теории агентских отношений.

Тема 2. Рекламный ролик настойчиво демонстрирует успешного участника валютного рынка, регулярно извлекающего немалый доход из своих операций. Означает ли само существование подобных лиц живым опровержением гипотезы эффективных рынков? Аргументируйте свой ответ.

Тема 3. После окончания вуза Вы получили позицию экономиста в небольшом, но весьма прибыльном частном бизнесе. В ответ на вопрос владельца о том, что, в соответствии с полученными Вами в престижном вузе знаниями, самое главное в управлении бизнесом, Вы, не задумываясь, ответили - максимизация стоимости бизнеса. На это владелец ответил, что он ни в коем случае не собирается свой бизнес продавать. Приведите аргументацию, подтверждающую актуальность управления на основе критерия стоимости и в последнем случае.

Тема 4. В отечественнойправленческой 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.

Тема 5. 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?

Тема 6. Большинство современных курсов корпоративных финансов рассматривает привилегированные акции в одном разделе с долговыми ценными бумагами. Учитывая различия в правовой природе указанных финансовых инструментов, постарайтесь объяснить логику авторов учебников.

Тема 7. Среди факторов, влияющих на долю заемных средств в структуре финансирования корпорации принято выделять ее дивидендную политику. В каком направлении происходит это влияние? Аргументируйте свой ответ.

Тема 8. При принятии решения о предоставлении крупному клиенту отсрочки по платежам сверх принятой на предприятии-поставщике, обычно принимается во внимание уровень маржинальности этого клиента. С чем это связано?

Тема 9. Популярным аргументом в пользу конгломеративных слияний выступает диверсификация рисков. Критически оцените подобную позицию, базируясь на положениях современной финансовой теории.

7.1. Основная литература:

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.

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. финансовых орг. ? Электронные данные (1 файл: 0,98 Мб) .? (Казань : Казанский федеральный университет, 2015) . Режим доступа: открытый URL:http://libweb.kpfu.ru/ebooks/72-IEF/72_202_kl-000820.pdf.

Корпоративные финансы [Электронный ресурс]: Учебник/Самылин А. И. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2015. - 472 с.: 60x90 1/16. - (Высшее образование: Бакалавриат) (Переплёт 7БЦ) ISBN 978-5-16-008995-9. Режим доступа <http://znanium.com/bookread2.php?book=502324>

7.2. Дополнительная литература:

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/

Корпоративные финансовые решения. Эмпирич. анализ рос. компаний (корпор. фин.): Моногр. / И.В. Ивашковская и др.; Под науч. ред. И.В. Ивашковской - М.: НИЦ Инфра-М, 2011. - 281с. <http://znanium.com/bookread2.php?book=262451>

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/bookread2.php?book=514868>

Корпоративные финансовые решения. Эмпирич. анализ рос. компаний (корпор. фин....): Моногр. / И.В. Ивашковская и др.; Под науч. ред. И.В. Ивашковской - М.: НИЦ Инфра-М, 2011. - 281с. <http://znanium.com/bookread2.php?book=262451>

7.3. Интернет-ресурсы:

Информационный портал Московской межбанковской валютной биржи - <http://www.micex.ru>

Консультант Плюс - <http://www.consultant.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>

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.

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.

- компьютерные классы с выходом в интернет;
- аудитории, оборудованные мультимедийными средствами обучения.

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

Автор(ы):

Хайруллина Э.И. _____

Галимова М.С. _____

Анкудинов А.Б. _____

"__" 201 __ г.

Рецензент(ы):

Ахметов Р.Р. _____

"__" 201 __ г.