

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



подписано электронно-цифровой подписью

**Программа дисциплины**

Специальные вопросы корпоративных финансов БЗ.ДВ.7

Направление подготовки: 080100.62 - Экономика

Профиль подготовки: Финансы и кредит

Квалификация выпускника: бакалавр

Форма обучения: очное

Язык обучения: русский

**Автор(ы):**

Анкудинов А.Б.

**Рецензент(ы):**

Усанова Д.Ш.

**СОГЛАСОВАНО:**

Заведующий(ая) кафедрой: Хайруллин И. Г.

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

Учебно-методическая комиссия Института управления, экономики и финансов (отделение финансов):

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

Регистрационный No 950222614

Казань  
2014

## **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 Отделение финансов , ABAncudinov@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.

Изучение студентами специальных вопросов корпоративных финансов предусматривает решение следующих задач:

- устойчивое владение концепцией рыночной эффективности финансовых и товарных рынков и понимание ее роли в формировании финансовой и инвестиционной политики современной корпорации;
- овладение принципами корпоративной финансовой этики и корпоративной социальной ответственности в нормативном и инструментальном контекстах;
- усвоение методологии управления финансами корпорации, ориентированного на создание акционерной стоимости и ценности для прочих финансовых и нефинансовых стейкхолдеров;
- изучение специальных разделов анализа эффективности корпоративных инвестиционных проектов, в том числе с учетом специфических проектных рисков;
- овладение методами оценки стоимости собственного капитала корпорации, включая модель CAPM и альтернативные модели;
- изучение моделей опционного ценообразования и анализ их применимости в реальной экономике;
- освоение методологии организации долгосрочного финансирования, включая сравнительный анализ эффективности применения современного долгового инструментария;
- овладение на концептуальном уровне современными моделями управления структурой капитала и дивидендной политикой корпорации;
- овладение методологическими основами и практическими методами управления корпоративными финансовыми рисками на основе хеджирования с использованием финансовых деривативов.

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

Данная учебная дисциплина включена в раздел " Б3.ДВ.7 Профессиональный" основной образовательной программы 080100.62 Экономика и относится к дисциплинам по выбору. Осваивается на 4 курсе, 7 семестр.

Данная учебная дисциплина включена в раздел Б3.ДВ7 профессионального цикла дисциплин и относится к дисциплинам по выбору. Осваивается на четвертом курсе (7 семестр).

Изучение дисциплины "Специальные вопросы корпоративных финансов" непосредственно базируется на содержании следующих дисциплин: "Корпоративные финансы" (базовый курс), "Корпоративные финансы: продвинутый уровень". Данная дисциплина способствует освоению следующих дисциплин: "Финансовые риски организации", "Финансы многонациональных компаний", 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<br>(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<br>(общекультурные компетенции)    | способность находить организационно-управленческие решения и готовность нести за них ответственность                                                                                                                                                        |
| ПК-13<br>(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-5<br>(профессиональные компетенции)  | способность выбрать инструментальные средства обработки экономических данных в соответствии с поставленной задачей, проанализировать результаты расчетов и обосновать полученные выводы                                                                     |
| ПК-6<br>(профессиональные компетенции)  | способность на основе описания экономических процессов и явлений строить стандартные теоретические и эмпирические модели, анализировать и содержательно интерпретировать полученные результаты                                                              |
| ПК-14<br>(профессиональные компетенции) | способность преподавать экономические дисциплины в образовательных учреждениях различного уровня, используя существующие программы и учебно-методические материалы                                                                                          |
| ПК-15<br>(профессиональные компетенции) | способность принять участие в совершенствовании и разработке учебно-методического обеспечения экономических дисциплин                                                                                                                                       |

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;
- содержание нормативного и инструментального подходов к корпоративной финансовой этике и корпоративной социальной ответственности как составных элементов управления корпоративными финансами;
- 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;
- интегрировать принципы финансовой этики и социальной ответственности в управление корпоративными финансами, ориентированное на создание акционерной стоимости и ценности для прочих финансовых и нефинансовых стейкхолдеров;
- 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;
- принципами корпоративной финансовой этики и корпоративной социальной ответственности в нормативном и инструментальном контекстах;
- 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 3 зачетных(ые) единиц(ы) 108 часа(ов).

Форма промежуточного контроля дисциплины зачет в 7 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<br>Дисциплины/<br>Модуля                                                                                                                              | Семестр | Неделя<br>семестра | Виды и часы<br>аудиторной работы,<br>их трудоемкость<br>(в часах) |                         |                        | Текущие формы<br>контроля             |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|--------------------|-------------------------------------------------------------------|-------------------------|------------------------|---------------------------------------|
|    |                                                                                                                                                              |         |                    | Лекции                                                            | Практические<br>занятия | Лабораторные<br>работы |                                       |
| 1. | Тема 1. Концепция эффективности финансовых и товарных рынков и ее роль в формировании финансовой и инвестиционной политики корпорации                        | 7       | 1                  | 2                                                                 | 2                       | 0                      | дискуссия                             |
| 2. | Тема 2. Финансовая этика и корпоративная социальная ответственность как составные элементы управления корпоративными финансами                               | 7       | 2                  | 2                                                                 | 2                       | 0                      | дискуссия<br>устный опрос             |
| 3. | Тема 3. Создание акционерной стоимости и ценности для прочих финансовых и нефинансовых стейкхолдеров как новая парадигма управления корпоративными финансами | 7       | 3                  | 2                                                                 | 2                       | 0                      | эссе<br>устный опрос                  |
| 4. | Тема 4. Специальные разделы анализа эффективности корпоративных инвестиционных проектов                                                                      | 7       | 4-5                | 4                                                                 | 6                       | 0                      | контрольная<br>работа<br>устный опрос |
| 5. | Тема 5. Модели оценки стоимости собственного капитала корпорации                                                                                             | 7       | 6                  | 2                                                                 | 2                       | 0                      | письменная<br>работа<br>устный опрос  |

| N  | Раздел<br>Дисциплины/<br>Модуля                                                                                    | Семестр | Неделя<br>семестра | Виды и часы<br>аудиторной работы,<br>их трудоемкость<br>(в часах) |                         |                        | Текущие формы<br>контроля                         |
|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|--------------------|-------------------------------------------------------------------|-------------------------|------------------------|---------------------------------------------------|
|    |                                                                                                                    |         |                    | Лекции                                                            | Практические<br>занятия | Лабораторные<br>работы |                                                   |
| 6. | Тема 6. Модели<br>опционного<br>ценообразования и их<br>применение в<br>реальной экономике                         | 7       | 7                  | 2                                                                 | 2                       | 0                      | дискуссия<br>устный опрос                         |
| 7. | Тема 7.<br>Корпоративные<br>решения в области<br>долгового<br>финансирования                                       | 7       | 8-9                | 4                                                                 | 4                       | 0                      | устный опрос                                      |
| 8. | Тема 8. Современные<br>модели управления<br>структурой капитала и<br>дивидендной<br>политикой корпорации           | 7       | 10                 | 4                                                                 | 6                       | 0                      | письменная<br>работа<br>дискуссия<br>устный опрос |
| 9. | Тема 9.<br>Корпоративные<br>финансовые риски и<br>их хеджирование с<br>использованием<br>финансовых<br>деривативов | 7       | 11                 | 4                                                                 | 2                       | 0                      | устный опрос<br>письменная<br>работа              |
| .  | Тема . Итоговая<br>форма контроля                                                                                  | 7       |                    | 0                                                                 | 0                       | 0                      | зачет                                             |
|    | Итого                                                                                                              |         |                    | 26                                                                | 28                      | 0                      |                                                   |

## 4.2 Содержание дисциплины

### Тема 1. Концепция эффективности финансовых и товарных рынков и ее роль в формировании финансовой и инвестиционной политики корпорации

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

Концепция эффективности финансовых и товарных рынков и ее роль в формировании финансовой и инвестиционной политики корпорации 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. Мартингалльные 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. Финансовая этика и корпоративная социальная ответственность как составные элементы управления корпоративными финансами**

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

Корпоративная финансовая этика и социальная ответственность в контексте стейкхолдерской модели корпоративного управления. Инструментальный и нормативный подходы к стейкхолдерской теории, корпоративной финансовой этике и корпоративной социальной ответственности. Стейкхолдерская ценность как средство повышения эффективности компании в рамках инструментального подхода. Внутренняя ценность стейкхолдеров как конечная цель в рамках нормативного подхода. Сигнальная (репутационная) теория и теория (не)достаточности ресурсов как альтернативные теоретические подходы к обоснованию взаимосвязи социальной ответственности и финансовой эффективности компании. Противодействие злоупотреблению информационной асимметрией и экспроприации квазирент как основной элемент корпоративной финансовой этики. Корпоративная финансовая этика и корпоративная прозрачность.

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

1. Корпоративная финансовая этика и социальная ответственность в контексте стейкхолдерской модели корпоративного управления. 2. Инструментальный и нормативный подходы к стейкхолдерской теории, корпоративной финансовой этике и корпоративной социальной ответственности. 3. Эффективность инструментального и нормативного подходов к корпоративной финансовой этике и корпоративной социальной ответственности в условиях несовершенного рынка. 4. Сигнальная (репутационная) теория и теория (не)достаточности ресурсов как альтернативные теоретические подходы к обоснованию взаимосвязи социальной ответственности и финансовой эффективности компании. 5. Противодействие злоупотреблению информационной асимметрией и экспроприации квазирент как основной элемент корпоративной финансовой этики. Корпоративная финансовая этика и корпоративная прозрачность.

## **Тема 3. 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 4. Специальные разделы анализа эффективности корпоративных инвестиционных проектов**

**лекционное занятие (4 часа(ов)):**

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. 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.

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

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. 6. Лимитирование финансовых ресурсов и его причины. 7. Методы отбора проектов при лимитированном объеме финансовых ресурсов и их критический анализ. 8. Выбор времени осуществления инвестиций. 9. Инвестиционные решения при наличии возможности получения дополнительной информации.

**Тема 5. 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 6. Модели опционного ценообразования и их применение в реальной экономике**

**лекционное занятие (2 часа(ов)):**

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. 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 (2 часа(ов)):**

1. Основные понятия теории опционов. Виды и формы опционов. Оценка опционов и ее роль в процессе принятия финансовых решений. 2. Биномиальная модель оценки опционов, ее преимущества и недостатки. 3. Модель ценообразования опционов Блэка-Шоулза, ее концептуальное обоснование и основные допущения. 4. Применение моделей опционного ценообразования к оценке реальных опционов. Проблемы корректности применения математического аппарата опционного ценообразования к оценке реальных опционов. 5. Хеджирование на основе использования опционов.

**Тема 7. Корпоративные решения в области долгового финансирования**

**лекционное занятие (4 часа(ов)):**

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. 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)):**

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. 4. Виды корпоративного долга. 5. Защита интересов держателей корпоративного долга. Фонд погашения и защитные оговорки. 6. Корпоративные облигации с встроенными опционами. 7. Проектное финансирование. 8. Рационализация выбора лизинговой модели финансирования. Оценка эффективности лизингового контракта.

**Тема 8. Современные модели управления структурой капитала и дивидендной политикой корпорации**

**лекционное занятие (4 часа(ов)):**

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. Компромиссные модели структуры капитала и их критический анализ. Эффект информационной асимметрии. Резервный потенциал заимствования и финансовая гибкость. 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. Политика выплаты стабильных дивидендов. Модель выплаты дивидендов по остаточному принципу.

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

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. 4. Компромиссные модели структуры капитала и их критический анализ. 5. Эффект информационной асимметрии. 6. Резервный потенциал заимствования и финансовая гибкость. 7. Обоснование основных теорий дивидендной политики: теории иррелевантности дивидендов (Модильяни и Миллера), теории существенности дивидендов (Гордона и Линтнера), теории налоговой дифференциации (Литценбергера и Рамасвами). 8. Сигнальная роль решения о выплате дивидендов. 9. Эффект клиентуры и агентская проблема как факторы формирования дивидендной политики. 10. Политика выплаты стабильных дивидендов. Модель выплаты дивидендов по остаточному принципу.

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

**лекционное занятие (4 часа(ов)):**

Источники и экономическая природа финансового риска. Классическая и неоклассическая интерпретация риска. Содержание процесса управления корпоративными финансовыми рисками. Понятие, экономическое содержание и общая технология хеджирования. Хеджирование процентного риска: волатильность и дюрация. Определение коэффициента хеджирования. Хеджирование ценовых и финансовых рисков на основе использования срочных ? фьючерсных и форвардных ? сделок. ?Самодельные? форвардные контракты. Своповые сделки, как инструмент хеджирования. Опционные стратегии хеджирования.

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

1. Источники и экономическая природа финансового риска. Классическая и неоклассическая интерпретация риска. Содержание процесса управления корпоративными финансовыми рисками. 2. Понятие, экономическое содержание и общая технология хеджирования. Хеджирование процентного риска: волатильность и дюрация. Определение коэффициента хеджирования. 3. Хеджирование ценовых и финансовых рисков на основе использования срочных ? фьючерсных и форвардных ? сделок. ?Самодельные? форвардные контракты. 4. Своповые сделки, как инструмент хеджирования. 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 и ее роль в формировании финансовой и инвестиционной политики корпорации | 7       | 1               | подготовка к дискуссии                | 6                      | дискуссия                             |
| 2. | Тема 2. Финансовая этика и корпоративная социальная ответственность как составные элементы управления корпоративными финансами        | 7       | 2               | подготовка к дискуссии                | 4                      | дискуссия                             |
|    |                                                                                                                                       |         |                 | подготовка к устному опросу           | 2                      | устный опрос                          |

| N     | Раздел<br>Дисциплины                                                                                                                                         | Семестр | Неделя<br>семестра | Виды<br>самостоятельной<br>работы<br>студентов | Трудоемкость<br>(в часах) | Формы контроля<br>самостоятельной<br>работы |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|--------------------|------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------------------------|
| 3.    | Тема 3. Создание акционерной стоимости и ценности для прочих финансовых и нефинансовых стейкхолдеров как новая парадигма управления корпоративными финансами | 7       | 3                  | подготовка к устному опросу                    | 3                         | устный опрос                                |
|       |                                                                                                                                                              |         |                    | подготовка к эссе                              | 3                         | эссе                                        |
| 4.    | Тема 4. Специальные разделы анализа эффективности корпоративных инвестиционных проектов                                                                      | 7       | 4-5                | подготовка к контрольной работе                | 4                         | контрольная работа                          |
|       |                                                                                                                                                              |         |                    | подготовка к устному опросу                    | 4                         | устный опрос                                |
| 5.    | Тема 5. Модели оценки стоимости собственного капитала корпорации                                                                                             | 7       | 6                  | подготовка к письменной работе                 | 3                         | письменная работа                           |
|       |                                                                                                                                                              |         |                    | подготовка к устному опросу                    | 3                         | устный опрос                                |
| 6.    | Тема 6. Модели опционного ценообразования и их применение в реальной экономике                                                                               | 7       | 7                  | подготовка к дискуссии                         | 3                         | дискуссия                                   |
|       |                                                                                                                                                              |         |                    | подготовка к устному опросу                    | 3                         | устный опрос                                |
| 7.    | Тема 7. Корпоративные решения в области долгового финансирования                                                                                             | 7       | 8-9                | подготовка к устному опросу                    | 6                         | устный опрос                                |
| 8.    | Тема 8. Современные модели управления структурой капитала и дивидендной политикой корпорации                                                                 | 7       | 10                 | подготовка к дискуссии                         | 2                         | дискуссия                                   |
|       |                                                                                                                                                              |         |                    | подготовка к письменной работе                 | 3                         | письменная работа                           |
|       |                                                                                                                                                              |         |                    | подготовка к устному опросу                    | 1                         | устный опрос                                |
| 9.    | Тема 9. Корпоративные финансовые риски и их хеджирование с использованием финансовых деривативов                                                             | 7       | 11                 | подготовка к письменной работе                 | 3                         | письменная работа                           |
|       |                                                                                                                                                              |         |                    | подготовка к устному опросу                    | 1                         | устный опрос                                |
| Итого |                                                                                                                                                              |         |                    |                                                | 54                        |                                             |

## 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 и ее роль в формировании финансовой и инвестиционной политики корпорации**

дискуссия , примерные вопросы:

Обсуждение моделей рыночной эффективности и ее роли в формировании финансовой и инвестиционной политики корпорации

### **Тема 2. Финансовая этика и корпоративная социальная ответственность как составные элементы управления корпоративными финансами**

дискуссия , примерные вопросы:

дискуссия относительно эффективности инструментального и нормативного подходов к корпоративной финансовой этике и корпоративной социальной ответственности в условиях несовершенного рынка

устный опрос , примерные вопросы:

1. Дайте определение понятия корпоративной финансовой этики и корпоративной социальной ответственности (корпоративной социальной деятельности). 2. Сформулируйте инструментальный и нормативный подходы к стейкхолдерской теории, корпоративной финансовой этике и корпоративной социальной ответственности. 3. Сформулируйте основные положения и аргументы сигнальной (репутационной) теории и теории (не)достаточности ресурсов как альтернативных теоретических подходов к обоснованию взаимосвязи социальной ответственности и финансовой эффективности компании.? 4. Почему стейкхолдерская ценность рассматривается как средство повышения эффективности компании в рамках инструментального подхода? 5. Почему противодействие злоупотреблению информационной асимметрией и экспроприации квазиренд рассматривается как основной элемент корпоративной финансовой этики? 6. В чем заключается взаимосвязь корпоративной финансовой этики и корпоративной транспарентности?

### **Тема 3. 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 наделяния нефинансовых стейкхолдеров правами остаточных требований?

эссе , примерные темы:

Обсуждение домашнего эссе: "Возможность реализации стейкхолдерско-агентского подхода к ценностно-ориентированному управлению корпоративными финансами в отечественных условиях"

#### **Тема 4. Специальные разделы анализа эффективности корпоративных инвестиционных проектов**

контрольная работа , примерные вопросы:

Контрольная работа по анализу инвестиционной привлекательности проектов в условиях отклонения от базовых предположений проектного анализа

устный опрос , примерные вопросы:

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? 5. Теоретически все проекты с положительными NPV должны быть обеспечены достаточным финансированием. В чем причины лимитирования капитала на практике? 6. Что понимается под внешним лимитированием финансовых ресурсов? 7. Охарактеризуйте основные принципы, положенные в основу выбора времени осуществления инвестиций. 8. Каким образом осуществляется анализ инвестиционных решений при наличии возможности получения дополнительной информации?

#### **Тема 5. Модели оценки стоимости собственного капитала корпорации**

письменная работа , примерные вопросы:

Индивидуальное задание: "Расчет стоимости капитала компании"

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 модель 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 6. Модели опционного ценообразования и их применение в реальной экономике**

дискуссия , примерные вопросы:

Дискуссия относительно возможности применения модели опционного ценообразования к оценке реальных опционов.

устный опрос , примерные вопросы:

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. 5. Критически проанализируйте возможности применения моделей опционного ценообразования к оценке реальных опционов.

#### **Тема 7. Корпоративные решения в области долгового финансирования**

устный опрос , примерные вопросы:

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. 5. Какие виды корпоративного долга Вам известны? 6. Охарактеризуйте основные инструменты защиты интересов держателей корпоративного долга. Какие из них наилучшим образом подходят отечественным компаниям? 7. Охарактеризуйте корпоративные облигации с встроенными опционами. 8. Перечислите основные характеристики проектного финансирования. 9. На основе анализа каких факторов производится оценка эффективности лизингового контракта?

## **Тема 8. Современные модели управления структурой капитала и дивидендной политикой корпорации**

дискуссия , примерные вопросы:

Дискуссия о релевантности теорий Модильяни и Миллера в современных условиях.

письменная работа , примерные вопросы:

Решение задач.

устный опрос , примерные вопросы:

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? 5. Сформулируйте и обоснуйте компромиссную модель структуры капитала. 6. Какой эффект оказывает информационная асимметрия на формирование структуры капитала публичной компании? 7. В чем заключаются эффекты необходимости обеспечения резервного потенциала заимствования и финансовой гибкости? 8. Сформулируйте и обоснуйте основные теории дивидендной политики 9. Охарактеризуйте сигнальную роль решения о выплате дивидендов. Насколько значим этот фактор для российских публичных компаний? 10. В чем заключаются эффект клиентуры и агентская проблема как факторы формирования дивидендной политики? 11. Выполните сравнительный анализ политики выплаты стабильных дивидендов и политики выплаты дивидендов по остаточному принципу.

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

письменная работа , примерные вопросы:

Решение задач.

устный опрос , примерные вопросы:

1. Охарактеризуйте классическую и неоклассическую интерпретации риска. Какая концепция риска заложена в ?классическом? финансовом менеджменте? 2. Охарактеризуйте содержание процесса управления корпоративными финансовыми рисками? 3. Что представляет собой хеджирование процентного риска? 4. Охарактеризуйте понятие дюрации. 5. Охарактеризуйте механизм хеджирования ценовых и финансовых рисков на основе использования срочных ? фьючерсных и форвардных ? сделок. 6. Что представляют собой своповые сделки и как они используются в качестве инструмента хеджирования.

## **Тема . Итоговая форма контроля**

Примерные вопросы к зачету:

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.

1. Уоррен Баффетт известен своим отрицанием рыночной эффективности. Какой именно вид рыночной эффективности он отрицает? Какие основания для этого он имеет?

2. 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.

3. 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?

4. Приведите основные известные Вам проявления "рыночных аномалий". Какие контраргументы приводят сторонники гипотезы эффективного рынка?

5. Проанализируйте взаимосвязь концепций корпоративной финансовой этики и информационной асимметрии.

6. Приведите научные аргументы в пользу инструментального и нормативного подходов к стейкхолдерской теории, корпоративной финансовой этике и корпоративной социальной ответственности.
7. Сформулируйте основные положения и аргументы сигнальной (репутационной) теории и теории (не)достаточности ресурсов как альтернативных теоретических подходов к обоснованию взаимосвязи социальной ответственности и финансовой эффективности компании.
8. Обоснуйте взаимосвязь корпоративной финансовой этики и корпоративной транспарентности (информационной прозрачности).
9. Проанализируйте основные положения научной дискуссии о содержании стейкхолдерских "стейков".
10. Охарактеризуйте концептуальные положения стейкхолдерско-агентского подхода к ценностно-ориентированному управлению корпоративными финансами.
11. Охарактеризуйте понятие устойчивого создания акционерной стоимости. Корпоративные решения в каких областях выступают факторами 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. 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%.
14. 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%.
15. 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%.
16. В соответствии с базовыми положениями классического финансового менеджмента все проекты с положительными NPV должны быть обеспечены достаточным финансированием. Проанализируйте причины лимитирования капитала на практике.
17. Сформулируйте допущения модели CAPM. Проанализируйте их экономическое содержание.
18. Проанализируйте экономический смысл коэффициента  $\beta$ . Каким образом осуществляется расчет исторической беты? Почему даже исторические бета-коэффициенты для одной и той же компании у различных аналитиков могут отличаться?
19. Охарактеризуйте основные направления эмпирической проверки модели CAPM? Почему эта модели относится к числу "непроверяемых" на основе сравнения ожидаемых доходностей с фактически реализованными?

20. Охарактеризуйте принципиальные отличия моделей CAPM и арбитражного ценообразования.

21. 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 подержанного фургона по цене не выше 600 тыс. руб. Определите опционную премию.

22. 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.

23. 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.

24. 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

25. 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.

26. 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.

27. 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.

28. Определите понятия номинальных и реальных процентных ставок. В чем заключается теория Фишера и в каком направлении осуществляется ее эмпирическое тестирование?

29. Охарактеризуйте временную структуру процентных ставок. Какую роль она играет в обосновании финансовых решений?

30. Однолетняя ставка "spot"  $r_1$  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 "spot"  $r_2$ ,  $r_3$ ,  $r_4$ , и  $r_5$ ? Если теория ожиданий верна, что можно сказать о будущих процентных ставках?
31. Опишите современные инструменты защиты интересов держателей корпоративного долга, в частности, защитные оговорки.
32. Детально охарактеризуйте технологию проектного финансирования. В чем заключаются ее преимущества? Какие проблемы ее применения Вам известны?
33. 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?
2. Охарактеризуйте понятие финансового риска. Какие подходы к определению финансового риска Вам известны?
34. Приведите обоснование модели структуры капитала Модильяни-Миллера без учета корпоративных налогов. На основе каких допущений она обоснована?
35. Охарактеризуйте модель Модильяни-Миллера с учетом корпоративных налогов. Какую практическую значимость она имеет?
36. Сформулируйте и обоснуйте компромиссную модель структуры капитала. В чем заключаются эффекты необходимости обеспечения резервного потенциала заимствования и финансовой гибкости?
37. Приведите обоснование основных теорий дивидендной политики: теории иррелевантности дивидендов (Модильяни и Миллера), теории существенности дивидендов (Гордона и Линтнера), теории налоговой дифференциации (Литценбергера и Рамасвами).
38. Охарактеризуйте следующие факторы формирования дивидендной политики: сигнальную роль решения о выплате дивидендов, эффект клиентуры и агентскую проблему.
39. Источники и экономическая природа финансового риска. Классическая и неоклассическая интерпретация риска. Содержание процесса управления корпоративными финансовыми рисками.
40. Понятие, экономическое содержание и общая технология хеджирования. Хеджирование процентного риска, понятие волатильности и дюрации.
41. Своповые сделки, как инструмент хеджирования финансовых рисков.

### 7.1. Основная литература:

1. Благоев Ю. Е. Корпоративная социальная ответственность: эволюция концепции. Высшая школа менеджмента СПбГУ. 2-е изд. ? СПб.: Изд-во "Высшая школа менеджмента", 2011. (ZNANIUM.COM)
2. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ. - М.: Олимп-Бизнес, 2008.
3. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов / Пер. с англ. - М.: Альпина Паблишер, 2008. (bibliorossica.com)
4. Гусев А.А. Реальные опционы в оценке бизнеса и инвестиций: Монография. Научное издание. - М.: ИД РИОР, 2009. (ZNANIUM.COM)
5. Корпоративные финансы: Учебник для ВУЗов / Под ред. М.В.Романовского, А.И.Вострокнутовой. Стандарт третьего поколения. - СПб.: Питер, 2014.
6. Липсиц И.В., Коссов В.В. Инвестиционный анализ. Подготовка и оценка инвестиций в реальные активы: Учебник. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2014. (ZNANIUM.COM)

## 7.2. Дополнительная литература:

11. Баффетт У. Эссе об инвестициях, корпоративных финансах и управлении компаниями. / Пер. с англ. - М.: Альпина Паблишер, 2009. (bibliorossica.com)
2. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент. Полный курс. В 2-х т.: учебное пособие / Пер. с англ. - СПб.: Экономическая школа, 2005.
3. Ивашковская И.В. Финансовые измерения корпоративных стратегий. Стейкхолдерский подход: Монография. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. (ZNANIUM.COM)
4. Каячев Г.Ф., Пекшева В.С. Стратегия промышленной фирмы на основе реальных опционов [Электронный ресурс]: монография. - Красноярск: Сибирский федеральный университет, 2010. (ZNANIUM.COM)
5. Ли, Ченг Ф., Финнерти, Дж.И. Финансы корпораций: теория, методы и практика / Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 2000.
6. Лимитовский М.А. Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках: учебно-практическое пособие. - М.: Дело, 2004.
7. Новичков А.В., Сарафанников А.А. Социальная ответственность бизнеса в системе рыночных отношений [Электронный ресурс]: Монография. - М.: Дашков и К, 2012. (ZNANIUM.COM)

## 7.3. Интернет-ресурсы:

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

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

Программа составлена в соответствии с требованиями ФГОС ВПО и учебным планом по направлению 080100.62 "Экономика" и профилю подготовки Финансы и кредит .

Автор(ы):

Анкудинов А.Б. \_\_\_\_\_

"\_\_" \_\_\_\_\_ 201\_\_ г.

Рецензент(ы):

Усанова Д.Ш. \_\_\_\_\_

"\_\_" \_\_\_\_\_ 201\_\_ г.