

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



УТВЕРЖДАЮ

Проректор по образовательной деятельности КФУ

Проф. Таюрский Д.А.

\_\_\_\_\_ 20\_\_ г.

*подписано электронно-цифровой подписью*

### Программа дисциплины

Корпоративные финансы (продвинутый уровень) Б1.В.ДВ.7

Направление подготовки: 38.04.01 - Экономика

Профиль подготовки: Аудит и финансовый менеджмент

Квалификация выпускника: магистр

Форма обучения: заочное

Язык обучения: русский

**Автор(ы):**

Анкудинов А.Б., Гильмизянов Т.Р., Усанова Д.Ш.

**Рецензент(ы):**

Хайруллин И.Г.

**СОГЛАСОВАНО:**

Заведующий(ая) кафедрой: Хайруллин И. Г.

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

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

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

Регистрационный No 957918216

Казань  
2016

## Содержание

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

Программу дисциплины разработал(а)(и) доцент, к.н. (доцент) Анкудинов А.Б. кафедра финансов организаций Институт управления, экономики и финансов, ABAnkudinov@kpfu.ru ; Гильмизянов Т.Р. ; доцент, к.н. Усанова Д.Ш. кафедра финансов организаций Отделение финансов, DSUsanova@kpfu.ru

### 1. Цели освоения дисциплины

Основной целью предлагаемого курса является освоение магистрантами на концептуальном уровне методологии организации финансов современной публичной компании с позиции основной цели такого управления - максимизации акционерной стоимости и ценности для прочих корпоративных стейкхолдеров, а также углубление навыков практического применения современного инструментария управления финансами корпорации, оперирующей в условиях эффективных глобальных финансовых и товарных рынков.

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

Данная учебная дисциплина включена в раздел " Б1.В.ДВ.7 Дисциплины (модули)" основной образовательной программы 38.04.01 Экономика и относится к дисциплинам по выбору. Осваивается на 2, 3 курсах, 4, 5 семестры.

Изучению дисциплины предшествует освоение следующих дисциплин: "Финансовый менеджмент", "Финансовый менеджмент (продвинутый уровень)", "Финансы предприятий (продвинутый уровень)"

### 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)	способность совершенствовать и развивать свой интеллектуальный и общекультурный уровень
ПК-1 (профессиональные компетенции)	способность обобщать и критически оценивать результаты, полученные отечественными и зарубежными исследователями, выявлять перспективные направления, составлять программу исследований
ПК-2 (профессиональные компетенции)	способность обосновывать актуальность, теоретическую и практическую значимость избранной темы научного исследования
ПК-3 (профессиональные компетенции)	способность проводить самостоятельные исследования в соответствии с разработанной программой
ПК-5 (профессиональные компетенции)	способность самостоятельно осуществлять подготовку заданий и разрабатывать проектные решения с учетом фактора неопределенности, разрабатывать соответствующие методические и нормативные документы, а также предложения и мероприятия по реализации разработанных проектов и программ
ПК-6 (профессиональные компетенции)	способность оценивать эффективность проектов с учетом фактора неопределенности
ПК-8 (профессиональные компетенции)	способность готовить аналитические материалы для оценки мероприятий в области экономической политики и принятия стратегических решений на микро- и макроуровне

Шифр компетенции	Расшифровка приобретаемой компетенции
ПК-9 (профессиональные компетенции)	способность анализировать и использовать различные источники информации для проведения экономических расчетов

В результате освоения дисциплины студент:

1. должен знать:

- основные теории корпоративного управления как методологический базис управления финансами публичной компании;
- механизмы взаимодействия финансовых рынков с корпоративными управленческими решениями и финансовыми показателями деятельности публичной компании;
- специфические характеристики бюджетирования капитальных инвестиций в публичных компаниях;
- основные критерии отбора корпоративных инвестиционных проектов, увеличивающих акционерную стоимость и специфические особенности их применения;
- основные направления применения реальных (корпоративных) опционов в управлении финансами публичных компаний;
- на концептуальном уровне содержание современных методов и моделей организации долгосрочного финансирования, управления структурой капитала и дивидендной политикой публичной компании.

2. должен уметь:

- формировать основы политики корпорации в отношении финансовых и нефинансовых стейкхолдеров в рамках инструментального подхода к управлению финансами публичной компании;
- обосновывать корпоративные инвестиционные и финансовые решения в контексте оценки уровня эффективности финансовых и товарных рынков;
- применять современный инструментарий управления корпоративными финансами;
- применять методы обоснования инвестиционных проектов с учетом специфики их осуществления публичными компаниями, в том числе в условиях отклонения от базовых допущений проектного анализа;
- встраивать опционные решения в корпоративную инвестиционную и финансовую стратегии;
- формировать политику в области структуры капитала и дивидендную политику публичной компании с учетом эффектов финансового сигнализирования.

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;
  - навыками применения конвертируемых финансовых инструментов в корпоративном финансировании;
  - методологическими основами управления стоимостью и структурой капитала, а также основами формирования дивидендной политики публичных компаний.
- 
- формировать корпоративную финансовую стратегию в соответствии с задачами создания акционерной стоимости и ценности для прочих финансовых и нефинансовых стейкхолдеров;

- принимать финансовые и инвестиционные решения, реализующие концепцию управления на основе ценностно-ориентированных критериев, на основе оценки уровня эффективности конкретного финансового или товарного рынка;
- поддерживать корпоративную финансовую культуру на уровне, соответствующем этическим требованиям современного финансового рынка, не допуская злоупотребления отдельными участниками корпоративных отношений информационной асимметрией.
- при формировании корпоративной финансовой политики строго следовать принципам корпоративной социальной ответственности.

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

Общая трудоемкость дисциплины составляет 2 зачетных(ые) единиц(ы) 72 часа(ов).

Форма промежуточного контроля дисциплины зачет с оценкой отсутствует в 4 семестре; в 5 семестре.

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

86 баллов и более - "отлично" (отл.);

71-85 баллов - "хорошо" (хор.);

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

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

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

##### Тематический план дисциплины/модуля

N	Раздел Дисциплины/ Модуля	Семестр	Неделя семестра	Виды и часы аудиторной работы, их трудоемкость (в часах)			Текущие формы контроля
				Лекции	Практические занятия	Лабораторные работы	
1.	Тема 1. Корпоративная форма организации бизнеса и корпоративное управление.	4		2	2	0	эссе устный опрос
2.	Тема 2. Управление финансами корпораций и финансовые рынки. Инструменты управления корпоративными финансами.	4		2	4	0	устный опрос письменное домашнее задание
3.	Тема 3. Корпоративные инвестиционные проекты, как основа прироста акционерной стоимости. Корпоративные опционы.	5		2	6	0	контрольная работа письменное домашнее задание устный опрос

N	Раздел Дисциплины/ Модуля	Семестр	Неделя семестра	Виды и часы аудиторной работы, их трудоемкость (в часах)			Текущие формы контроля
				Лекции	Практические занятия	Лабораторные работы	
4.	Тема 4. Дивидендная политика, структура и стоимость капитала	5		2	4	0	контрольная точка устный опрос письменное домашнее задание
	Тема . Итоговая форма контроля	5		0	0	0	зачет с оценкой
	Итого			8	16	0	

#### 4.2 Содержание дисциплины

##### Тема 1. Корпоративная форма организации бизнеса и корпоративное управление.

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

Корпоративная форма организации бизнеса и ее характеристики. Ограниченная ответственность учредителей, как обязательное условие привлечения необходимых финансовых ресурсов. Публичная компания и распределение рисков. Организация управления финансами публичной компании. Функции финансового директора. Роль Совета директоров. Современные теории корпоративного управления: теория заинтересованных сторон - "стейкхолдеров" и агентская теория. Модели корпоративного управления и их финансовые характеристики. Рынок корпоративного контроля. Управление акционерными компаниями в условиях переходной экономики.

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

1. Корпоративная форма организации бизнеса и ее характеристики. Распределение рисков публичной компании. 2. Организация управления финансами публичной компании. Функции финансового директора. Роль Совета директоров. 3. Современные теории корпоративного управления: теория заинтересованных сторон - "стейкхолдеров" и агентская теория. 4. Модели корпоративного управления и их финансовые характеристики. Рынок корпоративного контроля. 5. Выполнение аудиторного эссе на тему "Управление акционерными компаниями в условиях переходной экономики"

##### Тема 2. Управление финансами корпораций и финансовые рынки. Инструменты управления корпоративными финансами.

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

Рынок капиталов, как основной поставщик финансовых ресурсов публичной компании. Эффективность рынка капиталов. Виды рыночной эффективности. Формы информационной эффективности рынка капиталов: слабая, умеренная, сильная. Рынки капиталов, характерные для трансформационных экономик. Информационная асимметрия и ее роль в перераспределении финансовых ресурсов. Цели и задачи управления финансами публичной (акционерной) компании. Максимизация рыночной капитализации фирмы. Управление восприятием финансовым рынком ценных бумаг и корпоративных рисков компании, как методологическая основа управления корпоративными финансами. Роль финансовых посредников и консультантов. Роль кредиторов. Информационное обеспечение управления финансами публичной компании. Долевые ценные бумаги (акции) компании и корпоративные действия с ними: дробление, консолидация, выкуп. Правовое регулирование размещения долевых инструментов публичных компаний и операций с ними. Оценка долевых финансовых инструментов. Фундаменталистский подход. Теория ходьбы наугад. Технический анализ. Конвертируемые финансовые инструменты и их использование в управлении финансами публичной компании. Варранты и преимущественные права на покупку акций. Инструменты стимулирования корпоративных менеджеров: опционы на покупку акций, акции с ограниченными правами использования, наградные акции. Альтернативные методы выплаты вознаграждения топ-менеджерам и членам Совета директоров. Страхование гражданской ответственности членов Советов директоров.

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

Занятие 1. 1. Рынок капиталов, как основной поставщик финансовых ресурсов публичной компании. Эффективность рынка капиталов. Виды рыночной эффективности. 2. Формы информационной эффективности рынка капиталов: слабая, умеренная, сильная. Информационная асимметрия и ее роль в перераспределении финансовых ресурсов. 3. Цели и задачи управления финансами публичной (акционерной) компании. Максимизация рыночной капитализации фирмы. 4. Управление восприятием финансовым рынком ценных бумаг и корпоративных рисков компании, как методологическая основа управления корпоративными финансами. Роль финансовых посредников и консультантов. Роль кредиторов. Занятие 2. 1. Долевые ценные бумаги (акции) компании и корпоративные действия с ними: дробление, консолидация, выкуп. Задача ♦3 к главе 15 книги Р.Брейли и С.Майерса "Принципы корпоративных финансов" 2008 г. издания. 2. Оценка долевых финансовых инструментов. Фундаменталистский подход. Теория ходьбы наугад. Технический анализ. 3. Конвертируемые финансовые инструменты и их использование в управлении финансами публичной компании. Варранты и преимущественные права на покупку акций. 4. Инструменты стимулирования корпоративных менеджеров: опционы на покупку акций, акции с ограниченными правами использования, наградные акции.

**Тема 3. Корпоративные инвестиционные проекты, как основа прироста акционерной стоимости. Корпоративные опционы.**

**лекционное занятие (2 часа(ов)):**

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

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

Занятие 1. 1. Специфика инвестиционных решений публичной компании. Использование рыночных оценок корпоративных активов. 2. Анализ и учет риска в инвестиционном проектировании: необходимость и основные методы. 3. Анализ чувствительности инвестиционных проектов. 4. Дерево решений и его анализ. 5. Оценка ставки рыночной капитализации публичной компании. Использование модели CAPM. 6. Построение дерева решений для конкретной хозяйственной ситуации. 7. Защита домашнего индивидуального задания "Построение дерева решений и обоснование выбора инвестиционной альтернативы".

Занятие 2. 1. Виды и экономическое содержание опционов. Рыночные и нерыночные опционы. Управленческие решения и опционы. 2. Оценка опционов. Факторы, влияющие на стоимость опциона. 3. Реальные опционы и их применение в корпоративных финансах. 4. Корпоративные инвестиционные проекты, содержащие опционы. Опцион на прекращение проекта. Возможность выбора времени осуществления проекта. 5. Построение дерева решений для конкретной хозяйственной ситуации в предположении наличия встроенного реального опциона. Занятие 3. Аудиторная контрольная работа по теме 3.

#### **Тема 4. Дивидендная политика, структура и стоимость капитала**

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

Основные теории дивидендной политики и их обоснование: теория иррелевантности дивидендов, теория существенности дивидендов, теория налоговой дифференциации. Информационное содержание решения о выплате дивидендов. Структура капитала и рыночная капитализация фирмы. Основная проблема, решаемая в рамках различных теорий структуры капитала. Теории структуры капитала: традиционный подход, теория Модильяни-Миллера, ее обоснование и критика. Теорема Модильяни-Миллера при наличии налогов. Дополнительные доказательства теории Модильяни-Миллера. Обоснование традиционной модели: несовершенство рынков, агентские издержки, издержки возможного банкротства. Определение оптимального уровня корпоративных заимствований.

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

Занятие 1. 1. Основные теории дивидендной политики и их обоснование: теория иррелевантности дивидендов, теория существенности дивидендов, теория налоговой дифференциации. 2. Информационное содержание решения о выплате дивидендов и его эмпирический анализ. 3. Структура капитала и рыночная капитализация фирмы. Основная проблема, решаемая в рамках различных теорий структуры капитала. 4. Теории структуры капитала: традиционный подход, теория Модильяни-Миллера. 5. Обоснование и критика теории Модильяни-Миллера. Теорема Модильяни-Миллера при наличии налогов. Занятие 2. 1. Обоснование традиционной модели структуры капитала: несовершенство рынков, агентские издержки, издержки возможного банкротства. 2. Определение оптимального уровня корпоративных заимствований. 3. Обсуждение заданных на самостоятельное выполнение заданий. 4. Обсуждение кейса "Эчпочмак".

#### **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. Корпоративная форма организации бизнеса и корпоративное управление.	4		подготовка к устному опросу	4	устный опрос
				подготовка к эссе	2	эссе

№	Раздел Дисциплины	Семестр	Неделя семестра	Виды самостоятельной работы студентов	Трудоемкость (в часах)	Формы контроля самостоятельной работы
2.	Тема 2. Управление финансами корпораций и финансовые рынки. Инструменты управления корпоративными финансами.	4		подготовка домашнего задания	3	домашнее задание
				подготовка к устному опросу	7	устный опрос
3.	Тема 3. Корпоративные инвестиционные проекты, как основа прироста акционерной стоимости. Корпоративные опционы.	5		подготовка домашнего задания	3	домашнее задание
				подготовка к контрольной работе	5	контрольная работа
				подготовка к устному опросу	7	устный опрос
4.	Тема 4. Дивидендная политика, структура и стоимость капитала	5		подготовка домашнего задания	3	домашнее задание
				подготовка к контрольной точке	3	контрольная точка
				подготовка к устному опросу	7	устный опрос
Итого				44		

### 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: дискуссии, работа в группах, кейсы.

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

**Тема 1. Корпоративная форма организации бизнеса и корпоративное управление.**  
устный опрос, примерные вопросы:

Контрольные вопросы 1. Дайте определение корпоративной формы организации бизнеса. Какие точки зрения на определение термина "корпорация" Вам известны? 2. Почему ограниченная ответственность учредителей является обязательным условием массового привлечения собственных финансовых ресурсов? 3. Охарактеризуйте специфику распределения рисков публичной компании. 4. В чем состоит специфика финансового менеджмента публичной компании? 5. Перечислите и охарактеризуйте основные функции совета директоров и исполнительных органов публичной компании с точки зрения организации управления ее финансами. 6. Охарактеризуйте современные теории корпоративного управления. Какая существует связь между приростом акционерной стоимости и реализацией того или иного подхода к корпоративному управлению? 7. Что представляет собой рынок корпоративного контроля? Есть ли принципиальные отличия между рынком корпоративного контроля и фондовым рынком? Вопросы для самостоятельной работы 1. Корпоративное управление как феномен и объект научных исследований. 2. Микроэкономические теории корпоративного управления. 3. Макроэкономические теории корпоративного управления. 4. Управление публичными компаниями в условиях финансовой нестабильности. 5. Управление акционерными компаниями в условиях переходной экономики. Задания для самостоятельной работы 1. Проведите сравнительный анализ "англо-американской" и "японо-германской" моделей корпоративного управления с точки зрения рентабельности собственного капитала и прироста акционерной стоимости. Какой из этих подходов наиболее близок акционерным компаниям в переходной экономике? Аргументируйте свою позицию. 2. Представьте себя в роли вновь назначенного советника президента публичной компании по социальным вопросам. Сформулируйте основные направления, на которых Вы сосредоточите свою деятельность. Приведите экономическую аргументацию. 3. Вновь назначенный советник председателя совета директоров публичной компании предлагает ввести в состав совета директоров представителей "стейкхолдеров". Сформулируйте свою реакцию на это предложение а) как акционера; б) как исполнительного вице-президента. 4. Попробуйте сформулировать отличия теории корпоративных финансов, базирующейся на классическом фундаменте агентских отношений от теории, опирающейся на "стейкхолдерский" подход?

эссе, примерные темы:

"Управление акционерными компаниями в условиях переходной экономики"

## **Тема 2. Управление финансами корпораций и финансовые рынки. Инструменты управления корпоративными финансами.**

домашнее задание, примерные вопросы:

Задания для самостоятельной работы 1. Уоррен Баффет известен не только умопомрачительными успехами на фондовом рынке и способностью регулярно "переигрывать" последний, но и упорным отрицанием эффективности финансового рынка, как явления. Прокомментируйте утверждение, что Баффет является живым опровержением гипотезы эффективных рынков. 2. Из трех видов эффективности - информационной, распределительной и операционной, в корпоративных финансах основное внимание уделяется именно первой. С чем, по Вашему мнению, это связано? 3. Приведите известные Вам свидетельства в пользу эффективности фондового рынка. Какие еще рынки демонстрируют высокую степень информационной эффективности? 4. Приведите известные Вам свидетельства, опровергающие гипотезу эффективности фондового рынка. 5. Приведите известные Вам примеры корпоративных действий с обыкновенными акциями: дробления, консолидации, выкупа. Чем были мотивированы эти решения? Интересы каких групп корпоративных стейкхолдеров эти действия обслуживали? Приведите позитивные аргументы в пользу каждого из подобных действий. 6. Является ли теория "хотьбы наугад" альтернативой фундаменталистскому подходу и техническому анализу? Аргументируйте свою позицию. 7. Привилегированные акции часто определяют как "квазидолг". Прокомментируйте подобное отклонение от правовой природы этих инструментов. 8. Выполните задание ♦3 на с. 401 к главе 15 книги Р.Брейли и С.Майерса "Принципы корпоративных финансов" 2008 г. издания (см. список рекомендуемой литературы). 9. Выполните задания ♦1,5,6,7 на с. 612,613 к главе 23 книги Р.Брейли и С.Майерса "Принципы корпоративных финансов" 2008 г. издания (см. список рекомендуемой литературы). 10. Билл Гейтс заменил опционы на покупку акций топ-менеджерам и ведущим специалистам самими акциями, однако ограничил на несколько лет право продажи этих акций. Прокомментируйте это решение с позиций теории корпоративных финансов.

устный опрос, примерные вопросы:

Контрольные 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 обеспечении финансовыми ресурсами 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? 8. Дайте определение понятия информационной асимметрии рынка капиталов. Какую роль играет информационная асимметрия в процессе перераспределения финансовых ресурсов? 9. Охарактеризуйте специфику организации управления финансами публичной (акционерной) компании. 10. Охарактеризуйте роль финансовой отчетности в управлении корпоративными финансами. Какие финансовые показатели в наибольшей степени влияют на формирование рыночных котировок акций компании? 11. Охарактеризуйте роль, которую играют в организации финансов публичных компаний независимые аудиторы? 12. Охарактеризуйте роль финансовых посредников и консультантов в организации финансов публичных компаний. 13. Охарактеризуйте роль кредиторов в управлении финансами публичных компаний. 14. Охарактеризуйте роль долевых инструментов в корпоративных финансах. Чем обусловлено государственное регулирование процедур размещения и оплаты акций, уменьшения и увеличения уставного капитала? 15. Дайте определение процедур дробления, консолидации и выкупа акций. Каково экономическое содержание этих операций и их роль в управлении финансами акционерной компании? В чем заключается информационный эффект подобных действий? Возможна ли ситуация, когда от совершения процедур дробления, консолидации или выкупа акций выигрывают все стейкхолдеры компании первой очереди? 16. Дайте определение конвертируемых инструментов и охарактеризуйте их роль в корпоративных финансах. 17. Охарактеризуйте основные подходы к оценке долевых финансовых инструментов. 18. Охарактеризуйте опционы на покупку акций и другие инструменты стимулирования топ-менеджеров, ведущих специалистов и членов советов директоров публичных компаний. Вопросы для самостоятельной работы 1. Оценка эффективности финансовых и продуктовых рынков. 2. Финансовые посредники и консультанты, и их роль в организации финансов публичных компаний. 3. Роль независимых аудиторов в организации финансов публичных компаний. 4. Роль кредиторов в управлении финансами публичных компаний. 5. Информационное обеспечение управления финансами публичной компании. Роль публичной финансовой отчетности. 6. Правовое регулирование размещения долевых инструментов публичных компаний и операций с ними. 7. Основы технического анализа и его значение для корпоративного финансового менеджера. 8. Использование конвертируемых привилегированных акций и конвертируемых облигаций в управлении финансами публичных компаний. 9. Преимущественные права на покупку акций и варранты, их экономическое содержание и использование в корпоративном финансировании. 10. Конвертируемые финансовые инструменты в условиях низколиквидных рынков. 11. Инструменты стимулирования корпоративных менеджеров и членов Советов директоров: отечественный опыт.

### **Тема 3. Корпоративные инвестиционные проекты, как основа прироста акционерной стоимости. Корпоративные опционы.**

домашнее задание, примерные вопросы:

Задания для самостоятельной работы 1. Выполните задания ♦ 1 и 2 на с. 284, 285 к главе 11 книги Р.Брейли и С.Майерса "Принципы корпоративных финансов" 2008 г. издания (см. список рекомендуемой литературы). 2. Выполните задание ♦ 2 на с. 263 к главе 10 книги Р.Брейли и С.Майерса "Принципы корпоративных финансов" 2008 г. издания (см. список рекомендуемой литературы). 3. Выполните задания ♦ 1 и 2 на с. 594, 595 к главе 22 книги Р.Брейли и С.Майерса "Принципы корпоративных финансов" 2008 г. издания (см. список рекомендуемой литературы). Задания на индивидуальную самостоятельную работу по теме 3 Задание 1. Для гипотетической хозяйственной ситуации, связанной с необходимостью принятия коммерческой фирмой, некоммерческой организацией либо домохозяйством инвестиционного решения в условиях неопределенности, построить дерево решений и обосновать выбор инвестиционной альтернативы. При этом должны быть выполнены нижеследующие требования: 1. должны быть выполнены основные правила построения дерева решений (Ли, Финнерти; с. 218); 2. источники неопределенности должны быть идентифицируемы; 3. события должны быть реалистичны и допускать экономическую интерпретацию; должны быть четко выделены и обозначены узлы выбора и узлы события; 4. каждый вариант развития событий должен иметь стоимостную оценку; 5. выбор предпочтительного варианта должен быть осуществлен на основе расчета его ожидаемой денежной стоимости (Expected Monetary Value, EMV); при этом рассчитанные значения EMV должны быть числами одного порядка. Критериями оценки качества выполнения индивидуального задания выступают соответствие построенного "дерева" перечисленным выше требованиям, наглядность представления и качество оформления, а также соблюдение установленных календарно-тематическим планом сроков представления задания на проверку. Задание 2. Требуется "встроить" в одну или более ветвей дерева решений, построенного при выполнении индивидуального задания к теме 4 реальный опцион (опционы). Возможны опционы на расширение, на досрочное прекращение инвестиции, на отсрочку принятия решения и т.п. Должны быть обязательно определены: цена опциона ("опционная премия"), ценность опциона, дата (период) его исполнения. В пояснительной записке к заданию магистранту следует дать экономическую интерпретацию реального опциона, отразить его влияние на инвестиционную привлекательность проекта. При этом должны быть выполнены основные требования к построению дерева решений (см. тему 4). Опционы должны быть реалистичными и допускать экономическую интерпретацию; выбор предпочтительного варианта должен быть осуществлен на основе расчета его ожидаемой денежной стоимости (EMV). Критериями оценки качества выполнения индивидуального задания выступают соответствие построенного дерева решений с встроенным опционом перечисленным выше требованиям, наглядность представления и качество оформления, а также соблюдение установленных календарно-тематическим планом сроков представления задания на проверку.

контрольная работа , примерные вопросы:

Проводится в форме аудиторной индивидуальной письменной работы.

устный опрос , примерные вопросы:

Контрольные вопросы 1. Какова роль инвестиционных проектов с положительными значениями чистой приведенной стоимости (NPV) в создании акционерной стоимости? 2. В чем заключаются специфические особенности инвестиционных проектов публичных компаний с точки зрения создания акционерной стоимости? 3. Дайте определение экономической ренты. Какие виды экономических рент Вам известны? Какую роль они играют в принятии и обосновании корпоративных инвестиционных решений? 4. Каким образом учитывается инвестиционный риск в рамках классической модели финансового менеджмента? 5. Почему необходимы дополнительные методы и приемы учета рисков отдельных корпоративных инвестиционных проектов? 6. Перечислите и дайте общую характеристику методов учета риска корпоративных инвестиционных проектов. Являются ли эти методы взаимоисключающими либо они дополняют друг друга? 7. Что представляет собой дерево решений? Каким образом дерево решений используется в управлении корпоративными финансами? Какие основные требования к нему предъявляются? 8. Дайте определение опциона. Какие виды опционов вам известны? Какую роль играют реальные опционы в корпоративных финансах? 9. Что представляет собой оценка опционов? В каких целях она осуществляется? 10. Что понимается под терминами стоимость, цена, ценность опциона? Являются ли эти термины равнозначными? Если да, то в каких случаях? 11. Под воздействием каких факторов формируется цена биржевого опциона? Какие из этих факторов релевантны для реальных опционов? 12. Дайте определения опционов на расширение и на прекращение проекта. Какие еще виды реальных опционов Вам известны? Вопросы для самостоятельной работы 1. Имитационное моделирование, как метод учета риска в инвестиционном проектировании. 2. Анализ чувствительности инвестиционных проектов. 3. Метод коррекции ставки дисконтирования на риск. 4. Оценка ставки рыночной капитализации публичной компании. Использование модели CAPM. 5. Применение модели CAPM в условиях низкоэффективных финансовых рынков. 6. Модель опционного ценообразования Блэка-Шоулза. 7. Биномиальный метод. 8. Модель опционного ценообразования и структура капитала. 9. Конвертируемые ценные бумаги и варранты как опционы.

#### **Тема 4. Дивидендная политика, структура и стоимость капитала**

домашнее задание , примерные вопросы:

Задания для самостоятельной работы 1. Выполните задание ♦ 11.11 на с. 397 к главе 11 книги Ю.Бриггема. и Л.Гапенски "Финансовый менеджмент" (см. список рекомендуемой литературы). 2. Выполните задание ♦ 12.4 на с. 442 к главе 12 книги Ю.Бриггема. и Л.Гапенски "Финансовый менеджмент" (см. список рекомендуемой литературы). 3. Выполните задание ♦ 13.5 на с. 483 к главе 13 книги Ю.Бриггема. и Л.Гапенски "Финансовый менеджмент" (см. список рекомендуемой литературы). 4. Внимательно прочитайте и тщательно сравните доказательства теоремы Модильяни-Миллера (без учета налогов), приведенные в книге Ю.Бриггема. и Л.Гапенски "Финансовый менеджмент" на с. 371-373 и в книге В.В.Ковалева "Финансовый менеджмент: теория и практика" (см. список рекомендуемой литературы) на с. 854, 855. Существуют ли принципиальные различия в приведенных авторами этих книг рассуждениях? Если да, то насколько они существенны? Результаты выполнения задания оформите в виде эссе.

контрольная точка , примерные вопросы:

Проводится в форме письменной работы.

устный опрос , примерные вопросы:

Контрольные вопросы 1. Какой вопрос стоит в центре теорий дивидендной политики? Чем обосновываются теория иррелевантности дивидендов, теория существенности дивидендов, теория налоговой дифференциации? 2. В чем суть информационного содержания решения о выплате дивидендов публичной компанией? 3. Какая основная проблема стоит в центре теорий структуры капитала? Почему обоснование той или иной модели требует принятия предположение о публичном характере компании? 4. Дайте обоснование традиционного подхода к структуре капитала. 5. Приведите доказательства теоремы Модильяни-Миллера. Какие допущения при этом принимаются? Вопросы для самостоятельной работы 1. Практическая (эмпирическая) проверка основных теорий дивидендной политики. 2. "Эффект клиентуры". 3. Дивидендная политика и агентские издержки. 4. Формирование дивидендной политики компаний, действующих в условиях развитого и формирующегося финансовых рынков. 5. Дивидендная политика и налоги. 6. Структура капитала и рыночная капитализация фирмы. 7. Обоснование и критика модели Модильяни-Миллера. 8. Дополнительные доказательства теоремы Модильяни-Миллера. 9. Основные факторы, влияющие на формирование структуры капитала компаний, действующих в условиях развитого и формирующегося финансовых рынков. Роль рейтинговых агентств.

### **Тема . Итоговая форма контроля**

Примерные вопросы к :

Вопросы к дифференцированному зачету по дисциплине

1. Корпоративная форма организации - необходимое или достаточное условие эффективного финансирования бизнеса?
2. Распределение рисков публичной компании
3. Управленческие аспекты ориентации корпорации на учет интересов всех заинтересованных сторон (стейкхолдеров)
4. Финансовые аспекты ориентации корпорации на учет интересов всех заинтересованных сторон (стейкхолдеров)
5. Российская модель корпоративного управления: "англо-американский вариант", "японо-германский вариант" или "третий путь"?
6. Формы рыночной эффективности - изобретение кабинетных финансистов-теоретиков или объективная реальность?
7. Информационная асимметрия фондового рынка: однозначное зло?
8. Рынок акций сотрясают последствия корпоративных скандалов; есть альтернатива у инвестора?
9. Опционы на покупку акций топ-менеджментом: эффективный инструмент мотивации последних или очередная возможность поживиться за счет акционеров?
10. Опционы на покупку акций членами советов директоров: эффективный инструмент мотивации последних или неизбежное зло?
11. Проблемы оценки корпоративного долга
12. Оценка корпоративных финансовых инструментов
13. Публичное размещение корпоративных ценных бумаг
14. Корпоративные опционы и их оценка
15. Ссудное и арендное финансирование в корпоративных образованиях
16. Конвертируемые и производные инструмент в управлении корпоративными финансами
17. Управление стоимостью публичной компании
18. Инвестиционные решения публичной компании
19. Проектное финансирование в корпорациях
20. Анализ и учет рисков корпоративных инвестиционных проектов
21. Оценка корпоративных активов: модель CAPM и ее обоснование
22. Концепция и расчет коэффициента Бета
23. Оценка корпоративных активов при слияниях и поглощениях

24. Оценка стоимости капитала публичной компании
25. Дивидендная политика публичной компании и ее правовое регулирование
26. Враждебные поглощения и финансовые методы противодействия им
27. Корпоративные образования и международный рынок капиталов
28. Управление инвестиционным портфелем публичной компании
29. Финансовые аспекты формирования вертикально и горизонтально интегрированных корпоративных структур
30. Финансовые решения при конгломеративных слияниях
31. Выкуп с долговым финансированием, как инструмент корпоративных реорганизаций
32. Трансфертное ценообразование в корпоративных структурах
33. Налоговый менеджмент в корпоративных образованиях
34. Финансовые аспекты формирования холдинговых компаний и финансово-промышленных групп
35. Корпоративная форма организации - необходимое или достаточное условие эффективного финансирования бизнеса?
36. Распределение рисков публичной компании
37. Управленческие аспекты ориентации корпорации на учет интересов всех заинтересованных сторон (стейкхолдеров)
38. Финансовые аспекты ориентации корпорации на учет интересов всех заинтересованных сторон (стейкхолдеров)
39. Российская модель корпоративного управления: "англо-американский вариант", "японо-германский вариант" или "третий путь"?
40. Формы рыночной эффективности - изобретение кабинетных финансистов-теоретиков или объективная реальность?
41. Информационная асимметрия фондового рынка: однозначное зло?
42. Рынок акций сотрясают последствия корпоративных скандалов; есть альтернатива у инвестора?

Практическое задание (мини-кейс) "Эчпочмак" к 4 теме:

Намыкавшись по студенческим столовым за годы учебы, выпускник экономического вуза решает на паях со своей сестрой-близнецом, в совершенстве унаследовавшей мамино кулинарное искусство (мама по праву считается лучшей поварихой села Верхние Индырчи Апастовского района) открыть производство бюджетных национальных блюд по технологии фаст-фуда. Уникальная мамина технология предварительной подготовки начинки позволяет в промышленных масштабах выпускать выпечку, сократив время нахождения изделий в печи до приемлемого в заведениях быстрого питания. В результате потребитель получает не разогретый, а горячий эчпочмак.

Проблема, однако, возникает с неожиданной стороны: сестра - потенциальный партнер по бизнесу, вдохновившись самой идеей, решительно не приемлет стратегию финансирования бизнеса, предлагаемую братом. Все дело в том, что из требуемых 1 млн. для организации бизнеса брат предлагает использовать лишь 500 000 руб. собственных средств, а остальные 500 000 руб. взять в кредит в банке под залог достаточно ликвидного оборудования мини-пекарни. Так как производитель мини-печей заинтересован в продвижении их на рынок, он предлагает льготный кредит под 10% годовых на весь период реализации проекта. При этом у брата с сестрой имеется 1 млн. руб. собственных средств, выделяемых родителями на развитие бизнеса.

Выпускник гуманитарного факультета технического вуза, сестра подходит к принятию финансовых решений с позиций повседневной логики и здравого смысла и решительно не понимает, зачем залезать в долги, если вполне хватает собственных средств. Не верит она и финансовым показателям со странными названиями типа ROE, ROA, левверидж и т.п., справедливо считая, что хиджаб лучше и правильнее леввериджа. Тем не менее, в силу уникальной квалификации сестры ее участие в бизнесе критически необходимо.

Брату жизненно необходимо представить убедительную аргументацию. В противном случае под вопрос ставится его профессиональная экономическая квалификация; кроме того, он искренне убежден в правильности своего подхода.

Чья позиция является более правильной? Если брата, то необходимо помочь ему сформулировать аргументацию в пользу предлагаемого подхода на понятном неэкономисту языке.

Дополнительная информация о проекте:

Общество с ограниченной ответственностью "Эчпочмак" будет уплачивать налог на прибыль по ставке 20%. Прогнозная рентабельность активов также должна составить 20%. Кроме того, родители могут вложить временно свободные средства в банковский депозит под 12% годовых.

### 7.1. Основная литература:

Инвестиции, Теплова, Тамара Викторовна, 2012г.

Финансовый менеджмент, Ковалев, Валерий Викторович; Ковалев, Виталий Валерьевич, 2010г.

Финансы, Барабаш, А. Б.; Белоглазова, Г. Н.; Беляева, Т. П.; Романовский, М. В., 2013г.

Корпоративный финансовый менеджмент, Лимитовский, Михаил Александрович; Лобанова, Елена Николаевна; Минасян, Виген Бабкенович; Паламарчук, Виктор Петрович, 2012г.

Корпоративные финансы, Романовский, Михаил Владимирович; Вострокнутова, А. И., 2014г.

Ивашковская И.В. Финансовые измерения корпоративных стратегий. Стейкхолдерский подход: Монография - 2-е изд., перераб. и доп. / М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. - 320 с. ЭБС "ZNANIUM.COM"

Ивашковская И.В. Моделирование стоимости компании. Стратегическая ответственность совета директоров / М.: ИНФРА-М, 2012. - 430 с. ЭБС "ZNANIUM.COM"

Веснин В.Р., Кафидов В.В. Корпоративное управление: Учебник. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. ЭБС "ZNANIUM.COM"

Ивашковская И.В. Корпоративные финансовые решения. Эмпирический анализ российских компаний. Под науч. ред. И.В. Ивашковской. - М.: НИЦ Инфра-М, 2011. ЭБС "ZNANIUM.COM"

### 7.2. Дополнительная литература:

Финансовый менеджмент: теория и практика, Ковалев, Валерий Викторович, 2010г.

Финансы, Барабаш, А. Я.; Беляева, Т. П.; Бочаров, В. В.; Романовский, Михаил Владимирович, 2010г.

Кинг А. Оценка Справедливой стоимости для финансовой отчетности: новые требования FASB / Альпина Паблицер, Москва, 2011. ЭБС "БиблиоРоссика"

Шарп И. Инвестиции / У.Ф. Шарп, Г.Д. Александер, Д.В. Бэйли; Пер. с англ. А.Н. Буренина, А.А. Васина. - М.: ИНФРА-М, 2014. - 1028 с. ЭБС "ZNANIUM.COM"

Баффетт У. Эссе об инвестициях, корпоративных финансах и управлении компаниями. / Пер. с англ. - М.: Альпина Паблицер, 2009. ЭБС "БиблиоРоссика"

Barro R. J. The stock market and investment / R. J. Barro // Review of Financial Studies. - 1990. - ♦ 3(1). - С. 115-131. ЭБС "JSTOR.ORG"

Hillman A. J., Keim G. D. Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line? // Strategic management journal. - 2001. - ♦ 22(2). - С. 125-139. ЭБС "JSTOR.ORG"

Hogan C. E., Lewis C. M. Long-run investment decisions, operating performance, and shareholder value creation of firms adopting compensation plans based on economic profits // Journal of Financial and Quantitative Analysis. - 2005. - ♦ 40(4). - С. 721-745. ЭБС "JSTOR.ORG"

### 7.3. Интернет-ресурсы:

ACCA Training, Jobs, Content Writing, eCommerce, Business eBooks - <http://accasupport.com>

Damodaran online - <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/>

Журнал Корпоративные Финансы (Journal of Corporate Finance Research) - <http://cfjournal.hse.ru>

Журнал Финансовый менеджмент - <http://www.finman.ru>

Официальный сайт ACCA - [www.accaglobal.com](http://www.accaglobal.com)

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

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

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

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

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

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

Мультимедийная аудитория необходима для проведения лекционных и отдельных семинарских занятий.

Программа составлена в соответствии с требованиями ФГОС ВПО и учебным планом по направлению 38.04.01 "Экономика" и магистерской программе Аудит и финансовый менеджмент .

Автор(ы):

Усанова Д.Ш. \_\_\_\_\_

Анкудинов А.Б. \_\_\_\_\_

Гильмизянов Т.Р. \_\_\_\_\_

"\_\_" \_\_\_\_\_ 201\_\_ г.

Рецензент(ы):

Хайруллин И.Г. \_\_\_\_\_

"\_\_" \_\_\_\_\_ 201\_\_ г.