Содержание основных форм текущего контроля

по дисциплине

««Корпоративные финансы (продвинутый уровень)»
Направление подготовки, профиль 38.04.01 Экономика, Аудит и финансовый менеджмент
Учебный год 2018-2019
Курс 2

Вопросы для подготовки к устному опросу по темам 1, 2, 3.

Тема 1.1

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?

Тема 1.2

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.

Тема 1.3

1. Охарактеризуйте роль долевых инструментов в корпоративных финансах. Чем обусловлено государственное регулирование процедур размещения и оплаты акций, уменьшения и увеличения уставного капитала?
2. 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?
3. Дайте определение конвертируемых инструментов и охарактеризуйте их роль в корпоративных финансах.
4. Охарактеризуйте основные подходы к оценке долевых финансовых инструментов.
5. Охарактеризуйте опционы на покупку акций и другие инструменты стимулирования топ-менеджеров, ведущих специалистов и членов советов директоров публичных компаний.

Тема 2.1

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?

Тема 2.2

1. Дайте определение опциона. Какие виды опционов вам известны? Какую роль играют реальные опционы в корпоративных финансах?
2. Что представляет собой оценка опционов? В каких целях она осуществляется?
3. Что понимается под терминами стоимость, цена, ценность опциона? Являются ли эти термины равнозначными? Если да, то, в каких случаях?

4. Под воздействием каких факторов формируется цена биржевого опциона? Какие из этих факторов релевантны для реальных опционов?
5. Дайте определения опционов на расширение и на прекращение проекта. Какие еще виды реальных опционов Вам известны?
Тема 3.1
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?
Тема 3.2
1. Охарактеризуйте основные типы корпоративных реорганизаций и их экономическое содержание.
2. Какие основные механизмы корпоративных реорганизаций Вам известны? В чем секрет популярности обмена акциями при корпоративных слияниях?
3. Что представляет собой выкуп с долговым финансированием?
4. Охарактеризуйте известные Вам методы защиты от враждебных поглощений, используемые в рыночных экономиках.
5. В чем заключаются основные трудности оценки компаний при слияниях и поглощениях?

Вопросы для подготовки презентации по темам 1, 2

Тема 1.
Виды долевых ценных бумаг и их финансовые характеристики.
Корпоративные действия с долевыми ценными бумагами: дробление, консолидация, выкуп и их обоснование.
Фундаменталистский подход к оценке финансовых инструментов.
Теория ходьбы наугад.
Технический анализ.
Конвертируемые финансовые инструменты: виды и основные характеристики.
Финансовый инжиниринг: сущность.
Инструменты стимулирования менеджмента корпораций.
Альтернативные методы стимулирования членов совета директоров.
Тема 2.
Презентация инвестиционного проекта, содержащего встроенный опцион перед советом директоров.

Письменная работа по теме 2.

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; 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. Далее требуется «встроить» в одну или более ветвей дерева решений 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).

Преподаватель _____ Усанова Диана Шамилевна

Зав. кафедрой _____ Стрельник Евгения Юрьевна

Вопросы к экзамену

1. Корпоративная форма организации бизнеса и ее характеристики.
2. Распределение рисков в современной публичной компании.
3. Организация управления финансами публичной компании. Функции финансового директора. Роль Совета директоров.
4. Современные теории корпоративного управления.
5. Модели корпоративного управления и их финансовые характеристики.
6. Рынок корпоративного контроля.
7. Понятие эффективности рынка капиталов. Виды рыночной эффективности: информационная, распределительная, операционная. Взаимосвязь между видами рыночной эффективности.
8. Формы рыночной эффективности: слабая, умеренная, сильная. Сущность и необходимость оценки уровня рыночной эффективности.
9. Информационная асимметрия и ее роль в перераспределении финансовых ресурсов.
10. Управление восприятием финансовым рынком ценных бумаг и корпоративных рисков компании, как методологическая основа управления корпоративными финансами.
11. Финансовые посредники и консультанты, и их роль в организации финансов публичных компаний.
12. Роль кредиторов в управлении финансами публичных компаний.
13. Долевые ценные бумаги (акции) компании и корпоративные действия с ними: дробление, консолидация, выкуп.
14. Оценка долевых финансовых инструментов. Фундаменталистский подход. Теория ходьбы наугад. Технический анализ.
15. Конвертируемые финансовые инструменты и их использование в управлении корпоративными финансами.
16. Инструменты стимулирования корпоративных менеджеров: опционы на покупку акций, акции с ограниченными правами использования, наградные акции и др., и их сравнительный анализ.
17. Альтернативные методы выплаты компенсации топ-менеджерам и членам Совета директоров. Страхование гражданской ответственности членов Советов директоров.
18. Рыночные оценки корпоративных активов, как основа принятия инвестиционных решений: практическая иллюстрация.
19. Источники корпоративных проектов с положительными NPV (чистыми приведенными стоимостями).
20. Необходимость учета риска индивидуальных инвестиционных проектов компании.
21. Дерево решений и его анализ.
22. Метод коррекции ставки дисконтирования на риск.
23. Виды и экономическое содержание опционов. Рыночные и нерыночные опционы.
24. Оценка опционов. Цена и ценность опциона. Факторы, влияющие на ценность опциона.
25. Использование реальных опционов в корпоративных финансах.
26. Корпоративные инвестиционные проекты, содержащие опционы. Опционы на расширение и на прекращение проекта. Возможность выбора времени осуществления проекта.
27. Основные теории дивидендной политики и их обоснование.
28. Информационное содержание (сигнальный эффект) решения о выплате дивидендов. Стабильность дивидендов.
29. Выкуп акций, как элемент дивидендной политики.
30. Факторы, определяющие формирование дивидендной политики публичных компаний.
31. Структура капитала и рыночная капитализация фирмы.
32. Основные теории структуры капитала: традиционный подход; теория Модильяни-Миллера, ее обоснование и критика.
33. Теорема Модильяни-Миллера при наличии налогов

34. Обоснование традиционной модели: несовершенство рынков, агентские издержки, издержки возможного банкротства.
35. Определение оптимального уровня корпоративных заимствований.
Примечание: в экзаменационном билете любой вопрос может быть переформулирован и дан в форме небольшого эссе.

Типовые задачи на экзамен

Задача 1

Авиакомпания Альфа рассматривает инвестиционный проект по открытию пассажирской авиалинии, стоимость капитала для данного проекта оценивается в 15% годовых. Авиакомпания Альфа приобретает для пассажирских авиаперевозок два самолета за 25 млн. руб. каждый. У авиакомпании Альфа есть возможность заключить контракт (сейчас) на покупку двух пассажирских авиалайнеров у фирмы Boeing через год. Условия контракта не обязывают Альфу приобретать авиалайнеры в случае неблагоприятной ситуации на рынке пассажирских авиаперевозок, однако два судна будут зарезервированы для нее. Стоимость такого контракта 10 млн. руб. Чистые денежные потоки от авиаперевозок прогнозируются на следующем уровне:

Первый год		Дальнейшая эксплуатация
Высокий спрос (0,6): 35 млн. руб.	_____	Высокий спрос (0,8): 200 млн. руб. Низкий спрос (0,2): 50 млн. руб.
Низкий спрос (0,4): 12 млн. руб.	_____	Высокий спрос (0,3): 80 млн. руб. Низкий спрос (0,7): 60 млн. руб.

Через год два дополнительных авиалайнера обойдутся компании Альфа в 27 млн. руб. каждый, однако в случае высокого спроса на услуги в первый период приведенные денежные потоки ко второму году в случае высокого спроса составят 290 млн. руб., в случае низкого спроса 90 млн. руб.

Альтернативой покупке пассажирских авиалайнеров у фирмы Boeing служит покупка четырех грузовых самолетов по цене 12 млн. руб. каждый. В этом случае вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки в первый год осуществления проекта будет равна вероятности низкого спроса.

В случае высокого спроса в первый год чистые денежные потоки составят 30 млн. руб. При этом, вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки во второй и последующие года прогнозируется на уровне 60%, а приведенная стоимость проекта на конец второго года в случае высокого спроса составит 220 млн. руб. Однако, даже если в первый год спрос будет высоким, во второй год и последующие года вероятность низкого спроса составляет 40%. В этом случае приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 60 млн. руб.

В случае низкого спроса в первый год чистые денежные потоки составят 10 млн. руб. При этом, вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки во второй и последующие года прогнозируется всего на уровне 40%, а приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 130 млн. руб. Если в первый год спрос будет низким, то во второй год и последующие года вероятность низкого спроса составляет 60%. В этом случае приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 90 млн. руб.

Задание: Сформулируйте задачу, стоящую перед финансовой службой предприятия, исходя из основополагающей цели управления фирмой - максимизации акционерной стоимости. Проанализируйте ситуацию на предмет наличия реального опциона. Какому типу принадлежит этот опцион? Как можно оценить его стоимость? Каким образом наличие встроенного опциона может влиять на результативность проекта?

Задача 2

Авиакомпания Альфа рассматривает инвестиционный проект по открытию пассажирской авиалинии, стоимость капитала для данного проекта оценивается в 15% годовых. Авиа-

компания Альфа приобретает для пассажирских авиаперевозок два самолета за 25 млн. руб. каждый. У авиакомпании Альфа есть возможность заключить контракт (сейчас) на продажу двух пассажирских авиалайнеров, ранее купленных, фирме Boeing через год по цене 19 млн. руб. каждый. Условия контракта не обязывают Альфу продать авиалайнеры, однако она имеет возможность это сделать в случае неблагоприятного развития событий. Стоимость контракта 8 млн. руб. Чистые денежные потоки от авиаперевозок прогнозируются на следующем уровне:

Первый год		Дальнейшая эксплуатация
Высокий спрос (0,6): 35 млн. руб.	_____	Высокий спрос (0,8): 200 млн. руб. Низкий спрос (0,2): 50 млн. руб.
Низкий спрос (0,4): 12 млн. руб.	_____	Высокий спрос (0,3): 80 млн. руб. Низкий спрос (0,7): 60 млн. руб.

Альтернативой покупке пассажирских авиалайнеров у фирмы Boeing служит покупка четырех грузовых самолетов по цене 12 млн. руб. каждый. В этом случае вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки в первый год осуществления проекта будет равна вероятности низкого спроса.

В случае высокого спроса в первый год чистые денежные потоки составят 30 млн. руб. При этом, вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки во второй и последующие года прогнозируется на уровне 60%, а приведенная стоимость проекта на конец второго года в случае высокого спроса составит 220 млн. руб. Однако, даже если в первый год спрос будет высоким, во второй год и последующие года вероятность низкого спроса составляет 40%. В этом случае приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 60 млн. руб.

В случае низкого спроса в первый год чистые денежные потоки составят 10 млн. руб. При этом, вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки во второй и последующие года прогнозируется всего на уровне 40%, а приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 130 млн. руб. Если в первый год спрос будет низким, то во второй год и последующие года вероятность низкого спроса составляет 60%. В этом случае приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 90 млн. руб.

Задание: Сформулируйте задачу, стоящую перед финансовой службой предприятия, исходя из основополагающей цели управления фирмой - максимизации акционерной стоимости. Проанализируйте ситуацию на предмет наличия реального опциона. Какому типу принадлежит этот опцион? Как можно оценить его стоимость? Каким образом наличие встроенного опциона может влиять на результативность проекта?

Задача 3

Авиакомпания Альфа рассматривает инвестиционный проект по открытию пассажирской авиалинии, стоимость капитала для данного проекта оценивается в 15% годовых. Авиакомпания Альфа приобретает для пассажирских авиаперевозок два самолета за 25 млн. руб. каждый. У авиакомпании Альфа есть возможность приобрести специальные модели, позволяющие с тем же уровнем комфорта перевозить такое же число пассажиров, и которые могут быть переоборудованы в грузовые самолеты. Каждый такой авиалайнер обойдется компании Альфа на 4 млн. руб. дороже. Переоборудование одного пассажирского авиалайнера в грузовой обойдется приблизительно в 1 млн. руб. Чистые денежные потоки от пассажирских авиаперевозок прогнозируются на следующем уровне:

Первый год		Дальнейшая эксплуатация
Высокий спрос (0,6): 35 млн. руб.	_____	Высокий спрос (0,8): 200 млн. руб. Низкий спрос (0,2): 50 млн. руб.
Низкий спрос (0,4): 12 млн. руб.	_____	Высокий спрос (0,3): 80 млн. руб. Низкий спрос (0,7): 60 млн. руб.

Компания Альфа предполагает сначала осуществлять пассажирские авиаперевозки, однако в случае низкого спроса на услуги в первый год и при условии покупки специальных моделей авиалайнеров, будет приниматься решение о переоборудовании авиалайнеров в грузовые самолеты. В случае переоборудования, приведенные денежные потоки ко второму году в случае высокого спроса составят 170 млн. руб. при вероятности получения равной 50%, в случае низкого спроса 70 млн. руб. (вероятность 50%).

Альтернативой покупке пассажирских авиалайнеров у фирмы Boeing служит покупка четырех грузовых самолетов по цене 12 млн. руб. каждый. В этом случае вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки в первый год осуществления проекта будет равна вероятности низкого спроса.

В случае высокого спроса в первый год чистые денежные потоки составят 30 млн. руб. При этом, вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки во второй и последующие года прогнозируется на уровне 60%, а приведенная стоимость проекта на конец второго года в случае высокого спроса составит 220 млн. руб. Однако, даже если в первый год спрос будет высоким, во второй год и последующие года вероятность низкого спроса составляет 40%. В этом случае приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 60 млн. руб.

В случае низкого спроса в первый год чистые денежные потоки составят 10 млн. руб. При этом, вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки во второй и последующие года прогнозируется всего на уровне 40%, а приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 130 млн. руб. Если в первый год спрос будет низким, то во второй год и последующие года вероятность низкого спроса составляет 60%. В этом случае приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 90 млн. руб.

Задание: Сформулируйте задачу, стоящую перед финансовой службой предприятия, исходя из основополагающей цели управления фирмой - максимизации акционерной стоимости. Проанализируйте ситуацию на предмет наличия реального опциона. Какому типу принадлежит этот опцион? Как можно оценить его стоимость? Каким образом наличие встроенного опциона может влиять на результативность проекта?

Задача 4

Российская публичная компания «Очень сладкая жизнь» хочет расширить свое присутствие на рынке кондитерских изделий. Вступление России в ВТО открывает широкие перспективы перед компанией для налаживания отношений с зарубежными поставщиками какао, орехов, сухого молока и др. продуктов. С другой стороны, из-за снижения таможенных тарифов на рынке кондитерских изделий ожидается обострение конкуренции.

В настоящее время компания «Очень сладкая жизнь» рассматривает инвестиционный проект по производству йогуртовых конфет. Проведенные в прошлом году маркетинговые исследования, которые обошлись компании в 1000 тыс. руб., показали, что в этом сегменте рынка конкуренция в ближайшие 5 лет будет на приемлемом для компании уровне, поэтому «Очень сладкая жизнь» сможет в полной мере реализовать свои конкурентные преимущества. Для проекта потребуется приобрести новую кондитерскую линию. Стоимость кондитерской линии в базовой комплектации оценивается в 63000 тыс. руб. В результате маркетинговых исследований получены прогнозные данные по спросу на йогуртовые конфеты, а ведущим финансовым менеджером компании подготовлены прогнозные показатели чистых денежных потоков от реализации проекта. Все прогнозные данные представлены ниже:

1 год		2 год
Вероятность высокого спроса 0,6 Чистый денежный поток 22000 тыс. руб.	___	Вероятность высокого спроса 0,7 Приведенная стоимость чистых денежных потоков на конец 2-го года 83000 тыс. руб. Вероятность низкого спроса 0,3 Приведенная стоимость чистых денежных потоков на конец 2-го года 59000 тыс. руб.

Вероятность низкого спроса 0,4
Чистый денежный поток 18000 тыс. руб.

Вероятность высокого спроса 0,4
Приведенная стоимость чистых денежных потоков на конец 2-го года 73000 тыс. руб.

Вероятность низкого спроса 0,6
Приведенная стоимость чистых денежных потоков на конец 2-го года 52000 тыс. руб.

Поставщик кондитерского оборудования предлагает приобрести кондитерскую линию комплектации «йогурт-шок», которая позволяет перенастроить производство йогуртовых конфет на производство шоколадных конфет. Кондитерская линия в комплектации «йогурт-шок» стоит 68000 тыс. руб. Для перенастройки линии необходимо приглашать специалистов из фирмы поставщика. Время перенастройки линии – 1 неделя. Услуги специалистов обойдутся компании «Очень сладкая жизнь в 500 тыс. руб.

В случае покупки кондитерской линии в комплектации «йогурт-шок», возможность перенастройки будет рассматриваться через один год после начала реализации проекта. В случае низкого спроса на йогуртовые конфеты в первый год, линия может быть перенастроена на производство шоколадных конфет, спрос на которые является более стабильным. В случае перенастройки, вероятность высокого спроса на шоколадные конфеты составит 0,6, а приведенные чистые денежные потоки от реализации проекта на конец второго года составят 88000 тыс. руб., но, если спрос будет низким, то 75000 тыс. руб.

Приемлемая ставка дисконтирования составляет 10%.

Задание: Сформулируйте задачу, стоящую перед финансовой службой предприятия, исходя из основополагающей цели управления фирмой - максимизации акционерной стоимости. Проанализируйте ситуацию на предмет наличия реального опциона. Какому типу принадлежит этот опцион? Как можно оценить его стоимость? Каким образом наличие встроенного опциона может влиять на результативность проекта?

Задача 5

Российская публичная компания «Очень сладкая жизнь» хочет расширить свое присутствие на рынке кондитерских изделий. Вступление России в ВТО открывает широкие перспективы перед компанией для налаживания отношений с зарубежными поставщиками какао, орехов, сухого молока и др. продуктов. С другой стороны, из-за снижения таможенных тарифов на рынке кондитерских изделий ожидается обострение конкуренции.

В настоящее время компания «Очень сладкая жизнь» рассматривает инвестиционный проект по производству йогуртовых конфет. Проведенные в прошлом году маркетинговые исследования, которые обошлись компании в 3000 тыс. руб., показали, что в этом сегменте рынка конкуренция в ближайшие 5 лет будет на приемлемом для компании уровне, поэтому «Очень сладкая жизнь» сможет в полной мере реализовать свои конкурентные преимущества. Для проекта потребуется приобрести новую кондитерскую линию. Стоимость кондитерской линии в базовой комплектации оценивается в 63000 тыс. руб. В результате маркетинговых исследований получены прогнозные данные по спросу на йогуртовые конфеты, а ведущим финансовым менеджером компании подготовлены прогнозные показатели чистых денежных потоков от реализации проекта. Все прогнозные данные представлены ниже:

1 год
Вероятность высокого спроса 0,6
Чистый денежный поток 22000 тыс. руб.

2 год
Вероятность высокого спроса 0,7
Приведенная стоимость чистых денежных потоков на конец 2-го года 83000 тыс. руб.

Вероятность низкого спроса 0,3
Приведенная стоимость чистых денежных потоков на конец 2-го года 59000 тыс. руб.

Вероятность низкого спроса 0,4
Чистый денежный поток 18000 тыс. руб.

Вероятность высокого спроса 0,4
Приведенная стоимость чистых денежных потоков на конец 2-го года 73000 тыс. руб.

Вероятность низкого спроса 0,6
Приведенная стоимость чистых денежных потоков на конец 2-го года 52000 тыс. руб.

В силу достаточной степени уникальности кондитерского оборудования, его приобретение и продажа на открытом рынке является проблематичным. Поставщик кондитерского оборудования предлагает приобрести вторую кондитерскую линию со скидкой 5000 тыс. руб. По условиям договора (если он будет заключен и компания «Очень сладкая жизнь» по истечении года не откажется от приобретения второй линии, на что по условиям договора она имеет право) поставка и установка линии может быть осуществлена через год. Компания «Очень сладкая жизнь» должна внести залог в размере 10000 тыс. руб., который не будет возвращен в случае отказа приобретать вторую линию.

Вторую кондитерскую линию компания «Очень сладкая жизнь» будет приобретать и устанавливать в случае высокого спроса на йогуртовые конфеты в первый год. В случае покупки второй кондитерской линии вероятность высокого спроса на конфеты составит 0,7, а приведенные чистые денежные потоки от реализации проекта на конец второго года составят 155000 тыс. руб., но, если спрос будет низким, то 120000 тыс. руб.

Приемлемая ставка дисконтирования составляет 10%.

Задание:

Сформулируйте задачу, стоящую перед финансовой службой предприятия, исходя из основополагающей цели управления фирмой - максимизации акционерной стоимости. Проанализируйте ситуацию на предмет наличия реального опциона. Какому типу принадлежит этот опцион? Как можно оценить его стоимость? Каким образом наличие встроенного опциона может влиять на результативность проекта?

Преподаватель _____ Усанова Диана Шамилевна

Зав. кафедрой _____ Стрельник Евгения Юрьевна