

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

*Методические указания к самостоятельной работе
для студентов бакалавриата направления 38.03.01*

**САНКТ-ПЕТЕРБУРГ
2021**

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
Санкт-Петербургский горный университет

Кафедра экономики, учета и финансов

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

*Методические указания к самостоятельной работе
для студентов бакалавриата направления 38.03.01*

САНКТ-ПЕТЕРБУРГ
2021

УДК 658.14/17 (073)

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ: Методические указания к самостоятельной работе / Санкт-Петербургский горный университет. Сост.: *О.Ю. Лебедева*. СПб, 2021. 40 с.

Содержат рекомендации и методические материалы, необходимые для самостоятельной работы по дисциплине «Корпоративные финансы».

Предназначены для студентов бакалавриата направления 38.03.01 «Экономика».

Научный редактор проф. *И.Б. Сергеев*

Рецензент канд. экон. наук *Л.В. Медведева* (АО «ВНИГРИ»)

© Санкт-Петербургский
горный университет, 2021

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

***Методические указания к самостоятельной работе
для студентов бакалавриата направления 38.03.01***

Сост.: *О.Ю. Лебедева*

Печатается с оригинал-макета, подготовленного кафедрой
экономики, учета и финансов

Ответственный за выпуск *О.Ю. Лебедева*

Лицензия ИД № 06517 от 09.01.2002

Подписано к печати 09.03.2021. Формат 60×84/16.
Усл. печ. л. 2,3. Усл.кр.-отт. 2,3. Уч.-изд.л. 2,1. Тираж 75 экз. Заказ 162.

Санкт-Петербургский горный университет
РИЦ Санкт-Петербургского горного университета
Адрес университета и РИЦ: 199106 Санкт-Петербург, 21-я линия, 2

ВВЕДЕНИЕ

Дисциплина «Корпоративные финансы» необходима для формирования у студентов целостного понимания теоретических основ корпоративных финансов и развития практических навыков осуществления финансовых расчетов, обоснования инвестиционных и финансовых решений.

В процессе освоения дисциплины формируется целостное представление о целях и принципах управления активами и источниками их финансирования; обучающиеся получают базовые навыки принятия инвестиционных решений, финансового анализа деятельности организации и финансового планирования.

Дисциплина «Корпоративные финансы» относится к дисциплинам базовой части основной профессиональной образовательной программы. До ее изучения студенты получают знания по таким дисциплинам, как: «Основы финансовых вычислений», «Микроэкономика», «Эконометрика», «Менеджмент», «Экономика предприятия», «Налоги и налогообложение», что обеспечивает глубокое понимание механизма функционирования организаций.

Самостоятельная работа играет существенную роль в качественном освоении обучающимися теоретических знаний в области корпоративных финансов и направлена на своевременную подготовку студентов к практическим занятиям.

ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ О ДИСЦИПЛИНЕ

Дисциплина «Корпоративные финансы» изучается студентами направления подготовки 38.03.01 «Экономика» в шестом семестре обучения. Ее трудоемкость составляет 4,0 зачетные единицы.

Содержание лекционных, практических занятий и самостоятельной работы направлено на формирование у студентов способности осуществлять сбор, анализ и обработку данных, необходимых для решения профессиональных задач, а также способности анализировать и интерпретировать финансовую, бухгалтерскую и иную информацию, содержащуюся в отчетности предприятий различных форм собственности, организаций, ведомств, и использовать полученные сведения для принятия управленческих решений.

По окончании освоения материала дисциплины обучающиеся будут обладать знаниями в области базовых понятий, принципов и теоретических концепций корпоративных финансов, круга профессиональных задач в сфере управления корпоративными финансами; состава, назначения и взаимосвязи показателей финансовой отчетности предприятий и организаций.

В процессе практических занятий и самостоятельной работы у студентов формируются умения осуществлять сбор, анализ и обработку данных, необходимых для принятия инвестиционных и финансовых решений, анализировать и интерпретировать финансовую информацию, содержащуюся в бухгалтерской отчетности предприятий и организаций, и использовать полученные сведения в целях принятия управленческих решений в отношении доходов, расходов и прибыли корпораций.

Базовые практические навыки, приобретаемые студентами, касаются сферы инвестиционной оценки финансовых и реальных активов; расчета средневзвешенной стоимости капитала компании и принятия решений по управлению его структурой.

Виды и объемы аудиторной нагрузки и самостоятельной работы студентов представлены в таблице 1.

Таблица 1

Трудоёмкость дисциплины «Корпоративные финансы» и виды учебной работы

Вид учебной работы	Всего ак. часов	Ак. часы по семестрам
		б
Аудиторные занятия, в том числе:	68	68
Лекции	34	34
Практические занятия (ПЗ)	34	34
Лабораторные работы (ЛР)	-	-
Самостоятельная работа студентов (СРС), в том числе:	40	40
Выполнение и защита курсовой работы (проекта)	-	-
Подготовка к практическим занятиям	40	40
Подготовка к лабораторным занятиям	-	-
Вид промежуточной аттестации – экзамен	36	36
Общая трудоёмкость дисциплины		
	ак. час.	144
	зач. ед.	4

Содержание дисциплины представлено разделами, охарактеризованными ниже.

1. Теоретические основы корпоративных финансов. В данном разделе рассматриваются сущность, функции и теоретические концепции корпоративных финансов (временной стоимости денег, денежного потока, стоимости капитала, взаимосвязи риска и доходности, информационной эффективности рынка капитала); финансовая отчетность как источник данных для принятия управленческих решений инвестиционного и финансового характера.

2. Оценка финансовых инструментов в целях принятия инвестиционных решений. Рассматриваются модели оценки долговых и долевых ценных бумаг, понятие портфеля ценных бумаг и принципы формирования эффективных инвестиционных портфелей. Характеризуются показатели риска финансовых вложений и эффективности управления инвестиционным портфелем.

3. Расходы, доходы и прибыль корпорации. Раскрывается сущность и классификация расходов корпорации, схема формирования финансовых результатов организации; представлены показатели

анализа безубыточности, рассматривается эффект операционного рычага как инструмент планирования прибыли от продаж.

4. Управление источниками финансирования деятельности корпорации. В разделе рассматривается экономическая сущность капитала и его элементы, дается понятие средневзвешенной стоимости капитала, раскрываются модели и методы ее определения, а также эффект финансового рычага. Представлены теории структуры капитала корпорации, виды применяемой дивидендной политики и ее влияние на рыночную стоимость.

5. Реальные инвестиции: отдельные аспекты принятия управленческих решений. Рассматривается механизм принятия инвестиционных решений и обоснования ставки дисконтирования при оценке экономической эффективности реальных инвестиций.

6. Управление оборотными активами. Представлены методы анализа состава и структуры запасов, оценки эффективности их использования и оптимизации величины основных групп запасов. Охарактеризованы некоторые методы управления денежными средствами корпорации и подходы к управлению оборотными активами в целом.

7. Основы финансового анализа и финансового планирования. Раскрывается информационная база и показатели финансового анализа деятельности корпорации; задачи финансового планирования и система финансовых планов (бюджетов) предприятия.

Распределение часов аудиторной и внеаудиторной нагрузки по разделам дисциплины «Корпоративные финансы» представлено в таблице 2 (без учета промежуточной аттестации).

Таблица 2

Разделы дисциплины «Корпоративные финансы» и виды занятий

№	Наименование разделов	Виды занятий			
		Всего ак. часов	Лекции	Практические занятия	Самостоятельная работа студента
1.	Теоретические основы корпоративных финансов	12	4	4	4
2.	Оценка финансовых инструментов в целях принятия инвестиционных решений	20	8	8	4
3.	Расходы, доходы и прибыль корпорации	18	6	6	6
4.	Управление источниками финансирования деятельности корпорации	18	6	6	6
5.	Реальные инвестиции: отдельные аспекты принятия управленческих решений	12	4	4	4
6.	Управление оборотными активами	12	2	2	8
7.	Основы финансового анализа и финансового планирования	16	4	4	8
	Итого:	108	34	34	40

Самостоятельная работа студентов в целях подготовки к учебным занятиям по дисциплине «Корпоративные финансы» осуществляется регулярно в течение семестра. Начинать работу необходимо с изучения вопросов, не рассматриваемых в рамках лекционных занятий глубоко.

Рекомендуется изучать учебную и специальную литературу по основным разделам дисциплины, уделяя внимание трудным для понимания вопросам корпоративных финансов. Более глубокому пониманию и усвоению изучаемого материала будет способствовать систематическое обращение к презентациям по курсу, подготовленным преподавателем. Изучая курс, полезно регулярно обращаться к конспекту лекций для повторения материала в период подготовки к практическим занятиям и экзамену.

В случае возникновения затруднений при изучении дисциплины студентам рекомендуется обращаться за консультацией и по-

мощью к преподавателю непосредственно в университете в часы приема преподавателя либо посредством электронной почты.

ТЕМАТИКА ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ ПОДГОТОВКИ

Осуществляя подготовку к практическим занятиям, следует обращаться к списку рекомендуемой литературы и сосредоточиться на изучении теоретических аспектов разделов дисциплины, которые не рассматривались на лекциях глубоко либо требуют дополнительной самостоятельной проработки. В частности, рекомендуется обратить внимание на следующие темы:

Раздел 1. Теоретические основы корпоративных финансов

1. Понятие корпорации, ее признаки.
2. Сущность корпоративных финансов, их функции.
3. Американская и континентальная школы корпоративных финансов.
4. Роль финансовых менеджеров и принимаемые ими решения.
5. Понятие агентских конфликтов и издержек.
6. Понятие альтернативной стоимости капитала.
7. Концепция денежного потока.
8. Концепция временной стоимости капитала.
9. Концепция соотношения риска и доходности.
10. Кривая безразличия и типы инвесторов.
11. Концепция информационной эффективности рынка.

Раздел 2. Оценка финансовых инструментов в целях принятия инвестиционных решений

1. Модель денежного потока финансового инструмента.
2. Финансовые инструменты с определенными, неопределенными и обусловленными денежными выплатами.
3. Оценка бескупонных и купонных облигаций.
4. Дюрация и ее свойства.
5. Модели оценки внутренней (фундаментальной) стоимости акций.
6. Портфельная теория Г. Марковица.

7. Риски вложений в финансовые активы.

Раздел 3. Расходы, доходы и прибыль корпорации

1. Понятие расходов и затрат.

2. Классификация затрат по различным признакам.

3. Различия между бухгалтерским и налоговым учетом затрат.

4. Анализ безубыточности.

5. Виды прибыли. Схема формирования чистой прибыли корпорации.

6. Выбор оптимального объема производства и реализации продукции в целях максимизации операционной прибыли.

Раздел 4. Управление источниками финансирования деятельности корпорации

1. Капитал корпорации и его структура.

2. Концепция стоимости капитала. Средневзвешенная стоимость капитала корпорации (WACC).

3. Модели оценки стоимости заемного и собственного капитала.

4. Налоговый «щит» и его роль в оценке стоимости капитала.

5. Теории структуры капитала корпорации.

6. Эффект финансового рычага (европейская и американская концепции).

7. Дивидендная политика корпорации и ее виды.

Раздел 5. Реальные инвестиции: отдельные аспекты принятия управленческих решений

1. Реальные инвестиции. Классификация инвестиционных проектов.

2. Показатели оценки экономической эффективности инвестиций.

3. Обоснование ставки дисконтирования.

4. Роль средневзвешенной стоимости капитала в принятии инвестиционных решений.

5. Критериальные значения показателей экономической эффективности инвестиций и их взаимосвязь.

Раздел 6. Управление оборотными активами

1. Понятие о финансовом, производственном и операционном циклах.
2. Консервативный, умеренный и агрессивный подходы к управлению оборотными активами.
3. Роль нормирования в управлении оборотными активами корпорации.
4. Модели управления запасами.
5. Модели управления денежными средствами.

Раздел 7. Основы финансового анализа и финансового планирования

1. Информационная основа и направления финансового анализа деятельности компании.
2. Цели и задачи финансового планирования.
3. Виды финансового планирования деятельности корпорации.
4. Методы финансового планирования.
5. Состав сводного бюджета (финансового плана) компании.
6. Порядок разработки сводного бюджета.
7. Принципы формирования плана прибылей / убытков, бюджета движения денежных средств и прогнозного баланса компании.

МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ПОДГОТОВКЕ К ПРАКТИЧЕСКИМ ЗАНЯТИЯМ

Для осмысленного решения задач в ходе практических занятий обучающимся рекомендуется систематически готовиться к ним. Подготовка предполагает предварительное ознакомление с теоретическими вопросами по каждому из разделов дисциплины, а также с применяемыми для решения задач моделями и зависимостями.

РАЗДЕЛ 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСОВ

При подготовке к практическим занятиям, посвященным теоретическим основам корпоративных финансов, необходимо вспомнить суть концепции временной стоимости денег и те понятия, ко-

торыми она оперирует. Текущая (оцененная с позиции сегодняшнего дня) стоимость будущих поступлений и платежей определяется в процессе дисконтирования – приведения будущих денежных потоков к настоящему моменту времени по формуле:

$$PV = DF \cdot FV, DF < 1, \quad (1.1)$$

где PV – текущая стоимость будущих денежных выплат и поступлений, FV – ожидаемая величина будущих денежных выплат и поступлений, DF – коэффициент дисконтирования.

Коэффициент дисконтирования может быть найден как частное от деления единицы на сумму единицы и ожидаемой ставки доходности, возведенных в степень t , равную числу периодов:

$$DF = \frac{1}{(1+r)^t} \quad (1.2)$$

где r – ставка дисконтирования (ожидаемой доходности).

Эффект от осуществления любой операции оценивается с помощью показателя чистой текущей стоимости (*Net Present Value, NPV*), которая представляет собой разность между текущей стоимостью будущих доходов и первоначальными инвестициями:

$$NPV = PV - Investments \quad (1.3)$$

Эффективность осуществления проекта (операции) определяют на основании простой нормы доходности (*Rate of Return, RR*):

$$RR = \frac{FV - PV (Investments)}{PV (Investments)} \cdot 100\% \quad (1.4)$$

Решение задач по данной теме предполагает использование формул взаимного пересчета будущих и текущих денежных потоков по простым и сложным процентным ставкам (представлены в табл. 3), а также формул для определения текущей стоимости аннуитета – серии регулярных платежей, одинаковых по величине, совершаемых с одинаковой периодичностью. В зависимости от момента совершения платежа аннуитеты разделяют на категории пренумерандо (платеж совершается в начале каждого периода) и постнумерандо (платеж совершается в конце каждого периода). Формулы для вычисления текущей стоимости аннуитетов представлены в табл. 4.

Таблица 3

Формулы для вычисления текущей и будущей стоимости денежных потоков

Схема начисления процента	Будущая стоимость (FV)	Приведенная стоимость (PV)
Простая ставка процента, дискретное начисление	$FV = PV \cdot (1 + r \cdot t)$	$PV = \frac{FV}{1 + r \cdot t}$
Сложная ставка процента	$FV = PV \cdot (1 + r)^t$	$PV = \frac{FV}{(1 + r)^t}$
Непрерывное начисление процентов	$FV = PV \cdot e^{r \cdot t}$ $e = 2.71828$	$PV = \frac{FV}{e^{r \cdot t}}$
Среднее время удвоения капитала при дискретном начислении процентов, годы	$t = \frac{72}{r(\%)}$	

Таблица 4

Вычисление приведенной стоимости аннуитетов

Вид аннуитета	Приведенная стоимость	Расшифровка
Вечный аннуитет (перпетуитет)	$PV_{\text{анн}} = \frac{A}{r}$	<p>A – величина аннуитетного платежа; $PV_{\text{анн}}$ – текущая стоимость аннуитета;</p> <p>r – годовая ставка процента;</p> <p>g – постоянный темп прироста аннуитетного платежа;</p> <p>t – период времени, на протяжении которого совершаются аннуитетные платежи</p>
Вечно растущий аннуитет	$PV_{\text{анн}} = \frac{A}{r - g}$	
Вечный аннуитет с отсрочкой платежа на n лет	$PV_{\text{анн}} = A \cdot \frac{1}{r \cdot (1 + r)^t}$	
t -летний аннуитет (постнумерандо)	$PV_{\text{анн}} = \frac{A}{r} \cdot \left[1 - \frac{1}{(1 + r)^t} \right]$	
t -летний растущий аннуитет (постнумерандо)	$PV_{\text{анн}} = \frac{A}{r - g} \cdot \left[1 - \frac{(1 + g)^t}{(1 + r)^t} \right]$	
t -летний аннуитет (пренумерандо)	$PV_{\text{анн}} = \frac{A}{r} \cdot \left(1 - \frac{1}{(1 + r)^t} \right) (1 + r)$	

Зачастую в финансовых расчетах указывается годовая процентная ставка, а периодичность начисления процентов по инвестициям с годовым интервалом не совпадает (процент начисляется раз в месяц, квартал или полугодие). В таких случаях необходимо применять формулу для расчета эффективной ставки процента, учитывающей частоту начисления процентов в течение года:

$$r_{\text{эфф}} = \left(1 + \frac{r}{m}\right)^m - 1, \quad (1.5)$$

где $r_{\text{эфф}}$ – эффективная ставка процента; m – периодичность начисления процентов, количество раз в год.

РАЗДЕЛ 2. ОЦЕНКА ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В ЦЕЛЯХ ПРИНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ

При подготовке к практическим занятиям по данному разделу дисциплины необходимо усвоить, каким образом формируются модели оценки текущей стоимости финансовых инструментов с определенными и неопределенными денежными потоками (рис. 1).



Рис. 1. Классификация денежных потоков, формируемых финансовыми инструментами, и их связь с уровнем риска инвестиций

Модели оценки долговых финансовых инструментов (облигаций)

Вид модели, которую применяют для оценки облигаций, определяется типом самой облигации. Наиболее простой является модель оценки текущей стоимости бескупонной (дисконтной) облигации. Поскольку такая ценная бумага предполагает единственную выплату по окончании периода обращения (T), текущая ее стоимость

(PV) будет определяться дисконтированной величиной номинала (N):

$$PV = \frac{N}{(1+r)^T} \quad (2.1)$$

Денежный поток, который образуют облигации с постоянной ставкой купонного дохода (q), состоит из совокупности дисконтированных купонных выплат (qN) и дисконтированного номинала. Каждый год на протяжении срока обращения облигации ее владелец будет получать купонный доход qN , а в году T – еще и номинальную стоимость облигации:

$$PV = \frac{qN}{(1+r)} + \frac{qN}{(1+r)^2} + \dots + \frac{qN}{(1+r)^T} + \frac{N}{(1+r)^T} \quad (2.2)$$

Более удобной в применении является преобразованная версия модели:

$$PV = \frac{qN}{r} \cdot \left(1 - \frac{1}{(1+r)^T}\right) + \frac{N}{(1+r)^T} \quad (2.3)$$

При начислении купонного дохода m раз в год (раз в полугодие или в квартал) формула для вычисления действительной стоимости облигации будет иметь следующий вид:

$$PV = \frac{qN}{r} \cdot \left(1 - \frac{1}{\left(1+\frac{r}{m}\right)^{T \cdot m}}\right) + \frac{N}{\left(1+\frac{r}{m}\right)^{T \cdot m}} \quad (2.4)$$

Модели оценки долевых финансовых инструментов (акций)

До решения задач по оценке акций, необходимо обратиться к материалам лекций, презентациям по курсу и следующей ниже информации.

Теоретические модели денежного потока, который формируют акции, основаны на учете дивидендных выплат и выкупной стоимости акций (если предусмотрен выкуп), дисконтированных по альтернативной стоимости капитала (по приемлемой с точки зрения

инвестора ставке ожидаемой доходности, учитывающей в том числе риски инвестирования).

Основные модели, применяемые для определения действительной (внутренней) стоимости акций, представлены в табл. 5.

Таблица 5

Основные модели оценки обыкновенных и привилегированных акций

Модель оценки	Формула	Расшифровка
Модель определения стоимости акций с фиксированным периодом обращения	$P = \sum_{t=1}^T \frac{\sum Div_t}{(1+r)^t} + \frac{P_T}{(1+r)^T}$	Div_t – дивиденды, выплачиваемые в год t ; r – минимально приемлемая для инвестора доходность; P_T – стоимость акции на момент выкупа;
Модель постоянных дивидендов	$P = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{Div}{(1+r)^t} = \frac{Div}{r}$ где $Div = Div_1 = Div_2 = Div_t$	T – срок обращения акции; g – постоянный темп прироста дивидендов;
Модель постоянного прироста дивидендов (модель Гордона)	$P = \frac{Div_0(1+g)}{r-g}$	g_1 – постоянный темп прироста дивидендов, сохраняемый на протяжении T лет;
Модель дифференциального прироста дивидендов	$P = \frac{Div_1}{r-g_1} \cdot \left[1 - \left(\frac{1+g_1}{1+r} \right)^T \right] + \frac{Div_1(1+g_1)^{T-1}(1+g_2)}{(r-g_2)(1+r)^T}$	g_2 – изменившийся темп прироста дивидендов в последующем периоде, g_1 и $g_2 < r$; r_f – безрисковая доходность;
Модель CAPM (модель Шарпа)	$r_{j \text{ ок}} = r_f + \beta_j \cdot (\bar{r}_m - r_f),$ $\beta_j = \frac{Cov[r_j, r_m]}{\sigma^2[r_m]}$	\bar{r}_m – среднерыночная доходность акций; β_j – коэффициент, отражающий риск акций (для рынка акций в целом $\beta=1$); $Cov[r_j, r_m]$ – ковариация доходности оцениваемой акции и рыночного портфеля; $\sigma^2[r_m]$ – дисперсия доходности рыночного портфеля

Обратите внимание: если в силу ограничений применять модель дифференциального прироста дивидендов нельзя, то для опре-

деления стоимости акции с переменным дивидендным доходом используют иную модель:

$$P = \sum_{t=1}^T \frac{Div_t}{(1+r)^t} + \frac{P_T}{(1+r)^T} \quad (2.5)$$

где T – период с первоначальным темпом роста дивидендов g_1 , $Div_t = Div_0(1 + g_1)^{T-1}$ – ежегодно растущая величина дивидендных выплат на протяжении периода T ; $P_T = \frac{Div_T(1+g_2)}{r-g_2}$ – стоимость акции на конец года T , после которого ожидается иной темп прироста дивидендов g_2 .

Риск финансовых вложений

Решение задач по данной теме основывается на концепции соотношения риска и доходности, в соответствии с которой более рискованные инвестиции должны обеспечивать инвестору более высокую норму доходности на инвестиции.

Риск вложений в отдельные виды финансовых инструментов оценивается с помощью показателей среднеквадратического отклонения доходности (цены) актива (формула 2.6) и коэффициента вариации (формула 2.7):

$$\sigma = \sqrt{\sum_i (r_i - \bar{r}_{exp})^2 \cdot p_i}, \text{ где } \bar{r}_{exp} = \sum_{i=1}^N r_i \cdot p_i \quad (2.6)$$

где r_i – значения доходности актива, наблюдаемые в отдельно взятом периоде; \bar{r}_{exp} – ожидаемое значение доходности актива, вычисленное с учетом вероятности распределения доходностей; p_i – вероятности получения доходности r_i .

$$k_{var} = \sigma / \bar{r}_{exp} \quad (2.7)$$

Если речь идет об оценке доходности не одного, а нескольких активов, собранных в инвестиционный портфель, то необходимо пользоваться формулой 2.8, в соответствии с которой доходность портфеля финансовых активов – это средневзвешенная величина доходности входящих в него активов:

$$r_p = \sum_{i=1}^n \omega_i \cdot r_i \quad (2.8)$$

где r_p – доходность портфеля активов; ω_i – доли отдельно взятых ценных бумаг в портфеле; r_i – доходности отдельных ценных бумаг, входящих в портфель.

Риск портфеля финансовых активов представляет собой средневзвешенную величину риска отдельных финансовых инструментов с учетом ковариации доходностей активов. Показатель ковариации доходности двух активов А и В определяется следующим образом:

$$cov[A, B] = \frac{\sum_{i=1}^n (r_{Ai} - \bar{r}_A)(r_{Bi} - \bar{r}_B)}{n-1}, \quad (2.9)$$

где \bar{r}_A, \bar{r}_B – средняя доходность активов А и В за n периодов; r_{Ai}, r_{Bi} – доходность активов А и В в i -том периоде; n – число периодов, за которые регистрировалась доходность активов А и В.

Риск портфеля, состоящего из двух активов, определяется по формуле:

$$\sigma_p = \sqrt{\omega_1^2 \cdot \sigma_1^2 + \omega_2^2 \cdot \sigma_2^2 + 2\omega_1 \cdot \omega_2 \cdot cor(r_1; r_2) \cdot \sigma_1 \cdot \sigma_2}, \quad (2.10)$$

где σ_p – риск портфеля; ω_1, ω_2 – доли ценных бумаг в портфеле; σ_1, σ_2 – среднеквадратические отклонения доходностей активов; $cor(r_1; r_2)$ – коэффициент корреляции доходностей двух активов.

РАЗДЕЛ 3. РАСХОДЫ, ДОХОДЫ И ПРИБЫЛЬ КОРПОРАЦИИ

При подготовке к решению задач по данной теме необходимо ознакомиться с формулами, применяемыми для выполнения анализа безубыточности производства (табл. 6), а также вспомнить классификацию расходов в целях исчисления себестоимости продукции (работ, услуг) и управления затратами (табл. 7-8).

Вопросы формирования финансовых результатов и их максимизации (в том числе за счет выбора оптимального объема выпуска продукции) детально рассмотрены в лекционном материале. При необходимости можно обратиться к источникам рекомендуемой литературы для получения дополнительной информации.

Таблица 6

Расчет показателей в рамках анализа безубыточности

Показатель	Формула	Расшифровка
Точка безубыточности (<i>Break-Even-Point, BEP</i>)	$BEP = \frac{FC}{p - vc}$	<p>FC – постоянные затраты за период, руб.;</p> <p>p – цена продукции, руб./ед.;</p> <p>BEP – безубыточный объем производства, ед.</p>
Точка закрытия (остановки производства)	$Q^{**} = \frac{FC}{p}$	
Кромка безопасности (натур. ед. или %)	$MS_{,Q} = Q_{\text{факт}} - BEP,$ $MS_{,\%} = \frac{Q_{\text{факт}} - BEP}{Q_{\text{факт}}}$	<p>vc – переменные затраты на единицу продукции, руб./ед.</p> <p>Q^{**} – точка закрытия, ед.;</p>
Запас финансовой прочности (<i>Margin of Safety, MS</i>), руб. или %	$MS_{,\%} = \frac{S_{\text{факт}} - S_{BEP}}{S_{\text{факт}}}$	<p>$Q_{\text{факт}}$ – фактический объем производства, ед.;</p>
Коэффициент маржинальной прибыли (коэффициент выручки)	$K_{gm} = \frac{M}{S_{\text{факт}}} = \frac{S_{\text{факт}} - VC}{S_{\text{факт}}}$	<p>$S_{\text{факт}}$ – фактическая выручка от реализации продукции, руб.;</p> <p>S_{BEP} – выручка в точке безубыточности (критическая величина выручки), руб.;</p>
Сила воздействия операционного рычага (<i>Degree of Operational Leverage, DOL</i>)	$DOL = \frac{M}{EBIT} = \frac{S_{\text{факт}} - VC}{S_{\text{факт}} - VC - FC}$	<p>M – маржинальная прибыль, руб.;</p> <p>VC – переменные затраты на весь объем производства, руб.;</p> <p>$MS_{,\%}$ – запас финансовой прочности, %</p>

Таблица 7

Классификация затрат для целей исчисления себестоимости продукции

Группа	Сущность затрат	Пример
1. По участию в процессе производства		
Производственные	Затраты на производство продукции (выполнение работ, оказание услуг), включаемые в себестои-	Материальные затраты на производство, затраты на оплату труда производственного персонала, отчисления во внебюджетные фонды с заработной платы производственного персонала, общепроизводственные расходы, потери от брака, амортизация про-

Группа	Сущность затрат	Пример
	мость	изводственных основных средств

Продолжение таблицы 7

Группа	Сущность затрат	Пример
Непроизводственные (расходы периода)	Возникают в сфере управления производством и на стадии реализации продукции	Управленческие (общехозяйственные) расходы в зависимости от принятой учетной политики могут включаться в производственную себестоимость продукции либо списываться в уменьшение выручки (при условии исчисления неполной себестоимости продукции). Коммерческие расходы считаются расходами периода и списываются в бухгалтерском учете в уменьшение выручки. С экономической точки зрения являются частью полной (коммерческой) себестоимости
2. По эффективности		
Производительные	Затраты на производство продукции установленного качества при рациональной технологии и организации производства	Затраты на оплату труда рабочих, амортизация, стоимость израсходованных материалов, общепроизводственные и общехозяйственные расходы
Непроизводительные	Являются следствием недостатков в технологии и организации производства	Недостача материалов сверх норм естественной убыли, обнаруженная на складах предприятия, по возмещению которой отказано судом; потери от брака, простои, сверхурочная работа
3. По экономическому содержанию		
Элементы затрат	Экономически однородный вид затрат	Материальные затраты Затраты на оплату труда Отчисления на социальные нужды Амортизация Прочие затраты
Статьи калькуляции	Установленная организацией совокупность затрат для исчисления себестоимости отдельных видов продукции	Количество и наименование статей калькуляции определяются отраслевой спецификой производства; сами статьи калькуляции детализируют технологический процесс с точки зрения мест возникновения затрат
4. По составу (однородности)		

Одноэлементные	Состоят из одного элемента затрат	Амортизация, материальные затраты или заработная плата
----------------	-----------------------------------	--

Окончание таблицы 7

Группа	Сущность затрат	Пример
Комплексные	Включают совокупность элементов затрат	Общепроизводственные и общехозяйственные расходы, учитываемые, как правило, в элементе «прочие затраты»
5. По экономической роли в процессе производства		
Основные	Затраты, непосредственно связанные с технологическим процессом производства	Расход сырья, материалов на технологические нужды. Оплата труда основных производственных рабочих, расходы на содержание и эксплуатацию машин и оборудования
Накладные	Расходы по организации, обслуживанию и управлению производством	Общепроизводственные и общехозяйственные расходы
6. По способу включения в себестоимость продукции		
Прямые	Затраты, которые можно непосредственно отнести к конкретному объекту калькуляции (виду продукции)	Затраты на сырье и основные материалы, заработная плата производственных рабочих, потери от брака
Косвенные	Затраты, которые невозможно непосредственно отождествить с тем или иным объектом калькуляции	Общепроизводственные и общехозяйственные расходы. Они включаются в себестоимость продукции косвенным путем с помощью методов распределения (ставок, процентов, коэффициентов и баз распределения)

Таблица 8

Классификация затрат для целей принятия управленческих решений

Группа	Сущность затрат	Пример
1. По отношению к объему производства		
Постоянные	Затраты, величина которых практически не зависит от изменения объема производства	Амортизационные отчисления по зданиям и сооружениям, а также по иным объектам основных средств, начисленные линейным методом; общепроизводственные и общехозяйственные затраты (арендные платежи, заработная плата сотрудников, получающих оклад)

Продолжение таблицы 8

Группа	Сущность затрат	Пример
Переменные	Затраты, которые изменяются пропорционально изменению объема производства продукции	Затраты на сырье и основные материалы, з/п производственных рабочих, топливо и энергия на технологические нужды
Смешанные (условно-переменные)	Затраты, которые изменяются при изменении объема производства, но в отличие от переменных затрат, не в прямой пропорции	Затраты на электроэнергию, плата за телефон, коммерческие расходы, стоимость смазочных и обтирочных материалов (содержат в себе постоянную и переменную составляющие)
2. В зависимости от влияния на принимаемое решение		
Релевантные (существенные, значимые)	Затраты, которые следует принимать в расчет при принятии конкретного управленческого решения	Дополнительные (инкрементные, или приростные, затраты (на обработку материалов, по строительству). Инкрементные (дифференциальные, или приростные) затраты являются дополнительными и возникают при производстве дополнительной продукции или продаже дополнительных товаров. Это такие будущие затраты, которые изменяются в результате принимаемого решения
Нерелевантные	Не имеют отношения к принимаемому решению	Безвозвратные затраты (остаточная стоимость амортизируемого имущества, стоимость неликвидов). Это затраты, не поддающиеся изменению в результате принимаемого решения
3. По временному периоду		
Входящие	Это приобретенные и имеющиеся в наличии ресурсы, которые, как ожидается, должны принести доход в будущем	Затраты на материалы, находящиеся в цехах. Они показываются в балансе в составе производственных запасов (незавершенное производство, готовая продукция, переходящих в состав расходов следующих отчетных периодов)
Истекшие	Израсходованные ресурсы, потерявшие способность приносить доход в	Затраты на материалы, вошедшие в состав себестоимости реализованной продукции. Отражены в составе затрат на производство реализованной продукции отчетного перио-

	будущем	да (принесли доход в настоящем)
--	---------	---------------------------------

РАЗДЕЛ 4. УПРАВЛЕНИЕ ИСТОЧНИКАМИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОРПОРАЦИИ

При подготовке к практическим занятиям по данному разделу необходимо ознакомиться с методикой расчета средневзвешенной стоимости капитала компании и знать теоретические модели, применяемые для оценки стоимости обслуживания отдельных элементов собственного и заемного капитала. В данных методических указаниях представлены лишь опорные моменты, подробную информацию можно получить, обратившись к лекционному материалу и презентациям по дисциплине.

Расчет средневзвешенной стоимости капитала компании (*Weighted-Average Cost of Capital, WACC*) производится по формуле:

$$WACC = \sum_{i=1}^n d_i \cdot k_i, \quad (4.1)$$

где d_i – доля элемента капитала (источника финансирования) в суммарной величине капитала, доли ед.; k_i – стоимость i -го источника, % (доли ед.).

Для укрупненной оценки WACC можно пользоваться следующей формулой:

$$WACC = d_E \cdot ROE + (1 - T) \cdot d_D \cdot k_D \quad (4.2),$$

где ROE – рентабельность собственного капитала, доли ед.; d_E и d_D – доли собственного и заемного капитала в его структуре соответственно; k_D – цена обслуживания заемных источников финансирования, доли ед.; T – ставка корпоративного налога на прибыль, доли ед.; $(1 - T)$ – налоговый корректор, или «налоговый щит».

Наибольшее количество трудностей возникает при оценке стоимости (цены обслуживания) элементов капитала. При этом цены заемных источников финансирования выступают проценты, уплачиваемые согласно кредитному договору или договору займа (если речь идет о кредите или займе) или доходность к погашению (если речь идет о корпоративных облигациях). Необходимо обратить внимание на то, что ко всем элементам заемного капитала компании применяется «налоговый щит», или налоговый корректор $(1 - T)$, суть которого заключается в удешевлении заемного капитала с точ-

ки зрения компании в связи с возникновением налоговой экономии по налогу на прибыль (проценты по заемным средствам и купонные выплаты по облигациям признаются прочими расходами, принимаемыми в целях исчисления налоговой базы по данному налогу).

Что касается оценки стоимости, или цены, собственных источников финансирования, то на практике применяют разнообразные подходы, некоторые из них представлены на рис. 2.

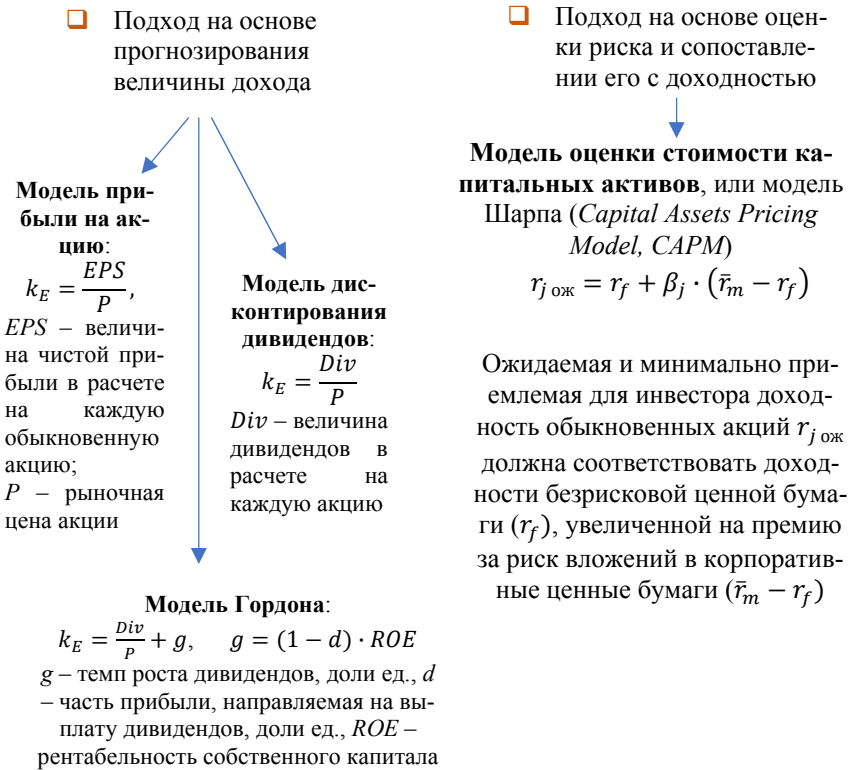


Рис. 2. Модели оценки среднегодовых затрат на обслуживание собственных источников финансирования компании

В общем случае финансовые решения (решения о том, за счет каких источников осуществлять финансирование инвестиций) принимаются с опорой на доступность того или иного элемента ка-

питала и среднегодовые затраты, связанные с его привлечением и обслуживанием. Кроме того, на финансовые решения влияет состояние компании, ее финансовая устойчивость и рентабельность (в том числе собственного капитала).

При определении рациональных границ привлечения заемного капитала оценивают эффект финансового рычага (*Degree of Financial Leverage, DFL*), под которым понимается возможность приращения рентабельности собственного капитала за счет использования заемных источников средств:

$$DFL = (1 - T)(ROA - r) \cdot \frac{D}{E}, \quad (4.3)$$

где ROA – рентабельность инвестированного капитала, доли ед.; r – средневзвешенная ставка процента по заемному капиталу, доли ед.; $(ROA - r)$ – дифференциал финансового рычага; $\frac{D}{E}$ – «плечо» финансового рычага (отношение средней за период величины заемного и собственного капитала), доли ед.

Положительные значения DFL позволяют сделать вывод о целесообразности привлечения заемного капитала, в то время как отрицательные – о превышении рациональной доли долга в структуре источников финансирования компании. В дополнение к DFL , как правило, оценивают точку безразличия и финансовую критическую точку (рис. 3).

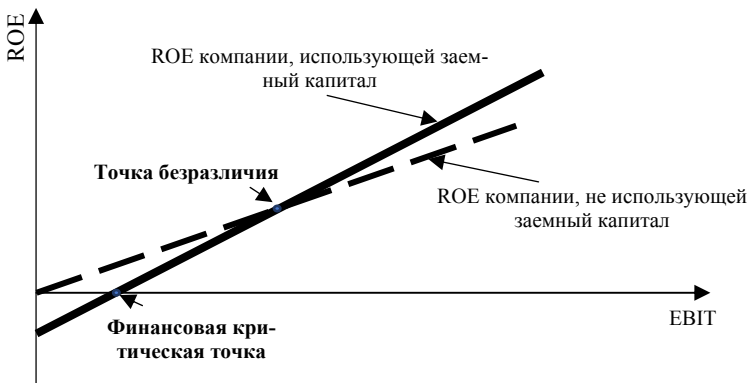


Рис. 3. Графическое представление точки безразличия и финансовой критической точки

Согласно американской концепции, эффект финансового рычага заключается в относительном изменении чистой прибыли, приходящейся на каждую обыкновенную акцию, при однопроцентном изменении прибыли до вычета процентов и налога на прибыль (*Earnings Before Interest and Tax, EBIT*). При этом рассчитывают силу воздействия финансового рычага следующим образом:

$$DFL = \frac{\Delta EPS / EPS}{\Delta EBIT / EBIT} \quad (4.4)$$

Можно преобразовать эту формулу следующим образом:

$$DFL = \frac{\Delta EPS}{\Delta EBIT} \cdot \frac{EBIT}{EPS} = \frac{EBIT}{EBIT - D \cdot r} \quad (4.5)$$

Финансовый менеджер использует в своей деятельности совокупное влияние производственного и финансового рычагов, который позволяет оценить как операционные, так и финансовые риски, которым подвергается капитал собственников. При этом опасным сочетанием признается высокая доля постоянных затрат в структуре издержек при одновременно высокой доле заемного капитала в структуре источников финансирования компании:

$$DTL = DOL \cdot DFL = \frac{EBIT + FC}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{EBIT - D \cdot r} = \frac{EBIT + FC}{EBIT - D \cdot r} \quad (4.6)$$

В другой интерпретации эффект совокупного (интегрального) левириджа выражается в относительном изменении чистой прибыли на одну акцию, вызванном относительным изменением выручки S на один процент:

$$DTL = DOL \cdot DFL = \frac{\Delta EBIT / EBIT}{\Delta S / S} \cdot \frac{\Delta EPS / EPS}{\Delta EBIT / EBIT} = \frac{\Delta EPS / EPS}{\Delta S / S} \quad (4.7)$$

РАЗДЕЛ 5. РЕАЛЬНЫЕ ИНВЕСТИЦИИ: ОТДЕЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ ПРИНЯТИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ

При подготовке к практическим занятиям данного раздела необходимо вспомнить, какие критерии и показатели оценки экономической эффективности инвестиций существуют, и каким образом принимаются управленческие решения. Показателями, на основании

которых делают вывод о целесообразности реализации инвестиционных проектов, являются чистая текущая стоимость, внутренняя норма рентабельности, индекс доходности, дисконтированный срок окупаемости инвестиций (рис. 4).

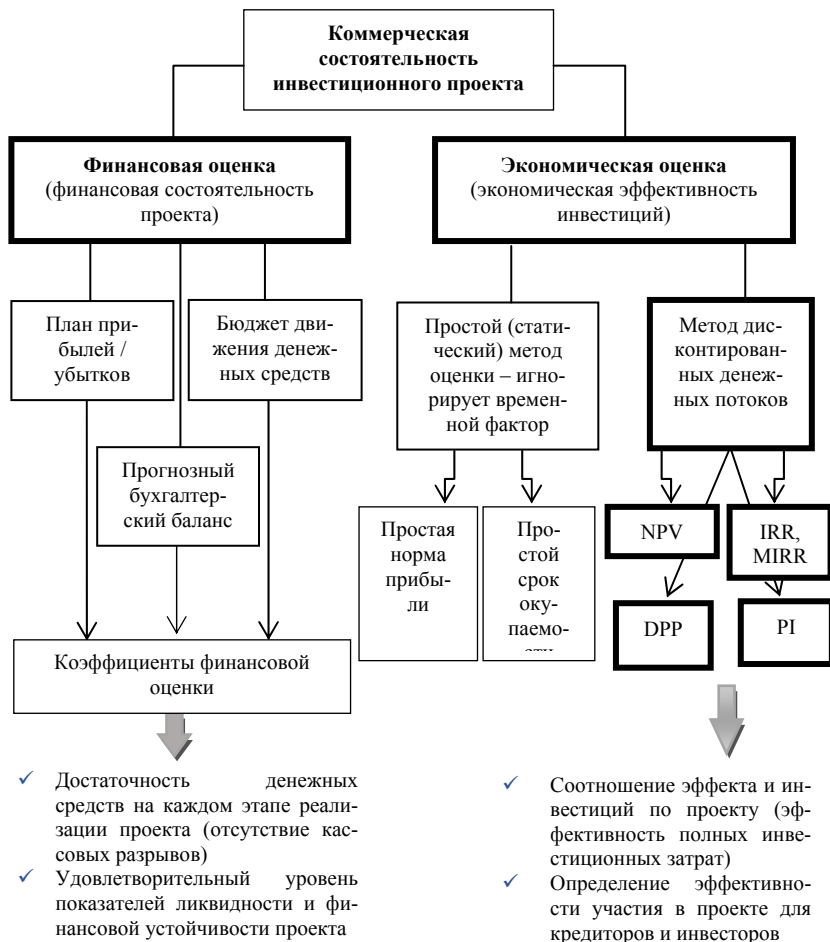


Рис. 4. Критерии и показатели оценки коммерческой целесообразности реализации инвестиционного проекта

Формулы для расчета показателей эффективности инвестиций приведены в табл. 9, для понимания сути показателей и получения детальной информации о методике их расчета необходимо обратиться к лекционному материалу и источникам рекомендуемой литературы.

Таблица 9

Показатели эффективности инвестиций

Показатель		Формула для расчета	Критериальное значение
<i>NPV</i>	Чистая текущая стоимость проекта	$NPV = CF_0 + \sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t},$ $CF_0 < 0$ <p><i>CF</i>₀ – величина инвестиций, осуществленных в начальный период времени, руб.;</p> <p><i>CF</i>_{<i>t</i>} – денежные потоки, возникшие в период реализации проекта <i>t</i> в пределах рассматриваемого срока проекта <i>T</i>, руб.;</p> <p><i>r</i> – ставка дисконтирования, доли ед.</p>	> 0
<i>IRR</i>	Внутренняя норма доходности проекта	$0 = \sum_{t=0}^T \frac{CF_t}{(1+IRR)^t}$	если <i>IRR</i> / <i>MIRR</i> > <i>r</i> , то проект принимается,
<i>MIRR</i>	Модифицированная внутренняя норма доходности проекта	$\frac{\sum_{t=0}^T CI_t \cdot (1+r)^{T-1} - \sum_{t=0}^T \frac{CO_t}{(1+r)^t}}{(1+MIRR)^T} = 0$ <p><i>CI</i>_{<i>t</i>} – положительные суммарные денежные потоки, возникшие в период <i>t</i>, руб.;</p> <p><i>CO</i>_{<i>t</i>} – отрицательные суммарные денежные потоки, возникшие в период <i>t</i>, руб.</p>	если <i>IRR</i> / <i>MIRR</i> < <i>r</i> , то проект отклоняется
<i>PI</i>	Индекс доходности	$PI = \frac{\sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=0}^T \frac{Inv_t}{(1+r)^t}}$ <p>или</p> $PI = \frac{NPV}{\sum_{t=0}^T Inv_t} + 1$ <p>$\frac{Inv_t}{(1+r)^t}$ – дисконтированная величина инвестиций в проект, руб.</p>	> 1

Показатель		Формула для расчета	Критериальное значение
DPP	Срок окупаемости инвестиций	$DPP = N + \frac{ CF_{отр} }{CF_{полож}}$ <p style="text-align: center;">или</p> $DPP = \frac{\sum_{t=0}^T Inv_t \cdot DF_t}{NPV}$ <p>где N – число периодов, на протяжении которых сохраняется отрицательный кумулятивный денежный поток; $CF_{отр}$ – кумулятивный поток последнего отрицательного года (по модулю); $CF_{полож}$ – денежный поток периода, следующего за последним годом, в котором был отрицательный кумулятивный денежный поток</p>	нет

Помимо знания приведенных выше показателей, для решения задач на практических занятиях необходимо понимать, каким образом разные участники инвестиционных проектов обосновывают ставки дисконтирования. Прежде всего, необходимо помнить, что ставка дисконтирования в самом общем смысле отражает желаемую норму доходности (отдачи на вложенный капитал), определенную как альтернативная стоимость капитала того или иного участника проекта. Подходы к обоснованию ставки дисконтирования представлены на рис. 5.

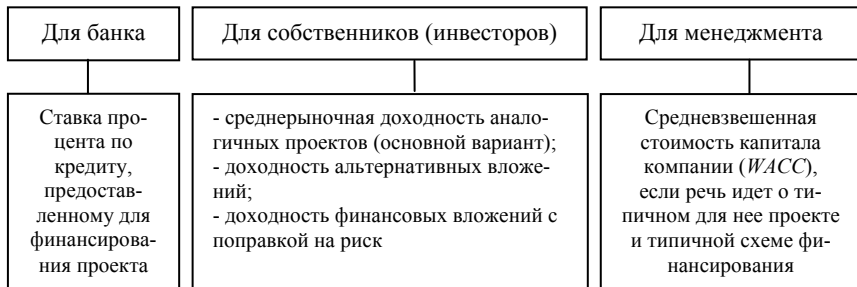


Рис. 5. Выбор ставки дисконтирования участниками инвестиционного проекта

РАЗДЕЛ 6. УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМИ АКТИВАМИ

При подготовке к практическим занятиям необходимо уделить внимание вопросам нормирования оборотных средств и определения рациональной величины отдельных их составляющих.

Нормирование необходимо для определения рациональной потребности организации в материальных ресурсах, учитывающей целесообразность хранения производственных запасов на складах компании. Нормы запаса по каждому виду материалов определяются как сумма норм текущего, страхового, транспортного и подготовительного запаса.

Текущий запас предназначен для обеспечения бесперебойной работы предприятия в период между двумя смежными поставками данного вида материала. Размер текущего запаса в днях обеспеченности принимается равным половине интервала между двумя поставками.

Страховой, или гарантийный, запас необходим на случай нарушения плановых сроков поставок или некомплектности поставляемых материальных ценностей. Величина страхового запаса остается неизменной в течение всего планового периода и при частичном использовании пополняется. Все виды используемых на производственном предприятии сырья и материалов подразделяются на три группы, исходя из степени значимости для производственных процессов:

I группа – отсутствие материалов не допустимо, так как приводит к остановке основных производственных процессов либо создаст угрозу безопасности ведения работ; к материалам этой группы на горных предприятиях относятся *крепежные материалы, черные металлы, канаты, цепи, взрывчатые вещества, кабельная продукция*. Величина страхового запаса устанавливается по выявленному за прошлый период максимальному отклонению сроков поставки (в днях) от ее планового срока;

II группа – отсутствие материалов не затрагивает основные производственные процессы, однако, затрудняет проведение вспомогательных работ по обслуживанию производства; к материалам данной категории на горных предприятиях можно отнести *запасные части и комплектующие материалы, необходимые для ремонта и*

плановых работ по техническому обслуживанию горного оборудования. Нормы страхового запаса для этой группы материальных ценностей устанавливаются по величине средней задержки поставок материалов в предшествующем периоде;

III группа – материалы данной группы не оказывают прямого влияния на основные и вспомогательные производственные процессы, поэтому нормы страхового запаса для таким ценностей, как правило, не предусматриваются.

Организации могут воспользоваться укрупненным методом расчета нормы страхового запаса сырья и материалов, при котором она принимается равной $\frac{1}{2}$ величины текущего запаса.

Транспортный запас необходим для обеспечения предприятия всеми видами материальных ценностей на период следования их в пути. Определяется как разница между числом дней пробега груза в пути от поставщика до потребителя и числом дней «пробега» документов и оплаты счета (при акцептной форме расчетов) либо числом дней от момента оплаты до момента получения материалов (в случае предварительной оплаты).

Подготовительный запас предусматривает время на разгрузку, приемку, складскую обработку поступающих в организацию материалов. На горных предприятиях норма подготовительного запаса включает и время на доставку материалов к конкретным рабочим местам (при подземной добыче полезных ископаемых – в подготовительные и очистные забои, в ремонтные участки, участки рудоподготовки, находящиеся непосредственно в выработках).

При установлении норм запаса следует руководствоваться результатами проведенного ранжирования материальных ценностей с применением метода «АВС – анализ». В основе АВС-анализа лежит «принцип Парето», или принцип «20/80»: 20% запасов создают 80% дохода, поэтому следует распределять усилия по управлению запасами в соответствии с относительной значимостью предметов хранения.

Метод АВС классифицирует запасы по показателю значимости для операционной деятельности предприятия по трем категориям: категория А — очень важные; категория В — средней степени важности; категория С — наименее важные.

Такой способ ранжирования запасов показывает, что нужно вести пристальный контроль за запасами категории *A*, можно слабее отслеживать состояние запасов в категории *B* и уделять наименьшее внимание категории *C*.

Общие подходы к управлению величиной оборотных активов представлены на рис. 6. Для получения детальной информации необходимо изучить лекционный материал и обратиться к источникам рекомендуемой литературы.

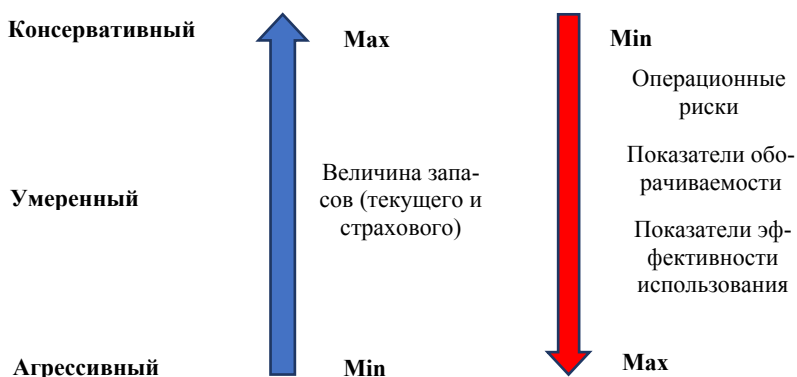


Рис. 6. Подходы к управлению оборотными активами компании

РАЗДЕЛ 7. ОСНОВЫ ФИНАНСОВОГО АНАЛИЗА И ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ

При подготовке к практическим занятиям по данной теме необходимо ознакомиться предварительно с процессом формирования финансового плана компании, который начинается с разработки операционных бюджетов. Посредством данных бюджетов организуется планирование текущей деятельности компании по всем стадиям производственной и хозяйственной деятельности предприятия: сбыт, материально-техническое снабжение, производство, маркетинг. Конечной целью разработки системы операционных бюджетов является формирование плана прибылей и убытков (иначе называется бюджетом доходов и расходов). После формирования совокупности операционных бюджетов переходят к разработке финансовых бюджетов (рис. 7).

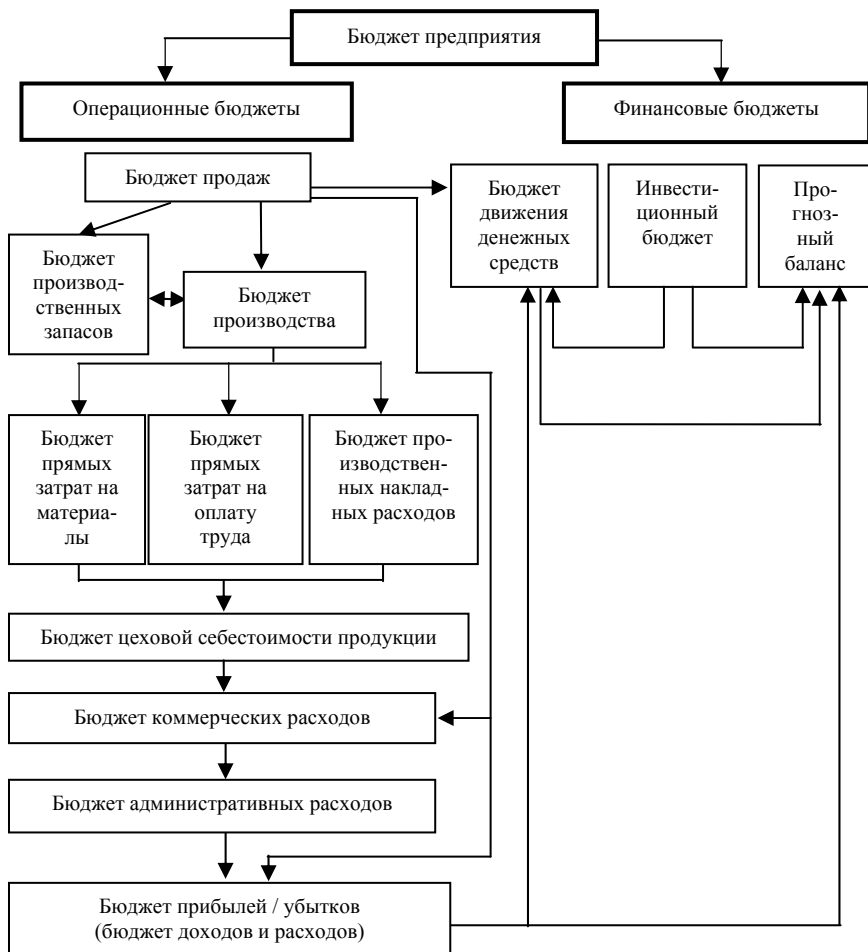


Рис. 7. Схема формирования финансового плана компании

Для получения подробной информации о процессе финансового планирования и методике составления отдельных бюджетов необходимо обратиться к лекционному материалу, а также к источникам рекомендуемой литературы.

ПРИМЕРНЫЙ ПЕРЕЧЕНЬ ВОПРОСОВ ДЛЯ ПОДГОТОВКИ К ЭКЗАМЕНУ

1. Что понимают под корпорацией? Каковы характерные черты корпорации?
2. Какие функции корпоративных финансов вы знаете?
3. Какие школы и модели корпоративных финансов сформировались?
4. Какова роль финансового менеджера в корпорации? Какие решения он принимает?
5. Какие основополагающие концепции корпоративных финансов вы знаете?
6. Что представляют собой агентские конфликты и агентские издержки?
7. В чем заключается суть концепция информационной эффективности рынка?
8. В чем смысл концепции временной стоимости денег? Какие факторы вызывают необходимость учета временной стоимости денег?
9. Что представляет собой процедура дисконтирования?
10. Какие формулы применяют для расчета PV , DF , FV ?
11. В чем смысл концепции денежного потока? Что понимают под моделью денежного потока финансового инструмента?
12. Что имеют в виду, когда говорят о денежных потоках с определенными и неопределенными выплатами (определение и примеры)?
13. В чем смысл концепции стоимости капитала? Какие элементы капитала вы знаете?
14. Как можно трактовать альтернативную стоимостью капитала?
15. Чем простые ставки процента отличаются от сложных процентных ставок?
16. Что такое аннуитет? Какие виды аннуитета вы знаете?
17. Какие формулы применяют для расчета вечного аннуитета, вечно растущего аннуитета, t -летнего аннуитета?

18. Каково влияние инфляции на процентные ставки (формула Фишера)?

19. Что понимают под информационной эффективностью финансового рынка? Какие виды информационной эффективности рынков существуют?

20. Что такое идеальная и экономическая информационная эффективность рынка?

21. Что такое риск? Как можно охарактеризовать взаимосвязь между риском и доходностью?

22. Что такое систематический риск? Можно ли устранить или снизить его посредством диверсификации?

23. Какими показателями описывается риск вложений в финансовые активы?

24. В каких случаях для оценки риска вложений в финансовые активы применяется коэффициент вариации?

25. Что отражает кривая временной структуры процентных ставок?

26. Какие теории объясняют существование кривой временной структуры процентных ставок?

27. Для чего необходим показатель дюрации (дюрация Макколи: смысл, формула), и какие ее свойства вы знаете?

28. Как рассчитать показатель модифицированной дюрации? Каков смысл показателя?

29. Какие закономерности рынка облигаций вы знаете?

30. Как можно охарактеризовать условия, при которых облигации будут торговаться на бирже по номиналу, с премией и с дисконтом?

31. Какие ключевые характеристики (параметры) облигаций необходимо знать для того, чтобы оценить текущую стоимость облигаций разного вида?

32. Какие формулы применяют для расчета текущей стоимости купонной и бескупонной облигации?

33. Какой будет рыночная цена облигации, если ставка купонного дохода превышает среднерыночную ставку доходности?

34. Какие характеристики долевого ценного бумага имеют значение для инвестиционной оценки?

35. Из чего состоит денежный поток, формируемый обыкновенными и привилегированными акциями?
36. Какие модели оценки акций вам известны?
37. Что понимают под портфелем финансовых инвестиций? Какие виды инвестиционных портфелей принято выделять?
38. Что представляет собой портфель рационального инвестора по теории Г. Марковица? Охарактеризуйте понятие оптимального портфеля, достижимое и эффективное множество портфелей.
39. Как оценивается риск и доходность портфеля ценных бумаг?
40. Какова роль показателей ковариации и корреляции в принятии решений о формировании портфеля финансовых инвестиций?
41. Какие данные необходимы для оценки риска портфеля, состоящего из двух ценных бумаг?
42. Что понимают под расходами организации?
43. Какое выбытие активов не признается расходами корпорации?
44. Какие способы группировки расходов и затрат вы знаете?
45. На какие категории принято подразделять затраты по отношению к объему производства?
46. Что понимают под релевантными затратами?
47. Какие показатели применяют в рамках анализа безубыточности?
48. Что отражает сила воздействия операционного рычага? Каким образом можно рассчитать показатель, согласно европейскому и американскому подходам?
49. Существует ли взаимосвязь между структурой затрат и величиной операционного рычага?
50. Каким образом группируют затраты по экономическому содержанию и по статьям расходов?
51. Чем прибыль от продаж отличается от валовой прибыли?
52. Как можно рассчитать чистую прибыль корпорации?

53. Каким образом устанавливается оптимальный объем производства с точки зрения максимизации операционной прибыли?

54. Какие показатели рентабельности вы знаете (суть и формулы)?

55. В чем заключается эффект финансового рычага согласно европейскому подходу?

56. Каково назначение показателей точки безразличия и финансовой критической точки?

57. Как трактует эффект финансового рычага американская концепция?

58. В чем заключается влияние совокупного (интегрального) рычага на прибыль корпорации?

59. Каковы сущность, сфера применения и механизм расчета средневзвешенной цены (стоимости) капитала корпорации?

60. Каким образом оценивают стоимость обслуживания элементов собственного и заемного капитала корпорации (модели)?

61. В чем заключается эффект налогового «щита»? В каких случаях он применяется?

62. В чем заключаются положения традиционного подхода к управлению структурой капитала корпорации?

63. Какова взаимосвязь между средневзвешенной стоимостью капитала и капитализацией?

64. Как трактуют взаимосвязь структуры капитала, его стоимости и капитализации компании первая и вторая теоремы Модильяни-Миллера? Какие допущения установлены в теоремах?

65. В чем заключается смысл равновесной теории структуры капитала?

66. На чем основаны сигнальные модели формирования структуры капитала?

67. В чем сущность компромиссной теоремы М&М (теории стационарной взаимосвязи)?

68. В чем экономический смысл модели CAPM (модели Шарпа) и какова сфера ее применения?

69. Каково назначение и сущность бета-коэффициента в модели Шарпа? Какие выводы можно сделать на основании данного показателя?

70. В чем суть консервативного, умеренного и агрессивного подходов к формированию дивидендной политики?

71. Какие виды дивидендной политики вы знаете? Охарактеризуйте их.

72. Как можно рассчитать дисконтированный срок окупаемости инвестиций?

73. Каким образом определяется эффект от реализации инвестиционного проекта типа Brown-Field?

74. Какова взаимосвязь показателей эффективности инвестиций при оценке единичного инвестиционного проекта?

75. Как принято классифицировать инвестиционные проекты по виду выгод (планируемых доходов)?

76. Охарактеризуйте преимущества и сущность модифицированной внутренней нормы доходности (MIRR) инвестиционного проекта, методику расчета и критериальные значения показателя.

77. Охарактеризуйте экономический смысл внутренней нормы доходности (IRR) инвестиционного проекта, методику расчета и критериальные значения показателя.

78. Охарактеризуйте экономический смысл индекса доходности (PI) инвестиционного проекта, методику расчета и критериальные значения показателя.

79. Охарактеризуйте экономический смысл чистой текущей стоимости (NPV) инвестиционного проекта, методику расчета и критериальные значения показателя.

80. Чем характеризуется неординарный денежный поток? Почему важно знать тип денежного потока, который формирует инвестиционный проект?

81. Что понимают под приростным денежным потоком, и как его рассчитывают?

82. Что понимают под проектами Green-Field и Brown-Field?

83. Каковы преимущества и недостатки различных источников финансирования?

84. Что кредитная организация использует в качестве ставки дисконтирования при оценке эффективности участия в проекте?

85. На что ориентируются потенциальные инвесторы при выборе ставки дисконтирования при оценке эффективности своего участия в проекте?

86. Почему менеджмент ориентируется на значение WACC при выборе ставки дисконтирования при оценке проектов с типичным уровнем риска для компании?

87. Какие модели управления величиной запасов вы знаете? Охарактеризуйте их суть, применяемые формулы.

88. Какие модели управления остатком денежных средств существуют (суть, отличия)?

89. Как можно охарактеризовать взаимосвязь операционного, производственного и финансового циклов? Как выполняется расчет их длительности?

90. В чем экономический смысл показателя чистого оборотного капитала (ЧОК)?

91. В чем различие между консервативным, агрессивным и умеренным подходами к управлению величиной оборотных активов?

92. Что представляет собой финансовый план корпорации?

93. Какие виды бюджетов относят к операционным?

94. Какова последовательность разработки сводного бюджета компании?

95. Какими формами представлена финансовая отчетность компании?

96. Из каких разделов состоит бухгалтерский баланс?

97. Какие показатели содержит отчет о финансовых результатах?

98. Для чего необходим отчет о движении денежных средств?

99. Какие показатели рассчитывают на основе данных финансовой отчетности?

100. Каково назначение и взаимосвязь показателей ликвидности, финансовой устойчивости, рентабельности и оборачиваемости?

СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

Основной:

1) *Самылин А.И.* Корпоративные финансы. Финансовые расчеты: учебник / А.И. Самылин. – Изд. испр. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2017. – 472 с. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://znanium.com/catalog.php?bookinfo=639050>.

2) Финансы [Электронный ресурс]: учебник / Л. А. Подолянец [и др.]. – СПб.: Горн. ун-т, 2015. – 275 с.: рис., табл. + 1 эл. опт. диск (CD-ROM). – Режим доступа: http://irbis.spmi.ru/jirbis2/index.php?option=com_irbis&view=irbis&Itemid=403&task=set_static_req&bns_string=NWPIB,ELC,ZAPIS&req_irb=<>I=65%2E261%2F%D0%A4%2059%2D999872483<>

3) *Фридман А.М.* Финансы организации предприятия [Электронный ресурс]: учебник / А.М. Фридман. — Электрон. дан. — Москва: Дашков и К, 2016. — 488 с. — Режим доступа: <https://e.lanbook.com/book/93375>. — Загл. с экрана.

4) Финансы организации (предприятий): Учебник / В.А. Слепов, Т.В. Шубина; Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова. – М.: Магистр: ИНФРА-М, 2011. – 352 с. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://znanium.com/catalog.php?item=bookinfo&book=224098>.

Дополнительный:

1) *Брег С.* Настольная книга финансового директора: практическое пособие / С. Брег. – 11-е изд. – Москва: Альпина Паблишер, 2016. – 606 с. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=279747>.

2) *Герасименко А.* Финансовый менеджмент – это просто: базовый курс для руководителей и начинающих специалистов / А. Герасименко. – Москва: Альпина Паблишер, 2016. – 481 с. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=279027>.

3) *Цибулькикова В.Ю.* Корпоративные финансы: учебное пособие / В.Ю. Цибулькикова; Министерство образования и науки Российской Федерации, Томский Государственный Университет Систем Управления и Радиоэлектроники (ТУСУР). – Томск: Эль Контент, 2014. – 170 с. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=480461>.

СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	3
Общие сведения о дисциплине	4
Тематика для самостоятельной подготовки	8
Методические рекомендации по подготовке к практическим занятиям	10
Примерный перечень вопросов для подготовки к экзамену.....	33
Список рекомендуемой литературы.....	39