

МИНОБРНАУКИ РОССИИ



Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования

«Российский государственный гуманитарный университет»

(ФГБОУ ВО «РГГУ»)

ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ УПРАВЛЕНИЯ И ПРАВА

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ

Кафедра ФИНАНСОВ И КРЕДИТА

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ. ПРОДВИНУТЫЙ УРОВЕНЬ

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ

38.04.01 – Экономика

Направленность «Корпоративные финансы»

Квалификация выпускника - магистр

Форма обучения очно-заочная

РПД адаптирована для лиц
с ограниченными возможностями
здоровья и инвалидов

Москва 2021

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ. ПРОДВИНУТЫЙ УРОВЕНЬ

Рабочая программа дисциплины

Составитель:

К.э.н., доцент кафедры финансы и кредит Гуковская А.А.

УТВЕРЖДЕНО

Протокол заседания кафедры

№ 4 от 29.04.2021

ОГЛАВЛЕНИЕ

1	ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА	4
1.1	Цель и задачи дисциплины	4
1.2	Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине, соотнесенных с индикаторами достижения компетенций	4
1.2	Место дисциплины в структуре основной образовательной программы	5
2	СТРУКТУРА ДИСЦИПЛИНЫ	6
3	СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ	7
4	ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЕ ТЕХНОЛОГИИ	8
5	ОЦЕНКА ПЛАНИРУЕМЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ОБУЧЕНИЯ	9
5.1	Система оценивания	9
5.2	Критерии выставления оценки по дисциплине	10
5.3	Оценочные средства (материалы) для текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине	11
6	УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ И ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ	23
6.1	Список источников и литературы	23
6.2	Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет»	23
7	МАТЕРИАЛЬНО-ТЕХНИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ	25
8	ОБЕСПЕЧЕНИЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОГО ПРОЦЕССА ДЛЯ ЛИЦ С ОГРАНИЧЕННЫМИ ВОЗМОЖНОСТЯМИ ЗДОРОВЬЯ И ИНВАЛИДОВ	26
9	МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ	28
9.1	Планы семинаров	28
9.2	Методические рекомендации по подготовке практических кейсов	30
	АННОТАЦИЯ	31

1 ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА

1.1 Цель и задачи дисциплины

Цель дисциплины состоит в углубленном изучении специальных вопросов теории и практики корпоративных финансов на современном эмпирическом материале.

Задачи дисциплины:

- углубить знания в специальных вопросах теории корпоративных финансов;
- изучить основные теоретические модели, составляющие части корпоративных финансов их прикладные аспекты;
- познакомить с существующими в мировой практике тенденциями в изучаемой предметной области;
- сформировать навыки работы с аналитическими материалами;
- сформировать умение ориентироваться и принимать решения в типовых и нестандартных бизнес-ситуациях.

1.2 Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине, соотнесенных с индикаторами достижения компетенций

Дисциплина «Корпоративные финансы. Продвинутый уровень» направлена на формирование следующих компетенций:

Компетенции (Код и наименование)	Индикаторы компетенций (Код и наименование)	Результаты обучения
ПК-1- Способен анализировать факторы стоимости корпорации и уметь их оценивать	ПК-1.1 - Анализирует, оценивает и моделирует денежные потоки	<u>Знать:</u> <ul style="list-style-type: none"> • методы и модели стоимости элементов капитала компании и управления этими элементами • методы оценки процентных ставок, оценки долгосрочных трендов и ожиданий участников рынка • современные тенденции в области корпоративного финансирования и управления стоимостью компании <u>Уметь:</u>

	ПК-1.2 - Анализирует и моделирует стоимость капитала корпорации	<ul style="list-style-type: none"> • производить расчеты CF/FCF • составлять прогнозные расчеты FCF, проводить анализ сценариев • оценивать стоимости основных элементов капитала <p><u>Владеть:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • владеть понятийно-терминологическим аппаратом • навыками проведения моделирования и оценки денежных потоков и стоимости элементов капитала компаний
ПК-3 - Способен разрабатывать, анализировать, оценивать эффективность и риски инвестиционных проектов	ПК-3.1 - Осуществляет поиск и анализ информации, необходимой для разработки инвестиционного проекта	

1.2 Место дисциплины в структуре основной образовательной программы

Дисциплина «Корпоративные финансы. Продвинутый курс» является частью обязательных дисциплин вариативного блока учебного плана по направленности «Корпоративные финансы».

Для освоения дисциплины «Корпоративные финансы. Продвинутый уровень» необходимы компетенции, сформированные в ходе изучения следующих дисциплин: «Макроэкономика. Продвинутый уровень», «Микроэкономика. Продвинутый уровень», «Финансовая среда фирмы».

В результате освоения дисциплины формируются компетенции, необходимые для изучения следующих дисциплин «Оценка и управление стоимостью бизнеса», «Корпоративная финансовая политика», «Управление инвестиционным портфелем фирмы», «Слияния, поглощения и реструктуризация фирмы», «Корпоративный риск-менеджмент» и прохождения практики по получению опыта профессиональной деятельности.

2 СТРУКТУРА ДИСЦИПЛИНЫ

Структура дисциплины для очно-заочной формы обучения

Общая трудоемкость дисциплины «Корпоративные финансы. Продвинутый уровень» составляет 3 зачетных единиц, 114 часов, в том числе контактная работа обучающихся с преподавателем 24 часа, самостоятельная работа обучающихся 90 часов.

№ п/п	Раздел Дисциплины	Курс/Семестр	Виды учебной работы, (в часах)					Формы текущего контроля успеваемости Форма промежуточной аттестации (по семестрам)
			Контактная			Промежуточная аттестация	Самостоятельная работа	
			лекции	практические занятия	семинары			
1	Тема 1. Процентные ставки	1/1	1	2			10	Практич задачи
2	Тема 2. Оценка облигаций	1/1	1		2		10	Практич задачи
3	Тема 3. Оценка NPV и IRR	1/1	1	2			10	Практич задачи
4	Тема 4. Моделирование денежных потоков	1/1	1	2			10	Практич задачи Кейс Linksys HBS case “Ariel S.A.”
5	Тема 5. Оценка акций	1/1	1	2			10	Практич задачи Кейс КСР
6	Тема 6. Структура капитала в условиях эффективных рынков	1/1	1	2			10	Практич задачи
7	Тема 7. Структура капитала с учетом налогов	1/1	1	2			10	Практич задачи Кейс Midco
8	Тема 8. Структура капитала с учетом отклонений от эффективности	1/1	1	2			10	Практич задачи HBS case “Blaine Kitchenware Inc.”
9	Защита итоговой работы	1/1					10	Практич задачи HBS case “Flash Memory, Inc.”
10	Промежуточная аттестация	1/1						Зачет с оценкой
	Всего		8	16			90	

3 СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

Тема 1. Процентные ставки

Паритет процентных ставок. Ставки APR и EAR , взаимная конверсия. Факторы, определяющие процентные ставки. Номинальные и реальные процентные ставки. Временная структура процентных ставок и кривая доходности. Детерминанты процентных ставок.

Тема 2. Оценка облигаций

Виды облигаций, рейтинговые оценки, шкала рейтингов. Параметры облигаций. Расчет доходности к погашению облигаций. Цены и доходности облигаций. «Чистая» и «грязная» цена облигаций. Чувствительность цен облигаций к колебаниям процентных ставок. Оценка безрисковых купонных и бескупонных облигаций.

Тема 3. Оценка NPV и IRR

Закон единой цены, правило NPV и IRR для отдельных проектов. Особые случаи: $NPV < 0$ и $IRR > r$, два значения IRR , нет IRR . NPV и IRR для взаимно исключающих проектов. Метод возрастающего IRR .

Тема 4. Моделирование денежных потоков

Базовая модель денежных потоков. Учет внешних экстерналий и дополнительных факторов. Расчет NWC и FCF . Расчет NPV на основе FCF . Анализ проекта (точка безубыточности по критерию NPV , анализ чувствительности и анализ сценариев). Моделирование денежных потоков в Excel.

Тема 5. Оценка акций

Модель дисконтирования дивидендов. Дивидендная доходность, доходность на акцию и общий доход. Особые случаи применения модели дисконтирования дивидендов: инвестирование на 1 год, инвестирование на большой период, дивиденды с постоянным ростом, с изменяющимся ростом. Ограничения модели дисконтирования дивидендов. Модели оценки полной выплаты и оценки денежных потоков DCF . Оценка на основе мультипликаторов.

Тема 6. Структура капитала в условиях эффективных рынков

Способы финансирования, влияние леввериджа на риск и доходность. Левверидж, арбитраж и стоимость компании (первая теорема ММ). Левверидж и стоимость капитала. WACC на совершенных/эффективных рынках капитала Структура капитала и *EPS* на эффективных рынках.

Тема 7. Структура капитала с учетом налогов

Процентно-налоговый щит, его оценка для леввериджных и нелеввериджных денежных потоков. WACC с учетом налогов. Целевое значение *D/E*. Влияние личных налогов инвестора на структуру капитала. Оптимальная структура капитала с учетом налогов. Рост за счет долгового финансирования.

Тема 8. Структура капитала с учетом отклонений от эффективности

Дефолт и банкротство на эффективных рынках, влияние на структуру капитала. Издержки банкротства и стоимость фирмы. Издержки финансовых проблем и стоимость фирмы. Модели оптимальной структуры капитала: компромиссная модель, агентские модели. Агентские издержки и структура капитала. Асимметричная информация и структура капитала.

4 ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЕ ТЕХНОЛОГИИ

При реализации программы дисциплины «Корпоративные финансы. Продвинутый курс» используются следующие образовательные технологии:

№ п/п	Наименование темы	Виды учебной работы	Образовательные технологии
1	Тема 1. Процентные ставки	Лекция 1	Лекция-визуализация
		Семинар 1	Решение практических задач с использованием пакета Excel
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске
2	Тема 2. Оценка облигаций	Лекция 2	Лекция-визуализация
		Семинар 2	Дискуссия. Решение практических задач с использованием пакета Excel
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске.
3	Тема 3. Оценка NPV и IRR	Лекция 3	Лекция-визуализация
		Семинар 3.	Дискуссия. Решение практических задач с использованием пакета Excel
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске.
4	Тема 4. Моделирование	Лекция 4	Лекция-визуализация с кейс-анализом
		Семинар 4	Решение и анализ практического кейса с использованием пакета Excel. Дискуссия.

	денежных потоков	Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске.
5	Тема 5. Оценка акций	Лекция 5	Лекция-визуализация
		Семинар 5	Дискуссия. Решение практических задач и анализ практического кейса с использованием пакета Excel
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске.
6	Тема 6. Структура капитала в условиях эффективных рынков.	Лекция 6	Лекция-визуализация
		Семинар 6	Дискуссия. Решение практических задач с использованием пакета Excel
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске.
7	Тема 7. Структура капитала с учетом налогов.	Лекция 7	Лекция-визуализация
		Семинар 7	Дискуссия. Решение практических задач и анализ практического кейса с использованием пакета Excel
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске.
8	Тема 8. Структура капитала с учетом отклонений от эффективности	Лекция 8	Лекция-визуализация
		Семинар 8	Решение и анализ практического кейса с использованием пакета Excel. Дискуссия.
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске.

В период временного приостановления посещения обучающимися помещений и территории РГГУ. для организации учебного процесса с применением электронного обучения и дистанционных образовательных технологий могут быть использованы следующие образовательные технологии:

- видео-лекции;
- онлайн-лекции в режиме реального времени;
- электронные учебники, учебные пособия, научные издания в электронном виде и доступ к иным электронным образовательным ресурсам;
- системы для электронного тестирования;
- консультации с использованием телекоммуникационных средств.

5 ОЦЕНКА ПЛАНИРУЕМЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ОБУЧЕНИЯ

5.1 Система оценивания

Форма контроля	Макс. количество баллов	
	За одну работу	Всего
ответы на контрольные вопросы	1 балл	8 баллов
участие в дискуссии на семинаре	1 балл	8 баллов
решение практических задач (темы 1-8)	3 балла	24 балла
решение и анализ практических кейсов (темы 4, 5, 7, 8)	5 баллов	20 баллов
Промежуточная аттестация (экзамен)	40 баллов	40 баллов
Итого за семестр (дисциплину)		100 баллов

Полученный совокупный результат конвертируется в традиционную шкалу оценок и в шкалу оценок Европейской системы переноса и накопления кредитов (European Credit Transfer System; далее – ECTS) в соответствии с таблицей:

100 балльная шкала	Традиционная шкала		Шкала ECTS
95 - 100	отлично	зачтено	A
83 - 94			B
68 - 82	хорошо		C
56 - 67	удовлетворительно		D
50 - 55			E
20 - 49	неудовлетворительно	не зачтено	FX
0 - 19			F

5.2 Критерии выставления оценки по дисциплине

Баллы/ Шкала ECTS	Оценка по дисциплине	Критерии оценки результатов обучения по дисциплине
100-83/ A,B	«отлично»/ «зачтено (отлично)»/ «зачтено»	<p>Выставляется обучающемуся, если он глубоко и прочно усвоил теоретический и практический материал, может продемонстрировать это на занятиях и в ходе промежуточной аттестации.</p> <p>Обучающийся исчерпывающе и логически стройно излагает учебный материал, умеет увязывать теорию с практикой, справляется с решением задач профессиональной направленности высокого уровня сложности, правильно обосновывает принятые решения.</p> <p>Свободно ориентируется в учебной и профессиональной литературе.</p> <p>Оценка по дисциплине выставляется обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации.</p> <p>Компетенции, закреплённые за дисциплиной, сформированы на уровне – «высокий».</p>
82-68/ C	«хорошо»/ «зачтено (хорошо)»/ «зачтено»	<p>Выставляется обучающемуся, если он знает теоретический и практический материал, грамотно и по существу излагает его на занятиях и в ходе промежуточной аттестации, не допуская существенных неточностей.</p> <p>Обучающийся правильно применяет теоретические положения при решении практических задач профессиональной направленности разного уровня сложности, владеет необходимыми для этого навыками и приёмами.</p> <p>Достаточно хорошо ориентируется в учебной и профессиональной литературе.</p> <p>Оценка по дисциплине выставляется обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации.</p> <p>Компетенции, закреплённые за дисциплиной, сформированы на уровне – «хороший».</p>
67-50/ D,E	«удовлетворительно»/ «зачтено (удовлетворительно)»/ «зачтено»	<p>Выставляется обучающемуся, если он знает на базовом уровне теоретический и практический материал, допускает отдельные ошибки при его изложении на занятиях и в ходе промежуточной аттестации.</p> <p>Обучающийся испытывает определённые затруднения в применении теоретических положений при решении практических задач профессиональной направленности стандартного уровня</p>

Баллы/ Шкала ECTS	Оценка по дисциплине	Критерии оценки результатов обучения по дисциплине
		<p>сложности, владеет необходимыми для этого базовыми навыками и приёмами.</p> <p>Демонстрирует достаточный уровень знания учебной литературы по дисциплине.</p> <p>Оценка по дисциплине выставляются обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации.</p> <p>Компетенции, закреплённые за дисциплиной, сформированы на уровне – «достаточный».</p>
49-0/ F,FX	«неудовлетворительно»/ не зачтено	<p>Выставляется обучающемуся, если он не знает на базовом уровне теоретический и практический материал, допускает грубые ошибки при его изложении на занятиях и в ходе промежуточной аттестации.</p> <p>Обучающийся испытывает серьёзные затруднения в применении теоретических положений при решении практических задач профессиональной направленности стандартного уровня сложности, не владеет необходимыми для этого навыками и приёмами.</p> <p>Демонстрирует фрагментарные знания учебной литературы по дисциплине.</p> <p>Оценка по дисциплине выставляются обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации.</p> <p>Компетенции на уровне «достаточный», закреплённые за дисциплиной, не сформированы.</p>

5.3 Оценочные средства (материалы) для текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине

Контрольные вопросы:

по теме 1:

1. В чем разница между *APR* и *EAR*?
2. Можно ли использовать *APR* в качестве ставки дисконтирования? Почему? А *EAR*?
3. Как вычислить остаточную стоимость займа?
4. Что такое амортизация займа?
5. В чем разница между номинальными и реальными процентными ставками?
6. Как ожидания инвесторов о будущих краткосрочных процентных ставках влияют на текущую кривую доходности?
7. Почему корпорации платят более высокие ставки по займам, чем правительства?

по теме 2:

1. Как соотносится цена облигации и ее доходность к погашению?
2. На основании каких данных может быть определена безрисковая процентная ставка для *n*-периодов?
3. Как вычислить цену купонной облигации на основании цены бескупонной облигации?
4. Как вычислить цену купонной облигации, используя доходность к погашению бескупонной облигации?
5. Объясните почему две купонные облигации с одинаковым сроком погашения могут иметь разную доходность к погашению?

6. При неизменной доходности к погашению облигации как меняется ее цена между выплатами купонов?
7. Как купонная ставка облигаций влияет на чувствительность ее цены к колебаниям процентных ставок?
8. С каким риском сталкивается держатель безрисковой облигации если он будет продавать ее до погашения?

по теме 3:

1. Что показывает разница между *IRR* и стоимостью капитала/ставкой дисконтирования?
2. При каких условиях правила *NPV* и *IRR* совпадают для отдельных проектов?
3. Если правила *NPV* и *IRR* приводят к разным решениям для отдельного проекта, какому вы последуете? Почему?
4. Почему для взаимно исключающих проектов решение на основе *IRR* может быть ошибочным?
5. Что такое возрастающая *IRR* и как она упрощает принятие решений?

по теме 4:

1. Как прогнозировать бездолговой чистый доход (*Unlevered Net Income/NOPAT*)?
2. Надо ли включать *sunk cost* в расходы проекта?
3. Объясните, почему нужно включать *opportunity cost* в расходы проекта?
4. Что такое налоговый амортизационный щит?
5. Какие корректировки к бездолговому чистому доходу (*Unlevered Net Income/NOPAT*) должны быть сделаны при расчете *FCF* (свободных денежных потоков)?
6. Что такое анализ сценариев?
7. Чем анализ сценариев отличается от анализа чувствительности?

по теме 5:

1. Как можно вычислить полный доход на акцию?
2. Какую ставку дисконта используют при дисконтировании будущих денежных потоков на акцию?
3. Почему у краткосрочных и долгосрочных инвесторов одинаковые ожидания относительно цен на акции?
4. Какими тремя способами может компания увеличивать будущие дивиденды на акцию?
5. При каких обстоятельствах компания может увеличивать цену своей акции, сокращая дивиденды и увеличивая объем инвестиций?
6. Чем и как отличается темп роста *g*, используемый в модели полной выплаты от темпа роста, используемого в модели дисконтирования дивидендов?
7. Чем определяется стоимость компании?
8. Как можно определить стоимость акции компании на основании данных о ее свободных денежных потоках?

по теме 6:

1. Почему стоимость и денежные потоки собственного капитала с долгом меньше, чем у бездолгового собственного капитала?
2. Как соотносится риск и стоимость капитала фирмы без долга и фирмы с долгом?

по теме 7:

1. Если наличие налогов единственное несовершенство рынков, как в этих условиях стоимость компании с леввериджем отличается от стоимости компании без леввериджа?
2. Как левверидж влияет на средневзвешенную стоимость капитала компании?
3. Как могут выиграть акционеры при рекапитализации компании, если это снижает общую стоимость собственного капитала?

по теме 8:

1. На эффективных рынках является ли вероятность банкротства недостатком долгового финансирования?
2. Снижает ли риск дефолта стоимость компании (на эффективных рынках)?
3. Кто покрывает издержки банкротства?
4. Почему компания несет издержки банкротства до того как известны успех или провал новой стратегии?
5. Если издержки банкротства платятся только раз (когда компания банкротится), то эти издержки не влияют на начальную стоимость компании. Верно или нет?
6. Как влияет налоговый щит на рыночную стоимость балансовых статей?
7. В чем «компромисс» в компромиссной модели оптимальной структуры капитала?
8. Согласно компромиссной модели, при прочих равных, какая компания имеет более высокий оптимальный уровень долга: с очень волатильными денежными потоками или с предсказуемыми (относительно стабильными) денежными потоками?
9. В чем «компромисс» в компромиссной модели оптимальной структуры капитала?
10. Согласно компромиссной модели, при прочих равных, какая компания имеет более высокий оптимальный уровень долга: с очень волатильными денежными потоками или с предсказуемыми (относительно стабильными) денежными потоками?

Дискуссионные вопросы:

по теме 2:

Как объяснить с позиций современной финансовой теории существование отрицательной доходности по государственным ценным бумагам (например, 2015 г. – Швеция, 2014 г. – Европа)? Приведите аргументы, примеры.

по теме 3:

В газете «Ведомости» в окт. 2015 г. было опубликовано мнение экономиста М.Б. о невозможности использования критерия *NPV* в российских условиях в связи с ограничением доступа крупнейших отечественных компаний на мировые финансовые рынки. Согласны ли вы с этой позицией. Приведите аргументы, примеры.

по теме 5:

В газете «Ведомости» в ноябре 2015 г. была опубликована аналитическая статья о дивидендной политике ОАО ГМК «Норильский никель» в 2014 г и об ожиданиях инвесторов относительно изменений в ней в 2015 г. Проанализируйте приведенные в статье данные и аргументы и объясните, как они могут отразиться на рыночной стоимости акций компании (с точки зрения теории). Приведите данные о фактических изменениях, произошедших с акциями компании в ноябре 2015 г. Совпала ли теория и практика? Почему?

Практические задания:

по теме 1

1. Компания покупает новое оборудование: его можно купить заплатив прямо сейчас \$150000 или взять в лизинг за \$4000/месяц на 4 года. Компания может занять по ставке 5% APR с полугодовым начислением. Какой вариант лучше?
2. Компания покупает новое оборудование: его можно купить заплатив прямо сейчас \$150000 или взять в лизинг за \$4000/месяц на 4 года. Компания может занять по ставке 5% APR с полугодовым начислением. Какой вариант лучше?
3. Вычислить PV в ноябре 2008 безрискового 5-летнего аннуитета \$1000 в год, используя данные для кривой доходности для ноября 2008 (слайд 11). Можно ли вычислить одну ставку для оценки 5-летнего аннуитета? Как?

Задача решается в Excel

4. Допустим, что текущая годовая ставка 1%. Если точно известно, что ставка будет 2% на следующий год и 4% через год, то чему будут равны r_1 , r_2 , r_3 на кривой доходности сегодня? Кривая доходности будет прямой, выпуклой или вогнутой?

по теме 2

1. В таблице приведены цены различных безрисковых облигаций с нулевым купоном (выражены в процентах номинальной стоимости):

Погашение (годы)	1	2	3	4	5
Цена (на \$100 номинальной стоимости)	\$95,51	\$91,05	\$86,38	\$81,65	\$76,51

- а) вычислите доходность к погашению каждой облигации;
- б) нарисуйте кривую доходности (для первых пяти лет);
- в) какой вид имеет кривая доходности – выпуклая, вогнутая, плоская?

Задача решается в Excel

2. 2-х летняя безрисковая облигация с ежегодным купонным платежом и номинальной стоимостью \$1000 торгуется по номиналу. Чему равна ставка купона по этой облигации?
3. Казначейство США выпустило 5-летние облигации с полугодовыми выплатами купонов по ставке 5% номинальной стоимостью \$1000. Определите ожидаемые денежные потоки до погашения.
Если текущая рыночная цена облигации равна \$957,35, то чему равна доходность к погашению?
4. Имеется три 30-летние облигации номинальной стоимостью \$100 с купонной доходностью 10%, 5%, 3%. Доходность к погашению у всех трех равна 5%. Какая из них торгуется с премией, дисконтом и по номиналу? Чему равны их текущие цены?
5. Приведенные доходности для бескупонных облигаций с разными сроками погашения сравнить с доходностью к погашению:
 - 3-х лет бескупонной облигации;
 - 3-х лет облигации с 4% годовым купоном;
 - 3-х лет облигации с 10% годовым купоном.

Все облигации безрисковые.

погашение		1 год	2 года	3 года	4 года
Доходность к погашению, %	к	3,50	4,00	4,50	4,75

Задача решается в Excel

по теме 3

1. Говорят, что Билл Клинтон получил \$10 млн. за книгу *My Way*. На написание книги ушло 3 года. В это время, вместо того, чтобы писать, он мог произносить речи. Учитывая его популярность, это занятие могло приносить ему \$8 млн. ежегодно. Если принять стоимость капитала для него за 10%, то:
 - а) Каково значение *NPV* написания книги?
 - б) Если после публикации книги ожидается, что роялти составят \$5 млн. в первый год, а потом будут снижаться на 30% в год постоянно, чему будет равно значение *NPV*?

Задача решается в Excel

2. Рассмотрите 2 проекта:

Проект	CF в конце года, \$тыс.		
	0	1	2
А	-30	20	20
Б	-80	40	60

Используя возрастающую *IRR*, определите область значений для ставки дисконтирования, при которой каждый из проектов выгоден.

Также определите область значений *r*, при которых ни один из проектов не выгоден.

Задача решается в Excel

3. Вы собираетесь инвестировать в новый проект – строительство и эксплуатацию шахты по добыче золота в Северной Африке. Золото там залегает глубоко, поэтому первоначальные вложения составят \$250 млн, после чего ежегодный ожидаемый доход будет \$30 млн в течении 20 лет. Операционное обслуживание шахты будет стоить \$10 млн в год. Спустя 20 лет запасы золота истощатся и шахту нужно будет законсервировать, что будет стоить \$5 млн в год (постоянно).

Построить график зависимости *NPV* от ставки дисконтирования.

Определить *IRR* проекта

Задача решается в Excel

по теме 5:

1. Компания-ритейлер ожидает прибыль на акцию в \$6 в предстоящем году. Вместо реинвестирования этой прибыли в рост, компания планирует все выплатить в виде дивидендов. Текущая цена акции равна \$60. Предположим, что компания может снизить размер выплаты дивидендов до 75% на ближайшее будущее и использовать оставшуюся часть прибыли для инвестирования в новые магазины. Ожидаемый доход от этих инвестиций – 12%. Если стоимость капитала компании не меняется, то какой эффект окажет эта новая политика на стоимость акций?
2. Та же компания (Ex 1), начальные условия такие же. Предположим, что компания может снизить размер выплаты дивидендов до 75% на ближайшее будущее и использовать оставшуюся часть прибыли для инвестирования в новые магазины. Ожидаемый доход от этих инвестиций – 8%. Если стоимость капитала компании не меняется, то какой эффект окажет эта новая политика на стоимость акций?
3. Компания *Small Fry* реализовала проект по производству чипсов, которые по виду и вкусу – *french fry*. Эффект оказался сногшибательным и компания решила всю прибыль реинвестировать и расширить объем операций. Прибыль была \$2 на акцию в этом году и ожидается, что будет расти на 20% в год до окончания 4-го года. К этому времени ожидается, что другие компании создадут конкурентный продукт. По

окончании 4-го года Small Fry сократит инвестиции и начнет выплачивать 60% в виде дивидендов, темп их роста составит 4% в год. Если стоимость капитала Small Fry 8%, чему равна стоимость их акций сегодня?

4. Titan Industry имеет 217 млн акций в обращении и ожидает в конце этого года прибыль в размере \$860 млн. Компания планирует выплатить 50% прибыли (30% в виде дивидендов и 20% направить на выкуп акций). Если ожидается, что прибыль компании будет расти на 7,5% ежегодно и такое разделение выплат останется постоянным, определите цену акции Titan Industry (стоимость капитала равна 10%).

по теме 6:

1. У компании есть возможность инвестировать \$800 в этом году в проект, который принесет в зависимости от состояния экономики (1:1) или \$1400 или \$900 в следующем году. Безрисковая ставка 5%, премия за риск – 10%. Рынки эффективны. Как финансировать этот проект?

2. Рассматриваемая ранее компания выпустит долговых ценных бумаг на 200 для финансирования проекта. Согласно 1-й т ММ (в условиях эффективного рынка) чему должна быть равна стоимость собственного капитала (E) и ожидаемая доходность на капитал?

3. Компания ABC сейчас имеет соотношение $D/E = 2$. Текущая стоимость долга составляет 6% и стоимость собственного капитала 12%. Предположим, что если компания ABC выпустит акции и использует полученные средства для погашения долга и снизит D/E до 1, это позволит снизить стоимость долга до 5,5%.

В условиях эффективных рынков какой эффект это окажет на стоимость собственного капитала ABC и ее WACC?

Что произойдет, если компания ABC выпустит еще акций и погасит свой долг полностью?

Как эта новая структура капитала повлияет на рыночную стоимость компании ABC?

4. В июле 2012 г. компания Cisco Systems имела рыночную капитализацию в размере \$102,4 млрд. Размер долга составлял \$16,2 млрд, объем денежных средств и краткосрочных вложений \$48,6 млрд. Бета собственного капитала составляла 1,23 и бета долга была около нуля. Чему была равна стоимость компании Cisco Systems в этот период? Если безрисковая ставка 2%, а рыночная премия за риск 5%, чему равна стоимость собственного бездолгового капитала Cisco Systems ?

5. Компания ABC работает только с собственным капиталом, имеет 10 млн акций в обращении, текущая цена акции равна \$7,50. Ожидается, что EBIT составит \$10 млн в следующем году и не будет изменяться в ближайшем будущем. Компания планирует выплачивать всю прибыль в виде дивидендов. Компания хочет изменить структуру капитала, выпустив на \$15 млн облигаций по ставке 8% и направить полученные средства на выкуп 2 млн акций по цене \$7,50 за штуку. Как это отразится на цене акции и EPS? Рынки эффективны.

6. Компания ABC работает без долга, а компания XYZ имеет долг \$5000, процент по которому составляет 10% в год. Обе компании имеют идентичные проекты, которые дают FCF \$800 или \$1000 каждый год. После выплаты процентов обе компании используют прибыль на выплату дивидендов. Рынки эффективны, налогов нет. Заполните нижеприведенную таблицу выплат акционерам и держателям облигаций при разных значениях FCF:

	ABC		XYZ	
FCF	Выплаты по долгу	Выплаты акционерам	Выплаты по долгу	Выплаты акционерам
\$800				

\$1000				
--------	--	--	--	--

Если у вас есть 10% акций компании ABC, то какой другой портфель вы можете сформировать с таким же денежным потоком?

Если у вас есть 10% акций XYZ и вы можете занять средства под 10%, то какой будет альтернативная стратегия с таким же денежным потоком?

7. Компания ABC имеет обыкновенные акции в обращении с рыночной ценой \$200 млн и долг стоимостью \$100 млн. Инвесторы ожидают 15% доходность по акциям и 6% доходность по долгу. Рынки эффективны, налогов нет.

Предположим, компания ABC выпустит на \$100 млн новых акций и направит полученные средства на погашение долга. Какой будет ожидаемая доходность по акциям после этого?

Предположим, компания ABC выпустит на \$50 млн нового долга и направит его на выкуп акций. Если риск по долгу не изменится, то какова будет ожидаемая доходность по акциям после этой транзакции? Если риск по долгу возрастет, то ожидаемая доходность по акциям будет выше или ниже, чем в случае варианта 1?

Задача решается в Excel

8. Компания ABC профинансирована только за счет собственного капитала и бета ее акций равна 1,2, ожидаемая доходность 12,5%. Предположим. Что компания выпускает безрисковый долг с 5% доходностью и выкупает 40% акций. Рынки эффективны, налогов нет.

Чему будет равна бета акций компании после этой транзакции?

Чему будет равна ожидаемая доходность по акциям?

Предположим, что до этой транзакции компания ABC ожидала EPS в текущем году \$1,50 и будущее соотношение P/E – 14.

Чему будет равно EPS компании ABC после транзакции? Изменится ли доход акционеров? Объясните.

Чему будет равно будущее соотношение P/E компании ABC после транзакции? Обоснованно ли это изменение P/E? Объясните.

Задача решается в Excel

по теме 7:

- Ниже приведены данные финансовой отчетности компании DBF. Предельная ставка корпоративного налога составляет 35%. Рассчитайте величину налогового щита компании за 2009 -2012 гг.
- Предположим, что компания DBF (Ex1) планирует, что процентные выплаты по долгу составят \$100 млн в течение ближайших 10 лет. Долг безрисковый, безрисковая ставка доходности составляет 5%. Предельная ставка корпоративного налога составляет 35%.
При этих условиях, насколько налоговый щит увеличит стоимость компании DBF?
- Компания ABC ожидает, что FCF составит \$4,25 млн в год и он будет расти в дальнейшем на 4% в год. Стоимость собственного капитала компании равна 10% и стоимость долга 6%. Предельная ставка корпоративного налога составляет 35%. Если целевое значение D/E для компании 0,5, то чему равна стоимость ее налогового щита?
- У компании ABC есть долг, ставка по которому равна 10%. По условиям займа компания должна выплачивать ежегодно \$25 млн. Предположим, что предельная ставка корпоративного налога равна 40%, и что налоговый щит имеет такой же уровень риска, как и долг. Чему равна приведенная стоимость налогового щита компании ABC?
Компания XYZ только что выпустила долг \$10 млн. Предельная ставка корпоративного налога равна 35%.
Предположим, что XYZ платит 6% по долгу. Чему равен ежегодный налоговый щит?

Чему равна приведенная стоимость налогового щита, если предположить, что риск по нему такой же как и по долгу?

Предположим, что ставка по долгу 5%. Чему равна приведенная стоимость налогового щита в этом случае?

Спустя 10 лет компания XYZ (с долгом в \$10 млн по 6%) столкнулась со снижением процентных ставок. Это привело к тому, что текущая стоимость ее долгового капитала стала 4%.

Чему равен ежегодный налоговый щит компании XYZ?

Чему равна приведенная стоимость налогового щита компании XYZ сегодня?

Задача решается в Excel

5. У компании Microsoft есть 8,75 млрд акций в обращении, предельная ставка корпоративного налога равна 35%. Если Microsoft объявит, что собирается заплатить инвесторам \$50 млрд через комбинацию специальных дивидендов и выкуп акций и если инвесторы полагают, что Microsoft будет поддерживать этот избыток денежных средств постоянно, то как изменится цена акции после этого объявления?

по теме 8:

1. В начале года Компания (данные см в таблице) имела 10 млн акций в обращении, долга не было. Затем выпустила долг на \$100 млн и направила его на выкуп акций. Какой будет новая цена акций?

	Без леввериджа		С леввериджем	
	успех	провал	успех	провал
Стоимость долга	-	-	100	60
Стоимость собственного капитала	150	80	50	0
Всего для всех инвесторов	150	80	150	60

2. Компания ABC планирует использовать леввередж в своем капитале. Менеджеры полагают, что добавив \$35 млн долга могут получить выгоды от использования налогового щита (по предельной ставке $\tau^*=15\%$). Однако, они также понимают, что высокий уровень долга повышает риск финансовых затруднений. Основываясь на прогнозе будущих денежных потоков компании CFO сделал следующие расчеты:

D	0	10	20	25	30	35
$PV_{\text{налогового щита}}$	0,00	1,50	3,00	3,75	4,50	5,25
$PV_{\text{издержек банкротства}}$	0,00	0,00	0,38	1,62	4,00	6,38

Каков оптимальный выбор для компании ABC?

3. Имеются следующие данные для двух компаний:

	Sears	Saks
β_E	1,36	1,85
β_D	0,17	0,31

D/E	0,30	1,0
------------	------	-----

Для обеих компаний определите минимальное NPV, при котором новая инвестиция в \$100 тыс будет выгодна акционерам.

Практические кейсы:

по теме 4:

Кейс Linksys

Linksys – подразделение Cisco Systems, производитель программного обеспечения, хотят развивать новое направление HomeNet. Оно объединит производство оборудования и программного обеспечения для «умных домов» (smart home). Идея состоит в том, что через беспроводной интернет соединить оборудование всего дома (отопление, кондиционирование, кухонное оборудование, компьютера, принтеры, аудио – и видео – технику, систему безопасности и т.д.).

Linksys уже вложила в исследования и разработку продукта \$300 000. Целевая рыночная группа для продукта HomeNet – владельцы домов выше среднего ценового сегмента и владельцы офисной недвижимости. Маркетинговые исследования говорят о возможных продажах 100 000 единиц в год. Срок жизни продукта с учетом особенностей этого сегмента рынка – 4 года. Продажи планируется осуществлять через магазины дорогой электроники по розничной цене \$375, при этом оптовая цена составит \$260.

Производство нового оборудования относительно недорого т.к. используемые существующие технологические решения компании просто «переупаковываются» в новую оболочку современного дизайна. Linksys ожидает, что связанные с этим затраты, составят, по оценкам инженеров компании, \$5 млн. Когда процесс разработки будет закончен, производство будет отдано на аутсорсинг и стоимость производства 1 ед продукта (вместе с упаковкой) для компании составит \$110.

Разработка программного обеспечения, позволяющего контролировать и управлять «умным домом» через интернет потребует работы 50 программистов и инженеров в течение 1 года. Затраты на одного члена рабочей команды (включают все расходы) составят \$200 000 в год. Чтобы поддерживать связь новых покупателей HomeNet через интернет Linksys должна установить новое оборудование, в которое нужно будет вложить \$7,5 млн.

Когда программное обеспечение и оборудование будут готовы к запуску в продажу (в конце года) Linksys планирует тратить \$2,8 млн. в год на маркетинговое продвижение и поддержку нового продукта.

Ставка корпоративного налога для Cisco Systems – 40%. Амортизация начисляется линейным способом. При анализе кейса можно не учитывать стоимость альтернативного финансирования проекта HomeNet для Cisco Systems.

Дополнительные условия:

1. Работы будут проводиться в уже давно существующей технической лаборатории Cisco Systems, которая расположена на арендуемых площадях, арендная плата составляет \$200 000 в год.
2. Уточненный прогноз продаж (с учетом жизненного цикла продукта) предполагает реализацию 100 000 ед. в первый год, 125 000 ед. во второй и третий годы и 50 000 ед. в четвертый год. Цена продажи и стоимость производства одной единицы продукции будет снижаться на 10% в год, как и для другого высокотехнологичного продукта (ст) компании. А административные и др. расходы (Selling, General and Administrative) будут расти ежегодно на величину инфляции (4% в год).
3. HomeNet не хранит готовую продукцию на складе (она сразу от поставщиков/производителей идет к покупателям). Ожидается, что объем

кредиторской задолженности (Payables) будет составлять 15% COGS (cost of goods sold) и объем дебиторской задолженности (Receivables) будет 15% от продаж (Sales).

4. Менеджеры Cisco Systems полагают, что проект HomeNet имеет такой же уровень риска, как и другие проекты Linksys и примерная стоимость капитала для этих проектов составляет 12%.

Кейс Ariel:

кейс HBS 4195 Groupe Ariel S.A.: Parity Conditions and Cross-Border Valuation, данные находятся по ссылке https://drive.google.com/drive/folders/0B_Xw1Mxd3YjxSVBLUG5iMVFXyTQ?usp=sharing

по теме 5: кейс КСР

У компании КСР объем продаж составлял \$518 млн в 2005 г. Предположим, что вы ожидаете роста на 9% в 2006, но этот рост будет замедляться на 1% в год и достигнет среднего по отрасли уровня долгосрочного роста 4% в год к 2011 г.

Основываясь на прошлых данных о деятельности компании и ее инвестиционных потребностях, ожидается, что ЕВІТ составит 9% от объема продаж, увеличение чистого рабочего капитала – 10% на рост продаж и чистые инвестиции (CapEx – амортизация) – 8% на рост продаж.

Если КСР имеет денежные средства (cash) \$100 млн, \$3 млн долга, 21 млн акций в обращении, ставка налога $t_c = 37\%$, WACC = 11%, чему равна стоимость акций КСР в начале 2006 г?

Как будет изменяться цена акций компании КСР, если ожидаемый рост выручки будет варьироваться от 4% до 11%, начиная с 2006 г.?

Как будет изменяться цена акций компании КСР, если ЕВІТ будет изменяться от 7% до 10% от объема продаж, а не 9%?

Оцените стоимость акций компании КСР, если известны следующие параметры для компаний-аналогов (см таблицу).

Цены акций и мультипликаторы для компаний обувной промышленности, январь 2006 г.

тикер	Цена акции (\$)	Рыночная капитализация (\$ млн)	Стоимость компании (\$ млн)	P/E	P/номинал	V/sales	V/EBITDA
КСР	26,75	562	465	16,21	2,22	0,90	8,36
NKE	84,20	21380	20518	16,64	3,59	1,43	8,75
PMMA	312,05	5088	4593	14,99	5,02	2,19	9,02
RBK	58,72	3514	3451	14,91	2,41	0,90	8,58
WWW	22,10	1257	1253	17,42	2,71	1,20	9,53
BWS	43,36	800	1019	22,62	1,91	0,47	9,09
SKX	17,09	683	614	17,63	2,02	0,62	6,88
SRR	13,70	497	524	20,72	1,87	0,89	9,28
DECK	30,05	373	367	13,32	2,29	1,48	7,44
WEYS	19,90	230	226	11,97	1,75	1,06	6,66
RCKY	19,96	106	232	8,66	1,12	0,92	7,55
DFZ	6,83	68	92	9,20	8,11	0,87	10,75
BOOT	10,40	62	75	12,09	1,28	0,76	8,30
Среднее (искл. КСР)				15,01	2,84	1,06	8,49
Max (по отношению к сред)				+51%	+186%	+106%	+27%
Min (по отношению к сред)				-42%	-61%	-56%	-22%

Предположим, что в январе 2005 компания КСР имела EPS в размере \$1,65 и номинальную стоимость капитала \$12,05 на акцию.

- используя среднее P/E (табл.1) определите цену акции КСР;
- Основываясь на данных таблицы, определите каковы будут максимальные и минимальные значения цены акции компании КСР по мультипликатору P/E?
- используя среднее значение мультипликатора P/номинал, определите цену акции КСР;
- Основываясь на данных таблицы, определите каковы будут максимальные и минимальные значения цены акции компании КСР по мультипликатору P/номинал?

Предположим, что в январе 2005 г у компании КСР при объеме продаж \$518 млн EBITDA составляла \$55,6 млн, денежные средства (cash) \$100 млн, долг \$3 млн и 21 млн акций в обращении.

- используя среднее значение мультипликатора V/sales, определите цену акции компании КСР;
- Основываясь на данных таблицы, определите каковы будут максимальные и минимальные значения цены акции компании КСР по мультипликатору V/sales?
- используя среднее значение мультипликатора V/EBITDA, определите цену акции компании КСР;
- Основываясь на данных таблицы, определите каковы будут максимальные и минимальные значения цены акции компании КСР по мультипликатору V/EBITDA?

Составьте итоговую диаграмму, отражающую результаты оценки цены акций компании КСР различными методами (Max и Min значения). Обсудите полученные результаты.

по теме 7: кейс Midco

Компания Midco Industries имеет 20 млн акций в обращении, рыночная стоимость акции составляет \$15. Долга нет. Компания имеет относительно стабильные доходы, предельная ставка корпоративного налога составляет 35%.

Менеджмент планирует занять \$100 млн и направить полученные средства на выкуп акций. Менеджмент ожидает, что такая рекапитализация приведет к росту стоимости акций и создаст стоимость для акционеров.

Правы ли они?

Предположим, что Midco объявляет цену по которой она будет выкупать акции на \$100 млн. Какую самую низкую цену за акцию должны предложить акционерам? Как разделятся доходы, если Midco предложит цену большую, чем самая низкая?

Цена выкупа акции (\$/шт)	Кол-во выкупленных акций (млн шт)	Кол-во акций в обращении (млн шт)	Новая цена акций (\$/шт)
P_R	$R=100/P_R$	$N=20-R$	$P_N=235/N$
15,00			
16,25			
16,75			
17,25			
17,50			

Проанализируйте процесс рекапитализации поэтапно – первоначальное состояние, объявление, выпуск долга, выкуп акций в разрезе рыночной стоимости основных статей баланса.

Рыночная стоимость, \$ млн	Исходная	Этап 1 Объявление о рекапитализации	Этап 2 Выпуск долга	Этап 3 выкуп акций
Активы (A)				
Денежные средства				
Стоимость активов V^U				
Налоговый щит				
Всего активов				
Пассивы (L)				
Долг				
$E = A - L$				
Кол-во акций в обращении (млн шт)				
Цена акции (\$/шт)				

по теме 8:

кейс HBS 4040 Blaine Kitchenware, Inc.: Capital Structure, данные находятся по ссылке https://drive.google.com/drive/folders/0B_Xw1Mxd3YjxSVBLUG5iMVFXYTQ?usp=sharing

итоговый практический кейс:

кейс HBS 4230 Flash Memory, данные находятся по ссылке https://drive.google.com/drive/folders/0B_Xw1Mxd3YjxSVBLUG5iMVFXYTQ?usp=sharing

6 УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ И ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

6.1 Список источников и литературы

Литература

Основная

1. Бухвалов, А.В. Лекции по избранным вопросам классических финансовых моделей: учеб. пособие [Электронный ресурс] / А.В. Бухвалов, Е.А. Дорофеев, В.Л. Окулов; под научн. ред. А.В. Бухвалова; Высшая школа менеджмента СПбГУ. — СПб.: Изд-во «Высшая школа менеджмента», 2010. — 352 с. ЭБС ЗНАНИУМ Режим доступа: <https://znanium.com/bookread2.php?book=492799>
2. Структура капитала корпорации: теория и практика [Электронный ресурс]: Монография / под ред. к.э.н., доц. И.В. Никитушкиной, к.э.н., доц. С.Т. Макаровой. - М.: РГ-Пресс, 2014. - 112 с. ЭБС ЗНАНИУМ Режим доступа: <https://znanium.com/bookread2.php?book=534152>

Дополнительная

3. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов / Дамодаран А. - 9-е изд., перераб. и доп. - М.: Альпина Пабли., 2016. - 1316 с.: ISBN 978-5-9614-5464-2. - ЭБС ЗНАНИУМ Режим доступа: <https://znanium.com/bookread2.php?book=912796>
4. Ивашковская И. В. Финансовая архитектура компаний. Сравнительные исследования на развитых и развивающихся рынках: Монография. - Москва: ООО "Научно-издательский центр ИНФРА-М", 2015. - 238 с. ЭБС ЗНАНИУМ Режим доступа: <https://znanium.com/bookread2.php?book=459546>
5. Шарп Уильям. Инвестиции: Учебник. - 1. - Москва : ООО "Научно-издательский центр ИНФРА-М", 2018. - 1040 с. - ISBN 9785160025957. - ЭБС ЗНАНИУМ Режим доступа: <http://znanium.com/bookread2.php?book=445581>

6.2 Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет»

1. Admati A. et al (2013) The leverage ratchet effect, Preprint of the Max Plank Institute for Research on Collective Goods [Электронный ресурс] / Режим доступа: <https://www.gsb.stanford.edu/faculty-research/working-papers/leverage-ratchet-effect>

2. F. De Fiorre, Uhlig H. Bank Finance versus Bond Finance, ECB working paper No 547, Nov 2005 [Электронный ресурс] Режим доступа: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1538-4616.2011.00429.x>
3. Fama E.F. Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance, Journal of Financial Economics, 49, 1998, P. 261-292 Режим доступа: [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(98\)00026-9](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(98)00026-9)
4. Fama E.F., French K.R. The value premium and the CAPM, The Journal of Finance, vol.6, No 5 (2006), pp. 2136 – 2185 База данных JStore, режим доступа <https://www.jstor.org/stable/3874707>
5. Открытый он-лайн образовательный ресурс – сор. 2019. – Электрон. дан. – Режим доступа: <http://www.learnaccountingforfree.com/>
6. Банк России [Электронный ресурс] : информ.-аналит. материалы. – М., сор. 2007–2019. – Электрон. дан. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/analytics/>
7. Всемирный банк [Электронный ресурс]: информ.-аналит. материалы. – Электрон. дан. – Режим доступа: <http://data.worldbank.org>
8. Международный Валютный Фонд [Электронный ресурс]: информ.-аналит. материалы. – Электрон. дан. – Режим доступа: <http://www.imf.org>
9. Рейтинговое агентство Standard&Poors [Электронный ресурс]: информ.-аналит. материалы., сор. 2019. – Электрон. дан. – Режим доступа: <http://www.standardandpoors.com>
10. Рейтинговое агентство Fitch Ratings [Электронный ресурс]: информ.-аналит. материалы., сор. 2019. – Электрон. дан. – Режим доступа <http://www.fitchratings.com>
11. Рейтинговое агентство Moody's Investor Service [Электронный ресурс]: информ.-аналит. материалы., сор. 2019. – Электрон. дан. – Режим доступа <http://www.moody.com>
12. Информационно-аналитический ресурс CBonds [Электронный ресурс]: информ.-аналит. материалы., сор. 2004. – Электрон. дан. – Режим доступа <http://www.cbonds.ru/>
13. Электронный журнал “Корпоративные финансы» [Электронный ресурс]: информ.-аналит. материалы., сор. 2015. – Электрон. дан. – Режим доступа <http://cfjournal.hse.ru/>
14. Сайт журнал "Рынок ценных бумаг" [Электронный ресурс] // Режим доступа www.rcb.ru

15. Сайт лаборатории корпоративных финансов ВШЭ [Электронный ресурс] информ.-аналит. материалы., сор. 2015. – Электрон. дан. –// Режим доступа <http://cfcenter.hse.ru>
16. Сайт Нью-Йоркской фондовой биржи [Электронный ресурс]: информ.-аналит. материалы., сор. 2019. – Электрон. дан. – // Режим доступа <https://www.nyse.com/>
17. Сайт Московской биржи [Электронный ресурс]: информ.-аналит. материалы., сор. 2019. – Электрон. дан. – // Режим доступа www.moex.com
18. Сайт ФИНАМ [Электронный ресурс] – Режим доступа www.finam.ru
19. Гарвардская бизнес школа (Harvard Business School – HBS) [Электронный ресурс] Режим доступа: <https://cb.hbsp.harvard.edu/cbmp/pages/content/casemethodteaching>.
20. Презентации по дисциплине, материалы практических кейсов: https://drive.google.com/folderview?id=0B_Xw1Mxd3YjxcnMxQVZNWExnY0E&usp=sharing

**Перечень современных профессиональных баз данных (БД) и
информационно-справочных систем (ИСС)**

№ п/п	Наименование
1	Международные реферативные наукометрические БД, доступные в рамках национальной подписки в 2020 г. Web of Science, Scopus
2	Профессиональные полнотекстовые БД, доступные в рамках национальной подписки в 2020 г. Журналы Cambridge University Press ProQuest Dissertation & Theses Global SAGE Journals Журналы Taylor and Francis
3	Профессиональные полнотекстовые БД JSTOR
4	Компьютерные справочные правовые системы Консультант Плюс, Гарант

7 МАТЕРИАЛЬНО-ТЕХНИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

Для проведения аудиторных занятий по дисциплине необходима аудитория, оснащенная ПК и мультимедиа-проектором.

Перечень программного обеспечения (ПО)

№п /п	Наименование ПО	Производитель	Способ распространения (лицензионное или свободно распространяемое)
1	Microsoft Office 2010	Microsoft	лицензионное
2	Windows 7 Pro	Microsoft	лицензионное
3	Microsoft Office 2013	Microsoft	лицензионное
4	Windows 10 Pro	Microsoft	лицензионное

5	Kaspersky Endpoint Security	Kaspersky	лицензионное
6	Microsoft Office 2016	Microsoft	лицензионное
7	Zoom	Zoom	лицензионное

8 ОБЕСПЕЧЕНИЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОГО ПРОЦЕССА ДЛЯ ЛИЦ С ОГРАНИЧЕННЫМИ ВОЗМОЖНОСТЯМИ ЗДОРОВЬЯ И ИНВАЛИДОВ

В ходе реализации дисциплины используются следующие дополнительные методы обучения, текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации обучающихся в зависимости от их индивидуальных особенностей:

- для слепых и слабовидящих:
 - лекции оформляются в виде электронного документа, доступного с помощью компьютера со специализированным программным обеспечением;
 - письменные задания выполняются на компьютере со специализированным программным обеспечением, или могут быть заменены устным ответом;
 - обеспечивается индивидуальное равномерное освещение не менее 300 люкс;
 - для выполнения задания при необходимости предоставляется увеличивающее устройство; возможно также использование собственных увеличивающих устройств;
 - письменные задания оформляются увеличенным шрифтом;
 - экзамен и зачёт проводятся в устной форме или выполняются в письменной форме на компьютере.
- для глухих и слабослышащих:
 - лекции оформляются в виде электронного документа, либо предоставляется звукоусиливающая аппаратура индивидуального пользования;
 - письменные задания выполняются на компьютере в письменной форме;
 - экзамен и зачёт проводятся в письменной форме на компьютере; возможно проведение в форме тестирования.
- для лиц с нарушениями опорно-двигательного аппарата:
 - лекции оформляются в виде электронного документа, доступного с помощью компьютера со специализированным программным обеспечением;
 - письменные задания выполняются на компьютере со специализированным программным обеспечением;
 - экзамен и зачёт проводятся в устной форме или выполняются в письменной форме на компьютере.

При необходимости предусматривается увеличение времени для подготовки ответа.

Процедура проведения промежуточной аттестации для обучающихся устанавливается с учётом их индивидуальных психофизических особенностей. Промежуточная аттестация может проводиться в несколько этапов.

При проведении процедуры оценивания результатов обучения предусматривается использование технических средств, необходимых в связи с индивидуальными особенностями обучающихся. Эти средства могут быть предоставлены университетом, или могут использоваться собственные технические средства.

Проведение процедуры оценивания результатов обучения допускается с использованием дистанционных образовательных технологий.

Обеспечивается доступ к информационным и библиографическим ресурсам в сети Интернет для каждого обучающегося в формах, адаптированных к ограничениям их здоровья и восприятия информации:

- для слепых и слабовидящих:
 - в печатной форме увеличенным шрифтом;
 - в форме электронного документа;
 - в форме аудиофайла.
- для глухих и слабослышащих:
 - в печатной форме;
 - в форме электронного документа.
- для обучающихся с нарушениями опорно-двигательного аппарата:
 - в печатной форме;
 - в форме электронного документа;
 - в форме аудиофайла.

Учебные аудитории для всех видов контактной и самостоятельной работы, научная библиотека и иные помещения для обучения оснащены специальным оборудованием и учебными местами с техническими средствами обучения:

- для слепых и слабовидящих:
 - устройством для сканирования и чтения с камерой SARA CE;
 - дисплеем Брайля PAC Mate 20;
 - принтером Брайля EmBraille ViewPlus;
- для глухих и слабослышащих:
 - автоматизированным рабочим местом для людей с нарушением слуха и слабослышащих;
 - акустический усилитель и колонки;
- для обучающихся с нарушениями опорно-двигательного аппарата:

- передвижными, регулируемые эргономическими партами СИ-1;
- компьютерной техникой со специальным программным обеспечением.

9 МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ

9.1 Планы семинаров

Тема 1. Процентные ставки

Цель занятия: формирование практических навыков в проведении расчетов различных видов процентных ставок

Форма проведения решение практических задач, дискуссия.

Практические задачи: Практические задачи по теме 1, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Контрольные вопросы: Контрольные вопросы по теме 1, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Тема 2. Оценка облигаций

Цель занятия: формирование практических навыков в проведении оценки основных параметров облигаций.

Форма проведения: решение практических задач, дискуссия.

Практические задачи:

Практические задачи по теме 2, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Контрольные и дискуссионные вопросы:

Контрольные и дискуссионные вопросы по теме 2, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Тема 3. Оценка NPV и IRR

Цель занятия: формирование практических навыков в проведении расчетов основных параметров для оценки инвестиций корпорации.

Форма проведения решение практических задач, дискуссия.

Практические задачи:

Практические задачи по теме 3, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Контрольные и дискуссионные вопросы:

Контрольные и дискуссионные вопросы по теме 3, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Тема 4. Моделирование денежных потоков

Цель занятия: формирование практических навыков в моделировании и оценке свободных денежных потоков (*FCF*) корпорации.

Форма проведения анализ и решение практических кейсов, дискуссия.

Практические кейсы:

Практические кейсы (кейс Linksys, кейс HBS Groupe Ariel S.A.) по теме 4, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Контрольные вопросы:

Контрольные вопросы по теме 4, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Тема 5. Оценка акций

Цель занятия: формирование практических навыков в моделировании и оценке свободных денежных потоков (*FCF*) корпорации.

Форма проведения анализ и решение практических кейсов, дискуссия.

Практический кейс:

Практический кейс КСР по теме 5, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Контрольные вопросы:

Контрольные вопросы по теме 5, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Тема 6. Структура капитала в условиях эффективных рынков.

Цель занятия: формирование теоретических знаний и практических навыков в моделировании и оценке структуры капитала компании.

Форма проведения анализ и решение практических задач, дискуссия.

Практические задачи:

Практические задачи по теме 6, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Контрольные вопросы:

Контрольные вопросы по теме 6, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Тема 7. Структура и стоимость капитала компании при наличии налогов

Цель занятия: формирование теоретических знаний и практических навыков в моделировании и оценке структуры и стоимости капитала компании при наличии налогов.

Форма проведения анализ и решение практических кейсов, дискуссия.

Практический кейс:

Практический кейс Midco по теме 7, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Практические задачи:

Практические задачи по теме 7, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Контрольные вопросы:

Контрольные вопросы по теме 7, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Тема 8. Модели оптимальной структуры капитала компании

Цель занятия: формирование теоретических знаний и практических навыков в использовании компромиссной модели капитала компании.

Форма проведения анализ и решение практических задач и кейса, дискуссия.

Практический кейс:

Практический кейс по теме 8, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Практические задачи:

Практические задачи по теме 8, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

Контрольные вопросы:

Контрольные вопросы по теме 8, см. раздел 5.4 Рабочей программы дисциплины.

9.2 Методические рекомендации по подготовке практических кейсов

В ходе изучения дисциплины «Корпоративные финансы. Продвинутый уровень» особое место занимает решение и анализ практических кейсов по оригинальной методике Гарвардской бизнес школы (Harvard Business School – HBS).

Анализ практических кейсов максимально приближен к практике принятия решений – неполная информация, ограничения во времени, конфликт целей. Это позволяет выработать необходимые современному специалисту навыки и овладеть практическим инструментарием.

Для анализа студентам предлагается реальная ситуация, которую нужно проанализировать с позиций изучаемой темы дисциплины, предложить практическое решение, подтвердив его соответствующими расчетами. Все расчеты проводятся с помощью пакета Excel Microsoft Office, оформляются в один расчетный файл.

АННОТАЦИЯ

Дисциплина «Корпоративные финансы. Продвинутый уровень» является частью обязательных дисциплин вариативного блока учебного плана направленности «Корпоративные финансы». Дисциплина реализуется на экономическом факультете кафедрой Финансов и кредита.

Цель курса состоит в углубленном изучении специальных вопросов теории и практики корпоративных финансов на современном эмпирическом материале.

Задачи курса:

- углубить знания в специальных вопросах теории корпоративных финансов;
- изучить основные теоретические модели, составляющие части корпоративных финансов их прикладные аспекты;
- познакомить с существующими в мировой практике тенденциями в изучаемой предметной области;
- сформировать навыки работы с аналитическими материалами;
- сформировать умение ориентироваться и принимать решения в типовых и нестандартных бизнес-ситуациях.

Дисциплина «Корпоративные финансы. Продвинутый уровень» направлена на формирование компетенции:

- ПК-1- Способен анализировать факторы стоимости корпорации и уметь их оценивать;
- ПК-3 - Способен разрабатывать, анализировать, оценивать эффективность и риски инвестиционных проектов.

В результате изучения данной дисциплины студенты должны:

Знать:

- методы и модели стоимости элементов капитала компании и управления этими элементами
- методы оценки процентных ставок, оценки долгосрочных трендов и ожиданий участников рынка
- современные тенденции в области корпоративного финансирования и управления стоимостью компании

Уметь:

- производить расчеты CF/FCF
- составлять прогнозные расчеты FCF, проводить анализ сценариев
- оценивать стоимости основных элементов капитала

Владеть:

- владеть понятийно-терминологическим аппаратом;
- навыками проведения моделирования и оценки денежных потоков и стоимости элементов капитала компаний

Рабочей программой дисциплины предусмотрена промежуточная аттестация в форме экзамена.

Общая трудоемкость освоения дисциплины составляет 3 зачетных единицы, 114 часов.

ЛИСТ ИЗМЕНЕНИЙ

№	Текст актуализации или прилагаемый к РПД документ, содержащий изменения	Дата	№ протокола
1			