

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ
ФЕДЕРАЦИИ
КАЗАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ АРХИТЕКТУРНО- СТРОИТЕЛЬНЫЙ
УНИВЕРСИТЕТ**

КАФЕДРА ЭКОНОМИКИ И ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА В СТРОИТЕЛЬСТВЕ

МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ

по дисциплине

«КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ»

для бакалавров

Направление подготовки Менеджмент



Казань, 2015 г.

Составитель: Низамова И.Р.

УДК 336.6
ББК 65.9 Б83

Методические указания к выполнению практических занятий по дисциплине «Корпоративные финансы» для бакалавров по направлению подготовки Менеджмент. / Каз. гос. арх.- стр. университет; Сост.: И.Р. Низамова, Казань, 2015. - 36 с.

Рецензент: заведующий кафедрой Экспертиза и управление недвижимостью Р.М. Сиразетдинов

© Казанский государственный
архитектурно-строительный университет, 2015

Введение. Генезис теории корпоративных финансов

Предметом дисциплины корпоративные финансы является система денежных отношений, возникающих в процессе хозяйственной деятельности и необходимых для формирования и использования капитала, доходов и денежных фондов.

Задачи освоения дисциплины включают в себя следующие положения:

1. ознакомление с сущностью и теоретическими основами корпоративного финансового менеджмента;
2. освоение правильного применения методов и инструментов управления корпоративными финансами;
3. выработка навыков управления денежными потоками корпораций, оптимизации структуры капитала корпорации; оценки эффективности финансовых вложений в инвестиционные проекты;
4. освоение методологии оценки финансовых рисков и управления ими.

В соответствии с действующим Гражданским Кодексом Российской Федерации (ГК РФ) формы, в которых могут создаваться коммерческие организации, определены как хозяйственные товарищества, хозяйственные общества, акционерные общества, производственные кооперативы, государственные и муниципальные унитарные предприятия. Вместе с тем, формализация субъектов хозяйствования, определённая ГК РФ, не позволяет вместить всё многообразие существующих производственно- хозяйственных и других процессов, характерных для отдельных групп коммерческих организаций. Так, законодательно до настоящего времени не закреплено понятие такой системы взаимодействий, какой выступает корпорация, хотя в индустриально развитых странах такая форма предпринимательской деятельности выступает в качестве основной.

Вопросы и задания для самостоятельной работы:

1. Охарактеризуйте понятие корпоративные финансы.
2. Назовите и объясните смысл основных функций корпоративных финансов.
3. Перечислите формы проявления корпоративных финансов.
4. Приведите основные классификации фондов денежных средств.

Тематика докладов:

1. Сущность корпорации, ее виды.
2. Особенности финансовой среды и современного финансового поведения и мышления экономических агентов.
3. Принципы организации корпоративных финансов.
4. Финансовая структура и распределение финансовой ответственности в корпорации

Тесты:

1. В соответствии с действующим Гражданским Кодексом Российской Федерации формы, в которых могут создаваться коммерческие организации, определены как (выберите несколько правильных ответов):

- 1) хозяйственные товарищества;
 - 2) хозяйственные общества;
 - 3) акционерные общества;
 - 4) корпорации;
 - 5) производственные кооперативы;
 - 6) государственные и муниципальные унитарные предприятия.
2. Отвечают ли собственники корпорации своим имуществом при возникновении претензий к корпорации

- 1) да, в полной мере;
- 2) да, в части, определенной законодательством;
- 3) нет, корпорация предоставляет ограниченную ответственность сторон, и собственники не отвечают своим имуществом.

3. Какая из функций корпоративных финансов направлена на обеспечение источниками финансирования воспроизводственного процесса?

- 1) контрольная;
- 2) распределительная;
- 3) стимулирующая;
- 4) регулирующая.

4. С помощью какой функции корпоративных финансов обеспечивается сопоставление стоимостных показателей, заложенных в планы и нормативы организации, с реальными оперативными показателями деятельности, имевшими место в определенном временном отрезке?

- 1) контрольная;
- 2) распределительная;
- 3) стимулирующая;
- 4) регулирующая.

5. К финансовым не могут быть отнесены (выберете несколько правильных ответов):

1) денежные отношения, возникающие в процессе движения денег между учредителями при создании организации и формировании уставного капитала, являющегося изначальным источником формирования основных и оборотных производственных фондов и фондов обращения;

2) денежные отношения, возникающие в процессе движения денег между организацией (корпорацией) и её работниками при выплате доходов, дивидендов по акциям, взыскании компенсаций и штрафов за причиненный материальный ущерб и т.п.;

3) денежные отношения возникающие по поводу получения и погашения долгосрочных и краткосрочных кредитов банка;

4) денежные отношения, возникающие при оплате кредиторской задолженности;

5) денежные отношения, возникающие в процессе движения денег между организацией (корпорацией) и финансовой системой государства (бюджетами всех уровней) при уплате налогов и других обязательных платежей, получении бюджетных ассигнований, уплате штрафных санкций.

6. По каким двум признакам можно классифицировать все фонды денежных средств?

- 1) по времени возникновения;
- 2) по уровню централизации;
- 3) по размеру (в денежном выражении);
- 4) по отношению к производственному процессу.

7. Какие из нижеперечисленных фондов денежных средств не относятся к централизованным:

- 1) платежи в бюджет;
- 2) отчисления в государственные внебюджетные фонды;
- 3) фонды денежных средств, предназначенные для удовлетворения собственных потребностей корпорации;
- 4) целевые ассигнования из бюджета;
- 5) отчисления в целевые фонды вышестоящих организаций;
- 6) финансирование из целевых фондов вышестоящих организаций.

8. Фонды производственного назначения включают (выберете несколько правильных ответов):

- 1) фонд амортизационных отчислений на полное восстановление основных производственных фондов;
- 2) фонд оплаты труда;
- 3) ремонтный фонд;
- 4) часть отчислений на социальное страхование, используемых непосредственно на предприятии;
- 5) часть чистой прибыли, направляемой в фонд накопления.

9. Фонды непромышленного назначения включают (выберете несколько правильных ответов):

- 1) фонд амортизационных отчислений на полное восстановление основных производственных фондов;
- 2) фонд оплаты труда;
- 3) ремонтный фонд;
- 4) часть отчислений на социальное страхование, используемых непосредственно на предприятии;
- 5) часть чистой прибыли, направляемой в фонд накопления.

10. Какой характер носят формируемые денежные потоки?

- 1) односторонний;
- 2) двусторонний;
- 3) трехсторонний.

Риск. Диверсификация вложений

Под портфелем ценных бумаг (инвестиционным портфелем) понимаются вложения в ценные бумаги двух и более видов и/или эмитентов, управляемые как единое целое. Основными целями портфельного инвестирования в ценные бумаги являются:

1. получение процентного дохода;
2. приращение капитала на основе получения дохода от роста курсовой стоимости;

3. сохранение капитала за счет получения дохода от вложений в ценные бумаги, равного инфляционному обесценению денежных средств.

Под инвестиционными характеристиками портфеля ценных бумаг понимаются его основные характеристики, в том числе:

1. срок жизни;
2. тип;
3. ликвидность;
4. доходность;
5. риск.

Доходность портфеля ценных бумаг можно определить по следующей формуле:

$$R_n = \frac{P_{t_1} - P_{t_0}}{P_{t_0}},$$

где: R_n - доходность портфеля,

P_{t_1} - стоимость ценных бумаг на момент расчета,

P_{t_0} - стоимость ценных бумаг на момент покупки.

Вопросы и задания для самостоятельной работы:

1. Охарактеризуйте понятие портфеля ценных бумаг.
2. Перечислите основные цели портфельного инвестирования.
3. Назовите основные характеристики портфеля ценных бумаг.
4. Объясните связь между категориями «риска» и «доходности».
5. Приведите основные классификации портфеля ценных бумаг.

Тематика докладов:

1. Диверсификация фондового портфеля.
2. Риски, связанные с портфельными инвестициями.

Тесты:

1. Основными целями портфельного инвестирования в ценные бумаги являются:

- 1) получение процентного дохода;
- 2) минимизация платежей в бюджеты всех уровней;
- 3) приращение капитала на основе получения дохода от роста курсовой стоимости;

4) сохранение капитала за счет получения дохода от вложений в ценные бумаги, равного инфляционному обесценению денежных средств.

2. Основные характеристики портфеля ценных бумаг (выберете несколько правильных ответов):

- 1) срок жизни;
- 2) тип;
- 3) надежность;
- 4) ликвидность;
- 5) доходность;
- 6) риск.

3. По целям портфельного инвестирования выделяют следующие типы портфелей ценных бумаг:

1) портфели дохода;
2) портфели стабильного капитала и дохода, состоящие из однородных краткосрочных и среднесрочных ценных бумаг;

- 3) портфели роста;
4) отраслевые портфели;
5) региональные портфели;
6) сбалансированные портфели.

4. По частным критериям различают специализированные портфели, в том числе:

1) портфели дохода;
2) портфели стабильного капитала и дохода, состоящие из однородных краткосрочных и среднесрочных ценных бумаг;

- 3) портфели роста;
4) отраслевые портфели;
5) региональные портфели;
6) сбалансированные портфели.

5. Какая доходность может быть получена при стечении наименее благоприятных обстоятельств?

- 1) ожидаемая (минимальная) доходность;
2) возможная (максимальная) доходность;
3) средняя доходность.

6. Какая доходность может быть получена при стечении наиболее благоприятных обстоятельств и возрастает по мере увеличения в портфеле доли высокодоходных ценных бумаг?

- 1) ожидаемая (минимальная) доходность;
2) возможная (максимальная) доходность;
3) средняя доходность.

7. Какая доходность представляет собой арифметическое среднее между ожидаемой (минимальной) и возможной (максимальной) доходностью и может быть получена при наиболее вероятном развитии событий?

- 1) ожидаемая (минимальная) доходность;
2) возможная (максимальная) доходность;
3) средняя доходность.

8. Выберите два верных утверждения:

1) более рискованным вложениям, как правило, присуща более низкая доходность;

2) при росте дохода уменьшается вероятность его получения, в то время как определенный минимально гарантированный доход может быть получен практически без риска.

3) более рискованным вложениям, как правило, присуща более высокая доходность;

4) при росте дохода увеличивается вероятность его получения.

9. Стремление получить требуемый уровень ожидаемой доходности при более низком уровне ожидаемого риска достигается за счет (выберете несколько правильных ответов):

- 1) диверсификации портфеля;
- 2) приобретения инсайдерской информации;
- 3) вложения всех средств в один финансовый инструмент;
- 4) 4) тщательного подбора финансовых инструментов.

10. Современная теория и практика говорят о том, что оптимальная диверсификация достигается при количестве в портфеле:

- 1) от 2 до 7 различных видов ценных бумаг;
- 2) от 8 до 20 различных видов ценных бумаг;
- 3) от 21 до 30 различных видов ценных бумаг;
- 4) от 31 до 50 различных видов ценных бумаг.

Задача 1

Имеются два альтернативных портфеля А и Б, в которые инвестировано по 100 тыс. руб. Через один год стоимость портфеля А составила 108 тыс. руб., портфеля Б — 120 тыс. руб. Определить ожидаемую доходность инвестиционного портфеля.

Задача 2

Предположим, что портфель формируется из двух акций А и Б, доходность которых составляет 10 и 20 % годовых соответственно (табл. 1).

Таблица 1. Доходность портфеля ценных бумаг

Ценная бумага	Доля ценной бумаги в портфеле, %		
	Портфель 1	Портфель 2	Портфель 3
А	80	60	40
Б	20	40	60

Определить ожидаемую доходность трех представленных инвестиционных портфелей и выбрать наиболее выгодный из них.

Задача 3

Определить значение ковариации для двух ценных бумаг А и Б. В табл. 2 приведены данные о доходности бумаг.

Таблица 2. Доходность ценных бумаг А и В

Год	Доходность А	Доходность В
1	0,1	0,12
2	0,16	0,18
3	0,14	0,14
4	0,17	0,15

Задача 4

На текущий момент денежные средства компании вложены только в один фонд (Фонд 1) с ожидаемой доходностью в размере 14% и дисперсией - 20%. Безрисковая ставка на данном рынке составляет 3,8%. Компания рассматривает возможность вложения части средств в другой фонд (Фонд 2), ожидаемая доходность которого равна 20%, а дисперсия - 60%. Корреляция по доходности двух фондов равна 0. Имеются три варианта последующего вложения средств:

1. оставить все средства в Фонде 1;
2. оставить 60% средств в Фонде 1, а оставшиеся - вложить в Фонд 2;
3. оставить 85% средств в Фонде 1, а оставшиеся - вложить в Фонд 2.

Какой вариант является наиболее близким к оптимальному? Обоснуйте ответ.

Модель оценки стоимости активов CAPM. Теория Марковица стала огромным шагом на пути создания модели оценки стоимости активов Capital Asset Pricing Model (CAPM). Модель оценки стоимости активов описывает взаимосвязь между риском и ожидаемой доходностью активов. Взаимосвязь риска с доходностью согласно модели оценки долгосрочных активов описывается следующим образом:

$$D = D_{б/р} + v \cdot (D_p - D_{б/р}),$$

где D — ожидаемая норма доходности;

$D_{б/р}$ — безрисковая ставка (доход);

D_p — доходность рынка в целом;

v — коэффициент бета.

Основная идея CAPM заключается в том, что инвесторы должны получать 2 вида компенсации: за время (временная стоимость денег) и за риск. Стоимость денег во времени представлена безрисковой ставкой и является компенсацию инвестору за то, что он размещает денежные средства в какие-либо инвестиции на определенный период времени.

Коэффициент бета определяется по формуле:

$$v = \frac{\text{Cov}_x \cdot S_x}{S^2},$$

$$\text{или } v = \frac{\text{Cov}_x}{S^2},$$

где Cov_x — корреляция между доходностью ценной бумаги x и средним уровнем доходности ценных бумаг на рынке;

Cov_x — ковариация между доходностью ценной бумаги x и средним уровнем доходности ценных бумаг на рынке;

S_x — стандартное отклонение доходности по конкретной ценной бумаге;

S — стандартное отклонение доходности по рынку ценных бумаг в целом.

Уровень риска отдельных ценных бумаг определяется на основании таких значений:

$v = 1$ — средний уровень риска;

$v > 1$ — высокий уровень риска;

$v < 1$ — низкий уровень риска.

Акции с большой бетой ($\beta > 1$) называют агрессивными, с низкой бетой ($\beta < 1$) — защитными.

Вопросы и задания для самостоятельной работы:

1. Объясните содержание модели оценки стоимости активов (САРМ).
2. Поясните значение коэффициента β .

Тематика докладов:

1. Трехфакторная модель Фама-Френча

Тесты:

1. Эффект излишней диверсификации может привести к следующим результатам (выберете несколько правильных ответов):

- 1) невозможность качественного портфельного управления;
 - 2) покупка недостаточно надежных, доходных, ликвидных ценных бумаг;
 - 3) низкие издержки поиска ценных бумаг;
 - 4) низкие издержки по покупке небольших партий ценных бумаг
- и т. д.

2. Выберите неверное утверждение:

1) систематический риск вызван общими факторами, влияющими на все активы;

2) наиболее сильно влияют на систематический риск изменения таких показателей, как ВВП, инфляция, уровень процентных ставок, а также средний по экономике уровень корпоративной прибыли;

3) несистематический риск связан с индивидуальными особенностями конкретного актива;

4) систематический риск может быть уменьшен с помощью диверсификации.

3. Модель оценки стоимости активов описывает взаимосвязь между:

- 1) риском и ожидаемой доходностью активов;
- 2) риском и ожидаемой стоимостью активов;
- 3) риском и возможной доходностью активов;
- 4) риском и средней доходностью активов.

4. Основная идея САРМ заключается в том, что инвесторы должны получать 2 вида компенсации:

за время (временная стоимость денег);

за вклад в развитие экономики;

за риск.

5. Выберите два верных утверждения:

- 1) акции с низкой бетой ($\beta > 1$) называют агрессивными;
- 2) акции с низкой бетой ($\beta < 1$) называют защитными;
- 3) акции с высокой бетой ($\beta > 1$) называют агрессивными;
- 4) акции с высокой бетой ($\beta < 1$) называют защитными.

Задача 1

Определить значение коэффициента β для ценной бумаги А. В табл. 3 приведены данные о доходности ценной бумаги и всего рынка за девять лет.

Таблица 3. Доходность ценных бумаг А и В

Год	Доходность акции А, (R_A , %)	Доходность рынка (R , %)
1	3	5
2	-2	-4
3	-1	-2
4	2	4
5	6	9
6	5	7
7	8	12
8	10	14
9	12	15

Задача 2

Допустим безрисковая ставка составляет 4%. Вы являетесь финансовым консультантом. Вы должны выбрать один из следующих фондов для того, чтобы порекомендовать клиенту:

Таблица 4. Доходность и дисперсия фондов

Фонд	Ожидаемый доход	Дисперсия
Фонд 1	10%	10%
Фонд 2	15%	22%
Фонд 3	6%	2%

Какой фонд Вы бы порекомендовали, если рискованные предпочтения клиента на данный момент не известны? Обоснуйте ответ.

Планирование долгосрочных вложений

Финансирование любого инвестиционного процесса должно обеспечить с одной стороны условия для реализации проекта в рамках планируемого бюджета и времени, с другой - снижение затрат и рисков путем оптимального использования денежных средств и налоговых льгот.

Задача проектного финансирования состоит в том, чтобы выбрать наиболее оптимальный источник привлечения средств, учитывая совокупные выгоды и совокупные издержки, который бы был максимально эффективным для благосостояния (рыночной стоимости) компании.

Существуют четыре вида источников финансирования:

1. Собственные финансовые средства хозяйствующих субъектов - прибыль, амортизационные отчисления, суммы, выплачиваемые страховыми компаниями в виде возмещения потерь и привлеченные, например, средства от продажи акций, а также выделяемые вышестоящими холдинговыми или

акционерными компаниями, промышленно- финансовыми группами на безвозмездной основе благотворительные или иные взносы.

2. Бюджетные ассигнования из бюджетов разных уровней, фонда поддержки предпринимательства, внебюджетных фондов, представляемые безвозмездно или на льготной основе.

3. Иностранные инвестиции - капитал иностранных юридических и физических лиц представляемого в форме финансового или иного участия в уставном капитале совместных предприятий, а также прямых вложений денежных средств международных организаций, финансовых учреждений различных форм собственности и частных лиц в соответствии с действующим законодательством.

4. Заемные средства - кредиты, предоставляемые государственными и коммерческими банками, иностранными инвесторами (Всемирный банк, Европейский банк реконструкции и развития, международными фондами, агентствами и страховыми компаниями) на возвратной основе.

Акция - это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества (АО) в виде дивидендов, на участие в управлении и на часть имущества, остающегося после ликвидации АО.

Облигация - это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее держателя на получение от эмитента в предусмотренный в облигации срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

Вексель - письменное долговое обязательство, выдаваемое заемщиком денег (векселедателем) своему кредитору (векселедержателю) и удостоверяющее право последнего требовать по истечении определенного срока уплаты векселедателем денежной суммы, обозначенной в векселе.

Чек - вид ценной бумаги, денежный документ установленной законом формы, содержащий письменное распоряжение владельца текущего, расчетного или другого счета (чекодателя) кредитному учреждению, в котором находится счет, выплатить чекодержателю определенную денежную сумму, указанную в этом документе.

Депозитные и сберегательные сертификаты - это письменные свидетельства кредитных учреждений о получении денежных средств от вкладчика, удостоверяющее право вкладчика на получение внесенных денежных средств с процентами. Депозиты бывают до востребования (дают право на изъятие определенных сумм по предъявлению сертификата) и срочные (на которых указан срок изъятия вклада и размер причитающегося процента).

Варрант - это ценная бумага, дающая ее владельцу право приобрести в течение установленного периода времени определенное число обыкновенных акций по заранее фиксированной цене. Отличие варранта от права заключается в периоде действия. Если право - это краткосрочная ценная бумага, которая функционирует на рынке 3-4 недели, то варрант выпускается на длительный период времени и действует 3-5 и более лет.

Депозитарная расписка - это свободно обращающаяся на фондовом рынке производная (вторичная) ценная бумага на акции иностранной компании,

депонированные в крупном депозитарном банке, который выпустил расписки в форме сертификатов или в бездокументарной форме.

Вопросы и задания для самостоятельной работы:

1. Перечислите основные виды источников финансирования.
2. Охарактеризуйте основные и особые методы инвестирования.
3. Объясните различие между обыкновенными и привилегированными акциями.
4. Перечислите и охарактеризуйте основные виды долговых ценных бумаг.

Тематика докладов:

1. Модели классического финансового инвестирования.
2. Безрисковые облигации в России и за рубежом.
3. Стратегии управления инвестициями.
4. Сущность и виды капитала, проблемы его формирования.

Тесты

1. К собственным финансовым средствам хозяйствующих субъектов относятся (выберете несколько правильных ответов):

- 1) прибыль;
- 2) капитал иностранных юридических и физических лиц, представляемый в форме финансового или иного участия в уставном капитале совместных предприятий

3) кредиты, предоставляемые государственными и коммерческими банками

- 4) амортизационные отчисления.

2. К иностранным инвестициям относятся:

- 1) прибыль;
- 2) капитал иностранных юридических и физических лиц, представляемый в форме финансового или иного участия в уставном капитале совместных предприятий

3) кредиты, предоставляемые государственными и коммерческими банками

- 4) амортизационные отчисления.

3. К заемным средствам относятся:

- 1) прибыль;
- 2) капитал иностранных юридических и физических лиц, представляемый в форме финансового или иного участия в уставном капитале совместных предприятий

3) кредиты, предоставляемые государственными и коммерческими банками

- 4) амортизационные отчисления.

4. Какое финансирование осуществляется с соблюдением ряда принципов: получение максимального экономического и социального эффекта при минимуме затрат и целевое использование бюджетных ресурсов?

- 1) бюджетное финансирование;
- 2) самофинансирование;

- 3) акционирование;
 - 4) долговое финансирование;
 - 5) проектное финансирование.
5. Как называется финансирование, при котором сам проект является способом обслуживания долговых обязательств?
- 1) бюджетное финансирование;
 - 2) самофинансирование;
 - 3) акционирование;
 - 4) долговое финансирование;
 - 5) проектное финансирование.
6. Какой метод финансирования базируется на полной окупаемости затрат по производству продукции и расширения производственно-технической базы предприятия?
- 1) бюджетное финансирование;
 - 2) самофинансирование;
 - 3) акционирование;
 - 4) долговое финансирование;
 - 5) проектное финансирование.
7. Какое финансирование осуществляется за счет ресурсов, привлекаемых на финансовых рынках, таких как кредиты банков и долговые обязательства юридических и физических лиц?
- 1) бюджетное финансирование;
 - 2) самофинансирование;
 - 3) акционирование;
 - 4) долговое финансирование;
 - 5) проектное финансирование.
8. Какой вид финансирования представляет собой получение средств на рынке капиталов через выпуск акций?
- 1) бюджетное финансирование;
 - 2) самофинансирование;
 - 3) акционирование;
 - 4) долговое финансирование;
 - 5) проектное финансирование.
9. Инвестирование временно свободных или привлеченных финансовых средств, при котором лизингодатель обязуется приобрести в собственность обусловленное договором имущество у определенного продавца и предоставить это имущество лизингополучателю за плату во временное пользование с правом последующего выкупа, называется:
- 1) лизингом;
 - 2) ипотечным кредитованием;
 - 3) венчурным финансированием.
10. Какой вид финансирования представляет собой более надежную форму гарантии погашения ссуды под недвижимое имущество, владелец которого не лишен права распоряжения им?
- 1) лизинг;

- 2) ипотечное кредитование;
 - 3) венчурное финансирование.
11. Какой вид финансирования обеспечивает высокие темпы роста компаний, финансируя их на этапе, когда иные финансовые источники воздерживаются от рискованного вложения средств?
- 1) лизинг;
 - 2) ипотечное кредитование;
 - 3) венчурное финансирование.
12. Предельное число акций соответствующего типа, которые могут быть выпущены компанией дополнительно к уже размещенным акциям, называются:
- 1) объявленными;
 - 2) размещенными;
 - 3) полностью оплаченными.
13. Акции, которые приобретены акционерами, называются:
- 1) объявленными;
 - 2) размещенными;
 - 3) полностью оплаченными.
14. Как называются размещенные акции, по которым их владелец произвел 100%-ную оплату и средства зачислены на счета акционерного общества?
- 1) объявленными;
 - 2) размещенными;
 - 3) полностью оплаченными.
15. Какому виду привилегированных акций соответствует следующее утверждение: держатели этих акций теряют дивиденды за любой период, в котором не было объявлено об их выплате?
- 1) кумулятивные;
 - 2) некумулятивные;
 - 3) привилегированные акции с долей участия;
 - 4) конвертируемые привилегированные акции;
 - 5) привилегированные акции с корректируемой ставкой дивидендов;
 - 6) отзывные привилегированные акции.
16. Какому виду привилегированных акций соответствует следующее утверждение: любые причитающиеся, но не объявленные дивиденды накапливаются и выплачиваются по этим акциям до объявления о выплате дивидендов по обыкновенным акциям?
- 1) кумулятивные;
 - 2) некумулятивные;
 - 3) привилегированные акции с долей участия;
 - 4) конвертируемые привилегированные акции;
 - 5) привилегированные акции с корректируемой ставкой дивидендов;
 - 6) отзывные привилегированные акции.
17. Какому виду привилегированных акций соответствует следующее утверждение: дают держателям право на получение дополнительных

дивидендов сверх объявленной суммы, если дивиденды по обыкновенным акциям превышают объявленную сумму?

- 1) кумулятивные;
- 2) некумулятивные;
- 3) привилегированные акции с долей участия;
- 4) конвертируемые привилегированные акции;
- 5) привилегированные акции с корректируемой ставкой дивидендов;
- 6) отзывные привилегированные акции.

18. Какому виду привилегированных акций соответствует следующее утверждение: привилегированные акции с корректируемой ставкой дивидендов - выплаты по этим акциям корректируются с учетом динамики рыночных процентных ставок?

- 1) кумулятивные;
- 2) некумулятивные;
- 3) привилегированные акции с долей участия;
- 4) конвертируемые привилегированные акции;
- 5) привилегированные акции с корректируемой ставкой дивидендов;
- 6) отзывные привилегированные акции.

19. Как называется эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее держателя на получение от эмитента в предусмотренный в облигации срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента?

- 1) облигация;
- 2) вексель;
- 3) чек;
- 4) варрант;
- 5) депозитарная расписка.

20. Как называется вид ценной бумаги, денежный документ установленной законом формы, содержащий письменное распоряжение владельца текущего, расчетного или другого счета кредитному учреждению, в котором находится счет, выплатить определенную денежную сумму, указанную в этом документе?

- 1) облигация;
- 2) вексель;
- 3) чек;
- 4) варрант;
- 5) депозитарная расписка.

Задача 1

Приобретенная акция представляется инвестору перспективной и намечена им к использованию в течение продолжительного срока. В первый год владения дивиденды составят 40 ед., а в последующем намечается рост на 10 ед. в год в ближайшие пять лет. Норма текущей доходности акции данного типа составляет 20% в год. Необходимо определить текущую рыночную стоимость акции.

Задача 2

Дивиденд, выплачиваемый по акции составил 24 долл. Компания ежегодно увеличивает сумму уплачиваемых дивидендов на 7 %. Ожидаемая доходность акций данного типа составляет 17% годовых. Оценить рыночную стоимость акции.

Задача 3

Предположим, что дивиденд выплачиваемый по акции составил 50 ед. Компания ежегодно увеличивает сумму уплачиваемых дивидендов на 4 %. Ожидаемая доходность акций данного типа составляет 20% годовых. Определить рыночную стоимость акции.

Задача 4

В первый год владения дивиденды составят 54 долл., а в последующем намечается рост на 9 долл. в год в ближайшие пять лет. Норма текущей доходности акции данного типа составляет 18% в год. Рассчитайте текущую рыночную стоимость акции.

Задача 5

Цена облигации составляет 39 евро. Она выпущена на 4 года, до момента погашения осталось 3 года. Номинал составляет 50 евро. Проценты начисляются один раз в год по ставке 19% годовых. С учетом уровня риска данного типа облигации, ожидаемая норма прибыли принимается по ставке 25% годовых. Оцените рыночную стоимость облигации.

Задача 6

На фондовом рынке обращается облигация по цене 50 ед. за облигацию. Она выпущена на срок обращения в 3 года, до момента погашения осталось 2 года. Номинал составляет 70 ед. Проценты начисляются один раз в год по 25% годовых. С учетом уровня риска данного типа облигации ожидаемая норма прибыли принимается в размере 30% годовых. Необходимо определить рыночную стоимость облигации.

Задача 7

Доходность по акции А в первый год составляет - 15%, второй - 17%, третий - 20%. Доходность по акции Б - 17%, 18%, 15% соответственно. Доходность по акции В - 17%, 16%, 18%. Определите оптимальный портфель с учетом рисков, состоящий из 50% акций одной компании, и 50% акций - другой.

Задача 8

На основании данных состояния фондового рынка и динамики изменения стоимости обращающихся на нем различных ценных бумаг в предшествующие годы имеются следующие показатели, отражающие параметры возможных вложений денежных средств. Требуется дать заключение и определить наиболее предпочтительный вариант портфеля с учетом рисков: 50%А+50%Б;

50%А+50%Б ; 50%А+50%Б

Таблица 5. Доходность активов

Доходность по годам	Виды активов		
	А	Б	В
1 год, %	10	14	14

2 год, %	13	12	16
3 год, %	14	11	19

Задача 9

Проект, рассматриваемый группой инвесторов, требует 1 млн. евро инвестиций и обеспечит, по прогнозам, в первом и втором годах операционного периода продажи в сумме 1800 тыс. евро при годовых издержках, равных 500 тыс. евро. Для реализации проекта предполагается создание новой фирмы, которая будет существовать только в период реализации проекта. Амортизация активов будет осуществляться равномерно в течение двух лет до нулевой остаточной стоимости. Ставка налога на прибыль фирмы - 40 процентов.

Акционеры, готовые инвестировать в рассматриваемый проект, покупая обыкновенные акции фирмы, рассчитывают на отдачу, равную 14 процентам, при условии, что проект финансируется на три четверти за счет собственного капитала, а на одну четверть - за счет заемных средств. Процентная ставка на рынке капиталов 10 процентов.

Предполагается, что в конце первого года чистая прибыль будет выплачена акционерам в качестве дивиденда. Амортизационные отчисления в конце первого года не будут реинвестироваться, а будут распределены между акционерами (уставный капитал фирмы сократится при этом наполовину). Долгосрочная задолженность будет полностью погашена в конце второго года операционного периода. В связи с окончанием проекта в конце второго года фирма прекращает свою деятельность, и все свободные денежные средства за вычетом суммы погашаемой задолженности будут распределены между акционерами.

Какова эффективность участия акционеров в описанном проекте?

Дивидендная политика и структура капитала

Эмиссия ценных бумаг - это установленная законом последовательность действий эмитента по размещению эмиссионных ценных бумаг.

Эта последовательность включает:

1. принятие эмитентом решения о выпуске ценных бумаг;
2. регистрацию выпуска;
3. изготовление сертификатов ценных бумаг (для документарной формы выпуска);
4. размещение ценных бумаг;
5. регистрацию отчета об итогах выпуска ценных бумаг.

Эмиссия ценных бумаг осуществляется:

1. при учреждении акционерного общества;
2. при увеличении размеров первоначального уставного капитала акционерного общества посредством выпуска акций;
3. при привлечении заемного капитала юридическими лицами, государством, государственными органами или органами местного самоуправления путем выпуска облигаций или иных долговых обязательств.

Конструирование ценных бумаг - это аналитический, логически последовательный процесс по разработке и созданию новых финансовых продуктов или модификации уже имеющихся с целью достижения оптимального сочетания доходности, ликвидности, уровня рискованности и других индивидуальных свойств и характеристик конкретного выпуска ценных бумаг (стандартного финансового инструмента), обоюдно выгодных и эмитенту, и инвестору. Конструирование ценных бумаг предполагает прохождение следующих основных этапов:

- Маркетинговое исследование финансового рынка, анализ интересов инвесторов, изучение спроса на финансовые продукты, выявление областей несовпадения спроса и предложения.

- Анализ целевых потребностей эмитента, в дополнительных финансовых ресурсах, в росте прибылей от операций с новыми видами финансовых продуктов, в расширении рыночной ниши на рынке ценных бумаг. Определение основных ресурсных ограничений у эмитента, связанных с выпуском новых ценных бумаг.

- Установление наиболее общих целей: создание нового финансового продукта или модификация уже выпускаемых ценных бумаг, определение предельных параметров выпуска по объему, доходности, уровню риска и перспективам роста курсовой стоимости.

- Выбор вариантов видов ценных бумаг, предназначенных к выпуску.

- Анализ и предварительный выбор из различных характеристик, элементов, модификаций ценных бумаг, максимально удовлетворяющих спросу инвесторов и эмитентов. Разработка черновых проектов новых финансовых продуктов.

- Оценка затрат и финансовой нагрузки на эмитента при различных вариантах выбора ценных бумаг - новых финансовых продуктов.

- Окончательный выбор и подготовка проекта выпуска ценной бумаги в модификации, удовлетворяющей спросу эмитента инвесторов по критериям риска, доходности, ликвидности, финансовой нагрузки на эмитента и его запросов к финансовым ресурсам, привлекаемым на основе фондового выпуска.

- Решение организационных вопросов, связанных с выпуском нового финансового продукта.

Подписка ценных бумаг - это размещение ценных бумаг на основании договоров, в том числе договоров купли-продажи, мены. Различают открытую и закрытую формы подписки.

Размещение ценных бумаг путем открытой подписки (публичное размещение, публичная эмиссия) - это размещение ценных бумаг среди неограниченного круга лиц, состав которых заранее неизвестен.

Размещение ценных бумаг путем закрытой подписки (частное размещение) - размещение ценных бумаг среди заранее известного круга лиц.

Оптимизация структуры капитала. Процесс оптимизации структуры капитала осуществляется в несколько этапов.

На первом этапе проводится анализ капитала предприятия, основным содержанием которого является выявление тенденций динамики объема и

состава капитала и их влияния на эффективность использования средств и финансовую устойчивость фирмы.

На втором этапе оцениваются основные факторы, влияющие на структуру капитала (как объективные, так и субъективные), что позволяет сформировать целевую структуру капитала в будущем.

На третьем этапе осуществляется оптимизация структуры капитала предприятия по критерию максимизации финансовой рентабельности собственного капитала, определяемого как отношение чистой прибыли к собственному капиталу. С этой целью определяется размер финансового риска и финансового рычага.

На четвертом этапе оптимизация структуры капитала фирмы проводится по критерию минимизации его стоимости, для чего определяется цена каждого элемента капитала и рассчитывается его средневзвешенная цена на основе многовариантных расчетов.

На пятом этапе осуществляется дифференциация источников финансирования различных составных частей активов предприятия по критерию минимизации уровня финансовых рисков. Существует три метода финансирования активов в зависимости от степени финансового риска: консервативный, умеренный и агрессивный. В зависимости от своего отношения к риску и политики фирмы менеджер выбирает соответствующий вариант.

На последнем, шестом этапе происходит формирование целевой структуры капитала, которая является максимально рентабельной и минимально рискованной. Затем на основе произведенных расчетов начинается работа по привлечению финансовых ресурсов и соответствующих источников.

Средневзвешенная стоимость капитала (Weighted Average Cost of Capital, WACC) - это показатель, позволяющий предприятию оценивать эффективность своих финансовых вложений.

WACC характеризует стоимость капитала так же, как ставка банковского процента - стоимость привлечения кредита. Только в отличие от банковской ставки, средневзвешенная стоимость капитала не подразумевает равномерных выплат, а требует, чтобы суммарный приведенный доход инвестора был таким же, какой обеспечила бы равномерная выплата процентов по ставке, равной WACC. То есть средневзвешенная стоимость капитала характеризует минимально приемлемую ставку отдачи от вложений.

Расчет средневзвешенной стоимости капитала

Средневзвешенная стоимость капитала определяется как сумма показателя стоимости заемных средств, умноженной на их долю в структуре всего капитала, и показателя стоимости собственных средств, умноженной также на их долю в структуре всего капитала.

$$c = \left(\frac{E}{K}\right) \cdot y + \left(\frac{D}{K}\right) \cdot b(1 - X_C),$$

где

$$K = D + E,$$

К - объем инвестированного капитала;

D - объем заемных средств;

E - объем собственного капитала;

c - WACC;

y - требуемая или ожидаемая доходность от собственного капитала;

b - требуемая или ожидаемая доходность от заемных средств;

XС - ставка Налога на прибыль.

Вопросы и задания для самостоятельной работы:

1. Опишите процедуру эмиссии и охарактеризуйте ее этапы.
2. Объясните суть процесса оптимизации структуры капитала и возможности ее достижения.
3. Охарактеризуйте показатель средневзвешенной стоимости капитала.

Тематика докладов:

1. Процедура эмиссии ценных бумаг за рубежом.
2. Средневзвешенная и предельная стоимость капитала.
3. Государственное регулирование выпуска и обращения корпоративных ценных бумаг в РФ и за рубежом.

Задача 1

Удельный вес собственных средств компании составляет 55%. Определите средневзвешенную стоимость капитала, если стоимость собственного капитала составляет - 15%, заемного капитала - 11% при ставке налога на прибыль в 20%

Задача 2

Удельный вес заемного капитала составляет 40%. Известно, что стоимость заемного капитала составляет - 12%, собственного - 11%. Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала, если ставка налога на прибыль составляет 20%.

Задача 3

Компания ожидает, что денежный поток будет составлять 5 млн. долл. в год. Налог на прибыль составляет 35% и стоимость собственного капитала - 15%. Кроме того, у компании имеются долговые обязательства в размере 19,05 млн. долл. Ожидается, что уровень заемных средств будет оставаться неизменным. Определите разницу между стоимостью компании с учетом и без учета заемных средств.

Задача 4

Собственные средства компании составляют 100 млн. долл., а заемный капитал - 40 млн. долл. предполагается, что соотношение долговых обязательств к собственным средствам сохранится на вышеуказанном уровне. Проценты по долговым обязательствам составляют 7,5%, налог на прибыль - 35%. Если ожидается, что денежный поток компании в следующем году составит 7 млн. долл., а в последующие года будет увеличиваться на 3% каждый год, какова средневзвешенная стоимость капитала компании? Сколько составляет налоговый щит компании?

При разработке и проведении дивидендной политики компания должна учесть множество различных факторов. Основными факторами, определяющими практическое формирование и проведение дивидендной политики компании, являются:

1. правовое регулирование дивидендных выплат;
2. обеспечение достаточного размера инвестиционных ресурсов;
3. поддержание достаточного уровня ликвидности компании;
4. сопоставление стоимости собственного и привлеченного капитала;
5. соблюдение интересов акционеров;
6. информационное значение дивидендных выплат. Рассмотрим воздействие перечисленных факторов на проводимую компанией дивидендную политику более подробно.

К факторам, характеризующим возможность формирования финансовых ресурсов компании за счет внешних источников, относятся:

1. достаточность резервного капитала, сформированного в предшествующие периоды;
2. стоимость привлечения дополнительного акционерного капитала;
3. доступность кредитов на финансовом рынке;
4. стоимость привлечения дополнительного заемного капитала;
5. уровень кредитоспособности компании, определяемый ее финансовым состоянием.

Вопросы и задания для самостоятельной работы:

1. Перечислите факторы, определяющие практическое формирование и проведение дивидендной политики компании.
2. Опишите процесс распределения имущества ликвидируемого общества между акционерами.

Тематика докладов:

1. Формирование и развитие рынка корпоративных ценных бумаг.
2. Процедура ликвидации корпорации в России и за рубежом.

Тесты:

1. Конструирование ценных бумаг предполагает прохождение следующих основных этапов (выберете неправильный ответ):

- 1) маркетинговое исследование финансового рынка;
- 2) анализ целевых потребностей эмитента;
- 3) эмиссия ценных бумаг;
- 4) выбор вариантов видов ценных бумаг, предназначенных к выпуску

2 - это размещение ценных бумаг на основании договоров, в том числе договоров купли-продажи, мены.

- 1) подписка ценных бумаг;
- 2) эмиссия ценных бумаг;
- 3) конструирование ценных бумаг.

3. Частное размещение ценных бумаг предполагает: 1) регистрацию выпуска, но без публичного объявления о нем, без подготовки проспекта эмиссии и его регистрации, без рекламы и раскрытия информации, содержащейся и отчете об итогах выпуска ценных бумаг;

2) регистрацию выпуска и проспекта эмиссии, предполагающего раскрытие информации, содержащейся и отчете об итогах выпуска ценных бумаг.

Открытая продажа ценных бумаг предполагает:

1) содержащейся регистрацию выпуска, но без публичного объявления о нем, без подготовки проспекта эмиссии и его регистрации, без рекламы и раскрытия информации, и отчете об итогах выпуска ценных бумаг;

2) регистрацию выпуска и проспекта эмиссии, предполагающего раскрытие информации, содержащейся и отчете об итогах выпуска ценных бумаг.

5. Размещение ценных бумаг представляет собой одно из следующих решений (выберете неправильный вариант ответа):

1) об увеличении уставного капитала акционерного общества через размещение дополнительных акций;

2) об уменьшении уставного капитала акционерного общества через отзыв части акций;

3) об увеличении уставного капитала увеличением номинальной стоимости акций;

4) об увеличении номинальной стоимости акций за счет погашения акций с сохранением размера уставного капитала;

5) об уменьшении уставного капитала посредством уменьшения номинальной стоимости акций.

6. Какой процесс сопровождает первый этап оптимизации структуры капитала?

1) оптимизация структуры капитала фирмы проводится по критерию минимизации его стоимости, для чего определяется цена каждого элемента капитала и рассчитывается его средневзвешенная цена на основе многовариантных расчетов;

2) дифференциация источников финансирования различных составных частей активов предприятия по критерию минимизации уровня финансовых рисков;

3) происходит формирование целевой структуры капитала, которая является максимально рентабельной и минимально рискованной. Затем на основе произведенных расчетов начинается работа по привлечению финансовых ресурсов и соответствующих источников;

4) проводится анализ капитала предприятия, основным содержанием которого является выявление тенденций динамики объема и состава капитала и их влияния на эффективность использования средств и финансовую устойчивость фирмы;

5) оцениваются основные факторы, влияющие на структуру капитала (как объективные, так и субъективные), что позволяет сформировать целевую структуру капитала в будущем.

6) осуществляется оптимизация структуры капитала предприятия по критерию максимизации финансовой рентабельности собственного капитала, определяемого как отношение чистой прибыли к собственному капиталу.

7. Какой процесс сопровождает второй этап оптимизации структуры капитала?

1) оптимизация структуры капитала фирмы проводится по критерию минимизации его стоимости, для чего определяется цена каждого элемента капитала и рассчитывается его средневзвешенная цена на основе многовариантных расчетов;

2) дифференциация источников финансирования различных составных частей активов предприятия по критерию минимизации уровня финансовых рисков;

3) происходит формирование целевой структуры капитала, которая является максимально рентабельной и минимально рискованной. Затем на основе произведенных расчетов начинается работа по привлечению финансовых ресурсов и соответствующих источников;

4) проводится анализ капитала предприятия, основным содержанием которого является выявление тенденций динамики объема и состава капитала и их влияния на эффективность использования средств и финансовую устойчивость фирмы;

5) оцениваются основные факторы, влияющие на структуру капитала (как объективные, так и субъективные), что позволяет сформировать целевую структуру капитала в будущем.

6) осуществляется оптимизация структуры капитала предприятия по критерию максимизации финансовой рентабельности собственного капитала, определяемого как отношение чистой прибыли к собственному капиталу.

8. Какой процесс сопровождает третий этап оптимизации структуры капитала?

1) оптимизация структуры капитала фирмы проводится по критерию минимизации его стоимости, для чего определяется цена каждого элемента капитала и рассчитывается его средневзвешенная цена на основе многовариантных расчетов;

2) дифференциация источников финансирования различных составных частей активов предприятия по критерию минимизации уровня финансовых рисков;

3) происходит формирование целевой структуры капитала, которая является максимально рентабельной и минимально рискованной. Затем на основе произведенных расчетов начинается работа по привлечению финансовых ресурсов и соответствующих источников;

4) проводится анализ капитала предприятия, основным содержанием которого является выявление тенденций динамики объема и состава капитала и их влияния на эффективность использования средств и финансовую устойчивость фирмы;

5) оцениваются основные факторы, влияющие на структуру капитала (как объективные, так и субъективные), что позволяет сформировать целевую структуру капитала в будущем.

б) осуществляется оптимизация структуры капитала предприятия по критерию максимизации финансовой рентабельности собственного капитала, определяемого как отношение чистой прибыли к собственному капиталу.

9. Какой процесс сопровождает четвертый этап оптимизации структуры капитала?

1) оптимизация структуры капитала фирмы проводится по критерию минимизации его стоимости, для чего определяется цена каждого элемента капитала и рассчитывается его средневзвешенная цена на основе многовариантных расчетов;

2) дифференциация источников финансирования различных составных частей активов предприятия по критерию минимизации уровня финансовых рисков;

3) происходит формирование целевой структуры капитала, которая является максимально рентабельной и минимально рискованной. Затем на основе произведенных расчетов начинается работа по привлечению финансовых ресурсов и соответствующих источников;

4) проводится анализ капитала предприятия, основным содержанием которого является выявление тенденций динамики объема и состава капитала и их влияния на эффективность использования средств и финансовую устойчивость фирмы;

5) оцениваются основные факторы, влияющие на структуру капитала (как объективные, так и субъективные), что позволяет сформировать целевую структуру капитала в будущем.

б) осуществляется оптимизация структуры капитала предприятия по критерию максимизации финансовой рентабельности собственного капитала, определяемого как отношение чистой прибыли к собственному капиталу.

10. При ликвидации общества, кому осуществляются выплаты, в первую очередь?

1) акционерам, которые потребовали от общества выкупа голосующих акций;

2) акционерам — владельцам привилегированных акций в части начисленных, но не полученных дивидендов по привилегированным акциям в соответствии с определенной уставом ликвидационной стоимостью по привилегированным акциям;

3) акционерами — владельцами обыкновенных акций, владельцами всех типов привилегированных акций.

Задача 1

Европейская компания на сегодняшний день имеет заем в размере 30 млн. евро. В дополнении к процентной ставке 6,5%, компания планирует возвращать 20% от оставшегося долга на конец периода каждый год (в год, когда останется менее 5 млн. долл. долг будет выплачен полностью). Если налог на прибыль в стране, в которой осуществляет свою деятельность компания, составляет 40%, какова текущая стоимость налогового щита для данной компании?

Задача 2

Предположим, что у компании на текущий момент нет долговых обязательств и стоимость собственных средств составляет 15%. Если компания решит взять займы таким образом, что соотношение заемных средств к собственным средствам составит 0,5 при процентной ставке 9% годовых при ставке налога на прибыль, равной 35%, каков будет выигрыш компании?

Задача 3

В следующем году компания получит чистый доход в размере 4,5 млн. долл. Если налог на прибыль составляет 35% и компания платит 8% годовых по своим долговым обязательствам, каков максимальный размер займа, который компания может получить в текущем году так, чтобы сохранить при этом в следующем году налоговый щит.

Задача 4

Европейская компания на настоящий момент имеет долговые обязательства в размере 35 млн. евро по средней процентной ставке 8%. Компания планирует в конце каждого года уменьшать сумму долга на 7 млн. евро в течение следующих 5 лет. Если компания оплачивает налог на прибыль по ставке 40%, какова текущая стоимость налогового щита для данной компании?

Задача 5

В качестве финансового аналитика определите потенциальную ценность (стоимость) компании «Мишень», характеризуемой следующими данными. В настоящее время компания «Мишень» характеризуется посленалоговым операционным денежным потоком в размере 4 млн. дол. в год. В результате реконструкции производственных мощностей ожидается ежегодный 8-процентный рост операционных потоков в течение первых пяти лет, после чего денежные потоки компании можно рассматривать как перпетуитеты. Для осуществления поэтапной реконструкции компании необходимы ежегодные инвестиции в объеме 3 млн. дол. в течение первых трех лет. Если минимальная норма отдачи (стоимость капитала), отвечающая классу риска операций компании, составляет 16 процентов, какой могла бы быть максимальная цена приобретения этой компании независимым инвестором?

Финансовое планирование

Практические занятия №№7

В практике финансового планирования применяются следующие методы: экономического анализа, нормативный, многовариантности расчетов, балансовый и др.

Метод **экономического анализа** позволяет оценить финансовое состояние предприятия, определить динамику финансовых показателей, тенденции их изменения, внутренние резервы увеличения финансовых ресурсов. Этот метод целесообразно применять в тех случаях, когда отсутствуют финансово-экономические нормативы, а выявленная в процессе анализа взаимосвязь показателей стабильна и сохранится в плановом периоде.

Нормативный метод используется для определения потребности в финансовых ресурсах на основе заранее установленных норм и технико-

экономических нормативов, как законодательно установленных (ставки налогов и других обязательных платежей, нормы амортизационных отчислений и т.п.), так и разработанных непосредственно на предприятии и используемых для регулирования хозяйственно-финансовой деятельности.

Нормативный метод широко применяется в финансовом планировании. Например, при планировании себестоимости продукции используются нормы расходов сырья, материалов, топлива, расходов на оплату труда производственных работников и др.

Метод **многовариантности расчетов** состоит в том, что рассчитываются альтернативные варианты плановых показателей, чтобы выбрать из них оптимальный. При этом критериями выбора могут быть:

1. минимальная величина стоимости вложенного капитала;
2. максимальная величина прибыли;
3. максимальная рентабельность активов и собственного капитала;
4. повышение конкурентоспособности организации и др.

Использование **балансового метода** позволяет увязать между собой отдельные плановые показатели, например потребности организации в финансовых ресурсах с источниками их формирования.

Финансовое планирование на предприятии включает семь этапов:

1. Анализ финансовой ситуации.
2. Разработку общей финансовой стратегии предприятия.
3. Составление текущих финансовых планов.
4. Корректировку, увязку и конкретизацию финансового плана.
5. Осуществление оперативного финансового планирования.
6. Выполнение финансового плана.
7. Анализ и контроль выполнения финансового плана. Работа по составлению бюджета предполагает несколько этапов:

1. Подготовка прогноза и бюджета продаж.
2. Определение ожидаемого объема производства.
3. Расчет затрат, связанных с производством и реализацией продукции.
4. Расчет и анализ денежных потоков.
5. Составление плановых финансовых отчетов.

Вопросы и задания для самостоятельной работы:

1. Перечислите и охарактеризуйте основные методы финансового планирования.
2. Назовите этапы процесса финансового планирования и опишите их.
3. Объясните структуру и содержание финансового плана.
4. Перечислите основные виды финансовых планов.
5. Опишите роль бюджетирования в системе финансового планирования.
6. Приведите классификацию бюджета предприятия.

Тематика докладов:

1. Содержание и задачи финансового планирования.
2. Принципы и методы финансового планирования.
3. Виды и содержание финансовых планов.

4. Классификация и содержание оперативных бюджетов.
5. Коммерческое бюджетирование.
6. Состав и особенности составления финансовой отчетности предприятия.
7. Консолидированная финансовая отчетность.
8. Показатели, характеризующие положение корпорации на финансовом рынке.

Тесты:

1. Какой метод используется для определения потребности в финансовых ресурсах на основе заранее установленных норм и технико-экономических нормативов, как законодательно установленных (ставки налогов и других обязательных платежей, нормы амортизационных отчислений и т.п.), так и разработанных непосредственно на предприятии и используемых для регулирования хозяйственно-финансовой деятельности

- 1) балансовый;
- 2) нормативный
- 3) экономического анализа;
- 4) многовариантности расчетов.

2. Какой метод позволяет оценить финансовое состояние предприятия, определить динамику финансовых показателей, тенденции их изменения, внутренние резервы увеличения финансовых ресурсов.

- 1) балансовый;
- 2) нормативный
- 3) экономического анализа;
- 4) многовариантности расчетов.

3. Суть какого метода состоит в том, что рассчитываются альтернативные варианты плановых показателей, чтобы выбрать из них оптимальный

- 1) балансовый;
- 2) нормативный
- 3) экономического анализа;
- 4) многовариантности расчетов.

4. Использование какого метода позволяет увязать между собой отдельные плановые показатели, например потребности организации в финансовых ресурсах с источниками их формирования?

- 1) балансовый;
- 2) нормативный
- 3) экономического анализа;
- 4) многовариантности расчетов.

5. На каком этапе происходит сопоставление показателей финансовых планов с производственными, капитальными, инвестиционными и другими планами и программами, разрабатываемыми предприятием? На этапе:

- 1) анализа финансовой ситуации;
- 2) разработки общей финансовой стратегии предприятия;
- 3) составления текущих финансовых планов;

- 4) корректировки, увязки и конкретизации финансового плана;
 - 5) осуществления оперативного финансового планирования;
 - 6) выполнения финансового плана;
 - 7) анализа и контроля выполнения финансового плана.
6. На каком этапе анализируются финансовые показатели деятельности предприятия за предыдущий период на основе бухгалтерского баланса, отчета о прибылях и убытках, отчета о движении денежных средств? На этапе:
- 1) анализа финансовой ситуации;
 - 2) разработки общей финансовой стратегии предприятия;
 - 3) составления текущих финансовых планов;
 - 4) корректировки, увязки и конкретизации финансового плана;
 - 5) осуществления оперативного финансового планирования;
 - 6) выполнения финансового плана;
 - 7) анализа и контроля выполнения финансового плана.
7. В процессе осуществления какого этапа уточняются и конкретизируются основные показатели прогнозных финансовых документов путем составления текущих финансовых планов? На этапе:
- 1) анализа финансовой ситуации;
 - 2) разработки общей финансовой стратегии предприятия;
 - 3) составления текущих финансовых планов;
 - 4) корректировки, увязки и конкретизации финансового плана;
 - 5) осуществления оперативного финансового планирования;
 - 6) выполнения финансового плана;
 - 7) анализа и контроля выполнения финансового плана.
8. Какой этап представляет собой разработку финансовой стратегии и финансовой политики по основным направлениям финансовой деятельности предприятия?
- 1) анализ финансовой ситуации;
 - 2) разработка общей финансовой стратегии предприятия;
 - 3) составление текущих финансовых планов;
 - 4) корректировка, увязка и конкретизация финансового плана;
 - 5) осуществление оперативного финансового планирования;
 - 6) выполнение финансового плана;
 - 7) анализ и контроль выполнения финансового плана.
9. Планы генерального развития бизнеса и долгосрочной структуры организации называются:
- 1) оперативными;
 - 2) стратегическими;
 - 3) текущими.
10. При каком методе процесс бюджетирования осуществляется исходя из целей и ограничений, поставленных руководством предприятия, на основе которых происходит распределение ресурсов?
- 1) метод снизу-вверх;
 - 2) метод сверху-вниз;
 - 3) метод вверх и вниз.

Корпоративное управление

Совет директоров — это избираемый на определенный срок собранием акционеров коллегиальный орган управления, осуществляющий руководство деятельностью акционерного общества в период времени между ежегодными собраниями акционеров в соответствии с компетенцией, предоставляемой ему по закону и по уставу.

Основными функциями совета директоров являются:

- определение стратегии развития акционерного общества;
- организация эффективной деятельности исполнительных органов общества;
- контроль за деятельностью нижестоящих органов управления акционерным обществом;
- обеспечение реализации прав и законных интересов акционеров.

В соответствии с законом в компетенцию совета директоров входит:

1. определение приоритетных направлений деятельности общества;
2. созыв годового и внеочередного общего собрания акционеров;
3. утверждение повестки дня общего собрания акционеров;
4. определение даты составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров;
5. увеличение уставного капитала общества путем размещения обществом дополнительных акций в пределах количества и категорий объявленных акций (если данный вопрос уставом общества отнесен к его компетенции);
6. размещение обществом облигаций и иных эмиссионных ценных бумаг;
7. определение цены (денежной оценки) имущества, цены размещения и выкупа эмиссионных ценных бумаг;
8. приобретение размещенных обществом акций, облигаций и иных ценных бумаг;
9. образование исполнительного органа общества и досрочное прекращение его полномочий (если данный вопрос уставом общества отнесен к его компетенции);
10. рекомендации по размеру выплачиваемых членам ревизионной комиссии (ревизору) вознаграждений и компенсаций и определение размера оплаты услуг аудитора;
11. рекомендации по размеру дивиденда по акциям и порядку его выплаты;
12. использование резервного фонда и иных денежных фондов акционерного общества;
13. утверждение внутренних документов акционерного общества за исключением тех документов, которые уставом общества отнесены к компетенции общего собрания или исполнительных органов общества;
14. создание филиалов и открытие представительств акционерного общества;

15. одобрение крупных сделок и сделок, в отношении которых имеется заинтересованность у руководителей общества;

16. утверждение регистратора акционерного общества и условий договора с ним.

Исходя из полномочий, которые определены законом и уставом акционерного общества, совет директоров решает следующие основные задачи:

1. организация исполнения решений общего собрания акционеров;
2. определение направлений деятельности акционерного общества;
3. составление планов и бюджетов акционерного общества;
4. оценка результатов деятельности общества и его исполнительных органов управления;
5. определение подходов к осуществлению инвестиций и участию в иных организациях;
6. раскрытие информации об акционерном обществе;
7. создание механизмов внутреннего контроля в акционерном обществе;
8. разработка систем и методов мотивации и стимулирования персонала, работающего в акционерном обществе;
9. создание и обеспечение корпоративной культуры, в том числе обеспечение соблюдения акционерным обществом действующего законодательства, соблюдение правил и процедур созыва и проведения общего собрания акционеров и т. п.

Вопросы и задания для самостоятельной работы:

1. Опишите условия погашения долгов корпорации.
2. Охарактеризуйте старшинство обеспечения долгов корпорации.
3. Приведите сравнительную характеристику плавающих и фиксированных ставок долгов корпорации.
4. Перечислите и приведите отличительные черты основных видов деривативов.
5. Назовите основные компетенции и полномочия совета директоров.
6. Опишите основные функции совета директоров.

Тематика докладов:

1. Виды производных корпоративных ценных бумаг, их классификация.
2. Государственное регулирование финансового и фондового рынка.
3. Операции с корпоративными ценными бумагами на фондовом рынке.

Тесты:

1. Выберите неверное утверждение:
 - 1) фондовый долг - это любое обязательство, которое подлежит погашению более чем через 1 год с момента выпуска;
 - 2) долг со сроком погашения меньше 1 года называется внефондовым и в балансе отражается как текущие обязательства;
 - 3) внефондовый долг часто называют долгосрочным долгом, а фондовый долг - краткосрочным.

2. Деривативами, дающие их обладателю право (но не обязанность) продать или купить определенные активы по зафиксированной в контракте цене, являются (выберете один или несколько правильных ответов):

- 1) фьючерсы;
- 2) опционы;
- 3) варранты;
- 4) свопы;
- 5) форварды.

3. Деривативами, представляющими собой контракты на будущую поставку различных активов (товаров, валюты, ценных бумаг) по зафиксированной в контракте цене (выберете один или несколько правильных ответов):

- 1) фьючерсы;
- 2) опционы;
- 3) варранты;
- 4) свопы;
- 5) форварды.

4. Деривативами, представляющими собой контракты на обмен активами или платежами в течении определенного срока по зафиксированной в контракте цене (выберете один или несколько правильных ответов):

- 1) фьючерсы;
- 2) опционы;
- 3) варранты;
- 4) свопы;
- 5) форварды.

5. Если к фьючерсному контракту добавить такое условие, как право выбора за определенное вознаграждение (премию) купить (продать) ценную бумагу по заранее оговоренной в контракте цене или отказаться от сделки, то этот дополнительный параметр превращает срочную сделку в:

- 1) опцион;
- 2) варрант;
- 3) своп;
- 4) форвард.

6. Конечной целью деятельности совета директоров является:

- 1) определение стратегии развития акционерного общества;
- 2) организация эффективной деятельности исполнительных органов общества;
- 3) повышение стоимости акционерного общества, увеличение рыночных цен его акций;
- 4) обеспечение реализации прав и законных интересов акционеров.

7. В соответствии с законом в компетенцию совета директоров входит (выберете несколько правильных ответов):

- 1) определение приоритетных направлений деятельности общества;
- 2) созыв годового и внеочередного общего собрания акционеров;
- 3) организация исполнения решений общего собрания акционеров;

- 4) утверждение повестки дня общего собрания акционеров.
8. Исходя из полномочий, которые определены законом и уставом акционерного общества, совет директоров решает следующую задачу:
- 1) определение приоритетных направлений деятельности общества;
 - 2) созыв годового и внеочередного общего собрания акционеров;
 - 3) организация исполнения решений общего собрания акционеров;
 - 4) утверждение повестки дня общего собрания акционеров.
9. Совет директоров создается в обязательном порядке во всех акционерных обществах за исключением тех, в которых число акционеров — владельцев голосующих акций:
- 1) менее 50.
 - 2) менее 100;
 - 3) более 50;
 - 4) более 100.
10. Ограничение рисков при проведении различных биржевых операций называется:
- 1) хеджированием;
 - 2) диверсификацией;
 - 3) оптимизацией.

Слияния, поглощения, международные финансы

Выделим сравнительные преимущества и сложности реализации стратегии расширения за счет слияний или поглощений (см. таблицу).

Таблица. Преимущества и сложности, связанные с реализацией стратегии расширения за счёт слияния и поглощения

Преимущества реализации стратегии за счёт слияния или поглощения	Сложности, связанные с реализацией стратегии расширения за счёт слияния или поглощения
1. Экономия времени при достижении поставленной цели	1. Сложности с оценкой компании-цели
2. Снижение издержек адаптации	2. Сопротивление компании-цели
3. Снижение издержек конкуренции	3. высокие финансовые расходы
4. Объединение ресурсов, позволяющих добиться дополнительных преимуществ	4. Проблемы объединения компании после проведения сделки слияния
5. Экономия на транзакционных издержках	5. Сложности с персоналом и организационной культурой
6. Получение доступа к стратегическим активам	

Международный финансовый менеджмент представляет собой систему экономических решений, возникающих по поводу реализации финансового менеджмента в условиях интернационализации хозяйственной деятельности фирмы; другими словами — это система финансового менеджмента, который проводится в условиях действия транснациональных корпораций на международные рынки. Фирма должна исходить из постулата о том, что ее коммерческая деятельность на рынках прямо или косвенно принесет фирме большую прибыль, чем на национальном рынке. Это обязательное условие целесообразности частного предпринимательства на международной арене.

Помимо общих с финансовым менеджментом задач, международный финансовый менеджмент имеет дело с совершенно специфическими задачами, которые он решает применительно к международным отношениям. Сюда относятся:

1. Оценка положения страны применительно к ее внешним позициям, т. е. анализ состояния ее платежного баланса.
2. Планирование финансовых операций с точки зрения использования в международных расчетах различных валют.
3. Кредитование экспортной деятельности.
4. Международное бюджетирование капитала, мотивация проведения иностранных прямых инвестиций и портфельных инвестиций.
5. Операции на евровалютном, еврокредитном и еврооблигационном рынке.

Вопросы и задания для самостоятельной работы:

1. Проведите анализ возможностей, которые предоставляет выбор стратегии расширения за счет слияний и поглощений, и сложностей, которые могут быть связаны с реализацией данной стратегии расширения.
2. Охарактеризуйте понятие международного финансового менеджмента.
3. Перечислите специфические задачи, которые решает международный финансовый менеджмент применительно к международным отношениям.

Тематика докладов:

1. Финансовые аспекты поглощений и слияний.
2. Финансовые особенности деятельности транснациональных корпораций.
3. Особенности валютных сделок корпораций, их финансовая основа.
4. Планирование капиталовложений транснациональных корпораций.
5. Патентование и защита авторских прав, как защита от финансовых потерь.

Тесты:

1. К преимуществам реализации стратегии за счет слияния и поглощения не относятся:
 - 1) экономия времени для достижения поставленной цели;
 - 2) снижение издержек адаптации;
 - 3) сопротивление компании-цели;

- 4) получение доступа к стратегическим активам.
2. К сложностям, связанным с реализацией стратегии расширения за счёт слияния или поглощения, не относятся:
 - 1) Экономия на транзакционных издержках;
 - 2) Соппротивление компании-цели;
 - 3) Высокие финансовые расходы;
 - 4) Проблемы объединения компании после проведения сделки слияния.
3. Является ли анализ состояния платежного баланса страны задачей международного финансового менеджмента?
 - 1) да;
 - 2) в некоторых случаях;
 - 3) нет.
4. Выберите неверное утверждение:
 - 1) международный финансовый менеджмент представляет собой систему экономических решений, возникающих по поводу реализации финансового менеджмента в условиях интернационализации хозяйственной деятельности фирмы;
 - 2) международный финансовый менеджмент - это система финансового менеджмента, который проводится в условиях действия транснациональных корпораций на международные рынки;
 - 3) фирма должна исходить из постулата о том, что ее коммерческая деятельность на рынках принесет социальную выгоду той стране, в которой предполагается осуществление деятельности;
 - 4) фирма должна исходить из постулата о том, что ее коммерческая деятельность на рынках прямо или косвенно принесет фирме большую прибыль, чем на национальном рынке.
5. На финансовый менеджмент, связанный с внешнеэкономической деятельностью фирмы, возлагается (выберите несколько правильных ответов):
 - 1) контроль за состоянием ее активов в иностранной валюте;
 - 2) оценка экономической эффективности реализации проектов на территории рассматриваемого государства;
 - 3) изучение налогового законодательства рассматриваемого государства;
 - 4) управление всеми видами валютного риска.

Список литературы

1. Когденко В.Г. Корпоративная финансовая политика [Электронный ресурс]: монография/ Когденко В.Г.— Электрон. текстовые данные.— М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2014.— 615 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/20967>.— ЭБС «IPRbooks».
2. Шевченко О.Ю. Корпоративные финансы [Электронный ресурс]: учебное пособие/ Шевченко О.Ю.— Электрон. текстовые данные.— Омск:

Омский государственный институт сервиса, 2013.— 120 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/26684>.— ЭБС «IPRbooks».

3. Алиев А.Р. Рынок ценных бумаг в России [Электронный ресурс]: учебное пособие/ Алиев А.Р.— Электрон. текстовые данные.— М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012.— 199 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/10508>.— ЭБС «IPRbooks».

4. Финансы организаций (предприятий) [Электронный ресурс]: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям, специальности «Финансы и кредит»/ Н.В. Колчина [и др.].— Электрон. текстовые данные.— М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012.— 407 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/8591>.— ЭБС «IPRbooks».