

**Федеральное государственное бюджетное образовательное
учреждение высшего образования
«РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»**

Московский областной филиал
Факультет экономики и менеджмента

(наименование факультета)

Кафедра менеджмента

(наименование кафедры)

***Задания
для самостоятельной работы студентов***

Финансовый менеджмент и корпоративные финансы

(индекс и наименование дисциплины, в соответствии с учебным планом)

Фин. мен. и корп. финансы

(сокращенное наименование дисциплины)

по направлению подготовки

38.04.02 Менеджмент

(код и наименование направления подготовки)

Финансовый менеджмент

направленность (профиль)

Магистр

квалификация

Заочная

форма обучения

Год набора – 2018

Красногорск, 2020 г.

Автор-составитель:

д.э.н., профессор кафедры Менеджмент Древинг С.Р.

(ученое звание, ученая степень, должность)

(Ф.И.О.)

Заведующий кафедрой:

к.э.н., проф, заведующий кафедрой Менеджмента Выпряжкина И.Б.

(ученое звание, ученая степень, должность)

(Ф.И.О.)

Задание 1.

1.1. Цель и содержание задания

*Цель задания*¹: изучение показателей оценки систематического и несистематического риска, в том числе на основе модели CAPM (модели оценки капитальных активов).

Содержание задания: Рассчитайте валютную и рублевую ожидаемую доходность собственного капитала для закрытого рынка капитала, характеристики которого представлены в табл. 1. В расчетах используйте скорректированную локальную модель оценки капитальных активов (ALCAPM). Поскольку доходность рассчитывается в целом для рынка, коэффициент бета равен единице.

Таблица 1. Исходные данные для расчета ожидаемой доходности собственного капитала

Показатели	Вариант 1	Вариант 2	Вариант 3	Вариант 4	Вариант 5
Глобальная безрисковая ставка, %	4,3	5,0	4,5	4,8	4,4
Премия за страновой риск к безрисковой доходности, %	2,0	3,0	1,73	1,9	1,2
Глобальная премия за риск, %	5,0	6,0	6,3	6,7	5,8
Волатильность локального рынка акций, %	35,0	45,0	35,0	25,0	21,0
Волатильность глобального рынка акций, %	15,0	14,0	10,0	18,0	13,0
Коэффициент корреляции доходности рынков государственных облигаций и доходности фондового рынка страны, %	0,40	0,48	0,35	0,28	0,46
Инфляция в США, %	3,2	2,8	2,9	3,1	3,2
Инфляция в России, %	8,9	11,9	8,56	5,69	3,9

1.2. Методические рекомендации для выполнения задания

Расчет валютной ожидаемой доходности для закрытого рынка капитала основывается на адаптированной локальной модели оценки капитальных активов (модель ALCAPM):

$$k_S = k_f + r_1 + \beta \cdot (k_m - k_f) \cdot B \cdot (1 - R^2) + r_3$$

k_f – безрисковая глобальная доходность;

r_1 - премия за страновой риск для локального рынка капитала;

¹ Цель задания соответствует результатам изучения дисциплины (знания, умения, навыки), представленным в рабочей программе

k_m - среднерыночная глобальная доходность;

β - коэффициент бета;

V - относительная волатильность локального рынка капитала (отношение стандартных отклонений фондового индекса России и США);

R^2 - коэффициент корреляции доходности рынков государственных облигаций и доходности локального фондового рынка, используется для устранения двойного счета страновой премии, коэффициент показывает, какая доля волатильности локального рынка акций объясняется факторами странового риска;

g_3 - премия за размер компании.

Для расчета рублевой доходности используется формула:

$$k_{руб} = (1 + k_{дол}) * \frac{1 + T_{руб}}{1 + T_{дол}} - 1$$

где $k_{руб}$, $k_{дол}$ – рублевая и долларовая процентная ставка соответственно;

$T_{руб}$ и $T_{дол}$ – темп инфляции в России и США за отчетный год.

Результаты расчета глобальной и локальной доходности собственного капитала представьте в таблице 2.

Таблица 2. Ожидаемая доходность собственного капитала, рассчитанная на основе модели ALCAPM

Показатели	Вариант 1	Вариант 2	Вариант 3	Вариант 4	Вариант 5
Валютная ожидаемая доходность для глобального рынка, %					
Безрисковая доходность для локального рынка, %					
Локальная премия за риск, %					
Валютная ожидаемая доходность для локального рынка, %					
Рублевая ожидаемая доходность для локального рынка, %					
Отклонение ожидаемой доходности локального рынка от ожидаемой доходности глобального рынка, %					
Ранг по степени открытости локального рынка					

Для оценки степени открытости локального рынка рассчитывается отклонение валютной ожидаемой доходности локального рынка от ожидаемой доходности глобального рынка; при этом, чем больше это отклонение, тем менее открыт локальный рынок для свободного движения капитала.

1.3. Учебная литература, ресурсы информационно-коммуникационной сети «Интернет» и иные источники, рекомендуемые для выполнения задания

1. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. Пер. с англ. – М.: Олимп- Бизнес, 2012.
2. Хиггинс Р.С. Финансовый анализ: инструменты принятия бизнес-решений. – М.: Изд-во Вильямс, 2008.
3. Юджин Ф. Бригхем, Джоэл А. Хьюстон Финансовый менеджмент. – СПб.: Изд-во Питер, 2013.
4. Шарп У.Ф., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. - М.: Инфра-М, 2010.
5. Электронная библиотечная система ЭБС IPRbooks
6. Электронная библиотечная система «Университетская библиотека онлайн» <http://biblioclub>.

Задание 2.

2.1. Цель и содержание задания

*Цель задания*²: приобретение навыков анализа и оценки стоимости бизнеса.

Содержание задания.

Рассчитайте стоимость бизнеса методом дисконтированного денежного потока (*DCF*) и экономической добавленной стоимости (*EVA*). Исходные данные представлены в табл. 1

Таблица 1. Исходные данные для расчета стоимости бизнеса

Показатели	Значения в прогнозном периоде		
	1-й год	2-й год	3-й год
Чистая операционная прибыль, тыс. ден. ед.	800,0	900,0	1100,0
Инвестированный капитал на начало года, тыс. ден. ед.	8500,0	x	x
Заемный капитал на начало года, тыс. ден. ед.	3500,0	x	x
Собственный капитал на начало года, тыс. ден. ед.	5000,0	x	x
Стоимость заемного капитала, %	6,0	6,0	6,0
Стоимость собственного капитала, %	15,0	15,0	15,0
Устойчивый темп прироста, %	5,0	6,0	7,0
Ставка налога на прибыль, %	20,0	20,0	20,0

² Цель задания соответствует результатам изучения дисциплины (знания, умения, навыки), представленным в рабочей программе

Методические рекомендации для выполнения задания

Алгоритм расчета по методу дисконтированных будущих денежных потоков следующий.

Показатели инвестированного капитала в прогнозном периоде рассчитываются с учетом заданного темпа прироста. Чистые инвестиции рассчитываются как прирост инвестированного капитала. Свободный денежный поток определяется по формуле:

$$FCF = NOPAT - NI = NOPAT - NOPAT \times \frac{NI}{NOPAT} = NOPAT \times \left(1 - \frac{g}{ROIC}\right)$$

Где NI – чистые инвестиции во внеоборотные активы и оборотный капитал;

g – устойчивый темп прироста инвестированного капитала;

ROIC – рентабельность инвестированного капитала, рассчитываемая как отношение чистой операционной прибыли к инвестированному капиталу.

Суммарный дисконтированный свободный денежный поток в прогнозном периоде рассчитывается по формуле:

$$C_{DCFA}^{прог} = \frac{FCF_1}{(1+d)^1} + \frac{FCF_2}{(1+d)^2} + \dots + \frac{FCF_n}{(1+d)^n}$$

Суммарная стоимость дисконтированных денежных потоков в постпрогнозном периоде определяется по формуле Гордона, применение которой обусловлено тем, что в постпрогнозном периоде предполагается постоянный темп прироста денежных потоков оцениваемой организации:

$$C_{DCFA}^{ппр} = \frac{\frac{FCF_N}{(1+d)^N} \times (1+g)}{d-g}$$

Окончательная стоимость бизнеса рассчитывается как сумма стоимости в прогнозном и постпрогнозном периодах за вычетом заемного капитала:

$$C_{DCFA} = C_{DCFA}^{прог} + C_{DCFA}^{ппр} - D^H$$

Где D^H – заемный капитал организации на начало прогнозного периода.

Результаты расчетов стоимости бизнеса с помощью метода дисконтированных денежных потоков представьте в таблице 2.

Таблица 2. Стоимость бизнеса с помощью методу дисконтированного денежного потока

Показатели	Значения в прогнозном периоде		
	1-й год	2-й год	3-й год
Инвестированный капитал на начало года, тыс. ден. ед.	8500,0		
Заемный капитал на начало года, тыс. ден. ед.	3500,0		
Собственный капитал на начало года, тыс. ден. ед.	5000,0		
Рентабельность инвестированного капитала, %			
Средневзвешенная стоимость капитала, %			
Чистые инвестиции, тыс. ден. ед.			
Свободный денежный поток, тыс. ден. ед.			

Дисконтированный свободный денежный поток, тыс. ден. ед.			
Суммарный дисконтированный свободный денежный поток в прогнозном периоде, тыс. ден. ед.		х	х
Суммарная стоимость дисконтированных денежных потоков в постпрогноznом периоде, тыс. ден. ед.		х	х
Стоимость бизнеса по методу дисконтированного денежного потока, тыс. ден. ед.		х	х

2.2. Учебная литература, ресурсы информационно-коммуникационной сети «Интернет» и иные источники, рекомендуемые для выполнения задания

1. Леонтьев В.Е., Бочаров В.В., Радковская Н.П. Корпоративные финансы. Учебник. – М.: Юрайт, 2013.
2. Хиггинс Р.С. Финансовый анализ: инструменты принятия бизнес-решений. – М.: Изд-во Вильямс, 2008.
3. Юджин Ф. Бригхем, Джоэл А. Хьюстон Финансовый менеджмент. – СПб.: Изд-во Питер, 2013.
4. Электронная библиотечная система ЭБС IPRbooks
5. Электронная библиотечная система «Университетская библиотека онлайн» <http://biblioclub>.

Задание 3.

3.1. Цель и содержание задания

*Цель задания*³: приобретение навыков оценки потенциальных угроз реализации проектов компании как инструмента стратегического финансового управления.

Содержание задания.

Дайте определение или краткое описание каждого из перечисленных ниже терминов или методов: анализ чувствительности, анализ сценариев, анализ безубыточности, имитационная модель Монте-Карло, дерево решений, реальный опцион, ликвидационная стоимость, стоимость расширения.

Дайте развернутые ответы на следующие вопросы:

1. Каковы преимущества анализа сценариев по сравнению с анализом чувствительности?
2. Каким образом модель Монте-Карло способна помочь в определении чистой приведенной стоимости проекта?

³ Цель задания соответствует результатам изучения дисциплины (знания, умения, навыки), представленным в рабочей программе

3. Каким образом дерево решений помогает финансовому менеджеру «вскрыть черные ящики» и глубже вникать в существо инвестиционных проектов? Почему дерево решений не дает окончательного ответа в задаче стоимостной оценки реальных опционов.

Объясните, почему реальные опционы обладают наивысшей ценностью, когда прогнозируемым денежным потокам свойственна наибольшая неопределённость.

Верны или ошибочны следующие утверждения? Поясните свое решение.

1. Дерево решений помогает выявить и описать реальные опционы.
2. Опцион на расширение увеличивает чистую приведенную стоимость.
3. Высокая ликвидационная стоимость уменьшает чистую приведенную стоимость.
4. Если проект обладает положительной чистой приведённой стоимостью, фирма должна немедленно инвестировать.

3.2. Учебная литература, ресурсы информационно-коммуникационной сети «Интернет» и иные источники, рекомендуемые для выполнения задания

1. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. Пер. с англ. – М.: Олимп- Бизнес, 2012.

2. Хиггинс Р.С. Финансовый анализ: инструменты принятия бизнес-решений. – М.: Изд-во Вильямс, 2008.

3. Юджин Ф. Бригхем, Джоэл А. Хьюстон Финансовый менеджмент. – СПб.: Изд-во Питер, 2013.

4. Шарп У.Ф., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. - М.: Инфра-М, 2010.

5. Миллер Дж. Правила инвестирования Уоррена Баффетта [Электронный ресурс] / М.: Альпина Паблишер, 2017 – 376 с. – 978-5-9614-6212-8. – Режим доступа <http://www.iprbookshop.ru/74904.html>.

6. Электронная библиотечная система ЭБС IPRbooks

7. Электронная библиотечная система «Университетская библиотека онлайн» <http://biblioclub>.

Задание 4.

4.1. Цель и содержание задания

*Цель задания*⁴: изучение понятия и видов структуры капитала, определения факторов, влияющих на структуру капитала компании, приобретение навыков оценки затрат на заемный и собственный капитал.

Содержание задания.

Крупная компания сырьевого сектора, более 50% акций которой находится у государства, является монополистом на внутреннем рынке и имеет

⁴ Цель задания соответствует результатам изучения дисциплины (знания, умения, навыки), представленным в рабочей программе

конкурентов только на международном рынке. Активы компании на 2/3 состоят из основных средств, и в силу специфики производства компания инвестирует значительные суммы в развитие новых мощностей и их совершенствование. Особенностью финансирования компании является большая доля долговых обязательств, которые представлены облигациями с различными периодами погашения и кредитами банков. При этом выплаты по кредитам и периоды погашения облигаций распределены во времени. Компания имеет статус надежного заемщика, одно из авторитетных агентств недавно присвоило компании рейтинг ВВВ, другое – А3. Вместе с тем у компании сохраняются риски, связанные с возможным колебанием рыночных цен на сырье. Компания не имеет налоговых льгот. У компании накопилась значительная доля нераспределенной прибыли и резервов, которая превышает величину чистой прибыли за последний отчетный период почти в 4,5 раза. Рост курса акций за последний год составил около 50%, но при этом отмечались существенные колебания курсовой стоимости акций. В соответствии с приведенными данными дайте ответ на следующие вопросы.

1. Назовите преимущества и недостатки сложившейся политики финансирования (выпуск большого количества займов и привлечение кредитов). Способствует ли эта политика снижению затрат на финансирование?
2. Есть ли другая возможность снизить затраты на капитал данной компании? Приведите аргументы в пользу иного варианта финансирования.

4.2 Учебная литература, ресурсы информационно-коммуникационной сети «Интернет» и иные источники, рекомендуемые для выполнения задания

1. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. Пер. с англ. – М.: Олимп- Бизнес, 2012.
2. Хиггинс Р.С. Финансовый анализ: инструменты принятия бизнес-решений. – М.: Изд-во Вильямс, 2008.
3. Юджин Ф. Бригхем, Джоэл А. Хьюстон Финансовый менеджмент. – СПб.: Изд-во Питер, 2013.
4. Леонтьев В.Е., Бочаров В.В., Радковская Н.П. Корпоративные финансы. Учебник. – М.: Юрайт, 2013.
5. Шарп У.Ф., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции: Пер. с англ. - М.: Инфра-М, 2010.
6. Миллер Дж. Правила инвестирования Уоррена Баффетта [Электронный ресурс] / М.: Альпина Паблишер, 2017 – 376 с. – 978-5-9614-6212-8. – Режим доступа <http://www.iprbookshop.ru/74904html>.
7. Электронная библиотечная система ЭБС IPRbooks
8. Электронная библиотечная система «Университетская библиотека онлайн» <http://biblioclub>.

Перечень вопросов для подготовки к зачету

1. Понятие корпорации, типы корпоративных структур, их отличие от других форм организации бизнеса.
2. Финансовая среда функционирования корпорации.
3. Финансовые цели и задачи корпорации. Проблема максимизация стоимости.
4. Структура капитала. Управленческие стимулы и информационные эффекты леввериджа.
5. Понятие финансовой стратегии и финансовой политики. Роль финансовой стратегии в обеспечении эффективного развития организации.
6. Понятие внутренней (истинной, инвестиционной) стоимости ценной бумаги. Базовая модель оценки финансовых активов (DCF- модель).
7. Оценка стоимости и доходности облигаций компании.
8. Оценка стоимости и доходности привилегированных и обыкновенных акций компании.
9. Типы портфелей ценных бумаг, оценка доходности портфеля, оценка рисков.
10. Понятие оценки инвестиций и основные аспекты финансового анализа проекта.
11. Методы оценки эффективности инвестиционных проектов, их сравнительная характеристика.
12. Метод внутренней нормы рентабельности проекта, особенности его расчета и применения. Модифицированная внутренняя норма рентабельности.
13. Сопоставление методов оценки по чистой приведенной стоимости и внутренней норме рентабельности. Ограниченность и недостатки классической модели метода чистой приведенной стоимости.
14. Проблемы интерпретации оценки инвестиционных решений.
15. Учет фактора риска в инвестиционном проектировании.
16. Подходы к определению ставки дисконтирования: теория и практика. Особенности расчета ставки дисконтирования в российских условиях.
17. Анализ инвестиционных проектов в условиях инфляции.
18. Взаимосвязь инвестиционных решений и решений по финансированию.
19. Источники акционерного капитала корпорации. Преимущества и недостатки финансирования на основе выпуска обыкновенных акций.
20. Характеристика форм заемного капитала корпорации.
21. Долгосрочная аренда (лизинг) как источник финансирования, ее достоинства и недостатки для арендатора.
22. Обоснование целесообразности использования гибридных форм финансирования - привилегированных акций, варрантов, конвертируемых ценных бумаг.
23. Возможности внутренних источников финансирования и их значение для корпорации.

24. Определение средневзвешенных затрат на капитал корпорации. Принципы и методы оценки затрат на заемный и собственный капитал корпорации. Факторы, определяющие выбор структуры капитала.

25. Концепция финансового рычага. Долговое финансирование и налоговые эффекты левириджа. Влияние финансового рычага на прибыльность акций.

26. Определение затрат на капитал и анализ структуры капитала для российских акционерных компаний.

27. Значение дивидендной политики в современном финансовом управлении.

28. Ключевые теории дивидендной политики. Основные положения концепции Миллера- Модильяни относительно дивидендной политики. Теории предпочтительности дивидендов.

29. Факторы, определяющие дивидендную политику. Стратегии дивидендной политики.

30. Особенности формирования дивидендной политики в России.

31. Мотивы и формы осуществления реструктуризации.

32. Стратегическая реструктуризация корпорации: расширение и сокращение акционерного капитала.

33. Слияние и поглощение: причины, механизм и тактика слияния. Методы защиты от враждебных слияний.

34. Способы финансирования операций слияния.

35. Анализ экономических выгод и издержек слияний.

36. Дробление компании. Выделение бизнеса.

37. Финансовая реструктуризация: формы и методы. Проблема реструктуризации в России.

38. Банкротство: причины возникновения, методы прогнозирования возможного банкротства.

39. Финансовое планирование и контроль в корпорациях.

40. Финансовые риски. Построение системы управления финансовым риском в организации.