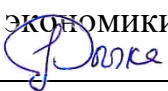


ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ бюджетное ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ
УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
«КАМЧАТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»
(ФГБОУ ВО «КАМЧАТГТУ»)

ФАКУЛЬТЕТ ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ, ЭКОНОМИКИ И
УПРАВЛЕНИЯ

КАФЕДРА «ЭКОНОМИКА И МЕНЕДЖМЕНТ»

УТВЕРЖДАЮ
декан факультета
информационных технологий,
экономики и управления
 /И.А. Рычка /
«29» декабря 2025г.

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика»
(уровень магистратуры)

направленность (профиль) «Финансовый менеджмент»

форма обучения
заочная

Петропавловск-Камчатский,
2025

Рабочая программа дисциплины составлена на основании ФГОС ВО направления подготовки 38.04.01 Экономика.

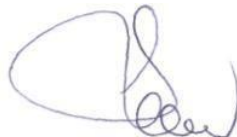
Составитель рабочей программы
доцент кафедры «Экономика и менеджмент»,
к.э.н.



И.В. Левская

Рабочая программа рассмотрена на заседании кафедры «Экономика и менеджмент» 22.01.2025 г.,
протокол № 6

Зав. кафедрой «Экономика и менеджмент»,
к. э. н., доцент



Ю.С. Морозова

«22» январь 2025 г

1 Цели и задачи изучения дисциплины

«Корпоративные финансы» является комплексной дисциплиной, дающей представление об основных подходах к управлению финансовой деятельностью в рамках функционирования предприятия (корпорации) с целью оптимизации капитала компании и достижения высоких финансовых результатов. В процессе изучения курса рассматриваются экономические отношения, связанные с формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов предприятий (корпораций), а также теоретические и практические аспекты управления финансовой деятельностью в рамках корпоративных структур.

Цель изучения дисциплины – формирование умений и навыков применения знаний современных методологий управления рисками в финансовой деятельности коммерческих организаций, оценки эффективности решений по управлению капиталом, проведения реструктуризации бизнеса.

В соответствии с поставленной целью в процессе изучения дисциплины перед обучающимися ставятся следующие **задачи**:

- актуализация знаний базовых основ и концепции современной теории корпоративных финансов;
- формирование навыков использования основных способов и инструментов финансирования бизнеса, подходов к формированию структуры капитала и моделей ценообразования его элементов;
- получение системного представления о финансовых рисках, методах их оценки и управления;
- изучение элементов дивидендной политики корпорации и подходы к ее разработке.

2 Требования к результатам освоения основной образовательной программы

Процесс изучения дисциплины направлен на формирование профессиональной компетенции

ПК – 5 способность разрабатывать и внедрять современные методологии управления рисками.

Планируемые результаты обучения по дисциплине, соотнесенные с установленными в программе магистратуры индикаторами достижения компетенций, представлены в таблице.

Код компетенции	Планируемые результаты освоения образовательной программы	Код и наименование индикатора достижения компетенции	Планируемый результат обучения по дисциплине	Код показателя освоения
ПК-5	Способность разрабатывать и внедрять современные методологии управления рисками	ИД 1 Знать базовые концепции теории корпоративных финансов	Знать: - современные теории корпоративных финансов; - теоретические и методологические принципы формирования финансовой политики; - методы оценки и источники финансирования деятельности корпораций; - результаты исследований по проблемам управления рисками	З(ПК-5)1 З(ПК-5)2 З(ПК-5)3 З(ПК-5)4
		ИД 2 Знать результаты современных исследований по проблемам управления рисками в России и мире		
ПК-5	Способность разрабатывать и внедрять современные методологии управления рисками	ИД 3 Уметь обрабатывать информацию по рискам в области своей профессиональной деятельности и в организации	Уметь: - проводить поиск, обработку и анализ информации в областях исследования дисциплины; - анализировать финансовые риски; - разрабатывать варианты управленческих решений в области финансирования бизнеса и обосновывать их выбор	У(ПК-5)1 У(ПК-5)2 У(ПК-5)3

3 Место дисциплины в структуре образовательной программы

Дисциплина «Корпоративные финансы» относится к дисциплинам по выбору основной образовательной программы подготовки магистров по направлению 38.04.01 «Экономика».

4 Содержание дисциплины

4.1 Распределение учебных часов по дисциплине

Тематический план распределение учебных часов для заочной формы обучения (2 курс)

Наименование разделов и тем	Всего часов	Контактная работа по видам учебных занятий		Самостоятельная работа	Формы текущего контроля
		Лекции	Семинары (практические занятия)		
<i>Раздел 1. Концептуальные основы управления корпоративными финансами</i>					Тестирование
Тема 1. Введение в теорию корпоративных финансов	13	1	2	10	Семинар
Тема 2. Финансовая политика и источники финансирования корпораций	19	1	2	16	Семинар, практические задания
Тема 3. Стоимость капитала и методы ее оценки	19	1	2	16	опрос, семинар, практические задания
<i>Раздел 2. Управление капиталом и реструктуризация бизнеса</i>					Тестирование
Тема 4. Структура капитала	22	1	1	20	Семинар, практические задания
Тема 5. Дивиденды и дивидендная политика корпораций	22,5	0,5	2	20	Семинар, практические задания
Тема 6. Политика выплат акционерам	21,5	0,5	1	20	Семинар, практические задания
Тема 7. Реорганизация корпораций: слияния, поглощения, объединения и разделения	23	1	2	20	Семинар, практические задания, кейс-задание
Итого часов	140	6	12	122	
Контроль знаний	4				Зачёт с оценкой
Всего часов	144				

4.3 Содержание дисциплины

Раздел 1. Концептуальные основы управления корпоративными финансами

Тема 1. Введение в теорию корпоративных финансов

Лекция

Базовые концепции и модели корпоративных финансов. Идеальные и эффективные рынки капитала. Фактор времени и дисконтирование потоков платежей. Риск и доходность. Теория структуры капитала и дивидендная политика. Агентские отношения и теория асимметричной информации. Поведенческие финансы. Рост влияния частных компаний на систему

экономических отношений. Корпоративная форма бизнеса как основная для страны с рыночной экономикой. Схема взаимосвязей компаний при создании корпоративных групп (объединения одной материнской и нескольких дочерних компаний). Зависимые общества. Формы международных корпораций: транснациональная корпорация; многонациональная корпорация. Основные формы объединений компаний, создающих корпорации: Акционерные общества. Общества с ограниченной ответственностью. Основные формы объединений компаний. Картель. Синдикат. Холдинг. Пул. Трест. Концерн. Консорциум. Финансово-промышленная группа.

Вопросы для самоконтроля:

1. Дайте определение корпоративным финансам.
2. Какие функции выполняют корпоративные финансы? Опишите их взаимосвязь.
3. С кем вступает организация в финансовые отношения и каков их предмет?
4. Перечислите основные направления финансовой деятельности в организации.
5. Назовите основные принципы организации корпоративных финансов.
6. Каковы основные источники формирования финансовых ресурсов предприятия?

Охарактеризуйте направления их использования.

7. Что понимают под структурой финансовых ресурсов организации, какие факторы ее определяют?

8. Каков состав собственных финансовых ресурсов организации?

9. Проведите сравнительный анализ собственных и заемных финансовых ресурсов организации.

10. Раскройте понятия цели и задачи финансового менеджмента.

11. Можно ли считать максимизацию прибыли целью деятельности предприятия?

12. Каковы основные концепции корпоративных финансов?

13. Какие финансовые рынки называются эффективными? Назовите виды эффективности финансовых рынков. Что подразумевается под повышением эффективности финансовых рынков?

14. Каким образом наличие ассиметричной информации влияет на состояние финансового рынка?

15. Что представляют собой агентские издержки в финансовом менеджменте?

16. Приведите примеры первичных и вторичных финансовых инструментов.

Практическое занятие

Вопросы для обсуждения:

1. Характеристика базовых концепций и моделей современной теории корпоративных финансов.

2. Идеальные и эффективные рынки капитала.

3. Фактор времени и дисконтирование потоков платежей.

4. Риск и доходность.

5. Теория структуры капитала и дивидендная политика.

6. Агентские отношения и теория асимметричной информации.

7. Поведенческие финансы.

8. Корпорация как форма организации бизнеса. Формы корпоративных структур.

Литература: [1], [2], [3], [5], [10]

Тема 2. Финансовая политика и источники финансирования корпораций

Лекция

Финансовая политика корпораций. Долгосрочные и краткосрочные источники финансирования. Собственные источники финансирования. Методы заемного финансирования. Гибридное финансирование. Особые формы финансирования. Привлечение иностранного капитала. Специфика финансирования рыбопромышленных предприятий. Обеспечение деятельности корпорации необходимыми финансовыми ресурсами. Определение источников финансирования. Оценка целесообразности реализации и управления инвестиционным проектом.

Формирование резервов для обеспечения бесперебойной работы корпорации. Определение оптимального соотношения между возможной доходностью и возникающими финансовыми рисками.

Вопросы для самоконтроля:

1. Сущность и особенности краткосрочной и долгосрочной финансовой политики корпораций.
2. Характеристика долгосрочных и краткосрочных источников финансирования.
3. Собственные источники финансирования текущей и инвестиционной деятельности.
4. Методы заемного финансирования.
5. Характеристика гибридного финансирования и специфических форм финансирования.
6. Методы привлечения иностранного капитала.
7. Специфика финансирования рыбопромышленных предприятий.
8. Способы обеспечения деятельности корпорации необходимыми финансовыми ресурсами.
9. Выбор источников финансирования.
10. Определение оптимального соотношения между возможной доходностью и возникающими финансовыми рисками.

Практическое занятие

Вопросы для обсуждения:

1. Способы выбора адекватных источников для финансирования бизнеса
2. Достоинства и недостатки конкретных финансовых инструментов и форм их привлечения
3. Компания может привлечь заемный капитал либо из разных источников с различными процентными ставками, либо из одного источника с минимальной процентной ставкой. Какой вариант предпочтительнее?
4. Ваше предприятие нуждается в приобретении нового оборудования. Покупку можно сделать одним из двух способов: за счет банковского кредита или по лизингу. Какие основные моменты нужно принимать во внимание при анализе альтернатив?

Практические задания:

Задание 1. Приведены данные об источниках финансирования компаний (млн.руб.)

Показатель	Компания 1	Компания 2	Компания 3
Капитал и резервы, в.ч.:	1000	1000	230
- уставный капитал	200	700	200
- резервный капитал	20	50	20
- нераспределенная прибыль	780	250	10
Долгосрочные обязательства	100	100	870
Краткосрочные обязательства	800	800	800

Дайте характеристику структуры источников с позиции внешнего аналитика. Акции какой компании вы предпочли бы купить и почему? Одинаково ли защищены интересы кредиторов в этих компаниях? Рассчитайте показатели финансовой устойчивости.

Задание 2. Рассчитайте различные варианты стратегии финансирования оборотных средств по приведенным ниже данным (млн.руб.). результаты расчетов представьте графически.

Месяц	Оборотные активы (прогноз)	Внеоборотные активы	Всего активов
Январь	45	100	145
Февраль	44	100	144
Март	48	100	148
Апрель	43	100	143
Май	35	100	135
Июнь	30	110	140
Июль	22	110	132
Август	28	110	138

Сентябрь	34	110	144
Октябрь	40	110	150
Ноябрь	38	110	148
Декабрь	43	110	152

Задание 3. Заключен договор финансового лизинга. Стоимость лизингового имущества – 100 тыс. долл. Срок договора лизинга – 5 лет. Норма прибыли для инвестора (лизингодателя) – 20%. Рассчитайте величину ежегодного лизингового платежа для каждой из ситуаций:

- платеж в начале года;
- платеж в конце года.

Задание 4. Компания имела следующую структуру долгосрочных источников средств на начало года:

Источники средств	Сумма, млн.руб.
Капитал и резервы, в т.ч.:	
- уставный капитал	12000
- добавочный капитал	350
- резервный капитал	900
- нераспределенная прибыль прошлых лет	2400
- нераспределенная прибыль отчетного года	760
Долгосрочные обязательства:	
- кредит банка	5000
Всего источников	21400

За истекший год компания эмитировала обыкновенные акции на сумму 1,5 млн.руб., получила чистую прибыль за год в сумме 4,2 млн.руб., 55% которой было использовано для начисления дивидендов. Были сделаны отчисления в резервный капитал в сумме 6% чистой прибыли. Как будет выглядеть структура долгосрочных источников средств компании на начало года после полного распределения прибыли, если в результате переоценки внеоборотных активов их стоимостная оценка увеличилась на 250 млн.руб., а 20% банковского кредита подлежит погашению в следующем году? Рассчитайте общую величину долгосрочных источников средств на начало года.

Задание 5. Компании необходимо некоторое оборудование стоимостью 50 млн.руб. для осуществления производственной деятельности в течение ближайших четырех лет. Одним из вариантов является приобретение данного оборудования, для чего банк предоставляет компании кредит в размере 50 млн.руб. на срок четыре года. Номинальная ставка по кредиту – 20%. Амортизация оборудования начисляется равномерно по ставке 25%. Техническая эксплуатация оборудования обходится его владельцу ежегодно в 4 млн.руб. Альтернативой может выступать оперативная аренда оборудования на тот же срок. Ежегодный платеж в конце года составляет 18 млн.руб. право собственности остается у арендодателя, т.е. по окончании договора имущество возвращается ему. Техническое обслуживание имущества в этом случае возлагается на арендодателя. Ставка налога на прибыль для компании – 20%. Определите наиболее предпочтительный вариант финансирования приобретения оборудования.

Литература: [1], [3], [5], [8]

Тема 3. Стоимость капитала и методы ее оценки

Лекция

Понятие стоимости капитала. Финансовая политика и стоимость капитала. Оценка стоимости основных источников капитала. Средневзвешенная (WACC) и предельная (MCC) стоимость капитала. Линия рынка ценных бумаг (SML) и WACC. Структура капитала и ее оптимизация. Понятие цены капитала. Цена отдельных элементов капитала.

Вопросы для самоконтроля:

1. Дайте определение цены капитала.
2. Что такое цена предприятия и цена капитала предприятия?
3. Как рассчитать средневзвешенную цену капитала предприятия?
4. Чем определяется предельная цена капитала предприятия?
5. Какие факторы влияют на цену источника «облигационный заем»?
6. Какие факторы влияют на цену источника «обыкновенные акции»?
7. Какие факторы влияют на цену источника «банковский кредит»?
8. Какие факторы влияют на цену источника «привилегированные акции»?
9. На каких предпосылках основана теория Модильяни–Миллера?
10. Зависит ли стоимость компании от структуры ее капитала?
11. Назовите основные составляющие собственного капитала компании?
12. Как влияет на собственный капитал дооценка внеоборотных активов?
13. Каковы основные задачи управления собственным капиталом?
14. Перечислите методы наращивания собственного капитала.
15. Перечислите подходы к формированию дивидендной политики.

Практическое занятие

Вопросы для обсуждения:

1. Дайте экономическую интерпретацию терминов «стоимость капитала», «оценка капитала», «стоимость фирмы», «рыночная капитализация».
2. Что такое «гудвилл»? Какое место он занимает в совокупности активов фирмы? Какова степень его влияния на стоимостную оценку фирмы?
3. Охарактеризуйте основные источники финансирования деятельности коммерческой организации с позиции их стоимости. Зависит ли их состав от вида организационно-правовой формы хозяйствующего субъекта?
4. Какую роль играет стоимость различных источников капитала при принятии решений долгосрочного характера? Как рассчитывается стоимость капитала в отношении отдельных источников финансирования?
5. Можно ли упорядочить источники по стоимости капитала? Если да, то сделайте это и приведите соответствующие аргументы.
6. Что такое средневзвешенная стоимость капитала? От каких факторов зависит ее значение?

Практические задания:

Задание 1. Для организации нового бизнеса компании требуется сумма 200 млн.руб. Имеется два варианта: первый предусматривает выпуск необеспеченных долговых обязательств на сумму 100 млн.руб. под 10% годовых и 100 тыс.обыкновенных акций номиналом 100 руб.; второй – выпуск необеспеченных долговых обязательств на сумму 20 млн.руб. под 10% годовых и 180 тыс.обыкновенных акций номиналом 100 руб.

Прибыль до выплаты процентов, налогов и дивидендов прогнозируется по годам в следующем объеме (в млн.руб.): 1 год – 40; 2 год – 60; 3 год – 80. Ставка налога на прибыль – 20%. Определите доход на акцию, на который могут рассчитывать акционеры в каждом из вариантов.

Задание 2. Ожидается, что в отчетном году дивиденды, выплачиваемые компанией АА по обыкновенным акциям, вырастут на 8%. В прошлом году на каждую акцию дивиденд выплачивался в сумме 0,1 долл. Рассчитайте стоимость собственного капитала компании, если текущая рыночная цена акции – 2,5 долл.

Задание 3. Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала (WACC) компании ВВ, если структура ее источников такова:

Источник средств	Доля в общей сумме источников	Цена
Акционерный капитал	80%	12,0%
Долгосрочные долговые обязательства	20%	6,5%

Как изменится значение показателя WACC, если доля акционерного капитала снизится до 60%.

Задание 4. Компания планирует эмитировать привилегированные акции номиналом 80 руб. с ежегодной выплатой дивидендов по ставке 10%. Акции будут размещаться с дисконтом в размере 5%, кроме того, эмиссионные расходы составят 3 руб. на акцию. Рассчитайте стоимость данного источника средств.

Задание 5. Фирма имеет следующий состав источников финансирования: 500 тыс. обыкновенных акций номиналом 12 руб.; 50 тыс. привилегированных акций номиналом 80 руб.; прочие источники собственных средств – 800 тыс.руб.; облигационный заем – в сумме 3,2 млн. руб.; долгосрочный банковский кредит – 2,4 млн.руб.; краткосрочный банковский кредит – 160 тыс.руб.; прочие краткосрочные обязательства – 380 тыс.руб. По итогам прошедшего года начислены и выплачены дивиденды по обыкновенным акциям по ставке 16%, дивиденды по привилегированным акциям по ставке 20%, проценты по облигациям по ставке 10%, проценты по долгосрочному кредиту по ставке 12% годовых, проценты по краткосрочному кредиту по ставке 14% годовых. Рассчитайте значение средневзвешенной стоимости капитала фирмы, если налог на прибыль составляет 20%.

Задание 6. Величина капитала собственников фирмы превосходит заемный капитал в 1,4 раза. Определите значение средневзвешенной стоимости капитала, если стоимость собственного капитала равна 22%, процентная ставка по долгосрочному кредиту равна 12%, ставка налогообложения 20%, а соотношение капитала собственников с заемным капиталом

Задание 7. Определите значение средневзвешенной стоимости капитала, если стоимость собственного капитала равна 24%, процентная ставка по долгосрочному кредиту равна 13%, ставка налога на прибыль равна 20%, а уровень финансового левериджа равен

Задание 8. Фирма имеет следующие источники финансирования (млн.руб.): обыкновенный акционерный капитал – 3450; долгосрочный банковский кредит – 1500; краткосрочные источники финансирования – 11030. Текущая рыночная цена акций фирмы – 44 руб. последний выплаченный дивиденд – 4 руб., годовой темп роста дивидендов, предусмотренный дивидендной политикой – 4%. Проценты банку выплачиваются по ставке 8% годовых. Найдите значение средневзвешенной стоимости капитала фирмы, если налог на

Литература: [2], [3], [6], [7], [9], [10]

Итоговый тест по разделу 1:

1. Дайте определение корпорации

а) это юридическое лицо, которое, будучи объединением физических лиц, при этом независимо от них, то есть самоуправяемо. Юридическое отделение корпорации от её участников даёт ей преимущества, недоступные другим формам объединений

б) это союз физических лиц

в) это юридическое лицо, которое, будучи объединением физических лиц, при этом зависимо от них

2. Основные признаки корпорации

а) юридическое лицо; ограниченная ответственность; свободная продажа акций; централизованное управление советом директоров

б) юридическое лицо; ограниченная ответственность; централизованное управление советом директоров

в) свободная продажа акций; централизованное управление советом директоров

3. Какие организации признают акционерным обществом в Российской Федерации?

а) коммерческая организация, уставный капитал которой разделён на определённое число акций, удостоверяющих обязательственные права участников общества (акционеров) по отношению к обществу. Деятельность акционерного общества в Российской Федерации регулируется Федеральным законом «Об акционерных обществах». Участники акционерного общества (акционеры) не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости принадлежащих им акций.

б) некоммерческая организация

в) коммерческая организация, уставный капитал которой не разделён на определённое число акций, удостоверяющих обязательственные права участников общества (акционеров) по отношению к обществу.

4. Термины «рынок активный» и «рынок эффективный»:

а) синонимы.

б) антонимы.

в) характеризуют различные аспекты рынка

г) являются специфическими характеристиками лишь финансового рынка

5. В теории агентских отношений считается, что ключевыми являются противоречия в связке?

а) топ-менеджеры / собственники.

б) собственники / держатели облигаций.

в) владельцы крупных пакетов акций / миноритарии.

6. Концепция асимметричной информации – это концепция, согласно которой:

а) равнодоступность информации на финансовом рынке невозможна.

б) лица, заинтересованные в деятельности фирмы, обладают разной информацией.

в) балансовая и рыночная стоимость фирмы, как правило, не совпадают

г) уровень бизнес-риска фирмы определяется прозрачностью ее отчетности

7. Система корпоративного управления – это:

а) организационная модель, которая призвана, регулировать взаимоотношения между менеджерами и акционерами корпорации

б) организационная модель, которая призвана согласовывать цели различных заинтересованных сторон, обеспечивая эффективное функционирование корпорации.

в) организационная модель, которая призвана, с одной стороны, регулировать взаимоотношения между менеджерами и акционерами корпорации, с другой — согласовывать цели различных заинтересованных сторон, обеспечивая эффективное функционирование корпорации.

8. Какие выделяют основные модели корпоративного управления?

а) американская, аутсайдерская.

б) германская, инсайдерская.

в) американская, или аутсайдерская, модель; германская, или инсайдерская, модель.

9. В чем суть корпоративных финансов?

а) это финансы акционерного общества: открытого, это комплекс правил, приемов и методов, технологий и алгоритмов по выработке и принятию инвестиционных решений.

б) это финансы корпорации (компании) или иначе финансы акционерного общества: открытого или закрытого, это комплекс унифицированных общепризнанных в мире концепций, правил, приемов и методов, технологий и алгоритмов по выработке и принятию финансовых и инвестиционных решений. Современные корпоративные финансы – это динамически развивающаяся система взглядов на управление ценностью компании, её денежными потоками и рисками, - это наука, изучающая закономерности, приемы, методы и технологии финансового обоснования стратегических решений в корпорациях.

в) это комплекс алгоритмов по выработке и принятию инвестиционных решений.

10. В чем главная цель корпоративных финансов?

а) минимизация приращения корпоративной ценности (стоимости).

б) максимизация приращения корпоративной ценности (стоимости).

в) главная цель корпоративных финансов — минимизация корпоративной стоимости.

11. Какая из форм корпоративного хозяйствования формируется за счет объединения различных производств?

- а) горизонтальная корпоратизация
- б) вертикальная корпоратизация
- в) диверсификационная корпоратизация
- г) нет правильного ответа

12. Промежуток времени, на который предоставляются деньги и за который начисляются проценты, это:

- а) процентная ставка
- б) проценты
- в) множитель наращения
- г) период начисления
- д) интервал начисления.

13. Начисление простых ссудных процентов предполагает:

- а) начисление процентов от одной и той же первоначальной денежной суммы в начале каждого интервала начисления
- б) начисление процентов от суммы долга и начисленных за предыдущий интервал процентов
- в) начисление процентов в конце каждого интервала начисления
- г) начисление процентов в начале каждого интервала начисления
- д) начисление процентов от одной и той же первоначальной денежной суммы в конце каждого интервала начисления.

14. Доход, полученный по учетной ставке как разница между размером кредита и непосредственно выдаваемой суммой, называется:

- а) чистым доходом
- б) дисконтом
- в) валовым доходом
- г) маржинальным доходом
- д) нет верного ответа.

15. Если проценты начисляются по прошествии каждого интервала начисления и применяются к сумме долга и начисленных за предыдущие интервалы процентов исходя из величины предоставляемого капитала, то для расчета используют формулу:

- а) сложных ставок ссудных процентов
- б) простых ставок ссудных процентов
- в) простых учетных ставок
- г) сложных учетных ставок
- д) Нет верного ответа.

16. Финансы организаций (корпоративные финансы) – это:

- а) денежные средства организации на расчетном счете и в кассе,
- б) система денежных отношений организации, возникающих в процессе ее деятельности по поводу формирования и использования фондов денежных средств,
- в) отношения по поводу создания валового национального продукта;
- г) ценные бумаги,
- д) капитал.

17. Финансы организаций (корпоративные финансы) выполняют следующие функции:

- а) фискальная, экономическая и контрольная,
- б) воспроизводственная, распределительная и контрольная,
- в) инвестиционная, стимулирующая и контрольная,
- г) регулирование денежных потоков, формирование и использование капитала.

18. Финансовые отношения организации включают:

- а) отношения с коммерческими банками,
- б) отношения с правительствами иностранных государств,
- в) отношения с внебюджетными фондами,
- г) отношения с собственниками организации.

19. Содержание функции формирования капитала корпоративных финансов:

- а) систематическое формирование финансовых ресурсов в количестве, необходимом для обеспечения текущей деятельности и развития организации,
- б) обеспечение распределения выручки от реализации продукции в целях выполнения денежных обязательств организации перед контрагентами, банками, государством,
- в) контроль за изменением финансовых показателей организации, за состоянием платежей и расчетов.

20. Содержание функции использования капитала финансов компании:

- а) обеспечение сбалансированности материально-вещественных потоков и финансовых ресурсов на всех стадиях кругооборота капитала в процессе деятельности организации,
- б) обеспечение оптимизации пропорций распределения финансовых ресурсов по отдельным фондам денежных средств для обеспечения текущей деятельности и развития организации,
- в) контроль за процессом формирования, распределения и использования финансовых ресурсов организации.

21. Содержание функции регулирования денежных потоков корпоративных финансов:

- а) формирование финансовых ресурсов в количестве, необходимом для обеспечения текущей деятельности и развития организации,
- б) обеспечение сбалансированности материально-вещественных потоков и финансовых ресурсов на всех стадиях кругооборота капитала организации,
- в) контроль за выполнением финансовых планов организации.

22. Если прибыль растет медленнее, чем выручка от реализации продукции, то это может свидетельствовать:

- а) о неэффективной политике управления затратами в организации,
- б) о слишком высоких ценах на продукцию организации,
- в) о замедлении оборачиваемости активов организации,
- г) о снижении уровня постоянных затрат организации.

23. Финансовые ресурсы корпорации - это:

- а) денежные доходы, предназначенные для выполнения финансовых обязательств предприятия и затрат, связанных с развитием производства;
- б) совокупность собственных денежных доходов и поступлений извне, предназначенных для выполнения финансовых обязательств предприятия, финансирования текущих затрат и затрат, связанных с развитием производства;
- в) часть денежных доходов и внешних поступлений, предназначенных для выполнения финансовых обязательств;
- г) часть денежных доходов и внешних поступлений, предназначенных для финансирования текущих затрат и затрат, связанных с развитием производства.

24. Увеличение акционерного капитала осуществляется путем ...

- а) увеличения номинальной стоимости акций;
- б) ассигнований из бюджета;
- в) кредитных вложений.

25. Источниками финансовых ресурсов предприятия являются:

- а) фонд заработной платы работников предприятия;
- б) выручка от реализации продукции (работ, услуг);
- в) денежные фонды специального назначения;
- г) страховые возмещения по поступившим рискам.

26. Собственные финансовые ресурсы включают в себя:

- а) амортизацию;
- б) чистую прибыль;
- в) средства от продажи акций;
- г) устойчивые пассивы.

27. Заёмные финансовые ресурсы включают в себя:

- а) заработную плату;
- б) кредиты банков;

- в) облигационные займы;
- г) дивиденды и займы по ценным бумагам других эмитентов.

28. Средства, мобилизуемые на финансовом рынке, включают:

- а) средства от продажи собственных акций и облигаций, а также других видов ценных бумаг;
- б) страховые возмещения по наступившим рискам;
- в) бюджетные ассигнования;
- г) уставный капитал.

29. Если выручка от продаж организации растет медленнее, чем активы, то это может свидетельствовать:

- а) о повышении эффективности использования производственно-экономического потенциала организации и росте деловой активности,
- б) реконструкции и модернизации действующего производства организации,
- в) снижении затрат на производство и реализацию продукции.

30. К основным принципам финансовой политики организации относятся:

- а) минимизация издержек,
- б) максимизация прибыли,
- в) коммерческая тайна,
- г) финансовая устойчивость.

31. Что из перечисленного относится к стратегическим задачам финансовой политики организации:

- а) самоокупаемость и самофинансирование,
- б) обеспечение монопольного положения организации на рынке,
- в) обеспечение инвестиционной привлекательности,
- г) оптимизация структуры капитала,
- д) формирование резервов?

32. Разработка финансовой политики организации не включает формирование:

- а) амортизационной политики,
- б) политики ценообразования,
- в) кредитной политики,
- г) дивидендной политики.

33. К собственным финансовым ресурсам организации не относятся:

- а) корпоративные облигации,
- б) нераспределенная прибыль,
- в) уставный капитал.

34. Выпуск корпоративных облигаций:

- а) увеличивает собственный капитал организации,
- б) требует разработки и регистрации проспекта эмиссии,
- в) имеет целью покрытие убытков организации.

35. Долгосрочное долговое финансирование организации:

- а) только долгосрочные кредиты банков,
- б) только долгосрочные кредиты и займы,
- в) долгосрочные кредиты и займы плюс облигации,
- г) только облигации.

36. Собственные финансовые ресурсы организации:

- а) уставный капитал,
- б) прибыль,
- в) резервный капитал.

37. Привлеченные финансовые ресурсы организации:

- а) кредиторская задолженность поставщикам,
- б) амортизация,
- в) денежные средства, полученные от эмиссии корпоративных облигаций.

38. Финансирование:

- а) превращение капитала из денежной формы в производительную,
- б) оплата покупки товара,
- в) предоставление денежных средств в долг.

39. В привлечении капитала наибольшими возможностями обладает:

- а) индивидуальный предприниматель,
- б) полное товарищество,
- в) общество с ограниченной ответственностью,
- г) открытое акционерное общество.

40. Цена капитала показывает:

- а) выраженную в процентах плату за использование определенного объема финансовых ресурсов;
- б) сумму средств, которая показывает стоимость использования данного объема финансовых ресурсов.

41. Средневзвешенная стоимость капитала предприятия рассчитывается исходя из:

- а) стоимости заемного капитала;
- б) стоимости собственного капитала;
- в) структуры заемного и собственного капитала.

42. Стоимостью акционерного капитала является:

- а) уровень дивидендных выплат;
- б) рыночная цена акции;
- в) требуемая норма прибыли на одну обыкновенную акцию.

43. Предельная цена капитала показывает:

- а) максимальную цену капитала;
- б) последней денежной единицы вновь привлеченного капитала;
- в) минимальную цену капитала.

44. Стоимость капитала фирмы равна:

- а) альтернативной доходности, которую акционеры могли бы получить, осуществляя инвестиции равного уровня риска;
- б) ставке дисконтирования, применимой к денежным потокам фирмы;
- в) средневзвешенной стоимости различных компонентов долгосрочного капитала.

45. Величина стоимости привлеченного капитала определяется как:

- а) отношение расходов, связанных с привлечением ресурсов, к сумме привлеченных ресурсов;
- б) сумма уплаченных процентов по кредитам;
- в) сумма процентов по выплаченным дивидендам.

Литература: [1], [2], [3], [5], [7], [9], [10]

Раздел 2. Управление капиталом и реструктуризация бизнеса

Тема 4. Структура капитала

Лекция

Теория структуры капитала: базовые модели. Влияние структуры капитала на стоимость и риски корпорации. Эффект финансового рычага. Налоговые издержки. Прямые и косвенные издержки банкротства. Агентские издержки и несовершенные рынки. Определение оптимальной и целевой структуры капитала. Структура капитала и финансовые риски. Понятие эффекта операционного леввериджа.

Практическое занятие

Вопросы для обсуждения:

1. Дайте понятие структуры капитала.
2. Что показывает эффект операционного леввериджа?
3. В чем проявляется финансовый риск при использовании заемных средств?

4. Дайте характеристику составляющих формулы расчета финансового рычага.
5. По каким критериям можно определить оптимальную структуру капитала?
6. Можно ли наращивать стоимость фирмы путем изменения структуры источников?

Дайте сравнительную характеристику подходов, разработанных в теории финансов в отношении данной проблемы.

7. Поясните основные положения теории Модильяни-Миллера. В чем смысл предпосылок этой теории? Насколько реалистичны эти предпосылки?

8. В чем состояли недостатки теории структуры капитала Модильяни-Миллера?

Практические задания:

Задание 1. По компании ХУ известно, что краткосрочные кредиты и займы оценены по балансу в 320 млн. руб. Доля долга в общем капитале составляет 40%. Соотношение долгосрочного долга и собственного капитала - 50%. Оцените по компании ХУ величину собственного капитала и долгосрочного долга.

Задание 2. Приведены данные о компаниях, имеющих одинаковый объем капитала, но разную структуру источников (тыс.руб.)

Источники средств	Компания А	Компания В
Обыкновенные акции (номинал 1000 руб.)	500000	200000
Облигационный заем (10%)	200000	500000
Всего	700000	700000

Прибыль до выплаты налогов и процентов у обеих компаний одинакова и составляет по годам (тыс.руб.): 1 год – 100000; 2 год – 60000; 3 год – 30000.

Рассчитайте:

1. Величину прибыли после вычета процентов.
2. Какова была бы прибыль после вычета процентов, если бы процент по долговым обязательствам был равен 15%.
3. Сделайте анализ того, как решения по структуре капитала влияют на конечные финансовые результаты.

Задание 3. По компании коэффициент текущей ликвидности равен 1,5, а коэффициент быстрой ликвидности - 0,1. Если разность текущих активов и денежных средств, их эквивалентов и краткосрочных ценных бумаг составляет 2,8 млн. руб., то чему равна величина текущих активов и краткосрочных обязательств?

Задание 4. Оцените эффект финансового левериджа и сделайте выводы о его влиянии на рентабельность собственного капитала по данным, приведенным ниже:

Показатели	Предприятия		
	А	Б	С
Средняя сумма всего используемого капитала (активов)	1000	1000	1000
Средняя сумма собственного капитала	1000	800	500
Средняя сумма заемного капитала	-	200	500
Сумма прибыли до налогообложения и уплаты процентов за использование заемных средств (включая проценты по корпоративным облигациям и привилегированным акциям)	200	200	200
Экономическая рентабельность активов (без учета расходов по уплате процентов за кредит), %			
Средний уровень платы за кредит, %	10	10	10
Сумма процентов за кредит, уплаченная за использование заемных средств			
Сумма прибыли до налогообложения с учетом расходов по уплате процентов за использование заемных средств			
Ставка налога на прибыль			
Сумма налога на прибыль			
Сумма чистой прибыли, остающейся в распоряжении предприятия			

Рентабельность собственного капитала, %			
Эффект финансового рычага или прирост рентабельности собственного капитала в результате использования заемных средств, %			

Задание 5. Долгосрочные долговые обязательства компании на сумму 7,4 млн.руб. распределяются следующим образом:

Виды долга	Сумма, тыс.руб.
15%-ные облигации, размещенные сериями в разные сроки. Ежегодно погашается облигаций на 100000 тыс.руб. по номиналу.	2400
13%-ные облигации, обеспеченные первой закладной на недвижимость. Ежегодно погашается облигаций на 150000 тыс.руб. по номиналу.	3000
18%-ные облигации с пониженным статусом. Номинальная стоимость выплачивается только через 10 лет.	2000
Всего	7400

Балансовая стоимость акционерного капитала компании составляет 8,3 млн. руб., рыночная – 6 млн.руб. Корпоративные, федеральные и государственные налоги составляют 50%. Компания имеет циклический бизнес: ожидаемая прибыль до уплаты процентов и налогов – 2 млн.руб., среднее по другим компаниям отрасли отношение задолженности к акционерному капиталу равно 0,47.

а) Определите коэффициент покрытия процентов прибылью и коэффициент полного покрытия затрат компании.

б) Какова вероятность того, что эти два показателя опустятся ниже соотношения 1:1

в) Не слишком ли много задолженности у компании?

Задание 6. Рассчитайте финансовый леверидж при следующих условиях: прибыль до уплаты процентов и налогов – 10000 тыс. руб., проценты по долгу – 1000 тыс.руб., дивиденды по привилегированным акциям – 1000 тыс.руб., налог – 20%.

Литература: [2], [3], [5], [6], [7], [10]

Тема 5. Дивиденды и дивидендная политика корпораций

Лекция

Сущность дивидендной политики, ее виды и принципы формирования. Дивидендная политика и стоимость корпорации. Факторы, влияющие на дивидендную политику. Определение величины дивидендов. Виды и процедуры дивидендных выплат. Выкуп и дробление акций. Информационное содержание дивидендов. Дивидендная политика и финансовый риск.

Практическое занятие

Вопросы для обсуждения:

1. Дайте определение понятия «дивиденд». Увязаны ли между собой понятия «прибыль» и «дивиденд»?

2. Какие основные цели ставит финансовое руководство в отношении дивидендной политики? Как эти цели достигаются?

3. Какие подходы в формировании дивидендной политики описаны в теории?

4. Сформулируйте различия в отношении источников выплаты дивидендов: а) определенные российским законодательством; б) известные в мировой практике.

5. С позиции фирмы есть ли разница между выплатой дивидендов и процентов по заемному капиталу?

6. Объясните экономическую природу факторов, определяющих дивидендную политику компании.

7. По итогам истекшего года компания получила непредвиденно большую прибыль и имеет возможность выплатить солидные экстра-дивиденды. Сформулируйте позитивные и негативные моменты подобного решения в случае его принятия.

8. Может ли налоговая политика государства влиять на дивидендную политику компании? Приведите примеры.

Практические задания:

Задание 1. В течение последних лет компания АА достигла среднегодового темпа прироста дивидендов в размере 7%. Ожидается, что в отчетном году дивиденд будет на 8% выше. В то же время имеется возможность инвестирования нового проекта, эффективность которого значительно превысит стоимость капитала. Единственным источником финансирования может служить вся прибыль отчетного года. Проект не предполагает существенного притока денежных средств в течение трех лет. По мнению исполнительного директора компании, в случае невыплаты дивидендов необходимо осуществить бонусную эмиссию акций. В этом случае акционеры получают дивиденд в капитализированном виде.

Какие аспекты теоретического и практического характера следует учесть, прежде чем принять решение о выплате дивидендов или их реинвестировании?

Задание 2. Имеются следующие данные о структуре собственного капитала компании А:

Статья	Сумма, млн.руб.
Уставный капитал:	
- привилегированные акции	500
- обыкновенные акции (100000000 акций номиналом 20 руб.)	2000
Эмиссионный доход	750
Нераспределенная прибыль	680
Итого	3930

Необходимо принять решение о выплате дивидендов по обыкновенным акциям; источник выплат – нераспределенная прибыль. Руководство склоняется к решению выплатить дивиденды акциями.

1. Дайте экономическую интерпретацию данного подхода.
2. Изменятся ли итог и структура данного раздела баланса, если компания объявит о выплате дивидендов акциями в размере: а) 5%; б) 15%; в) 20%.

Задание 3. Нераспределенная прибыль на конец 2015 года составила 18240 тыс.руб., а на конец 2016 года – 20440 тыс.руб. 8% чистой прибыли, полученной в 2016 году, было перечислено в резервный капитал (в сумме эта величина составляла 350 тыс.руб.). Какая сумма была выплачена в виде дивидендов?

Задание 4. Организация выплатила по акциям 100 млн руб. дивидендов. Рыночная стоимость акций составляет 4 млрд руб. Определите текущую доходность (дивидендный доход) акций предприятия (в обращении находятся 40 тыс. акций).

Задание 5. Распределению среди акционеров подлежит 20 млн. руб. чистой прибыли организации. В обращении находится 1 тыс. обыкновенных акций. Дивиденды, выплаченные по привилегированным акциям, составили 5 млн руб. Определите доход (прибыль) на одну акцию.

Задание 6. Размещено и оплачено 120 тыс.акций, в том числе 80 тыс. – обыкновенных. 2.2. Номинал акции составляет 1 тыс.руб. Прибыль предприятия в отчетном году составила 1200 тыс.руб. На выплату дивидендов отведено 420 тыс.руб., в том числе по привилегированным акциям – 150 тыс.руб. Определить размер дивиденда на обыкновенную акцию.

Задание 7. В прошлом году компания имела доход 6 долл. на акцию и выплатила дивиденды в сумме 3 долл. на акцию. В настоящем году доход на акцию вырос до 8 долл. Если политика компании заключается в поддержании постоянного отношения дивиденда к доходу, то чему будет равен дивиденд на акцию? Придется ли фирме, проводящей такую дивидендную политику, обращаться к внешнему финансированию в том же году, когда она выплачивает дивиденды?

Задание 8. Компания объявила о выплате в текущем году дивидендов в размере 5 долл. на обыкновенную акцию. Такой же дивиденд ожидается в следующие четыре года. В пятом и последующие годы прогнозируется выплата дивидендов в размере 7 долл. на акцию.

Определите:

- а) по какой цене вы готовы купить акцию, если требуемая вами норма доходности составляет 20% годовых;
- б) как изменится ваша оценка, если вы собираетесь купить акцию только на два года.

Литература: [1], [2], [3]

Тема 6. Политика выплат акционерам

Практическое занятие

Вопросы для обсуждения:

1. Что такое экс-дивидендная дата и какова ее роль.
2. Как проходит выкуп акций по схеме голландского аукциона?
3. Верно ли утверждение что сокращение количества акций в обращении в результате их выкупа эмитентом ведет к росту рыночных котировок по причине сокращения предложения акций на рынке?
4. Представим что мы находимся в условиях совершенного рынка капитала. Что следует предпочесть выкуп акций или выплату денежного дивиденда?
5. Какая политика выплат будет оптимальной, если ставка налога на дивиденды превышает ставку налога на доход от роста курсовой стоимости акций?
6. В чем состоит парадокс известный как «парадокс дивидендной политики»?
7. Назовите условия, при которых, если исходить из налоговых соображений, выкуп акций будет предпочтительней для инвестора чем выплата дивиденда?
8. Создает ли какие-то выгоды в условиях совершенного рынка капитала аккумуляирование фирмой денежных средств вместо выплаты их акционерам?
9. К каким последствиям ведет налогообложение прибыли для фирм сохраняющих избыточные денежные средства в виде инвестиций в высоколиквидные ценные бумаги?
10. Какие сигналы может фирма послать инвесторам принимая решение о сокращении размера регулярного дивиденда?
11. В какой ситуации менеджеры действующие в долгосрочных интересах акционеров предпочтут выкупать акции, когда они переоценены или когда они недооценены?
12. Как вы думаете, в чем заключается главный недостаток дивидендной политики основанной на остаточном принципе?
13. В чем отличие между выплатой дивиденда акциями и дроблением акций?
14. Назовите главную цель обратного сплита.

Практические задания

Задание 1. Представьте что вы являетесь сотрудником ПАО «Баранкул» и частью вашего компенсационного пакета являются опционы на акции компании с ценой исполнения 10 руб. Что вы предпочтете как держатель опционов: чтобы ПАО «Баранкул» выплачивало дивиденды или выкупало акции? Объясните свой ответ.

Задание 2. Инвесторы ожидают что корпорация «БОБ» будет каждый год и бессрочно платить дивиденд в размере 2 руб. на акцию. Допустим дивидендный доход облагается по ставке 20% и налога на доход в результате роста курсовой стоимости акций нет. Стоимость собственного капитала компании равна 12%.

Ответьте на следующие вопросы:

- А) чему равна цена акции корпорации «БОБ»?
- Б) представим, что руководство корпорации неожиданно для всех объявляет что «БОБ» прекращает выплату дивидендов и будет использовать эти деньги для выкупа своих акций. Чему равна цена акции корпорации «БОБ» после этого заявления?

Задание 3. Активы ПАО «Каюна» оцениваются в 720 млн. руб. из них 80 млн. составляют денежные средства. У компании имеется долг в размере 320 млн. руб. в обращении находится 10 млн. обыкновенных акций. Предположим, что рынок капитала является совершенным.

Ответьте на следующие вопросы:

- А) чему сегодня равна цена одной акции ПАО «Каюна»?
- Б) какой будет экс-дивидендная цена одной акции ПАО «Каюна» в случае решения о выплате 80 млн. руб. через дивиденды?
- В) какой будет цена одной акции ПАО «Каюна» если 80 млн. руб. будут направлены на выкуп своих акций?
- Г) какой будет доля долга в структуре капитала ПАО «Каюна» после выплаты дивидендов?
- Д) какой будет доля долга в структуре капитала после выкупа акций?

Задание 4. Стоимость капитала корпорации «Эвитр» оценивается ставкой 10%. Сегодня в обращении находится 300 тыс. акций торгующихся по цене 100 руб. за акцию. Фирма рассматривает возможность объявления о выплате дивиденда в размере 4 руб. в конце только что начавшегося года. Предположим, что дивиденды налогом не облагаются.

Ответьте на нижеследующие вопросы основываясь на выводах теории Модильяни — Миллера:

- А) какой будет цена акции при наступлении экс-дивидендной даты, если дивиденд объявлен?
- Б) какой будет цена акции корпорации «Эвитр» в конце текущего года, если дивиденд не будет объявлен?
- В) в конце предыдущего года корпорация «Эвитр» объявила о том, что в начале текущего года инвестирует 20 млн. руб. в новый проект. Ожидается что прибыль корпорации по итогам года составит 2 млн. руб. и дивиденды будут выплачены. Сколько акций необходимо выпустить чтобы профинансировать проект?

Задание 5. Сегодня ценность ПАО «ДШКА» складывается из ценности операций 400 млн. руб. и избыточных денежных средств в размере 100 млн. руб. В обращении находится 10 млн. акций долга у компании нет. Предположим что «ДШКА» направит излишек денег на выкуп акций, а затем, после того как выкуп завершен может появиться новая информация, которая сделает ценность операций ПАО «ДШКА» равной либо 600 млн. либо 200 млн. руб.

Ответьте на следующие вопросы:

- А) чему равна цена акции ПАО «ДШКА» перед выкупом акций?
- Б) чему равна цена акции ПАО «ДШКА» после выкупа, если ценность операций вырастет? Чему она будет равна если ценность операций снизится?
- В) допустим что ПАО «ДШКА» дождетс новой информации и после этого будет выкупать акции. Чему равна цена акции ПАО «ДШКА» после выкупа если ценность операций вырастет? Если ценность операций снизится?
- Г) предположим менеджеры ПАО уверены что новости будут хорошими. Когда, исходя из ответов на вопросы «б» и «в», менеджмент начнет выкуп акций – до или после появления информации, если его цель — максимизация конечной цены акции? Когда менеджмент начнет выкуп акций, если считает что новости будут плохими?
- Д) как вы думаете какой будет реакция рыночных котировок на анонсирование выкупа акций? Объясните почему.

Задание 6. Рыночная капитализация ПАО «ОГАС» равна 20 млн. руб. в обращении находится 1 млн. акций, долга у компании нет. Ожидается, что в конце только что начавшегося года «ОГАС» выплатит дивиденды в сумме 1 млн. руб., и затем эта сумма будет расти бессрочно на 5% ежегодно (т.е. в конце второго года выплаты составят 1,05 млн. и т.д.)

Чему равна стоимость капитала ПАО «ОГАС»?

Предположим председатель совета директоров ПАО «ОГАС» слышал, что цена акции определяется ожидаемым потоком дивидендов и по его настоянию совет директоров принимает решение о выплате в текущем году дивидендов в сумме 2 млн. руб. вместо 1 млн. Необходимые

для этого деньги будут получены в результате выпуска новых акций в конце года. В последующие годы дивидендные выплаты будут такими как изначально запланировано, т.е. 1,05 млн. в конце второго года и на 5% больше в каждом следующем году относительно предыдущего.

Ответьте на следующие вопросы:

А) чему будет равна ценность ПАО «ОГАС» в конце текущего года после размещения акций и выплаты дивидендов?

Б) сколько акций надо будет выпустить чтобы выплатить 2 млн. руб. дивидендов и чему будет равна экс-дивидендная цена акции в конце текущего года?

В) какую долю будущих дивидендов начиная со второго года получают первоначальные акционеры?

Г) создает ли выгоды для первоначальных акционеров решение о выплате повышенного дивиденда в конце текущего года? Обоснуйте ваш ответ расчетами.

Литература: [2], [3]

Тема 7. Реорганизация корпораций: слияния, поглощения, объединения и разделения

Лекция

Сущность и формы реорганизации. Виды и методы слияний. Анализ выгод и издержек слияний. Методы финансирования слияний, операции LBO и MBO. Финансовые аспекты поглощений. Оценка стоимости и эффективности сделок M&A. Защитная тактика корпорации от недружественных поглощений. Разделения корпораций и продажа активов.

Практическое занятие

Вопросы для обсуждения:

1. Охарактеризуйте подходы к определению понятия «слияние».
2. Раскройте разницу между понятиями «слияние» и «поглощение».
3. Перечислите формы и виды слияний и поглощений и укажите разницу между ними.
4. Опишите механизм объединения компаний.
5. Укажите особенности каждой теории мотивации слияний и поглощений.
6. Охарактеризуйте этапы проведения сделки слияния и поглощения.

Практические задания

Задание 1. Компания А имеет рыночную капитализацию 40 млн. долл., а компания Б — 20 млн. долл. Предполагаемое слияние приведет к сокращению стандартного отклонения отдачи на собственный капитал (чистой прибыли) с 40% у каждой компании до 35% у объединенной. Сделайте прогноз рыночной капитализации объединенной компании при отсутствии эффектов синергизма.

Задание 2. Компания А рассматривает интеграцию с компанией Б через обмен акций на основе соотношения рыночных цен. Синергизм отсутствует. Данные по компаниям (в рублях) представлены в таблице:

Показатели	Компания А	Компания В
Прибыль на акцию, руб.	3,5	3,5
Цена акции, руб.	52,5	26,25
Мультипликатор, Р/Е	15	7,5
Число размещенных акций, шт	150000	150000
Прибыль, руб.	5225000	525000
Рыночная капитализация, руб.	7875000	3937500

Оцените аналогичные данные по объединенной компании.

Задание 3. На кондитерском рынке развитой страны в течение многих лет стабильно работают две компании, имеющие следующие характеристики:

Показатели	Компания А	Компания Б
Выручка на неограниченном отрезке, млн.руб.	10	5

Операционные издержки, млн.руб.	8	2,5
Операционная прибыль, млн.руб.	2	2,5
Амортизационные отчисления	-	-
Ставка налога на прибыль, %	20	20
Дивидендный выход	постоянен	постоянен
Ожидаемый темп роста, %	4	6
Стоимость капитала, %	13	15

Компании объявили о слиянии.

1. Оцените рыночную капитализацию объединенной компании АБ при отсутствии синергизма и симметричности информации на рынке. Рассчитайте текущую оценку выгод от слияния при предположении, что операционные издержки снижаются за счет экономии на административных расходах и рекламе. Теперь операционные расходы будут составлять вместо 70% только 60% в выручке.

Задание 4. Компании С и Д приняли решение об объединении деятельности. Следующие параметры характеризуют компании:

Показатели	Компания С	Компания Д
Рыночная капитализация до объявления о слиянии, млн.долл.	6	0,5
Число размещенных акций, тыс.шт.	150	25
Цена акции, долл.	40	20

Компания С выступает инициатором слияния.

1. Оцените для компании С чистый эффект покупки (NPV), если экономия от масштаба позволит получать от слияния дополнительный денежный поток, текущая оценка которого равна 450 тыс.долл., и рассматривается вариант покупки компании Д за 800 тыс.долл. Будет ли выгода слияния для Д равна издержкам слияния для С? Оцените издержки покупки.

2. Оцените издержки покупки при предположении, что цена акции Д после объявления о слиянии возрастет до 22 долл.

3. Оцените количество акций компании после слияния, если выбирается вариант обмена на основе соотношения рыночных цен.

Кейс-задание

Обсудите предлагаемые в данной статье варианты обмена акций и выскажите ваши соображения. При установлении курса обмена по соотношению чистых активов какие факторы игнорируются? Как можно учесть известность торговой марки при нахождении справедливого курса обмена?

Крупнейшая нефтяная компания идет на конфликт с акционерами дочерних предприятий

Нефтяная компания и одноименное акционерное общество "Сургутнефтегаз" начинают унификацию акций дочерних предприятий. Унификация предусматривает обмен акций дочерних АО на акции АО "Сургутнефтегаз" или холдинга. В число дочерних АО входят крупные нефтеперерабатывающие организации северо-западного региона: нефтебазы "Ручьи" и "Красный нефтяник", АО "Нефто-комби", "Кали-нинграднефтепродукт", "Киришинефтепродукт", "Леннефтепродукт", "Новгород-нефтепродукт", "Псковнефтепродукт", "Тверьнефтепродукт". "Онегонефть". Заместитель директора северо-западного департамента НК "Сургутнефтегаз" Александр Кринский сказал в интервью Агентству нефтяной информации, что схема реорганизации будет предложена собраниям акционеров дочерних АО, которые пройдут в феврале—апреле этого года. Александр Кринский сообщил, что к обмену на акции АО "Сургутнефтегаз" будут допускаться как обыкновенные, так и привилегированные акции дочерних АО, а к обмену на акции холдинга только обыкновенные. При этом коэффициенты обмена должны будут исчисляться из соотношения чистых активов предприятий. По мнению руководства "Сургутнефтегаза", последнее решение представляется наиболее справедливым и легко проверяемым. Нефтяная компания "Сургутнефтегаз" уже сообщала о предстоящей реорганизации. Ее необходимость обосновывается тем, что упрощение отношений между предприятиями позволит создать эффективную систему управления всем комплексом

предприятий в сфере нефтедобычи, переработки и сбыта нефтепродуктов, ориентированную на достижение максимальной прибыли не в одном звене технологической цепочки, а на глобальном уровне нефтяной компании. Пионером подобной реорганизации стала компания "КомитЭК". В ее состав вошли одновременно нефтедобывающие, нефтеперерабатывающие и сбытовые структуры. Упрощение структуры позволило "КомитЭК" увеличить на 10 — 15 процентов рентабельность продажи нефти. Коэффициенты обмена акций отдельных предприятий на ценные бумаги "КомитЭК" определялись не только по соотношению чистых активов, но и с учетом рыночных котировок акций. Руководители компаний перед обменом вели активные двусторонние консультации, и в результате слияние всех организаций прошло без конфликтов. Список предприятий, чьи акции будут конвертированы в акции НК "Сургутнефтегаз" или холдинга, возглавляет нефтеперерабатывающий завод "Киришине-461 Глава 9. Слияния и поглощения фтеоргсинтез". 16 февраля на нем пройдет внеочередное собрание акционеров, посвященное обмену. Руководство АО "Сургутнефтегаза" убеждено, что после обмена акционеры дочерних АО окажутся в значительно более выгодной ситуации, чем ранее, так как они смогут участвовать в процессе управления "Сургутнефтегазом", претендовать на дивиденды и работать с акциями на вторичном рынке. Однако первое собрание на нефтеперерабатывающем заводе "Киришинефтеоргсинтез" не обещает быть мирным. По результатам аудиторской экспертизы, проведенной по соотношению основных фондов, предложен коэффициент обмена 40 акций "Киришинефтеоргсинтез" за 1 акцию НК "Сургутнефтегаза". В то же время на вторичном рынке акции "Киришинефтеоргсинтеза" котируются на уровне 2,4 доллара, а ценные бумаги "Сургутнефтегаза" — на среднем уровне в 28 долларов. Акционеры "Кириши-нефтеоргсинтеза" вполне справедливо считают, что обменный курс ценных бумаг предприятия искусственно занижается. Балансовые показатели Новгородского НПЗ не совсем пригодны для сравнительной оценки, так как "Сургутнефтегаз" определяет ценовую политику предприятия, поставляя 10 из 13 миллионов тонн нефти для переработки. Обмен акций без учета рыночных котировок плох еще и тем, что может спровоцировать резкий сброс акций "Киришинефтеоргсинтеза" мелкими вкладчиками, что спровоцирует падение рыночных котировок ценных бумаг компании. По мнению экспертов, соотношение при обмене, эффективное для дальнейшей работы на фондовом рынке, составляет 8—10 акций НПЗ за 1 акцию НК "Сургутнефтегаз". Наибольшие потери при обмене акций по первоначальному варианту (40:1) понесут мелкие акционеры "Киришинефтеоргсинтеза", которые проиграют из-за несоответствия обменного курса и рыночных котировок. В мировой практике при слиянии компаний учитываются как соотношение основных фондов предприятий, так и доходность акций, известность торговой марки, рыночные котировки ценных бумаг и ряд других факторов. Очевидно, что, предлагая заниженный курс обмена за акции дочернего АО, "Сургутнефтегаз" рассчитывает формально подмять де-факто уже контролируемое предприятие. При этом увеличивается число очень мелких акционеров "Сургутнефтегаза" и соответственно дробление акционерного капитала, а это, в свою очередь, позволяет удержать размер контрольного пакета предприятия на уровне около 30 процентов.

Дмитрий Сергеев "Финансовые известия", 16 февраля 1996 г.

Литература: [2], [3], [5]

Итоговый тест по разделу 2:

1. Структура капитала представляет собой:

- а) среднюю цену капитала;
- б) соотношение заемных и собственных средств долгосрочного характера;
- в) рентабельность затрат в организации.

2. Финансовый леверидж позволяет оценить:

- а) структуру затрат на производство и реализацию продукции;
- б) финансовую устойчивость предприятия;
- в) рентабельность затрат в организации.

- 3. Эффект финансового рычага способствует росту рентабельности собственного капитала, если:**
- а) цена заемных средств выше рентабельности вложений капитала;
 - б) цена заемных средств ниже рентабельности вложений капитала;
 - в) цена заемных средств равна рентабельности вложений капитала.
- 4. Согласно теории Модильяни-Миллера структура капитала:**
- а) влияет на цену капитала;
 - б) влияет на стоимость фирмы;
 - в) не влияет на цену капитала и стоимость фирмы.
- 5. В соответствии с традиционным подходом средневзвешенная цена:**
- а) влияет на рыночную стоимость фирмы прямопропорционально;
 - б) влияет на рыночную стоимость фирмы обратнопропорционально;
 - в) не влияет на рыночную стоимость фирмы.
- 6. Оптимизация структуры капитала состоит:**
- а) в минимизации доли заемного капитала;
 - б) установлении соотношения между собственными и заемными средствами, при котором стоимость акции предприятия будет наибольшей;
 - в) в максимизации воздействия финансового рычага.
- 7. Основания теории структуры капитала были разработаны:**
- а) Ч.Доу
 - б) Дж.Уильямсом
 - в) Ф.Модильяни
 - г) П.Самуэльсоном
- 8. Уровень финансового левериджа в балансовой оценке – это соотношение:**
- а) собственного капитала и долгосрочных заемных средств
 - б) долгосрочных заемных средств и собственного капитала
 - в) долгосрочных заемных средств и суммы капитализированных источников финансирования
 - г) собственного капитала и суммы капитализированных источников финансирования
- 9. Уровень финансового левериджа в рыночной оценке – это соотношение:**
- а) собственного капитала и источников финансирования в рыночной оценке
 - б) собственного капитала и суммы капитализированных источников финансирования в рыночной оценке
 - в) долгосрочных заемных средств и суммы капитализированных источников финансирования в рыночной оценке
 - г) долгосрочных заемных средств и рыночной капитализации фирмы
- 10. Утверждение: «Рост уровня финансового левериджа является благоприятной тенденцией»:**
- а) верно
 - б) верно только при недостаточности резервного заемного потенциала
 - в) ошибочно
 - г) Верно, поскольку это приводит к росту ресурсного потенциала фирмы
- 11. С позиции сторонников теории Модильяни-Миллера варьирование структурой капитала:**
- а) приводит к наращиванию рыночной стоимости фирмы
 - б) приводит к снижению рыночной стоимости фирмы
 - в) может приводить как к росту, так и к снижению рыночной стоимости фирмы
 - г) не сказывается на рыночной стоимости фирмы
- 12. С позиции сторонников традиционного подхода к управлению капиталом эмиссия акций, как правило, сказывается на величине WACC в сторону:**
- а) увеличения
 - б) уменьшения
 - в) как увеличения, так и уменьшения

г) никак не сказывается

13. Стоимость вновь привлекаемого капитала и уровень финансовой зависимости фирмы:

- а) связаны прямо пропорциональной зависимостью
- б) связаны обратно пропорциональной зависимостью
- в) связаны стохастической зависимостью
- г) Никак не связаны

14. Существенное повышение уровня финансовой зависимости фирмы:

- а) приводит к росту лишь стоимости собственного капитала
- б) приводит к росту лишь стоимости вновь привлекаемого заемного капитала
- в) приводит к росту стоимости и собственного, и вновь привлекаемого заемного капитала
- г) не сказывается на стоимости источников финансирования

15. Дивиденды по привилегированным акциям всегда выше, чем по обыкновенным:

- а) верное утверждение;
- б) наоборот, дивиденды по привилегированным акциям всегда ниже, чем по обыкновенным;
- в) нет однозначного соотношения.

16. Сначала из чистой прибыли платятся всегда выше, чем по обыкновенным:

- а) дивиденды по привилегированным акциям;
- б) дивиденды по обыкновенным акциям;
- в) проценты по кредитам.

17. Какой орган принимает окончательное решение о величине выплачиваемых дивидендов?

- а) собрание акционеров;
- б) совет директоров;
- в) ревизионная комиссия;
- г) правление компании.

18. Показатель EPS – это:

- а) чистая прибыль в расчете на одну обыкновенную акцию;
- б) начисленный, но не выплаченный дивиденд;
- в) чистая прибыль в расчете на одну привилегированную акцию.

19. Дивиденд по обыкновенным акциям:

- а) не может быть больше, чем чистая прибыль в расчете на одну обыкновенную акцию,
- б) может быть больше, чем чистая прибыль в расчете на одну обыкновенную акцию,
- в) может быть нулевым, даже если чистая прибыль в расчете на одну обыкновенную акцию больше нуля.

20. Могут ли выплачиваться дивиденды по обыкновенным акциям, если по итогам года у компании нет чистой прибыли, а есть только убытки?

- а) могут;
- б) не могут;
- в) определяется большинством голосов на собрании акционеров.

21. Что такое норма дивидендного выхода?

- а) отношение дивиденда к рыночной цене обыкновенной акции,
- б) отношение дивиденда к номиналу обыкновенной акции,
- в) доля чистой прибыли, направленной на выплату дивидендов по обыкновенным акциям.

22. Недостатками политики стабильного размера дивидендов являются:

- а) снижение инвестиционной привлекательности акций компании
- б) слабая связь с финансовыми результатами деятельности предприятия
- в) непредсказуемость уровня дивидендных выплат
- г) данная политика генерирует высокую угрозу банкротства
- д) невозможность корректировки суммы дивидендных выплат при высоких темпах инфляции

23. Основными критериями эффективности дивидендной политики предприятия служат показатели:

- а) динамики рыночной стоимости акций предприятия
- б) риска банкротства предприятия
- в) ликвидности предприятия
- г) рыночной стоимости предприятия
- д) доходности долговых ценных бумаг предприятия

24. Выплата дивидендов акциями имеет следующие преимущества:

- а) акционеры получают дополнительные денежные доходы
- б) изменение структуры капитала предприятия, повышение уровня левереджа
- в) получение акционерами преимуществ по налогообложению
- г) нет дополнительного расходования денежных средств
- д) ценность акций может быть выше, чем величина дивиденда в денежном выражении

25. Какой теоретический подход базируется на утверждении, что дивидендная политика не оказывает влияния на стоимость компании:

- а) теория Модильяни - Миллера
- б) теория Гордона - Линтнера
- в) теория агентских затрат
- г) сигнальная теория

26. Под "дивидендным коридором" понимается:

- а) законодательно регулируемые пределы уровня дивидендного выхода
- б) возможные приемлемые для компании значения уровня дивидендных выплат
- г) соотношения долей прибыли, идущей на выплату дивидендов и капитализацию
- д) пределы, в которых формируется дивидендная политика предприятия

27. Доходность акции характеризует:

- а) деловую активность фирмы;
- б) рыночную активность фирмы;
- в) платежеспособность и ликвидность фирмы.

28. При формировании дивидендной политики предприятия необходимо обеспечить:

- а) приоритет интересов собственников предприятия;
- б) приоритет интересов предприятия;
- в) рациональный баланс указанных выше интересов.

29. Методика постоянного процентного распределения прибыли:

- а) это регулярная выплата дивиденда безотносительно к курсовой стоимости акций;
- б) предполагает неизменность значения коэффициента «дивидендный выход».

30. Дробление акций это:

- а) увеличение количества акций в обращении посредством уменьшения их номинала;
- б) увеличение количества акций в обращении без изменений в структуре капитала;
- в) а и б.

31. При падении рыночной стоимости акции осуществляют:

- а) консолидацию акций;
- б) дробление акций;
- в) выкуп акций.

32. Дивидендная (текущая) доходность акции выражается отношением:

- а) суммы дивидендов, выплачиваемой по акции, к рыночной цене акции;
- б) суммы дивидендов, выплачиваемой по акции, к номинально цене акции.

33. Доход акционера, выраженный в процентах к стоимости акции, - это:

- а) норма дивиденда;
- б) дисконт;
- в) масса дивиденда.

34. Дивиденд – это:

- а) часть прибыли отчетного периода, выплачиваемая акционерам пропорционально их долям в уставном капитале.
- б) часть доходов отчетного периода, выплачиваемая акционерам пропорционально их долям в уставном капитале.

в) часть фонда потребления, выплачиваемая акционерам пропорционально их долям в уставном капитале.

г) часть имущества акционерного общества, изымаемая его акционерами пропорционально их долям в уставном капитале.

35. Теория дивидендной политики Гордона и Линтнера акцентирует внимание на:

а) агентских конфликтах;

б) клиентском эффекте дивидендов;

в) налоговом эффекте дивидендов;

г) соотношении риска по дивидендным потокам и приросту капитала.

36. Выплату минимального стабильного размера дивидендов с надбавкой в различные периоды предполагает ... дивидендная политика

а) консервативная;

б) умеренная;

в) агрессивная.

37. Процесс слияния/поглощения компаний рассматривается с точки зрения _подхода

а) западного;

б) юридического;

в) российского;

г) электического.

38. «Гудвилл» - это:

а) увеличение стоимости корпорации при его купле-продаже по сравнению с его чистыми активами

б) стоимостная оценка неотраженных в балансе нематериальных активов (деловых связей, стабильных позиций на рынке, эффективной системы управления и т.п.).

в) сумма переоценки внеоборотных активов.

г) сумма превышения курсовой стоимости акций корпорации над номиналом.

39. Присоединением общества признается:

а) когда одна сторона, действующая самостоятельно, приобретает контроль над другой стороной;

б) прекращение деятельности одного или нескольких обществ с передачей всех их прав и обязанностей другому обществу;

в) передача всех прав и обязанностей двух или более компаний новому юридическому лицу в процессе реорганизации;

г) публичное предложение, сделанное держателем ценных бумаг компании, которое преследует целью получение контроля в соответствии с национальным законодательством.

40. К основным механизмам объединения компаний относят:

а) образование новой компании;

б) реорганизация компании;

в) ликвидация компании;

г) покупка чистых активов.

41. По характеру интеграции слияния бывают:

а) дружественные и враждебные;

б) горизонтальные, вертикальные, родовые, конгломератные;

в) национальные и транснациональные;

г) с оплатой в денежной форме и с оплатой ценными бумагами.

42. К основным мотивам слияний и поглощений в синергетической теории относят:

а) повышение добавленной экономической стоимости;

б) минимизация уровня риска;

в) повышение рыночной стоимости компании;

г) минимизация издержек на содержание управленческого аппарата.

43. Диверсификация бизнеса представляет собой

а) перераспределение свободных денежных средств в ликвидные и перспективные активы;

- б) приобретение активов, имеющих недооцененную рыночную стоимость;
- в) создание пула активов с целью дальнейшей их спекулятивной продажи;
- г) расширение рынка сбыта продукции.

44. К финансовому синергетическому эффекту не относятся:

- а) снижением затрат, связанных с привлечением капитала на финансовом рынке;
- б) сокращение затрат на эмиссию ценных бумаг;
- в) использование денежных излишков (компания с денежным излишком приобретает компанию с высокодоходными проектами);
- г) увеличение контроля над ценами.

45. К потенциальным выгодам от географической диверсификации относится:

- а) экономия от масштаба, связанная с наличием у компании уникальных нематериальных активов, передача которых невозможна посредством рынка, а
- б) возможна лишь в рамках единой корпоративной структуры, позволяющей компании получать максимальную ренту от их использования;
- в) повышение операционной гибкости компании, выражающееся, с одной стороны, в улучшении эффективности управления издержками, а с другой – в росте эффективности ценовой политики в рамках рыночной неопределенности;
- г) расширение возможностей оптимизации налогового бремени и других издержек.

Литература: [1], [2], [3], [5], [6], [8], [10]

5 Учебно-методическое обеспечение для самостоятельной работы обучающихся

Основными формами самостоятельной работы обучающихся при освоении дисциплины являются: проработка вопросов, выносимых на самостоятельное изучение, изучение основной и дополнительной литературы, конспектирование материалов, подготовка к практическим занятиям, подготовка к промежуточной аттестации.

В целом внеаудиторная самостоятельная работа обучающихся при изучении курса включает в себя следующие виды работ:

- проработка (изучение) материалов лекций;
- чтение и проработка рекомендованной учебно-методической литературы;
- подготовка к практическим занятиям;
- поиск и проработка материалов из Интернет-ресурсов, периодической печати;
- выполнение домашних заданий в форме творческих заданий, кейс-задач, докладов;
- подготовка презентаций для иллюстрации докладов;
- конспектирование первоисточников и учебной литературы;
- подготовка к текущему и итоговому контролю знаний по дисциплине.

Основная доля самостоятельной работы обучающихся приходится на подготовку к практическим (семинарским) занятиям, тематика которых полностью охватывает содержание курса. Самостоятельная работа по подготовке к семинарским занятиям предполагает умение работать с первичной информацией.

Для организации самостоятельной работы рекомендуется использовать учебно-методическое пособие Левской И. В. Корпоративные финансы: Программа курса и методические указания к изучению дисциплины для обучающихся по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика» (уровень магистратуры). – Петропавловск-Камчатский: КамчатГТУ, 2016. — 58 с.

6 Фонд оценочных средств для проведения промежуточной аттестации обучающихся

Фонд оценочных средств для проведения промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине «Корпоративные финансы» представлен в приложении к рабочей программе дисциплины и включает в себя:

- перечень компетенций с указанием этапов их формирования в процессе освоения образовательной программы;
- описание показателей и критериев оценивания компетенций на различных этапах их

формирования, описание шкал оценивания;

– типовые контрольные задания или материалы, необходимые для оценки знаний, умений, навыков и (или) опыта деятельности, характеризующих этапы формирования компетенций;

– методические материалы, определяющие процедуры оценивания знаний, умений, навыков и (или) опыта деятельности, характеризующих этапы формирования компетенций.

Перечень вопросов к промежуточной аттестации (экзамен)

1. Базовые концепции и модели корпоративных финансов.
2. Идеальные и эффективные рынки капитала.
3. Фактор времени и дисконтирование потоков платежей.
4. Риск и доходность.
5. Теория структуры капитала и дивидендная политика.
6. Агентские отношения и теория асимметричной информации.
7. Поведенческие финансы.
8. Рост влияния частных компаний на систему экономических отношений.
9. Корпоративная форма бизнеса как основная для страны с рыночной экономикой.
10. Схема взаимосвязей компаний при создании корпоративных групп (объединения одной материнской и нескольких дочерних компаний)
11. Зависимые общества.
12. Формы международных корпораций: транснациональная корпорация; многонациональная корпорация.
13. Основные формы объединений компаний, создающих корпорации: акционерные общества, общества с ограниченной ответственностью.
14. Основные формы объединений компаний: картель, синдикат, холдинг, пул, трес, концерн, консорциум, финансово-промышленная группа.
15. Финансовая политика корпораций.
16. Долгосрочные и краткосрочные источники финансирования.
17. Собственные источники финансирования.
18. Методы заемного финансирования.
19. Гибридное финансирование.
20. Особые формы финансирования.
21. Привлечение иностранного капитала.
22. Специфика финансирования российских предприятий.
23. Обеспечение деятельности корпорации необходимыми финансовыми ресурсами.
24. Определение источников финансирования.
25. Оценка целесообразности реализации и управления инвестиционным проектом.
26. Формирование резервов для обеспечения бесперебойной работы корпорации.
27. Определение оптимального соотношения между возможной доходностью и возникающими финансовыми рисками.
28. Понятие стоимости капитала.
29. Финансовая политика и стоимость капитала.
30. Оценка стоимости основных источников капитала.
31. Средневзвешенная (WACC) и предельная (MCC) стоимость капитала.
32. Линия рынка ценных бумаг (SML) и WACC.
33. Структура капитала и ее оптимизация.
34. Понятие цены капитала.
35. Цена отдельных элементов капитала.
36. Эффект финансового рычага.
37. Теория структуры капитала: базовые модели.
38. Влияние структуры капитала на стоимость и риски корпорации.
39. Налоговые издержки.
40. Прямые и косвенные издержки банкротства.
41. Агентские издержки и несовершенные рынки.
42. Определение оптимальной и целевой структуры капитала.

43. Структура капитала и финансовые риски.
44. Понятие эффекта операционного левиреджа.
45. Сущность дивидендной политики, ее виды и принципы формирования.
46. Дивидендная политика и стоимость корпорации.
47. Факторы, влияющие на дивидендную политику.
48. Определение величины дивидендов.
49. Виды и процедуры дивидендных выплат.
50. Выкуп и дробление акций.
51. Информационное содержание дивидендов.
52. Дивидендная политика и финансовый риск.
53. Сущность и формы реорганизации.
54. Виды и методы слияний.
55. Анализ выгод и издержек слияний.
56. Методы финансирования слияний, операции LBO и MBO.
57. Финансовые аспекты поглощений.
58. Оценка стоимости и эффективности сделок M&A.
59. Защитная тактика корпорации от недружественных поглощений.
60. Разделение корпораций и продажа активов.

7 Рекомендуемая литература

Основная литература

1. Брусов, П.Н. Современные корпоративные финансы и инвестиции [Электронный ресурс] : учеб. пособие / П.Н. Брусов, Т.В. Филатова, Н.П. Орехова. — Электрон. дан. — Москва : КноРус, 2014. — 520 с. — Режим доступа: <https://e.lanbook.com/book/53543>
2. Финансовый менеджмент: учебник / под ред. д-ра экон. наук, проф. В.В. Ильина. — М.: Омега-Л, 2011. — 560с. (чз.2, аб.2).
3. Левская И.В. Корпоративные финансы: Курс лекций для обучающихся направлений подготовки 38.03.01 "Экономика", 38.03.02 "Менеджмент" – Петропавловск-Камчатский: КамчатГТУ, 2021. — 158 с.

Дополнительная литература

5. Инвестиционный менеджмент: учебник/ Н.Д. Гуськова [и др.]. — М.: Кнорус, 2010. — 456с. 1. (чз.2)
6. Казакова Н.А. Экономический анализ: учебник/ Н.А. Казакова. — М.: ИНФРА-М, 2015. — 343 с. (чз.2)
7. Асонкова А.В. Экономический анализ предприятий рыбной промышленности: учеб. пособие/ А.В. Асонкова, А.Е. Чунина. — Москва: МОРКНИГА, 2016. — 222с. (чз.1, аб.69)
8. Никитина, Н.В. Корпоративные финансы (для бакалавров) [Электронный ресурс] : учеб. пособие / Н.В. Никитина, В.В. Янов. — Электрон. дан. — Москва : КноРус, 2014. — 512 с. — Режим доступа: <https://e.lanbook.com/book/53438>.
9. Скобелева, Е.В. Корпоративные финансы: практикум [Электронный ресурс] / Е.В. Скобелева, Е.А. Григорьева, Н.М. Пахновская. — Электрон. дан. — Оренбург : ОГУ, 2015. — 376 с. — Режим доступа: <https://e.lanbook.com/book/98102>.
10. Управление финансовыми рисками : учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / И. П. Хоминич [и др.] ; под ред. И. П. Хоминич, И. В. Пещанской. — М. : Издательство Юрайт, 2017. — 345 с. — Режим доступа : www.biblio-online.ru/book/419260FD-3B72-4848-A8C3-B8EBA9F94F86.

7.3 Методические указания

Левская И. В. Корпоративные финансы: Программа курса и методические указания к изучению дисциплины для обучающихся по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика» (уровень магистратуры). – Петропавловск-Камчатский: КамчатГТУ, 2016. — 58 с.

8 Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет»

1. Официальный сайт Министерства экономического развития РФ // www.economy.gov.ru
2. Официальный сайт рейтингового агентства «ЭКСПЕРТ РА» // www.raexpert.ru
3. Электронный журнал «Рынок слияний и поглощений» // mergers.akm.ru
4. Журнал «Вопросы экономики» // www.elibrary.ru/title_about.asp?id=7715
5. Журнал «Экономика. Бизнес. Право» // www.elibrary.ru/title_about.asp?id=48953
6. Российское образование. Федеральный портал - <http://www.edu.ru>
7. Электронно-библиотечная система «eLibrary»: [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.elibrary.ru>
8. Электронно-библиотечная система «Буквоед»: [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://91.189.237.198:8778/poisk2.aspx>
9. Электронная библиотека диссертаций РГБ: [Электронный ресурс]. - Режим доступа: <http://www.diss.rsl.ru>

9 Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины

9.1 Методика преподавания дисциплины

Методика преподавания дисциплины предполагает чтение лекций, проведение практических (семинарских) занятий, групповых и индивидуальных консультаций по отдельным (наиболее сложным) специфическим проблемам дисциплины. Предусмотрена самостоятельная работа обучающихся, а также прохождение промежуточной аттестации в виде дифференцированного зачёта, т.е. с оценкой.

В ходе лекций обучающимся следует подготовить конспекты лекций: кратко, схематично, последовательно фиксировать основные положения, выводы, формулировки, обобщения; помечать важные мысли, выделять ключевые слова, термины; проверять термины, понятия с помощью энциклопедий, словарей, справочников с выписыванием толкований в тетрадь; обозначить вопросы, термины, материал, который вызывает трудности, пометить и попытаться найти ответ в рекомендуемой литературе. Если самостоятельно не удастся разобраться в материале, необходимо сформулировать вопрос и задать преподавателю на консультации, на практическом занятии. Уделить внимание понятиям, которые обозначены обязательными для каждой темы дисциплины.

На учебных занятиях семинарского типа обучающиеся выполняют проработку рабочей программы, уделяя особое внимание целям и задачам, структуре и содержанию дисциплины; конспектирование источников; работу с конспектом лекций; подготовку ответов к контрольным вопросам, просмотр рекомендуемой литературы, работу с текстами официальных публикаций; решение практических заданий.

В процессе групповых и индивидуальных консультаций обучающиеся имеют возможность получить квалифицированную консультацию по организации самостоятельного управления собственной деятельностью на основе анализа имеющегося у обучающегося опыта обучения, используемых учебных стратегий, через обсуждение сильных сторон и ограничений стиля учения, а также поиск ресурсов, предоставляемых вузом для достижения намеченных результатов; для определения темы и проблемы исследования, выполнения мини-проектов по дисциплине, обсуждения научных текстов и текстов обучающихся, решения учебных задач, для подготовки к интерактивным занятиям семинарского типа, для подготовки к контрольным точкам, в том числе итоговой; детально прорабатывать возникающие проблемные ситуации, осуществлять поиск вариантов их решения, определять преимущества и ограничения используемых средств для решения поставленных учебных задач, обнаруживать необходимость изменения способов организации своей работы и др.

Оценка «отлично» выставляется, если обучающийся показывает всесторонние и глубокие знания программного материала, знание основной и дополнительной литературы; последовательно и четко отвечает на вопросы преподавателя; уверенно ориентируется в проблемных ситуациях; демонстрирует способность применять теоретические знания для анализа

практических ситуаций, формулировать и аргументировать выводы, проявляет творческие способности в понимании, изложении и использовании программного материала; подтверждает полное освоение компетенций, предусмотренных программой.

Оценка «хорошо» выставляется, если обучающийся показывает полное знание программного материала, основной и дополнительной литературы; дает полные ответы на теоретические вопросы, допуская некоторые неточности; правильно применяет теоретические положения к оценке практических ситуаций; демонстрирует хороший уровень освоения материала и в целом подтверждает освоение компетенций, предусмотренных программой.

Оценка «удовлетворительно» выставляется, если обучающийся показывает знание основного материала в объеме, необходимом для предстоящей профессиональной деятельности; при ответе на вопросы не допускает грубых ошибок, но испытывает затруднения в последовательности их изложения; не в полной мере демонстрирует способность применять теоретические знания для анализа практических ситуаций, подтверждает освоение компетенций, предусмотренных программой на минимально допустимом уровне.

Оценка «неудовлетворительно» выставляется, если обучающийся имеет существенные пробелы в знаниях основного учебного материала по разделу; не способен аргументировано и последовательно его излагать, допускает грубые ошибки в ответах, неправильно отвечает на задаваемые преподавателем вопросы или затрудняется с ответом; не подтверждает освоение компетенций, предусмотренных программой.

9.2 Контактная работа по видам учебных занятий

При изучении дисциплины используются интерактивные методы обучения:

Лекция:

–проблемная лекция, предполагающая изложение материала через проблемность вопросов, задач или ситуаций. При этом процесс познания происходит в научном поиске, диалоге и сотрудничестве с преподавателем в процессе анализа и сравнения точек зрения;

–лекция-дискуссия, проводимая по проблемам более сложного, гипотетического характера, имеющим неоднозначное толкование или решение;

–лекция-диалог, содержание которой подается через серию вопросов, на которые слушатель должен отвечать непосредственно в ходе лекции.

Семинар:

–тематический семинар - этот вид семинара готовится и проводится с целью акцентирования внимания обучающихся на какой-либо актуальной теме или на наиболее важных и существенных ее аспектах. Перед началом семинара обучающимся дается задание – выделить существенные стороны темы, или же преподаватель может это сделать сам в том случае, когда обучающиеся затрудняются проследить их связь с практикой. Тематический семинар углубляет знания студентов, ориентирует их на активный поиск путей и способов решения затрагиваемой проблемы;

–проблемный семинар - перед изучением раздела курса преподаватель предлагает обсудить проблемы, связанные с содержанием данной темы. Накануне обучающиеся получают задание отобрать, сформулировать и объяснить проблемы. Во время семинара в условиях групповой дискуссии проводится обсуждение проблем;

–коллоквиум - это вид учебно-теоретических занятий, представляющих собой обсуждение под руководством преподавателя широкого круга проблем, относительно самостоятельного большого раздела лекционного курса. Одновременно это и форма контроля, разновидность устного экзамена, коллективного опроса, позволяющая в короткий срок выяснить уровень знаний большого количества обучающихся по разделу курса. Коллоквиум обычно проходит в форме дискуссии и требует обязательного активного участия всех присутствующих. Обучающимся дается возможность высказать свое мнение, точку зрения, критику по определенным вопросам. При высказывании требуется аргументированность и обоснованность собственных оценок.

Игровые методы обучения:

1. Кейс-задание:

Метод кейсов (кейс-метод, метод конкретных ситуаций, метод ситуационного анализа) - техника обучения, использующая описание реальных экономических, социальных и бизнес-

ситуаций. Как правило, кейс содержит не просто описание, но и некую проблему или противоречие и строится на реальных фактах.

Решение кейсов состоит из нескольких этапов:

- 1) исследование предложенной ситуации (кейса);
- 2) сбор и анализ недостающей информации;
- 3) обсуждение возможных вариантов решения проблемы;
- 4) выработка оптимального решения.

Преимущества кейс-метода по сравнению с традиционными методами обучения:

- практическая направленность: кейс-метод позволяет применить теоретические знания к решению практических задач;
- интерактивный формат: кейс-метод обеспечивает более эффективное усвоение материала за счет высокой эмоциональной вовлеченности и активного участия обучаемых; акцент при обучении делается не на овладение готовым знанием, а на его выработку;
- конкретные навыки: кейс-метод позволяет совершенствовать «мягкие навыки» (soft skills), которым не учат в университете, но которые оказываются крайне необходимы в реальном рабочем процессе.

Поскольку цель кейса – обучение и / или проверка конкретных умений, в него закладывается комплекс знаний и практических навыков, которые участникам нужно получить, а также устанавливается уровень сложности и дополнительные требования.

2. Решение практических заданий:

Задания носят ярко выраженный практико-ориентированный характер, для их решения необходимо конкретное предметное знание нескольких учебных предметов. Обязательным элементом задания является проблемный вопрос. Решение заданий позволяет обучающемуся осваивать интеллектуальные операции последовательно в процессе работы с информацией: ознакомление – понимание – применение – анализ – синтез – оценка.

Модель задания: информация по заданию, представленная в разнообразном виде (текст, таблица, график, статистические данные и т. д.) – задание на работу с данной информацией.

Решение практических заданий способствует развитию навыков самоорганизации деятельности, формированию умения объяснять явления действительности, повышению уровня функциональной грамотности, формированию ключевых компетентностей, подготовке к профессиональному выбору, ориентации в ключевых проблемах современной экономики.

10 Курсовая работа

Выполнение курсовой работы не предусмотрено учебным планом.

11 Перечень информационных технологий, используемых при осуществлении образовательного процесса по дисциплине, включая перечень программного обеспечения и информационно-справочных систем

11.1 Перечень информационных технологий, используемых при осуществлении образовательного процесса

- электронные образовательные ресурсы, представленные в п. 8 рабочей программы;
- изучение нормативных документов на официальном сайте федерального органа исполнительной власти, проработка документов;
- интерактивное общение с обучающимися и консультирование посредством электронной почты.

11.2 Перечень программного обеспечения, используемого при осуществлении образовательного процесса

При освоении дисциплины используется лицензионное программное обеспечение:

- пакет Р7- офис;
- программа проверки текстов на предмет заимствования «Антиплагиат».

11.3 Перечень информационно-справочных систем

12 Материально-техническое обеспечение дисциплины

- для проведения занятий лекционного типа, практических (семинарских) занятий, групповых и индивидуальных консультаций, текущего контроля и промежуточной аттестации предусмотрена аудитория № 7-310 с комплектом учебной мебели на 32 посадочных места;
- для самостоятельной работы обучающихся предусмотрена аудитория № 305, оборудованная 5 рабочими станциями с доступом к сети «Интернет», электронным библиотекам, электронной информационно-образовательной среде организации, комплектом учебной мебели на 32 посадочных места;
- для подготовки курсовых и выпускных квалификационных работ, проведения научных и методических семинаров, обсуждения результатов НИР кабинет курсового и дипломного проектирования – аудитория № 318-319, оборудованная 10 рабочими станциями с доступом к сети «Интернет», электронным библиотекам, электронной информационно-образовательной среде организации, комплектом учебной мебели на 45 посадочных мест;
- технические средства обучения для представления учебной информации большой аудитории: аудиторная доска, мультимедийное оборудование (ноутбук, проектор);
- комплект раздаточного материала (10 штук).