

МИНОБРНАУКИ РОССИИ



Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«Российский государственный гуманитарный университет»
(ФГБОУ ВО «РГГУ»)

ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ, УПРАВЛЕНИЯ И ПРАВА
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ
Кафедра финансов и кредита

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ

38.03.01 Экономика

Код и наименование направления подготовки/специальности

Финансы, банки, инвестиции

Наименование направленности (профиля)/специализации

Уровень высшего образования: бакалавриат

Форма обучения: **очная, очно-заочная**

РПД адаптирована для лиц
с ограниченными возможностями
здоровья и инвалидов

Москва 2022

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

Рабочая программа дисциплины

Составитель:

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

УТВЕРЖДЕНО

Протокол заседания кафедры

№ 6 от 13.04.2022 г.

ОГЛАВЛЕНИЕ

1. ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА	4
1.1 Цель и задачи дисциплины	4
1.2 Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине, соотнесенных с индикаторами достижения компетенций	4
1.3 Место дисциплины в структуре образовательной программы	5
2 СТРУКТУРА ДИСЦИПЛИНЫ	5
3. СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ	5
4. ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЕ ТЕХНОЛОГИИ	8
5. ОЦЕНКА ПЛАНИРУЕМЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ОБУЧЕНИЯ	10
5.1 Система оценивания	10
5.2 Критерии выставления оценки по дисциплине	11
5.3 Оценочные средства (материалы) для текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине	12
6. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ И ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ	16
6.1 Список источников и литературы	16
6.2 Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» ..	16
7. МАТЕРИАЛЬНО-ТЕХНИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ	16
8. ОБЕСПЕЧЕНИЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОГО ПРОЦЕССА ДЛЯ ЛИЦ С ОГРАНИЧЕННЫМИ ВОЗМОЖНОСТЯМИ ЗДОРОВЬЯ И ИНВАЛИДОВ	17
9. МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ	18
9.1 Планы семинаров	18
АННОТАЦИЯ	23

1. ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА

1.1 Цель и задачи дисциплины

Содержание дисциплины охватывает вопросы современной финансовой теории и практики в области корпоративного финансирования и деятельности компаний на финансовых рынках.

Цель дисциплины состоит в формировании у студентов целостной системы знаний о современных теоретических финансовых моделях и прикладных аспектах их использования в практике корпоративных финансов.

Задачи дисциплины:

- сформировать базовые знания в специальных областях корпоративных финансов;
- изучить основные теоретические модели, составляющие части корпоративных финансов;
- изучить современные методы оценки стоимости элементов капитала компаний и структуры капитала компаний;
- познакомить с существующими в мировой практике тенденциями в части управления стоимостью компаний;
- сформировать навыки работы с аналитическими материалами;
- сформировать умение ориентироваться и принимать решения в типовых и нестандартных бизнес-ситуациях.

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

Дисциплина «Корпоративные финансы» направлена на формирование у выпускника следующих компетенций:

Компетенция (код и наименование)	Индикаторы компетенций (код и наименование)	Результаты обучения
ПК-2 - Способен проводить финансово-экономические расчеты показателей, характеризующих сегменты финансовых рынков и деятельность хозяйствующих субъектов, в том числе с применением современных информационных технологий	ПК-2.1 Рассчитывает показатели эффективности инвестиций, финансово-экономические показатели деятельности компаний, с учетом рисков, и в том числе с применением современных информационных технологий ПК-2.2 Применяет статистические, эконометрические, экономико-математические методы для проведения расчетов, в том числе с применением современных информационных технологий	<u>Знать</u> : методы и модели оценки стоимости финансовых активов, риска и доходности <u>Уметь</u> : находить и обрабатывать необходимую аналитическую информацию (бухгалтерскую и управленческую отчетность, рыночные данные) <u>Владеть</u> : навыками проведения расчетов основных параметров (параметров риска β , σ , доходности акций и облигаций, NPV, IRR) представления результатов аналитической работы в виде выступления, доклада, презентации
ПК-3 - Способен анализировать и оценивать состояние сегментов финансового рынка, участников финансовых рынков, деятельности хозяйствующих	ПК-3.1 - Анализирует и интерпретирует полученные результаты по сегментам финансового рынка, участникам финансовых рынков, деятельности хозяйствующих субъектов, в том числе с применением современных информационных технологий	

субъектов, в том числе с применением современных информационных технологий		
--	--	--

1.3 Место дисциплины в структуре образовательной программы

Дисциплина «Корпоративные финансы» является частью обязательных дисциплин вариативного блока учебного плана по направлению подготовки 38.03.01 Экономика.

Для освоения дисциплины необходимы знания, умения и владения, сформированные в ходе изучения следующих дисциплин и прохождения практик: «Макроэкономика», «Микроэкономика», «Финансы», «Деньги, кредит, банки», «Рынок ценных бумаг», «Статистика», «Теория вероятностей и математическая статистика», «Статистика», «Экономико-математические модели».

В результате освоения дисциплины формируются знания, умения и владения, необходимые для изучения следующих дисциплин: «Финансовые риски», «Финансовое моделирование и бюджетирование», и прохождения преддипломной практики.

2 СТРУКТУРА ДИСЦИПЛИНЫ

Общая трудоемкость дисциплины составляет 3 зачетных единицы, 108 часов.

Структура дисциплины для очной формы обучения

Объем дисциплины в форме контактной работы обучающихся с педагогическими работниками и (или) лицами, привлекаемыми к реализации образовательной программы на иных условиях, при проведении учебных занятий:

Семестр	Тип учебных занятий	Количество часов
7	Лекции	16
7	Семинары/лабораторные работы	26
Всего:		42

Объем дисциплины в форме самостоятельной работы обучающихся составляет 48 академических часов.

Структура дисциплины для очно-заочной формы обучения

Объем дисциплины в форме контактной работы обучающихся с педагогическими работниками и (или) лицами, привлекаемыми к реализации образовательной программы на иных условиях, при проведении учебных занятий:

Семестр	Тип учебных занятий	Количество часов
7	Лекции	12
7	Семинары/лабораторные работы	12
Всего:		24

Объем дисциплины в форме самостоятельной работы обучающихся составляет 66 академических часов.

3. СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

Введение

Цели, задачи, структура и логика дисциплины, краткий обзор курса. Обзор специальной литературы, а также финансовых web – сайтов. Эволюция теории финансов.

Раздел 1. Основы современной финансовой теории

Тема 1. Предмет корпоративных финансов. *TVM*.

Предмет и объект курса. Корпорация в современной экономической парадигме. Основные принципы: ограниченной ответственности, учет временного фактора, стоимостной подход.

Тема 2. Финансовые рынки, рыночное равновесие.

Виды финансовых рынков, базисных активов. Стоимость базисных активов. Цены спот и форвард. Соотношение между стоимостями базисных активов и рыночное равновесие. Диаграмма рыночного равновесия. Основные уравнения и закономерности – закон единой цены, теория равновесия рынка капиталов, теория паритета процентных ставок, теория ожиданий.

Тема 3. Гипотезы эффективности и рациональности.

Гипотеза эффективности финансовых рынков Ю. Фамы. Сильная, средняя и слабая формы эффективности рынков, их проявления. Критика, современное положение.

Гипотеза рациональности поведения инвесторов. Основные положения, критика, современные подходы к анализу поведения инвесторов на рынке.

Вклад поведенческих финансов.

Тема 4. Теория портфеля, портфельный анализ.

Эффективное множество. Оптимальный портфель. Рыночная модель, действительные доходности. Общий риск портфеля, рыночный и собственный риск портфеля. Эффект диверсификации. Модель Марковица для случая двух активов. Принцип доминирования и оценка эффективности. Границы эффективности портфеля.

Тема 5. Модель оценки стоимости финансовых активов *CAPM*. Факторные модели.

Вывод модели оценки финансовых активов (*CAPM* – *Capital Assets Pricing Model*), основные допущения и выводы. Инвестирование в безрисковый актив и рисковый портфель. Заемные и кредитовые портфели. Показатель β активов. Рыночная линия, рыночная линия ценной бумаги. Рыночная модель. Оценка значения «беты», регрессионная модель, учет корреляции. α - β модель оценки активов, сущность, применение. Показатель R^2 .

Критика *CAPM*, усовершенствованные модели *CAPM*.

Факторные модели и процессы формирования дохода. Однофакторные и многофакторные модели, обобщения и оценки. Теория арбитражного ценообразования (*APT* – *Arbitrage Pricing Theory*) Учет факторов риска и корреляции между ними. Сравнение *CAPM* и *APT*. Синтез *APT* и *CAPM*.

Тема 6. Модели ценообразования опционов

Основные виды опционов, графики выплат. Внутренняя и временная стоимость опционов.

Биноминальная модель оценки стоимости опционов. Принципы, условия применимости.

Модель оценки стоимости опционов Блэка-Шоулза. Использование модели Блэка-Шоулза в практике корпоративных финансов.

Раздел 2. Финансирование корпораций

Тема 7. Структура капитала и стоимость компании. Первая и вторая теоремы ММ в условиях эффективных рынков

Стоимость капитала и структура капитала. Первая и вторая теоремы Модильяни - Миллера в отсутствии налогов: основные допущения, положения и выводы. Высоколевериджные и низколевериджные компании, их стоимость.

Тема 8. Структура капитала и стоимость компании. Первая и вторая теоремы ММ при наличии налогов. WACC.

Первая и вторая теорема Модильяни - Миллера при наличии налогов: основные допущения, положения и выводы. Эффект налогового щита.

Средневзвешенная стоимость капитала компании. Оптимальная структура капитала компании. Предельная стоимость капитала.

Компромиссная и иерархическая модели оптимальной структуры капитала компаний.

Тема 9. Дивидендная политика и стоимость компании.

Оценка обыкновенных акций, дивиденды. Модели дисконтированных денежных потоков для оценки акций компаний. Модель Гордона.

Формы дивидендных выплат. Модель Литнера. Виды дивидендных политик компаний. Анализ стоимости компаний и политики в отношении дивидендов.

Тема 10. Долговое финансирование. Оценка облигаций.

Рыночный и нерыночный долг компаний. Основные инструменты долгового финансирования компаний. Стоимость долга.

Виды корпоративных облигаций. Оценка облигаций – основные параметры облигаций, доходность к погашению, дюрация. Взаимосвязь между ценой и доходностью облигаций.

Тема 11. Планирование капитальных вложений.

Оценка вложений капитала с использованием показателей NPV , IRR . Расчет дисконтированных денежных потоков DCF .

Правило возврата. Правило дисконтированного возврата.

Анализ чувствительности.

Модель реальных опционов для оценки выбора вложений капитала. Биноминальная модель. Модель Блэка-Шоулза. Дерево решений.

Раздел 3. Управление стоимостью капитала и компании.

Тема 12. Факторы стоимости компаний и модели оценки.

Выявление факторов стоимости. Оценка элементов стоимости, оценка затрат на привлечение капитала с учетом риска, оценка продленной стоимости. Управление стоимостью компаний с учетом рисков, подходы, методы, идеи. Добавленная экономическая стоимость (EVA – *Economic Value Added*), добавленная стоимость для акционеров (SVA – *Shareholders Value Added*), менеджмент, основанный на стоимости (VBM – *Value Based Management*).

Тема 13. Слияния, поглощения и корпоративный контроль.

Типы слияний. Основные мотивы слияний и поглощений. Формы финансирования сделок М&А. Международный опыт и российская практика слияний и поглощений. Кейс сделки М&А на российском рынке.

Корпоративное управление: цели и задачи, инструменты. Основные модели корпоративного управления. Российская практика.

Корпоративный контроль. Практика корпоративного контроля в российских компаниях.

4. ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЕ ТЕХНОЛОГИИ

При реализации дисциплины «Корпоративные финансы» используются различные образовательные технологии:

<i>№ n/n</i>	<i>Наименование темы</i>	<i>Виды учебной работы</i>	<i>Образовательные технологии</i>
1	Концепция временной стоимости денег (TVM)	Лекция 1	Лекция-визуализация с использованием проектора
		Семинар 1	Кейс-упражнение Кейс-ситуация
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске; выполнение домашних заданий с использованием Excel; проверка домашних заданий с помощью электронной почты
2	Финансовые рынки, рыночное равновесие	Лекция 2	Лекция-визуализация с использованием проектора
		Семинар 2	Кейс-упражнение Кейс-ситуация
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске; выполнение домашних заданий с использованием Excel проверка домашних заданий с помощью электронной почты
3	Гипотезы эффективности и рациональности.	Лекция 3	Лекция-визуализация с использованием проектора
		Семинар 3	Кейс - ситуация
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске; выполнение домашних заданий с использованием Excel проверка домашних заданий с помощью электронной почты
4	Теория портфеля	Лекция 4	Лекция-визуализация с использованием проектора
		Семинар 4	Кейс-упражнение
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске; выполнение домашних заданий с использованием Excel проверка домашних заданий с помощью электронной почты
5	Модель оценки стоимости финансовых активов САРМ. Факторные модели	Лекция 5	Лекция-визуализация с использованием проектора
		Семинар 5	Кейс-упражнение Кейс - ситуация Тест
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске; выполнение домашних заданий с использованием Excel проверка домашних заданий с помощью электронной почты
6	Ценообразование опционов	Лекция 6	Лекция-визуализация с использованием проектора
		Семинар 6	Кейс-ситуация Тест
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске;
7	Структура капитала и стоимость. 1,2 теоремы ММ в	Лекция 7	Лекция-визуализация с использованием проектора
		Семинар 7	Кейс-упражнение Кейс-ситуация

	условиях эффективных рынков.	Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске; проверка домашних заданий посредством электронной почты
8	Структура капитала и стоимость. 1,2 теоремы ММ при наличии налогов.	Лекция 8	Лекция-визуализация с использованием проектора
		Семинар 8	Кейс-ситуация
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске; проверка домашних заданий посредством электронной почты
9	Оценка стоимости акций. Дивидендная политика компании	Лекция 9	Лекция-визуализация с использованием проектора
		Семинар 9	Кейс-ситуация
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске; выполнение домашних заданий с использованием Excel проверка домашних заданий посредством электронной почты
10	Долговое финансирование. Оценка облигаций	Лекция 10	Лекция-визуализация с использованием проектора
		Семинар 10	Кейс-упражнение Кейс-ситуация
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске; выполнение домашних заданий с использованием Excel проверка домашних заданий посредством электронной почты
11	Планирование капитальных вложений	Лекция 11	Лекция-визуализация с использованием проектора
		Семинар 11	Кейс-ситуация
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске; выполнение домашних заданий с использованием Excel проверка домашних заданий посредством электронной почты
12	Факторы стоимости компаний и модели оценки	Лекция 12	Лекция-визуализация с использованием проектора
		Семинар 12	Кейс-ситуация
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске; выполнение домашних заданий с использованием Excel проверка домашних заданий посредством электронной почты
13	Слияния, поглощения и корпоративный контроль	Лекция 13	Лекция-визуализация с использованием проектора
		Семинар 13	Кейс-анализ
		Самостоятельная работа	Подготовка к занятию с использованием учебных материалов на гугл-диске; проверка домашних заданий посредством электронной почты
14	Защита итоговых заданий	Семинар 14	Презентация и защита практических кейсов, обсуждение
		Самостоятельная работа	Выполнение итогового практического задания на основании открытых данных, ресурсов интернет, проведении расчетов с использованием Excel; подготовка презентации с использованием Power Point

В период временного приостановления посещения обучающимися помещений и территории РГГУ, для организации учебного процесса с применением электронного

обучения и дистанционных образовательных технологий могут быть использованы следующие образовательные технологии:

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

5. ОЦЕНКА ПЛАНИРУЕМЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ОБУЧЕНИЯ

5.1 Система оценивания

Форма контроля	Максимальное количество баллов	
	За 1 работу	Всего
Самостоятельная работа по теме 1	1 задача - 2 балла	4
Самостоятельная работа по теме 2	1 задача - 2 балла	4
Самостоятельная работа по теме 3	1 задача - 2 балла	2
Самостоятельная работа по теме 4	1 задача - 2 балла	6
Самостоятельная работа по теме 5	1 задача - 2 балла	8
Тест по темам 4-5	1 вопрос – 0,5 баллов	5
Самостоятельная работа по теме 6	1 задача – 4 балла	4
Тест по теме 6	1 вопрос – 0,5 баллов	2,5
Самостоятельная работа по теме 7	1 задача - 2 балла	4
Самостоятельная работа по теме 8	1 задача – 4 балла	4
Самостоятельная работа по теме 9	1 задача - 2 балла	2
Самостоятельная работа по теме 10	1 задача – 4 балла	8
Самостоятельная работа по теме 11	1 задача – 4 балла	4
Самостоятельная работа по теме 12	1 задача – 2,5 балла	2,5
Промежуточная аттестация (экзамен)		40
Итого за семестр/дисциплину		100

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

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

5.2 Критерии выставления оценки по дисциплине

Баллы/ Шкала ECTS	Оценка по дисциплине	Критерии оценки результатов обучения по дисциплине
100-83/ A,B	«отлично»/ «зачтено (отлично)»/ «зачтено»	<p>Выставляется обучающемуся, если он глубоко и прочно усвоил теоретический и практический материал, может продемонстрировать это на занятиях и в ходе промежуточной аттестации.</p> <p>Обучающийся исчерпывающе и логически стройно излагает учебный материал, умеет увязывать теорию с практикой, справляется с решением задач профессиональной направленности высокого уровня сложности, правильно обосновывает принятые решения.</p> <p>Свободно ориентируется в учебной и профессиональной литературе.</p> <p>Оценка по дисциплине выставляются обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации.</p> <p>Компетенции, закреплённые за дисциплиной, сформированы на уровне – «высокий».</p>
82-68/ C	«хорошо»/ «зачтено (хорошо)»/ «зачтено»	<p>Выставляется обучающемуся, если он знает теоретический и практический материал, грамотно и, по существу, излагает его на занятиях и в ходе промежуточной аттестации, не допуская существенных неточностей.</p> <p>Обучающийся правильно применяет теоретические положения при решении практических задач профессиональной направленности разного уровня сложности, владеет необходимыми для этого навыками и приёмами.</p> <p>Достаточно хорошо ориентируется в учебной и профессиональной литературе.</p> <p>Оценка по дисциплине выставляются обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации.</p> <p>Компетенции, закреплённые за дисциплиной, сформированы на уровне – «хороший».</p>
67-50/ D,E	«удовлетворительно»/ «зачтено (удовлетворительно)»/ «зачтено»	<p>Выставляется обучающемуся, если он знает на базовом уровне теоретический и практический материал, допускает отдельные ошибки при его изложении на занятиях и в ходе промежуточной аттестации.</p> <p>Обучающийся испытывает определённые затруднения в применении теоретических положений при решении практических задач профессиональной направленности стандартного уровня сложности, владеет необходимыми для этого базовыми навыками и приёмами.</p> <p>Демонстрирует достаточный уровень знания учебной литературы по дисциплине.</p> <p>Оценка по дисциплине выставляются обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации.</p> <p>Компетенции, закреплённые за дисциплиной, сформированы на уровне – «достаточный».</p>
49-0/ F,FX	«неудовлетворительно»/ не зачтено	<p>Выставляется обучающемуся, если он не знает на базовом уровне теоретический и практический материал, допускает грубые ошибки при его изложении на занятиях и в ходе промежуточной аттестации.</p> <p>Обучающийся испытывает серьёзные затруднения в применении теоретических положений при решении практических задач профессиональной направленности стандартного уровня сложности, не владеет необходимыми для этого навыками и приёмами.</p>

Баллы/ Шкала ECTS	Оценка по дисциплине	Критерии оценки результатов обучения по дисциплине
		<p>Демонстрирует фрагментарные знания учебной литературы по дисциплине.</p> <p>Оценка по дисциплине выставляются обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации.</p> <p>Компетенции на уровне «достаточный», закреплённые за дисциплиной, не сформированы.</p>

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

Примеры самостоятельных работ

Пример самостоятельной работы по теме 1

Кейс-упражнение 1

Найдите значения чистой приведенной стоимости и доходности инвестиций из следующего перечня. Альтернативные издержки капитала в каждом случае составляют 20%.

Инвестиции	Начальный денежный поток, C_0	Денежный поток года 1, C_1
1	-10 000	+18 000
2	-5 000	+9 000
3	-5 000	+5700
4	-2 000	+4 000

- Какая из этих инвестиций имеет наибольшую стоимость?
- Предположим, каждый инвестиционный проект требует использования одного и того же участка земли. Следовательно, вам доступен только один из них. Какой?
- Какова цель компании: получить высокую доходность или увеличить стоимость компаний?

Решается в Excel

Кейс-ситуация 2

Вы располагаете наследством в 2 млн. руб. Сейчас существует четыре варианта вложения этих средств:

1. Инвестировать в однолетние государственные ценные бумаги с доходностью 5%.
2. Одолжить деньги своему знакомому, который собирается открыть свой ресторан. Он договорился с банком о ссуде в размере 900 тыс. руб. на год по ставке 10%, но у вас просит в долг под 7%.
3. Инвестировать средства на фондовом рынке с ожидаемой доходностью 12%.
4. Вложить деньги в недвижимость, что сопряжено с таким же риском, как и на фондовом рынке. Сейчас можно инвестировать 1 млн. руб. и, согласно прогнозу, через год проект принесет 1.1 млн. руб.

Какая (какие) из этих инвестиционных возможностей имеет положительную NPV ?
Какой из них вы бы воспользовались?

Пример самостоятельной работы по теме 3

Кейс-ситуация 1

Имеются данные значений α и β двух компаний за 60 дней (α – в % за месяц):

акции	α	β
A	0,77	1,61
B	0,17	0,47

Как на основании приведенных данных вычислить аномальную доходность акций?

Пример самостоятельной работы по теме 4

Кейс - упражнение 1

Портфель состоит из двух активов A и B, с ожидаемой доходностью $r_A = 15\%$ и $r_B = 10\%$. Стоимость актива A равна 300 тыс.руб, стоимость актива B – 700 тыс. руб. Определить ожидаемую доходность портфеля.

Кейс-упражнение 2

Вам требуется проанализировать стандартное отклонение доходности портфеля, составленного из следующих активов:

Актив	Ожидаемая доходность %	Стандартное отклонение $(\sigma) \%$
A	11	23
B	9	27
C	16	50

У вас есть данные о корреляции между двумя инвестициями:

	<i>A</i>	<i>B</i>	<i>C</i>
<i>A</i>	1,0	-0,15	0,2
<i>B</i>	-0,15	1,0	-0,25
<i>C</i>	0,2	-0,25	1,0

Оцените дисперсию доходности портфеля, состоящего из трех активов в равной пропорции.

Кейс-упражнение 3

Посчитать корреляцию между двумя ценными бумагами A и B, если известна их средняя доходность на фондовом рынке за последние 6 лет.

Доходность A (%)	Доходность B (%)
7	1
-2	-1
2	0
5	2
11	7
8	-2

Пример самостоятельной работы по теме 5

Кейс-упражнение 1

Рассмотрите акции двух компаний – A и B.

- Если вам известно, что коэффициент наклона в рыночной модели для A составляет 1,20, а для B – 1,00, акции какой компании являются более рискованными в контексте портфеля? Почему?

- Если вам, кроме того, станет известно, что стандартное отклонение случайной погрешности для акций A составляет 10,0%, а для B – 21,5%, изменится ли ваш ответ? Объясните.

Кейс-упражнение 2

Безрисковая ставка процента по инвестиционному проекту равна 5, а ожидаемая ставка доходности – 11%. Ответьте на следующие вопросы, исходя из CAPM:

- Какова величина рыночной премии за риск?
- Если бета компании « A » равна 2. Какова требуемая ставка доходности по вложениям компании?
- Предполагается, что ожидаемая доходность вложения составит 11% при «бете» 1,5. Можно ли утверждать, что у этого вложения чистая приведенная стоимость (NPV) положительна (обосновать)?

Кейс-ситуация 3

Оцените ожидаемую доходность и степень делового риска по акциям A и B , если по акциям A вы предполагаете 20%-ную вероятность того, что цена акции снизится на 25%, и 80% вероятность того, что цена вырастет на 25%, а по акциям B 40%-ную вероятность, что цена акции снизится на 15%, и 60%-ную вероятность, что цена поднимется на 30%. Какие акции предпочтительнее с позиций разумного инвестора? Если коэффициент корреляции между доходностью по этим двум ценным бумагам равен 0,2, то каков показатель ковариации доходов?

Решается в Excel

Пример самостоятельной работы по теме 6

Кейс-ситуация 1

Вы располагаете однолетним опционом «колл» на 1 га застроенной земли в Москве. Цена исполнения опциона 2 млн. дол., а текущая рыночная стоимость этого участка оценивается в 1,7 млн. дол. В настоящее время на участке размещается автостоянка, которая приносит достаточно денег для покрытия налогов. Годовое среднеквадратичное отклонение – 15%, процентная ставки – 12%. Сколько стоит этот опцион «колл»? Воспользуйтесь при ответе формулой Блэка - Шоулза.

Пример самостоятельной работы по теме 10

Кейс-упражнение 1

Имеются две облигации (A и B), номинальной стоимостью по \$1000 и сроком обращения 3 года. Облигация A является бескупонной и ее текущая рыночная стоимость составляет \$816,3. По облигации B выплачиваются ежегодные купоны по ставке 7% и ее текущая рыночная стоимость составляет \$949,37. Определите доходность к погашению для облигации A и B .

Кейс-упражнение 2

Определите рыночную цену облигации номиналом \$1000, сроком обращения 4 года, ежегодными купонными выплатами в размере \$100, если известно, что ее доходность к погашению на данный момент составляет 8%.

Пример итогового самостоятельного задания

Цель: применить на практике полученные знания для оценки стоимости капитала компании на реальных рыночных данных о котировках ценных бумаг компаний (акций и облигаций).

Выбрать компанию из числа тех, чьи акции и облигации торгуются на российской бирже (Московская биржа).

На годовом временном интервале провести оценку:

- Волатильности дневной арифметической доходности акций;
- Волатильности соответствующего индекса РТС или ММВБ;
- Параметра β акции;
- Стоимости собственного капитала компании (по модели CAPM);
- Стоимости рыночного долгового капитала компании (по данным финансовой отчетности эмитентов, подлежащей раскрытию);
- Стоимости нерыночного долгового капитала компании (по данным финансовой отчетности компании);
- Стоимости капитала компании.

Проанализировать полученные результаты, сопоставив их с данными по аналогичным компаниям, данным рейтинговых агентств (если есть), текущей рыночной ситуацией.

Подготовить и провести презентацию результатов работы.

Контрольные вопросы по курсу

1. В чем разница между приведенной стоимостью (PV) и чистой приведенной стоимостью (NPV)?
2. Что такое ставка дисконтирования? Как она может быть определена?
3. Что такое альтернативная доходность?
4. Какова связь между показателями чистой приведенной стоимости (NPV) и внутренней нормой доходности (IRR)?
5. В чем состоит принцип доминирования и как он используется при оценке эффективности портфеля?
6. Что такое рыночный портфель и какие активы в него входят?
7. В чем основное содержание модели оценки финансовых активов CAPM?
8. В чем разница между линией рынка ценных бумаг SML (Security Market Line) и прямой рынка капиталов CML (Capital Market Line)?
9. Как определяется показатель бета активов? Чем он отличается от беты акций?
10. Какие факторы влияют на величину беты акции?
11. По каким параметрам различаются модели CAPM и APT?
12. Как соотносятся ставки спот и ставки форвард?
13. Какие условия и какие данные необходимы для построения кривой доходности?
14. Каким образом должна применяться кривая доходности в анализе стоимости долговых ценных бумаг?
15. Как связаны между собой первая и вторая теоремы ММ (с налогами и без налогов) и средневзвешенная стоимость капитала?
16. Как определить стоимость элементов капитала компании?
17. Какие решения можно принять на основании оценки стоимости капитала компаний в отношении элементов финансирования?
18. В чем сущность методики экономической добавленной стоимости EVA?
19. Каковы основные положения подхода к управлению компании на основании модели SVA?
20. Каковы основные элементы модели управления компании VBM?

6. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ И ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

6.1 Список источников и литературы

Источники

Основные

1. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? Теорема ММ, пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – 272 с. – Экономический портал [Электронный ресурс] Режим доступа: <http://institutiones.com/download/books/793-skolko-stoit-firma.html>

Литература

Основная

2. Гуковская, А. А. Корпоративные финансы : Для студентов, обучающихся по направлению 38.03.01 "Экономика" бакалавриат, магистратура, по направлению 38.04.08 "Финансы и кредит" магистратура / А. А. Гуковская. – 2-е издание, переработанное и дополненное. – Москва : ООО "Издательство "Спутник+", 2022. – 114 с. – ISBN 978-5-9973-6476-2. – Режим доступа: <http://elib.lib.rsuh.ru/elib/000009911>
3. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов, пер. с англ. Научное. - 5; перераб. и доп. М. ООО «Альпина Паблишер», 2016. – 1340 с., ЭБС ZNANIUM Режим доступа: <http://znarium.com/catalog.php?item=bookinfo&book=524407>

Дополнительная

4. Финансовая математика: Учебное пособие / А.С. Чуйко, В.Г. Шершнев. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. - 160 с.: ил.; 60x88 1/16. - (Высшее образование: Бакалавриат) - ЭБС ZNANIUM Режим доступа: <https://znarium.com/bookread2.php?book=356853>
5. Инвестиции: Учебник / Шарп У.Ф., Александр Г.Д., Бэйли Д.В. - М.:НИЦ ИНФРА-М, 2016. - 1040 с.: 70x100 1/16. - (Университетский учебник. Бакалавриат) (Переплёт 7БЦ) ISBN 978-5-16-002595-7 - Режим доступа: <http://znarium.com/catalog/product/551364>

6.2 Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет»

1. Банк России [Электронный ресурс] : информ.-аналит. материалы. – М., сор. 2007–2015. – Электрон. дан. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/analytics/>
2. Информационно-аналитический ресурс CBonds [Электронный ресурс]: информ.-аналит. материалы., сор. 2004. – Электрон. дан. – Режим доступа <http://www.cbonds.ru/>
3. Электронный журнал “Корпоративные финансы” [Электронный ресурс]: информ.-аналит. материалы., сор. 2015. – Электрон. дан. – Режим доступа <http://ecsocman.hse.ru/mags/cfjournal>
4. Сайт "Корпоративные финансы" [Электронный ресурс] // Режим доступа www.cfin.ru
5. Сайт Московской биржи [Электронный ресурс]: информ.-аналит. материалы., сор. 2015. – Электрон. дан. – // Режим доступа www.moex.com
6. Сайт ФИНАМ [Электронный ресурс] // Режим доступа www.finam.ru

7. МАТЕРИАЛЬНО-ТЕХНИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

Для обеспечения дисциплины используется материально-техническая база образовательного учреждения: учебные аудитории, оснащённые компьютером и проектором для демонстрации учебных материалов.

Состав программного обеспечения:

1. Windows
2. Microsoft Office
3. Kaspersky Endpoint Security

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

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

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

При необходимости предусматривается увеличение времени для подготовки ответа.

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

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

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

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

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

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

- для слепых и слабовидящих: устройством для сканирования и чтения с камерой SARA CE; дисплеем Брайля PAC Mate 20; принтером Брайля EmBraille ViewPlus;
- для глухих и слабослышащих: автоматизированным рабочим местом для людей с нарушением слуха и слабослышащих; акустический усилитель и колонки;
- для обучающихся с нарушениями опорно-двигательного аппарата: передвижными, регулируемыми эргономическими партами СИ-1; компьютерной техникой со специальным программным обеспечением.

9. МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ

9.1 Планы семинаров

Проведение практических занятий по курсу «Корпоративные финансы» ставит целью закрепление теоретических знаний и формирование практических навыков, необходимых в профессиональной деятельности.

Практические занятия включают в себя обсуждение проблемных вопросов той или иной темы курса, а также анализ практических ситуаций и решение задач.

Для проведения занятий используются издания, которые представлены в списке обязательной литературы, а также открытые статистические и аналитические материалы, комплексы практических разработок кафедры.

План занятий содержит перечень вопросов для обсуждения и практических заданий, контрольные вопросы и список рекомендованной для изучения литературы.

СЕМИНАР 1. Теория временной стоимости денег (2 часа)

Цель занятия – получение практических навыков расчета дисконтированных денежных потоков, показателей *NPV* и *IRR*.

Форма проведения – решение практических задач, дискуссия.

Вопросы для обсуждения:

1. Дисконтирование, ставка дисконтирования.
2. Альтернативная доходность
3. Расчет показателей *NPV* и *IRR*.

Контрольные вопросы:

1. Как рассчитывать показатель *NPV*?
2. Что такое ставка дисконтирования? Как ее определить?
3. Как учитывается вероятность при анализе сценариев?
4. Каков критерий выбора наилучшего сценария?

СЕМИНАР 2. Диаграмма рыночного равновесия (2 часа)

Цель занятия – формирование практических навыков использования равновесных финансовых моделей.

Форма проведения - решение практических задач, дискуссия.

Вопросы для обсуждения:

1. Диаграмма рыночного равновесия – основные закономерности.
2. Анализ практического кейса (см практический кейс по теме 2, раздел 5.4)

Контрольные вопросы

1. Как реализуется паритет процентных ставок?
2. Что означает закон единой цены?
3. В чем состоит теория ожиданий?

СЕМИНАР 3. Гипотеза эффективности рынков (2 часа)**Цель занятия** – формирование навыков анализа проявлений рыночной эффективности.**Форма проведения** – анализ практических кейсов, дискуссия.**Вопросы для обсуждения:**

1. Случайное изменение цен. Анализ практического кейса.
2. Эмпирические проверки гипотезы эффективности рынков.
3. Аномалии рыночной эффективности.
4. Анализ практического кейса (см. практический кейс по теме 3, раздел 5.4)

Контрольные вопросы

1. В чем выражается сильная, средняя и слабая эффективность рынков?
2. Приведите примеры отклонений от рыночной эффективности.
3. Что добавили поведенческие финансы в гипотезу эффективности рынков?

СЕМИНАР 4. Теория портфеля (2 часа)**Цель занятия** – формирование практических навыков оценки риска и доходности портфеля финансовых активов.**Форма проведения** – решение практических задач, дискуссия**Вопросы для обсуждения:**

1. Математический аппарат теории портфеля.
2. Построение эффективного портфеля.
3. Анализ практического кейса (см. практический кейс по теме 4, раздел 5.4).

Контрольные вопросы

1. Что такое эффективный портфель?
2. Как оценить риск и доходность портфеля?
3. В чем состоит эффект диверсификации?

СЕМИНАР 5. Модель CAPM (2 часа)**Цель занятия** – формирование практических навыков проведения расчетов с использованием модели CAPM.**Форма проведения** - решение практических задач, дискуссия.**Вопросы для обсуждения:**

1. Границы применимости модели CAPM, критика.
2. Показатели β и α активов.
3. Тест по темам 4-5 (см. тест по темам 4-5, раздел 5.4).

Контрольные вопросы:

1. Что такое прямая рынка капитала?
2. В чем экономический смысл показателей β и α активов?
3. Как можно рассчитать β актива?

СЕМИНАР 6. Биноминальная модель оценки стоимости опционов (2 часа)**Цель занятия** – получение практических навыков использования биноминальной модели оценки стоимости опционов.**Форма проведения** - решение практических задач, дискуссия.**Вопросы для обсуждения:**

1. Внутренняя и времененная стоимость опционов.
2. Биноминальная модель оценки стоимости опционов.
3. Тест по теме 6 (см. тест по теме 6, раздел 5.4)

Контрольные вопросы:

1. Как учитывается временной фактор при оценке опционной премии?
2. В чем преимущества и недостатки биноминальной модели оценки стоимости опционов?

СЕМИНАР 7. Первая и вторая теоремы ММ в условиях эффективных рынков (2 часа)

Цель занятия – формирование практических навыков оценки стоимости капитала компании в условиях эффективных рынков.

Форма проведения – решение практических задач, дискуссия.

Вопросы для обсуждения:

4. Основные допущения и положения первой теоремы ММ.
5. Леверидж и стоимость компании.

Контрольные вопросы:

3. В чем суть и значение первой теоремы ММ?
4. Как использовать первую теорему ММ для оценки стоимости капитала?

СЕМИНАР 8. Первая и вторая теоремы ММ при наличии налогов. Оценка *WACC*, *MCC* (2 часа)

Цель занятия – формирование практических навыков расчета *WACC*, *MCC*.

Форма проведения – решение практических задач, дискуссия.

Вопросы для обсуждения:

1. Вторая теорема ММ, эффект налогового щита.
2. Средневзвешенная и предельная стоимость капитала компании.
3. Оптимальная структура капитала компании и стоимость.

Контрольные вопросы:

1. Что такое «налоговый щит»?
2. Что такое агентские издержки и издержки банкротства? Как они влияют на стоимость компании?

СЕМИНАР 9. Оценка акций компании (2 часа)

Цель занятия – формирование практических навыков оценки стоимости акций компании.

Форма проведения - решение практических задач, дискуссия.

Вопросы для обсуждения:

1. Модели оценки дивидендных выплат и стоимости акций.
2. Оценка стоимости роста акций.
3. Эмпирические модели дивидендной политики и стоимости капитала.

Контрольные вопросы:

1. Модель Гордона: суть и границы применимости.
2. Модель дисконтированных денежных потоков при оценке стоимости акций.

СЕМИНАР 10. Оценка облигаций (2 часа)

Цель занятия – получение практических навыков расчета рыночной цены облигаций и доходности к погашению.

Форма проведения – решение практических задач, дискуссия.

Вопросы для обсуждения:

1. Основные параметры облигаций, рыночная стоимость.
2. Расчет доходности к погашению и дюрации.
3. Кривая бескупонной доходности и временная структура процентных ставок
4. Анализ практического кейса (см. практический кейс по теме 10, раздел 5.4)

Контрольные вопросы:

1. Как соотносятся между собой купонная (номинальная) доходность и доходность к погашению?
2. Как определить рыночную стоимость облигаций в любой момент времени?
3. Как связаны между собой цена и доходность облигации? Верно ли это для любой ценной бумаги?

СЕМИНАР 11. Планирование и оценка капиталовложений. Реальные опционы (2 часа)

Цель занятия – формирование практических навыков проведения инвестиционных расчетов различными методами.

Форма проведения – анализ практического кейса, решение практических задач, дискуссия.

Вопросы для обсуждения:

1. Методы оценки инвестиционных проектов.
2. Основные характеристики опционов, модель ценообразования опционов Блэка - Шоулза.
3. Практика использования реальных опционов.

Контрольные вопросы:

1. Какие существуют методы оценки инвестиций?
2. Основные преимущества и недостатки методов оценки инвестиций.
3. В каких случаях можно использовать реальные опционы для планирования инвестиций?
4. Почему даже при отрицательных значениях NPV иногда выгодно осуществлять инвестиционные проекты?

СЕМИНАР 12. Факторы стоимости компании (1 час)

Цель занятия – формирование аналитических навыков при использовании различных методов выявления и управления факторами стоимости компании.

Форма проведения – дискуссия.

Вопросы для обсуждения:

1. Составные части *VBM*, практика применения.
2. Лучшие практики использования стоимостного подхода к управлению.

Контрольные вопросы:

1. Какова схема взаимодействия между основными факторами стоимости компании?

СЕМИНАР 13. Слияния, поглощения и корпоративный контроль (1 час)

Цель занятия – формирование аналитических навыков при рассмотрении сделок по слиянию и поглощению компаний.

Форма проведения – анализ практических кейсов, дискуссия

Вопросы для обсуждения:

1. Анализ кейсов сделок по слиянию и поглощению.
2. Дискуссия по представленным кейсам.

Контрольные вопросы:

1. Назовите основные мотивы для слияний и поглощений?
2. Как сделки M&A влияют на стоимость компаний?

СЕМИНАР 14. Защита итоговых практических работ (2 часа)

Цель занятия – формирование практических навыков проведения презентаций (докладов), проведения самостоятельных аналитических исследований и ведения научной дискуссии.

Форма проведения – презентация (доклады) и обсуждение (дискуссия).

Вопросы для обсуждения:

1. Презентация основных результатов, полученных в ходе выполнения итоговых самостоятельных практических работ.
2. Дискуссия по представленным работам.

Контрольные вопросы:

1. Как интерпретировать полученные значения основных параметров (бета акций, стоимость собственного капитала, средневзвешенная стоимость капитала, структура капитала, стоимость компании/капитализация) для анализируемых компаний?

АННОТАЦИЯ

Дисциплина «Корпоративные финансы» реализуется на экономическом факультете ИУЭП РГГУ кафедрой «Финансы и кредит».

Цель дисциплины состоит в формировании у студентов целостной системы знаний о современных теоретических финансовых моделях и прикладных аспектах их использования в практике корпоративных финансов.

Задачи дисциплины:

- сформировать базовые знания в специальных областях корпоративных финансов;
- изучить основные теоретические модели, составляющие части корпоративных финансов;
- изучить современные методы оценки стоимости элементов капитала компании и структуры капитала компании;
- познакомить с существующими в мировой практике тенденциями в части управления стоимостью компании;
- сформировать навыки работы с аналитическими материалами;

В результате освоения данной дисциплины обучающийся должен:

Знать:

- методы оценки стоимости финансовых активов, риска и доходности
- основные концепции современных корпоративных финансов

Уметь:

- находить релевантную аналитическую/статистическую информацию (в том числе с помощью информационных технологий)
- уметь производить расчеты, необходимые для оценки риска и доходности активов, эффективности инвестиций

Владеть:

- навыками интерпретации финансовой отчетности, результатов расчетов
- навыками представления результатов аналитической работы в виде выступления, доклада, презентации

По дисциплине предусмотрена промежуточная аттестация в форме экзамена.

Общая трудоемкость освоения дисциплины составляет 3 зачетных единицы, 108 часов.