

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
"КАЛИНИНГРАДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»

А. Н. Кохан

**КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ
(МАГИСТЕРСКИЙ КУРС)**

Учебно-методическое пособие по изучению дисциплины
для студентов заочной формы обучения в магистратуре
по направлению подготовки 38.04.08 Финансы и кредит

Калининград
Издательство ФГБОУ ВО «КГТУ»
2022

Рецензент

кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры экономической теории и инструментальных методов
ФГБОУ ВО «Калининградский государственный
технический университет»
Ю. Я. Настин

Кохан, А. Н. Корпоративные финансы (магистерский курс): учебно-методическое пособие по изучению дисциплины для студентов направления подготовки 38.04.08 Финансы и кредит / **А. Н. Кохан.** – Калининград: Изд-во ФГБОУ ВО «КГТУ», 2022. – 62 с.

Учебно-методическое пособие является руководством по изучению дисциплины «Корпоративные финансы (магистерский курс)» для студентов магистратуры по направлению подготовки 38.04.08 Финансы и кредит. В учебно-методическом пособии представлены цели, задачи и структура дисциплины, содержание дисциплины и методические указания по ее изучению, содержание и методические указания по подготовке к практическим занятиям и выполнению курсовой работы, а также список литературы и контрольные вопросы к экзамену по дисциплине.

Учебно-методическое пособие рассмотрено и одобрено в качестве локального электронного методического материала на заседании кафедры менеджмента ФГБОУ ВО «КГТУ» ИНОТЭКУ от 29.03.2022 г., протокол № 5.

Учебно-методическое пособие по изучению дисциплины рекомендовано к использованию в учебном процессе методической комиссией ИНОТЭКУ 6 апреля 2022 г., протокол № 4

© Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Калининградский государственный технический университет», 2022 г.

© Кохан А. Н., 2022 г.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	4
1. Тематический план по дисциплине и методические указания по ее самостоятельному изучению.....	7
1.1 Тема 1. Логика и техника финансовых операций.....	7
1.2 Тема 2. Финансовая аналитика в корпорации.....	13
1.3 Тема 3. Инвестиционная деятельность корпорации.....	21
1.4 Тема 4. Формирование и оценка капитала корпорации	24
1.5 Тема 5. Управление доходами, расходами и прибылью корпорации	29
1.6 Тема 6. Управление оборотными активами корпорации	34
2. Методические указания по самостоятельной подготовке к практическим занятиям	42
2.1 Тема 1. Логика и техника финансовых операций.....	42
2.2 Тема 2. Финансовая аналитика в корпорации.....	43
2.3 Тема 3. Инвестиционная и деятельность корпорации.....	44
2.4 Тема 4. Формирование и оценка капитала корпорации	45
2.5 Тема 5. Управление доходами, расходами и прибылью корпорации	46
2.6 Тема 6. Управление оборотными активами корпорации	46
3 Методические указания по выполнению курсовой работы.....	48
3.1 3.1 Общие сведения, критерии оценивания и тематика курсовых работ.....	48
3.2 Методические рекомендации по содержанию и структуре тем курсовых работ.....	52
4 Методические указания по подготовке и сдаче экзамена.....	60
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК	61

ВВЕДЕНИЕ

Учебно-методическое пособие составлено в соответствии с утвержденной рабочей программой дисциплины «Корпоративные финансы (магистерский курс)» направления 38.04.08 «Финансы и кредит».

Пособие представляет собой комплекс систематизированных материалов по самостоятельному изучению дисциплины «Корпоративные финансы».

Пособие состоит из четырёх разделов.

Первый раздел охватывает: а) содержание дисциплины по каждой теме – всего их 6 - и методические указания по ее самостоятельному изучению, б) методические материалы к занятию, в) вопросы для обсуждения.

Второй раздел содержит методические указания по подготовке к практическим занятиям согласно тематическому плану, примеры тестовых заданий по дисциплине.

В третьем разделе представлены темы курсовых работ по дисциплине и методические рекомендации по их выполнению.

В четвёртом разделе даны методические указания по подготовке и сдаче экзамена.

Учебно-методическое пособие содержит также список рекомендуемых источников.

Цель и планируемые результаты освоения дисциплины

Целью освоения дисциплины «Корпоративные финансы (магистерский курс)» является формирование у студентов магистратуры теоретических основ и практических навыков в области организации и управления финансами корпораций, разработки экономически эффективных финансовых и инвестиционных решений в области тактического управления, а также в сфере стратегического планирования корпорации.

В результате изучения дисциплины студент должен:

знать:

основные понятия, категории и инструменты экономической теории и прикладных экономических дисциплин;

основы построения, расчета и анализа современной системы показателей, характеризующих деятельность хозяйствующих субъектов;

содержание и основные направления разрабатываемой и реализуемой корпорацией финансовой политики;

действующие нормативные документы и методические материалы, регулирующие организацию и управление корпоративными финансами.

уметь:

рассчитывать на основе типовых методик и действующей нормативно-правовой базы экономические и социально-экономические показатели;

анализировать и интерпретировать финансовую, бухгалтерскую и иную информацию, содержащуюся в отчетности предприятий (корпораций) различных форм собственности, и использовать полученные сведения для принятия управленческих решений;

осуществлять выбор инструментальных средств для обработки экономических данных в соответствии с поставленной задачей, анализировать результаты расчетов и обосновывать полученные выводы; разрабатывать в сфере бизнеса проекты с учетом нормативно-правовых, ресурсных, административных и иных ограничений;

оценивать стоимость и структуру капитала компании и возможные направления её оптимизации;

оценивать финансовую результативность операционной, финансовой и инвестиционной деятельности хозяйствующего субъекта, перспективы развития и возможные последствия;

владеть:

современными методами сбора, обработки и анализа экономических и финансовых данных;

методами и приемами анализа финансового состояния экономических явлений и процессов с помощью стандартных моделей;

навыками оценки возможных источников краткосрочного и долгосрочного финансирования деятельности корпорации;

современными подходами к управлению капиталом организации, оперативному управлению её денежными потоками; аналитическими приемами оценки экономической целесообразности финансовых решений;

навыками обоснования решений в сфере управления корпоративными финансами.

Структура дисциплины

Рабочая программа дисциплины «Корпоративные финансы (магистерский курс)» (Б1.В.02) относится к блоку 1-й части, формируемой участниками образовательных отношений.

Общая трудоемкость дисциплины составляет 4 зачетных единицы (ЗЕТ), т.е. 144 академических часа контактной (лекционных и практических занятий) занятий и самостоятельной учебной работы студента; работой, связанной с текущей и промежуточной (заключительной) аттестацией по дисциплине (таблица 1).

Распределение трудоемкости освоения дисциплины по семестрам ОП, темам и видам учебной работы студента приведено ниже.

Форма аттестации по дисциплине:

заочная форма, второй семестр, форма проведения промежуточной аттестации – курсовая работа и экзамен;

Таблица 1 – Объем (трудоемкость освоения) и структура дисциплины: семестр – 2, трудоемкость – 4 ЗЕТ (144 час.)

Номер и наименование темы, вид учебной работы	Объем учебной работы	
	Лекции	Практические занятия
Заочная форма обучения:		
Тема 1. Логика и техника финансовых вычислений	0,5	2
Тема 2. Финансовая аналитика в корпорации	1	4
Тема 3. Инвестиционная деятельность корпорации	1	2
Тема 4. Формирование и оценка капитала корпорации	0,5	2
Тема 5. Управление финансовыми результатами корпорации и операционный анализ	0,5	2
Тема 6. Управление оборотными активами корпорации	0,5	2
Итого	4	14
Форма контроля	Экзамен	

1. Тематический план по дисциплине и методические указания по ее самостоятельному изучению

1.1 Тема 1. Логика и техника финансовых вычислений

Форма занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

- 1) Операции наращения и дисконтирования.
- 2) Консолидация и конверсия денежных потоков.
- 3) Оценка аннуитетных платежей.

Методические указания. Цель изучения темы – получить представление о логике и технике финансовых вычислений в корпорации.

Методические материалы к занятию

Ключевой концепцией, позволяющей сопоставить выгоды между сегодняшними оттоками денежных средств и будущими денежными выгодами, является концепция временной ценности денег.

Главный посыл концепции: «деньги сегодня не равны деньгам завтра», основной причиной которого является упускаемая возможность инвестирования, а также инфляция.

Таким образом, денежный поток может формироваться по одной из двух схем:

1. Схема наращения (т.е. формирование денежного потока от исходной к будущей сумме):

Простые проценты $FV_{np} = PV \cdot (1 + n \cdot r)$

Сложные проценты $FV_{cl} = PV \cdot (1 + r)^n$

2. Схема дисконтирования (т.е. формирование денежного потока от будущей к текущей стоимости):

Простые проценты $PV = \sum_{i=1}^n FV_i \cdot \frac{1}{(1 + r \cdot n)}$

Сложные проценты $PV = \sum_{i=1}^n FV_i \cdot \frac{1}{(1 + r)^n}$

Дисконтирование – это процесс нахождения первоначальной суммы исходя из величины наращенной суммы;

Дисконтирование – это «приведение» прогнозируемых денежных поступлений к текущему моменту времени с использованием определенного коэффициента дисконтирования (т.е. минимального процента доходности, который инвестор хочет получить на вложенный капитал).

Классификация денежных потоков:

- 1) по количеству поступлений денежных средств различают:
- срочные (конечные) потоки;

- бессрочные (бесконечные) потоки;
- 2) по величине интервалов между поступлениями денежных средств различают:
 - денежные потоки с равными (постоянными) интервалами;
 - денежные потоки с неравными (непостоянными) интервалами;
- 3) по равенству отдельных платежей различают:
 - денежные потоки с равными поступлениями;
 - денежные потоки с неравными поступлениями;
- 4) по моменту поступления денежных средств в выбранном временном интервале различают:
 - потоки с поступлениями денежных средств в начале интервала (пренумерандо);
 - потоки с поступлениями денежных средств в конце интервала (постнумерандо). На рисунке 1 представлена схема формирования данных денежных потоков.

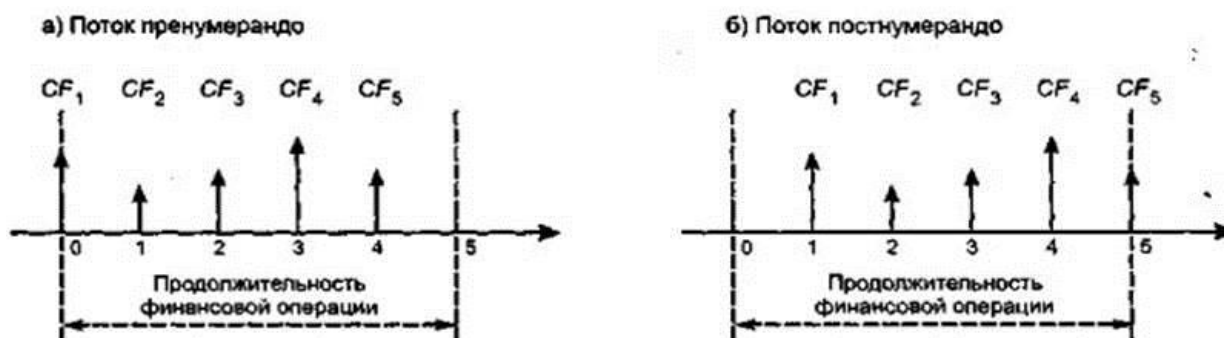


Рисунок 1 - Схема формирования денежных потоков постнумерандо и пренумерандо

Конверсия – это замена одних финансовых обязательств другими при соблюдении свойства финансовой эквивалентности (финансового равенства).

Простые проценты:

$$FV_2 = FV_1 \cdot \frac{1}{(1 + n_1 \cdot r)} \cdot (1 + n_2 \cdot r)$$

Сложные проценты:

$$FV_2 = FV_1 \cdot \frac{1}{(1 + r)^{n_1}} \cdot (1 + r)^{n_2}$$

где FV₁ – первоначальная сумма;

FV₂ – сумма заменяющего платежа;

n₁ – первоначальный срок;

n₂ – срок заменяющего платежа;

r – годовая процентная ставка.

Консолидация – это объединение нескольких платежей в один при соблюдении свойства финансовой эквивалентности.

При консолидации возможны три случая:

1. Когда срок консолидированного платежа выходит за рамки первоначальных сроков (действует только схема наращивания):

Простые проценты: $FV_0 = \sum_j FV_j \cdot (1 + t_j \cdot r)$

Сложные проценты: $FV_0 = \sum_j FV_j \cdot (1 + r)^{t_j}$

2. Когда срок консолидированного платежа находится в пределах первоначальных сроков (действуют и схема наращенния, и схема дисконтирования):

Простые проценты: $FV_0 = \sum_j FV_j \cdot (1 + t_j \cdot r) + \sum_k FV_k \cdot \frac{1}{(1 + r \cdot t_k)}$

Сложные проценты: $FV_0 = \sum_j FV_j \cdot (1 + r)^{t_j} + \sum_k FV_k \cdot \frac{1}{(1 + r)^{t_k}}$

где t_j - период наращенния;

t_k - период дисконтирования

3. Когда срок консолидированного платежа раньше первоначального срока (действует только схема дисконтирования).

Аннуитет (финансовая рента) – это разновидность денежного потока, который осуществляется равными суммами через одинаковые промежутки времени.

Виды аннуитетов:

1. По количеству выплат в течение года

- годовые аннуитеты;
- к-срочные аннуитеты;
- непрерывные.

2. По количеству начисленных процентов

- с ежегодным начислением;
- с m -разовым начислением;
- с непрерывным начислением.

3. По количеству временных интервалов – срочный аннуитет;

- бессрочный аннуитет.

4. По моменту выплат

- постнумерандо;
- пренумерандо.

5. По методу оценки

- приведенный аннуитет;
- будущий аннуитет.

Методический инструментарий оценки стоимости денег при аннуитетных платежах:

1. При расчете будущей стоимости аннуитета на условиях предварительных платежей (пренумерандо) используется следующая формула:

$$SA_{\text{пре}} = R \times \frac{(1+i)^n - 1}{i} \times (1+i),$$

где $SA_{\text{пре}}$ — будущая стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях предварительных платежей (пренумерандо);

R — член аннуитета, характеризующий размер отдельного платежа;

i — используемая процентная ставка, выраженная десятичной дробью;

n — количество интервалов, по которым осуществляется каждый платеж, в общем обусловленном периоде времени.

Пример: Необходимо рассчитать будущую стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях предварительных платежей (пренумерандо), при следующих данных: период платежей по аннуитету предусмотрен в количестве 5 лет;

интервал платежей по аннуитету составляет один год (платежи вносятся в начале года);

сумма каждого отдельного платежа (члена аннуитета) составляет 1000 усл. ден. ед.;

используемая для наращивания стоимости процентная ставка составляет 10% в год (0,1).

Подставляя эти значения в приведенную формулу, получим:

будущая стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях предварительных платежей (пренумерандо), равна:

$$1000 \times \frac{(1 + 0,1)^5 - 1}{0,1} \times (1 + 0,1) = 6716 \text{ усл. ден. единиц.}$$

2. При расчете будущей стоимости аннуитета, осуществляемого на условиях последующих платежей (постнумерандо), применяется следующая формула:

$$SA_{\text{post}} = R \times \frac{(1 + i)^n - 1}{i},$$

где SA_{post} — будущая стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях последующих платежей (постнумерандо);

R — член аннуитета, характеризующий размер отдельного платежа;

i — используемая процентная ставка, выраженная десятичной дробью;

n — количество интервалов, по которым осуществляется каждый платеж, в общем обусловленном периоде времени.

Пример: Необходимо рассчитать будущую стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях последующих платежей (постнумерандо), по данным, изложенным в предыдущем примере (при условии Взноса платежей в конце года).

Подставляя эти данные в приведенную формулу, получим:

будущая стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях последующих платежей (постнумерандо), равна:

$$1000 \times \frac{(1 + 0,1)^5 - 1}{0,1} = 6105 \text{ усл. ден. единиц.}$$

Сопоставление результатов расчета по двум примерам показывает, что будущая стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях предварительных платежей, существенно превышает будущую стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях последующих платежей, т. е. в первом случае плательщику обеспечена гораздо большая сумма дохода.

3. При расчете настоящей стоимости аннуитета, осуществляемого на условиях предварительных платежей (пренумерандо), используется следующая формула:

$$PA_{\text{pre}} = R \times \frac{(1+i)^{-n}}{i} \times (1+i),$$

где PA_{pre} — настоящая стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях предварительных платежей (пренумерандо);
 R — член аннуитета, характеризующий размер отдельного платежа;
 i — используемая процентная (дисконтная) ставка, выраженная десятичной дробью;
 n — количество интервалов, по которым осуществляется каждый платеж, в общем обусловленном периоде времени.

Пример: Необходимо рассчитать настоящую стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях предварительных платежей (пренумерандо), при следующих данных:

период платежей по аннуитету предусмотрен в количестве 5 лет;
интервал платежей по аннуитету составляет один год (при внесении платежей в начале года);
сумма каждого отдельного платежа (члена аннуитета) составляет 1000 усл. ден. ед.;
используемая для дисконтирования стоимости ставка процента (дисконтная ставка) составляет 10 % в год (0,1).

Подставляя эти значения в приведенную формулу, получим:
настоящая стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях предварительных платежей (пренумерандо), равна:

$$1000 \times \frac{1 - (1 + 0,1)^{-5}}{0,1} \times (1 + 0,1) = 4169 \text{ усл. ден. единиц.}$$

4. При расчете настоящей стоимости аннуитета, осуществляемого на условиях последующих платежей (постнумерандо), применяется следующая формула:

$$PA_{\text{post}} = R \times \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i},$$

где PA_{post} — настоящая стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях последующих платежей (постнумерандо);
 R — член аннуитета, характеризующий размер отдельного платежа;
 i — используемая процентная (дисконтная) ставка, выраженная десятичной дробью;
 n — количество интервалов, по которым осуществляется каждый платеж, в общем обусловленном периоде времени.

Пример: Необходимо рассчитать настоящую стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях последующих платежей (постнумерандо), по данным, изложенным в предыдущем примере (при условии взноса платежей в конце года).

Подставляя эти данные в приведенную формулу, получим:

настоящая стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях последующих платежей (постнумерандо), равна:

$$1000 \times \frac{1 - (1 + 0,1)^{-5}}{0,1} = 3790 \text{ усл. ден. единиц.}$$

Сопоставление результатов расчета по двум последним примерам показывает, что настоящая стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях предварительных платежей, существенно превышает настоящую стоимость аннуитета, осуществляемого на условиях последующих платежей, т.е. в первом случае в процессе дисконтирования плательщику гарантирована гораздо большая сумма дохода в настоящей стоимости.

В процессе расчета аннуитета возможно использование упрощенных формул, основу которых составляет только член аннуитета (размер отдельного платежа) и соответствующий стандартный множитель (коэффициент) его наращенния или дисконтирования.

В этом случае формула для определения будущей стоимости аннуитета (осуществляемого на условиях последующих платежей) имеет вид:

$$SA_{\text{post}} = R \times I_A ,$$

где SA_{post} — будущая стоимость аннуитета (осуществляемого на условиях последующих платежей);

R — член аннуитета, характеризующий размер отдельного платежа;

I_A — множитель наращенния стоимости аннуитета, определяемый по специальным таблицам, с учетом принятой процентной ставки и количества интервалов в периоде платежей.

Соответственно, формула для определения настоящей стоимости аннуитета имеет вид:

$$PA_{\text{post}} = R \times D_A ,$$

где PA_{post} — настоящая стоимость аннуитета (осуществляемого на условиях последующих платежей);

R — член аннуитета, характеризующий размер отдельного платежа;

D_A — дисконтный множитель аннуитета, определяемый по специальным таблицам, с учетом принятой процентной (дисконтной) ставки и количества интервалов в периоде платежей.

Использование стандартных множителей (коэффициентов) наращивания и дисконтирования стоимости существенно ускоряет и облегчает процесс оценки стоимости денег во времени.

Рекомендуемые источники: [1–4, 8].

1.2 Тема 2. Финансовая аналитика в корпорации

Форма занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

1) Формирование финансовой отчетности корпорации как информационной базы для проведения финансовой диагностики.

2) Источники внешней и внутренней информации проведения анализа финансового состояния корпорации.

3) Особенности построения, расчета и анализа современной системы показателей, характеризующих финансовую деятельность корпорации.

4) Методы проведения финансового анализа деятельности корпорации.

5) Экспресс-диагностика корпоративной отчетности.

6) Система аналитических коэффициентов: имущественный потенциал, ликвидность и платежеспособность, финансовая устойчивость, деловая активность, прибыльность и рентабельность, деловая активность.

7) Современная система взглядов на проблему оценки вероятности банкротства предприятий.

8) Модели оценки вероятности банкротства корпорации.

Методические указания. Цель темы – владеть инструментами анализа финансового положения корпорации с целью принятия обоснованных решений финансового характера.

Методические материалы к занятию:

Финансовый анализ представляет собой процесс исследования финансового состояния и основных результатов финансовой деятельности предприятия с целью выявления резервов повышения его рыночной стоимости и обеспечения эффективного развития.

Финансовый анализ на предприятии включает последовательное проведение следующих видов анализа:

- 1) Общую оценку финансового состояния предприятия и изменений абсолютных показателей за отчетный период;
- 2) Анализ ликвидности и платежеспособности корпорации;
- 3) Анализ финансовой устойчивости компании;
- 4) Анализ деловой активности корпорации;
- 5) Анализ финансовых результатов и показателей рентабельности;
- 6) Оценку потенциального банкротства.

Анализ ликвидности и платежеспособности корпорации

Под ликвидностью баланса понимают способность активов, сгруппированных по степени ликвидности, покрывать пассивы, сгруппированные по степени срочности их оплаты.

Для проведения анализа баланса на ликвидность активы предприятия делят на группы по степени ликвидности:

A1 – наиболее ликвидные активы: краткосрочные финансовые вложения и денежные средства;

A2 – быстрореализуемые активы: краткосрочная дебиторская задолженность;

A3 – медленно реализуемые активы: запасы и уплаченный НДС, долгосрочная дебиторская задолженность, прочие оборотные активы;

A4 – труднореализуемые активы: внеоборотные активы.

Пассивы баланса также группируют по возрастанию срока их оплаты:

П1 – наиболее срочные обязательства: кредиторская задолженность;

П2 – краткосрочные пассивы: краткосрочные заемные средства, задолженность перед учредителями, прочие краткосрочные обязательства;

П3 – долгосрочные пассивы: долгосрочные обязательства, доходы будущих периодов, резервы предстоящих расходов;

П4 – постоянные или устойчивые пассивы: капитал и резервы.

Баланс считается абсолютно ликвидным, если выполняются следующие соотношения:

$$\begin{aligned}
 A1 \text{ (стр.1250+стр.1240)} & \geq P1 \text{ (стр. 1520)}, \\
 A2 \text{ (стр. 1230)} & \geq P2 \text{ (стр. 1510 + 1540 + 1550)}, \\
 A3 \text{ (стр. 1210 + стр. 1220} \\
 & \text{+ стр. 1260)} & \geq P3 \text{ (стр. 1400)}, \\
 A4 \text{ (стр. 1100)} & \leq P4 \text{ (стр. 1300 + стр. 1530)}.
 \end{aligned}$$

Также, сопоставив ликвидные средства и обязательства, можно вычислить такие показатели, как:

текущая ликвидность. Она свидетельствует о платежеспособности (+) или же неплатежеспособности (-) предприятия на ближайшее время и рассчитывается по следующей формуле:

$$Лтек=(A1 +A2) — (П1 +П2),$$

перспективная ликвидность. Она показывает прогноз платежеспособности, основываясь на сравнения будущих поступлений и платежей, и рассчитывается следующим образом:

$$Лп = А3 — П3.$$

В таблице 4 представлен порядок расчета основных показателей ликвидности предприятия.

Таблица 4 – Основные показатели ликвидности корпорации

Показатели	Способ расчета	Пояснения
Коэффициент абсолютной ликвидности	$A1 / (П1+П2) \geq 0,2$	Показывает, какая часть краткосрочных долговых обязательств может быть покрыта за счет денежных средств и имеющихся краткосрочных финансовых вложений
Коэффициент срочной ликвидности	$(A1 + A2) / (П1+П2) \geq 1$	Показывает, какая часть краткосрочных долговых обязательств может быть покрыта за счет денежных средств, имеющихся краткосрочных финансовых вложений, а также прогнозируемого возврата средств от краткосрочных дебиторов
Коэффициент текущей ликвидности	$(A1 + A2+A3) / (П1+П2) \geq 2$	Показывает, какая часть краткосрочных обязательств корпорации может быть погашена за счет реализации всех оборотных активов

Анализ финансовой устойчивости корпорации

Под финансовой устойчивостью понимают независимость корпорации от внешних инвесторов, которая в общем характеризуется соотношением между собственным и заемным капиталом.

Выделяют два метода оценки финансовой устойчивости корпорации:

- 1) Трехкомпонентный анализ (анализ обеспеченности запасов источниками их финансирования);
- 2) Коэффициентный анализ.

Трехкомпонентный анализ (анализ обеспеченности запасов источниками их финансирования):

Финансовая устойчивость оценивается тремя показателями:

Показатель 1: излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств (СОС):

$$\pm \Phi C = СОС - ЗЗ,$$

где СОС – имеющиеся собственные оборотные средства;

ЗЗ - – необходимый уровень запасов и затрат.

Показатель 2: излишек (+) или недостаток (-) собственных долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат:

$$\pm \Phi Д = СОС + ДК - ЗЗ,$$

где ДК – долгосрочные заемные источники.

Показатель 3: излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников для формирования запасов и затрат

$$\pm \Phi О = СОС + ДК + КК - ЗЗ,$$

где КК – краткосрочные обязательства.

С помощью этих трёх показателей можно определить четыре значения трехкомпонентного логического показателя $S=S(b_1, b_2, b_3)$ степени финансовой

устойчивости, где значения булевой переменной b_i равны 1 или 0 («да больше» или «нет не больше»):

1) *Абсолютная финансовая устойчивость* отвечает условиям:

$$\Phi C > 0;$$

$$\Phi Д > 0;$$

$$\Phi O > 0.$$

Трехкомпонентный показатель равен: $S=(1; 1; 1)$.

2) *Нормальная финансовая устойчивость* отвечает условиям:

$$\Phi C < 0;$$

$$\Phi Д > 0;$$

$$\Phi O > 0.$$

Трехкомпонентный показатель $S=(0; 1; 1)$.

3) *Неустойчивое финансовое состояние* отвечает условиям:

$$\Phi C < 0;$$

$$\Phi Д < 0;$$

$$\Phi O > 0.$$

Трехкомпонентный показатель $S=(0; 0; 1)$.

4) *Кризисное финансовое состояние* отвечает условиям:

$$\Phi C < 0;$$

$$\Phi Д < 0;$$

$$\Phi O < 0.$$

Трехкомпонентный показатель $S=(0; 0; 0)$.

Коэффициентный анализ:

В таблице 5 представлены основные коэффициенты финансовой устойчивости, способ их расчета и нормативное значение.

Таблица 5 – Основные показатели финансовой устойчивости корпорации

Показатели	Способ расчета	Пояснения
Коэффициент капитализации	$ЗК / СК$	Показывает, сколько рублей заемного капитала приходится на один рубль собственного капитала
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$СОС / ОА \geq 0,2$	Показывает, сколько оборотных активов финансируется за счет собственных оборотных средств
Коэффициент автономии (независимости, концентрации собственного капитала)	$СК / ВБ \geq 0,5$	Показывает долю собственного капитала корпорации в общих источниках финансирования
Коэффициент финансовой зависимости	$ЗК / ВБ \leq 0,5$	Показывает долю заемного капитала корпорации в общих источниках финансирования
Коэффициент финансирования	$СК / ЗК > 1,0$, оптимально 1,5	Показывает, сколько рублей собственного капитала приходится на один рубль заемного капитала
Коэффициент финансовой устойчивости	$СК + ДО / ВБ \geq 0,6$	Показывает долю перманентного капитала корпорации в общих источниках финансирования

СК – собственный капитал (стр.1300 + стр. 1530); ЗК – заемный капитал;
ДО – долгосрочные обязательства; ВБ – валюта баланса;
ОА – оборотные активы (стр. 1200 или А1+А2+А3);
СОС – собственные оборотные средства (Собственный капитал – внеоборотные активы).

Анализ деловой активности корпорации

Деловая активность – это способность предприятия по результатам своей экономической деятельности занять устойчивое положение на конкурентном рынке, это результативность работы предприятия относительно величины расхода ресурсов в процессе операционного цикла.

Деловая активность в финансовом аспекте проявляется, прежде всего, в скорости оборота его средств. Анализ деловой активности заключается в исследовании уровней и динамики разнообразных финансовых коэффициентов.

Анализ деловой активности проводят с использованием двух групп показателей:

- 1) коэффициенты оборачиваемости (среднее количество оборотов, которое активы совершают за анализируемый период);
- 2) период длительности одного оборота в днях.

Рассмотрим наиболее важные показатели:

Коэффициент оборачиваемости активов – финансовый коэффициент, равный отношению выручки от продаж к средней стоимости активов.

Коэффициент оборачиваемости активов показывает количество полных циклов обращения продукции за период анализа. Или сколько денежных единиц реализованной продукции принесла каждая денежная единица активов. Или иначе показывает количество оборотов одного рубля активов за анализируемый период.

Коэффициент оборачиваемости запасов – коэффициент, равный отношению себестоимости проданных товаров к среднегодовой величине запасов.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности – коэффициент, равный отношению полученной выручки от реализации продукции к среднему остатку всей дебиторской задолженности. Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности показывает, сколько раз в среднем в течение года дебиторская задолженность превращалась в денежные средства.

Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности – коэффициент, равный отношению затрат на производство и реализацию продукции к среднему остатку кредиторской задолженности. Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности показывает, сколько требуется оборотов для оплаты выставленных счетов.

Высокая оборачиваемость кредиторской задолженности указывает на быстрое погашение предприятием своего долга перед кредиторами и (или) сокращение покупок с отсрочкой платежа (коммерческого кредита поставщиков).

Оборачиваемость кредиторской задолженности оценивают совместно с оборачиваемостью дебиторской задолженности. Неблагоприятна для предприя-

тия ситуация, когда коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности превышает коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности. Это приводит к дефициту финансовых средств и кассовым разрывам.

Продолжительность одного оборота в днях определяется отношением количества дней анализируемого периода к соответствующему коэффициенту оборачиваемости. Так например, если коэффициент оборачиваемости активов за год составил 5 оборотов, то в среднем продолжительность одного оборота составляет 73 дня.

При оценке деловой активности уделяют внимание анализу производственного, финансового и операционного циклов корпорации (рисунок 2).

Производственный цикл – это последовательность операций по превращению исходного сырья в готовую продукцию. Он представляет собой календарный период: с момента запуска исходных материалов на линию производства до получения готового изделия или партии изделий.

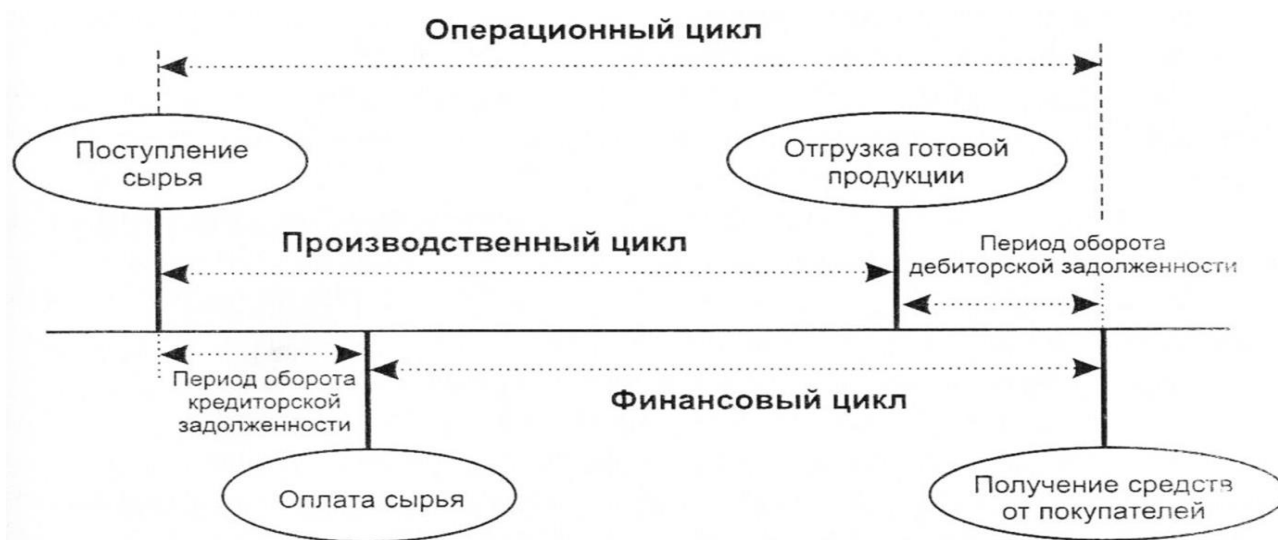


Рисунок 2 – Производственный, финансовый и операционный циклы предприятия

Финансовый цикл – это период полного оборота денежных средств, инвестированных в оборотные активы, начиная с момента погашения кредиторской задолженности за полученные сырье, материалы и полуфабрикаты и заканчивая инкассацией дебиторской задолженности за поставленную готовую продукцию.

Операционный цикл – это период времени с момента поступления сырья и материалов, до инкассации дебиторской задолженностью.

Анализ финансовых результатов и показателей рентабельности

Для оценки прибыли необходимо детально изучить отчет о финансовых результатах предприятия (форма № 2). В соответствии с данной формой на предприятии выделяют четыре вида прибыли:

- 1) Валовая прибыль – строка 2100 (формы № 2);
- 2) Прибыль от продаж - строка 2200 (формы № 2);

3) Прибыль до налогообложения - строка 2300 (формы № 2);

4) Чистая прибыль - строка 2400 (формы № 2).

Показатели рентабельности — это выражаемые в процентах относительные показатели, в которых прибыль сопоставляется с некоторой базой, характеризующей предприятие с одной из двух сторон — ресурсы или совокупный доход в виде выручки, полученной от контрагентов в ходе текущей деятельности.

Наиболее интересными, с практической точки зрения, являются следующие показатели рентабельности:

1) Рентабельность продаж – это отношение прибыли от продаж к выручке от реализации продукции (стр. 2200 / стр. 2110);

2) Валовая рентабельность – это отношение валовой прибыли к выручке от реализации продукции (стр. 2100 / стр. 2110);

3) Рентабельность производства – это отношение прибыли от продаж к себестоимости продукции (стр. 2200 / стр. 2120);

4) Рентабельность основной деятельности – это отношение прибыли от продаж к сумме (себестоимости продукции + коммерческие расходы) (стр. 2200 / (стр. 2120 + стр. 2210 + стр. 2220));

5) Рентабельность активов – это отношение чистой прибыли к стоимости активов предприятия (стр. 2400 / стр. 1600);

6) Рентабельность собственного капитала – это отношение чистой прибыли к стоимости собственного капитала предприятия (стр. 2400 / стр. 1300 + стр. 1530) и т.д.

В общем виде все показатели показывают, насколько рентабельно предприятие, характеризуют отношение различных видов прибыли к различным затратам и могут отображаться либо в процентах, либо в коэффициентах.

Оценка вероятности банкротства

На сегодняшний день существует достаточно много моделей как зарубежных (например, модели Э. Альтмана, Р. Лиса, Р. Таффлера), так и отечественных авторов.

Приведем некоторые модели, разработанные нашими экономистами.

Модель Беликова-Давыдовой (Иркутская государственная экономическая академия, 1998 г.)

Одна из первых отечественных моделей прогнозирования банкротства предприятия была предложена А. Ю. Беликовым в своей диссертации в 1998 году. Научным руководителем у него была Г. В. Давыдова. Поэтому более правильно называть эту модель оценки финансовой устойчивости предприятия – модель Беликова. Регрессионная форма модели выглядит следующим образом:

$$Z = 8.38 * K1 + 1 * K2 + 0.054 * K3 + 0.63 * K4,$$

где $K1$ = Оборотный капитал / Активы;

$K2$ = Чистая прибыль / Собственный капитал;

$K3$ = Выручка / Активы;

$K4$ = Чистая прибыль / Себестоимость.

Шкала для оценки интегрального показателя:

Если $Z < 0$, риск банкротства максимальный (90–100%).

Если $0 < Z < 0.18$, риск банкротства высокий (60–80%).
Если $0.18 < Z < 0.32$, риск банкротства средний (35–50%).
Если $0.32 < Z < 0.42$, риск банкротства низкий (15–20%).
Если $Z > 0.42$, риск банкротства минимальный (до 10 %).

Модель Г.В. Савицкой прогнозирования вероятности банкротства (Белорусский государственный экономический университет).

Модель построена на 200 производственных предприятиях за 3-летний период. Уравнение регрессии модели выглядит следующим образом:

$$Z = 0,111 * K1 + 13,23 * K2 + 1,67 * K3 + 0,515 * K4 + 3,8 * K5,$$

где $K1 =$ Собственный капитал / Оборотные активы;

$K2 =$ Оборотный капитал / Капитал;

$K3 =$ Выручка / Среднегодовая величина активов;

$K4 =$ Чистая прибыль / Активы;

$K5 =$ Собственный капитал / Активы.

Шкала для оценки интегрального показателя:

$Z > 8$, риск банкротства отсутствует,

$5 < Z < 8$, риск банкротства небольшой,

$3 < Z < 5$, риск банкротства средний,

$1 < Z < 3$, риск банкротства большой,

$Z < 1$, риск банкротства предприятия максимальный.

Рекомендуемые источники: [1–4, 7, 9]

1.3 Тема 3. Инвестиционная деятельность корпорации

Форма занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

- 1) Понятие инвестиций и их классификация.
- 2) Инвестиционная политика корпорации.
- 3) Методы оценки инвестиционных проектов.

Методические указания. Цель темы – уметь управлять инвестиционной и инновационной деятельностью корпорации, знать методiku оценки эффективности инвестиционных вложений.

Методические материалы к занятию:

Инвестиционная политика компании – это система действий по выбору инвестиционных проектов.

Инвестиционная политика включает следующие этапы:

- 1) Оценка рыночных возможностей по вложению средств и привлечению капитала в собственный бизнес.

2) Рассмотрение доступных инвестиционных проектов и их комплексная оценка.

3) Формирование портфеля инвестиционных проектов.

4) Управление портфелем инвестиционных проектов, при этом выделяются периоды, различающиеся как задачами, так и технологиями:

А) выход на проектные мощности и достижение окупаемости;

Б) срок жизни проекта вплоть до его завершения.

Базовые понятия инвестиционной деятельности:

Инвестиции – денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта;

Инвестиционная деятельность – вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта;

Капитальные вложения – инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты;

Инвестиционный проект – обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе необходимая проектная документация, разработанная в соответствии с законодательством Российской Федерации, а также описание практических действий по осуществлению инвестиций (бизнес-план);

Срок окупаемости инвестиционного проекта – срок со дня начала финансирования инвестиционного проекта до дня, когда разность между накопленной суммой чистой прибыли с амортизационными отчислениями и объемом инвестиционных затрат приобретает положительное значение.

Инвестиционный портфель компании – это согласованный между собой по задачам, срокам и объемам инвестиционных оттоков набор инвестиционных проектов.

В таблице 6 представлена классификация инвестиций.

Таблица 6 – Классификация инвестиций

Классификационный признак	Виды инвестиций
1	2
1. По объектам вложения	- реальные; - портфельные (финансовые)
2. По характеру участия в инвестировании	- прямые; - косвенные

1	2
3. По периоду инвестирования	- краткосрочные; - среднесрочные; - долгосрочные
4. По формам собственности	- частные; - государственные; - смешанные; - иностранные
5. По региональному признаку	- внутренние; - внешние
6. По уровню инвестиционного риска	- безрисковые; - низкорисковые; - среднерисковые; - высокорисковые (венчурные)
7. В зависимости от доходности инвестирования	- высокодоходные; - среднедоходные; - низкодоходные; - бездоходные

Основными принципами формирования инвестиционного портфеля компании являются:

1) обеспечение задаваемого целевыми установками собственником соотношения «риск - текущая и долгосрочная доходность – горизонт получения выгоды»;

2) поддержание платежеспособности и ликвидности своего бизнеса.

Методы оценки эффективности инвестиционных проектов.

1) методы, основанные на дисконтировании, позволяющие рассчитать следующие показатели:

- чистая текущая стоимость (чистый дисконтированный доход) (NPV);
- индекс рентабельности инвестиций (PI);
- внутренняя норма рентабельности инвестиций (IRR);
- дисконтированный срок окупаемости проекта (DPP).

2) методы, основанные на учетных оценках, позволяющие рассчитать следующие показатели:

- срок окупаемости проекта (PP);
- учетная доходность инвестиций (ARR).

1). *Чистая текущая стоимость (чистый дисконтированный доход, чистый приведенный эффект)* – это разница между чистыми дисконтированными денежными поступлениями от проекта и исходной суммой инвестиций:

$$NPV = \sum FVt * 1 / (1 + r)^t - IC,$$

где $\sum FVt$ - общая сумма чистых денежных поступлений от проекта;

r - коэффициент дисконтирования;

t – период времени;

IC - сумма инвестиций.

Если $NPV > 0$ – проект прибыльный;
 $NPV < 0$ – проект убыточный;
 $NPV = 0$ – точка безубыточности.

2) *Рентабельность инвестиций* – это отношение текущей стоимости денежных потоков, генерируемых проектом, к общей сумме первоначальных инвестиций:

$$PI = (\sum FV_t * 1 / (1 + r)^t) / IC.$$

Если
 $PI > 1$ - проект прибыльный;
 $PI < 1$ - проект убыточный;
 $PI = 1$ – точка безубыточности.

3) *Внутренняя норма рентабельности инвестиций* – это такое значение доходности (r), при которой чистая текущая стоимость (NPV), являющаяся функцией от (r), равна нулю

$$IRR = r, \text{ при котором } NPV (f(r))=0.$$

Внутренняя норма доходности характеризует момент равновесия или переходный момент.

$IRR > WACC$ (средневзвешенная стоимость капитала) – проект прибыльный;

IRR меньше $WACC$ – проект убыточный;

$IRR = WACC$ – точка безубыточности.

4) *Срок окупаемости инвестиций (PP)* позволяет определить срок, в течение которого сумма недисконтированных прогнозируемых поступлений денежных средств станет равной общей сумме расходов, связанных с данным проектом. Формула расчета срока окупаемости инвестиций (PP) имеет следующий вид:

$$PP = n, \text{ при котором } FV > IC.$$

5) *Дисконтированный срок окупаемости (DPP)* – это минимальный период времени, в течение которого чистые дисконтированные денежные поступления от проекта превысят исходную инвестицию.

$$DPP = n, \text{ при котором } PV > IC.$$

6) *Учетная (средняя) доходность инвестиций ARR*. Метод основан на сопоставлении усредненного значения отдачи на вложенные средства с целевым коэффициентом доходности активов.

$$ARR = \text{средняя ожидаемая чистая прибыль} / \text{среднегодовой объем вложенного капитала.}$$

В целом же инвестиционная политика представляет собой часть общей финансовой стратегии предприятия. Она заключается в выборе и реализации наиболее эффективных форм реальных и финансовых его инвестиций с целью обеспечения высоких темпов его развития и постоянного возрастания его рыночной стоимости. Рассмотрим кратко каждый из восьми основных этапов разработки общей инвестиционной политики предприятия.

Разработка общей инвестиционной политики корпорации охватывает следующие основные этапы:

- 1) Анализ инвестиционной деятельности предприятия в предшествующем периоде;
- 2) Исследование и учет условий внешней инвестиционной среды и конъюнктуры инвестиционного рынка;
- 3) Учет стратегических целей развития предприятия, обеспечиваемых его предстоящей инвестиционной деятельностью;
- 4) Обоснование типа инвестиционной политики предприятия по целям вложения капитала с учетом рискованных предпочтений;
- 5) Формирование инвестиционной политики предприятия по основным направлениям инвестирования;
- 6) Формирование инвестиционной политики предприятия в отраслевом разрезе;
- 7) Формирование инвестиционной политики предприятия в региональном разрезе;
- 8) Взаимоувязка основных направлений инвестиционной политики предприятия.

Рекомендуемые источники: [1–3, 5, 6]

1.4 Тема 4. Формирование и оценка капитала корпорации

Форма занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

- 1). Финансовые ресурсы корпорации и их источники формирования.
- 2) Собственный капитал и порядок его формирования.
- 3) Заемный капитал и источники его формирования.
- 4) Принципы формирования капитала предприятия.
- 5) Политика оптимизации структуры капитала.
- 6) Оптимизация структуры капитала по критерию минимального уровня финансового риска.
- 7) Консервативный, агрессивный и умеренный подходы к финансированию активов предприятия.
- 8) Дивидендная политика предприятия.
- 9) Цена и структура собственного капитала, цена и структура заемного капитала. Политика формирования собственных ресурсов.
- 10) Методика расчета средневзвешенной стоимости капитала (WACC).

11) Основные теории структуры капитала.

Методические указания. Цель темы – уметь формировать оптимальную структуру капитала корпорации.

Методические материалы к занятию:

С позиций финансового управления капитал предприятия характеризует общую стоимость средств в денежной, материальной и нематериальной формах, инвестированных в формирование его активов.

Другими словами, капитал – это значительная часть финансовых ресурсов, авансируемая и инвестируемая в производство с целью получения прибыли.

Рассматривая экономическую сущность капитала корпорации, следует в первую очередь отметить такие его характеристики:

- 1) Капитал предприятия является основным фактором производства.
- 2) Капитал характеризует финансовые ресурсы предприятия, приносящие доход.
- 3) Капитал является главным источником формирования благосостояния его собственников.
- 4) Капитал предприятия является главным измерителем его рыночной стоимости.

В таблице 7 представлена классификация капитала по основным классификационным признакам.

Средневзвешенная стоимость капитала (Weighted Average Cost of Capital, WACC) – является показателем, характеризующим стоимость капитала так же, как ставка банковского процента характеризует стоимость привлечения кредита.

Отличие WACC от банковской ставки заключается в том, что этот показатель не подразумевает равномерных выплат, вместо этого требуется, чтобы суммарный приведенный доход инвестора был таким же, какой обеспечила бы равномерная выплата процентов по ставке, равной WACC.

Дисконтирование будущих денежных потоков со ставкой, равной WACC, характеризует обесценивание будущих доходов с точки зрения конкретного инвестора и с учетом его требований к доходности инвестированного капитала.

$$WACC = PЗК * dЗК + PСК * dСК,$$

где ЗК — цена заемного капитала;

dЗК — доля заемного капитала в структуре капитала;

PСК — цена собственного капитала;

dСК — доля собственного капитала в структуре капитала.

Эффект финансового рычага – это прирост рентабельности собственных средств, полученный благодаря использованию заемных средств.

$$\text{ЭФР} = (1 - \text{ставка налога на прибыль}) \times (\text{ЭР} - \text{СРСП}) \times \text{ЗС} / \text{СС},$$

где (ЭР – СРСП) – дифференциал;

ЗС / СС – плечо ЭФР;

ЭР – экономическая рентабельность активов;

СРСП – средняя расчетная ставка процента,
 ЗС – заемные средства;
 СС – собственные средства.

В таблице 8 представлены сравнения показателя WACC и IRR инвестиционного проекта.

Таблица 7 – Классификация капитала

Признаки	Виды капитала
1	2
1. По принадлежности предприятию	Собственный капитал характеризует общую стоимость средств предприятия, принадлежащих ему на правах собственности и используемых им для формирования определенной части его активов. Эта часть активов, сформированная за счет инвестированного в них собственного капитала, представляет собой чистые активы предприятия. Заемный капитал характеризует привлекаемые для финансирования развития предприятия на возвратной основе денежные средства или другие имущественные ценности
2. По целям использования в составе предприятия	Производительный капитал характеризует средства предприятия, инвестированные в его операционные активы для осуществления производственно-сбытовой его деятельности. Ссудный капитал представляет собой ту его часть, которая используется в процессе инвестирования в денежные инструменты, а также в долговые фондовые инструменты. Спекулятивный капитал характеризует ту его часть, которая используется в процессе осуществления спекулятивных (основанных на разнице в ценах) финансовых операций
3. По формам инвестирования	Капитал в денежной, материальной и нематериальной формах, используемый для формирования уставного фонда предприятия. Инвестирование капитала в этих формах разрешено законодательством при создании новых предприятий, увеличении объема их уставных фондов
4. По объекту инвестирования	Основной капитал характеризует ту часть используемого капитала, который инвестирован во все виды его внеоборотных активов. Оборотный капитал характеризует ту его часть, которая инвестирована предприятием в его оборотные активы
5. По форме нахождения в процессе кругооборота	Капитал предприятия в денежной, производственной и товарной его формах
6. По формам собственности	Частный и государственный капитал, инвестированный в предприятие в процессе формирования его уставного фонда
7. По организационно-правовым формам деятельности	Акционерный капитал (капитал предприятий, созданных в форме акционерных обществ); паевой капитал (капитал партнерских предприятий – обществ с ограниченной ответственностью, коммандитных обществ и т.п.) и индивидуальный капитал (капитал индивидуальных предприятий – семейных и т.п.)
8. По характеру использования в хозяйственном процессе	Работающий капитал характеризует ту его часть, которая принимает непосредственное участие в формировании доходов и обеспечении операционной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия. Неработающий (или „мертвый») капитал характеризует ту его часть, которая инвестирована в активы, не принимающие непосредственного участия в осуществлении различных видов хозяйственной деятельности предприятия и формировании его доходов

1	2
9. По характеру использования собственниками	Потребляемый («проедаемый») капитал после его распределения на цели потребления теряет функции капитала. Накапливаемый (реинвестируемый) капитал характеризует различные формы его прироста в процессе капитализации прибыли
10. По источникам привлечения	Национальный (отечественный) и иностраный капитал, инвестированный в предприятие

Таблица 8 – Сравнения показателя WACC и IRR инвестиционного проекта

Критерии	Описание ситуации
WACC < IRR	Если значение средневзвешенной стоимости капитала WACC ниже внутренней нормы рентабельности IRR, то вложенный в проект капитал принесет положительное значение NPV, следовательно, проект можно принять
WACC = IRR	Если значение средневзвешенной стоимости капитала WACC равно внутренней норме рентабельности IRR, то проект не принесет ни прибыль и не убытки, т.е. наблюдается точка безубыточности проекта
WACC > IRR	Если значение средневзвешенной стоимости капитала WACC выше внутренней нормы рентабельности IRR, то вложенный капитал в проект принесет отрицательное значение NPV, следовательно, проект нужно отклонить

Наиболее важные правила:

1) Если новый заем приносит предприятию увеличение уровня ЭФР, это выгодно. Но при этом необходимо следить за состоянием дифференциала: при возрастании плеча финансового рычага банкир стремится компенсировать возрастание своего риска за счет повышения цены кредита.

2) Риск кредитора выражается через величину дифференциала: чем он больше, тем меньше риск, и наоборот.

3) Финансовый менеджер-профессионал не станет увеличивать любой ценой плечо финансового рычага, а будет регулировать его в зависимости от дифференциала.

4) Дифференциал не должен быть отрицательным.

5) Эффект финансового рычага должен равняться $1/3 \dots 1/2$ уровня экономической рентабельности активов.

Пример. Компания X имеет следующие характеристики структуры капитала: среднегодовая величина собственного капитала 100 тыс. у.е., соотношение заемных средств к собственным равно $1/2$, прибыль до уплаты процентов и налога на прибыль – 20 тыс. у.е., ставка налога на прибыль – 20 %, средняя расчетная ставка процента – 10 %.

Определим эффект финансового рычага:

$$\text{ЭФР} = (1 - 0,2) * (20 / 150 * 100\% - 10\%) * 1/2 = 1,33 \%$$

У компании наблюдается повышение рентабельности собственного капитала на 1,33 % при использовании смешанной структуры по сравнению с безлевериджной схемой финансирования.

Способность собственного капитала к самовозрастанию высокими темпами характеризует высокий уровень формирования и эффективное распределение прибыли предприятия, его способность поддерживать финансовое равновесие за счет внутренних источников.

Оптимизация структуры капитала является одной из наиболее важных и сложных задач, решаемых в процессе финансового управления. Оптимальная структура капитала представляет собой такое соотношение использования собственных и заемных средств, при котором обеспечивается наиболее эффективная пропорциональность между коэффициентом финансовой рентабельности и коэффициентом финансовой устойчивости предприятия, т.е. максимизируется его рыночная стоимость.

Процесс оптимизации структуры капитала предприятия осуществляется по следующим этапам.

1) Анализ капитала предприятия. Основной целью этого анализа является выявление тенденций динамики объема и состава капитала в предплановом периоде и их влияния на финансовую устойчивость и эффективность использования капитала.

2) Оценка основных факторов определяющих формирование структуры эффективного капитала. Практика показывает, что не существует единых рецептов соотношения собственного и заемного капитала не только для однотипных предприятий, но даже и для одного предприятия на разных стадиях его развития и при различной конъюнктуре товарного и финансового рынков.

3) Оптимизация структуры капитала по критерию максимизации уровня финансовой рентабельности. Для проведения таких оптимизационных расчетов используется механизма финансового левеиджа.

4) Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации его стоимости. Процесс этой оптимизации основан на предварительной оценке стоимости собственного и заемного капитала при разных условиях привлечения и осуществлении многовариантных расчетов средневзвешенной стоимости капитала.

5) Оптимизация структуры капитала по критерию минимизации уровня финансовых рисков. Этот метод оптимизации структуры капитала связан с процессом дифференцированного выбора источников финансирования различных составных частей активов предприятия.

6) Формирование показателя целевой структуры капитала. Предельные границы максимально рентабельной и минимально рискованной структуры капитала позволяют определить поле выбора конкретных его значений на плановый период.

Рекомендуемые источники: [1–3, 6–8]

1.5 Тема 5. Управление финансовыми результатами корпорации и операционный анализ

Форма занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

- 1) Доходы и расходы корпорации: сущность и виды.
- 2) Формирование финансовых результатов корпорации. Виды прибыли и взаимосвязь между ними.
- 3) Управление прибылью и рентабельностью.
- 4) Оптимизация финансовых результатов деятельности корпорации.
- 5) Ливеридж и его роль в финансовом управлении корпорацией.
- 6) Производственный и финансовый ливеридж в корпорации: сущность, методика оценки и роль в принятии управленческих решений. Операционный анализ деятельности корпорации.
- 7) Метод расчета критического объема продаж.
- 8) Запас финансовой прочности предприятия.
- 9) Эффект финансового рычага и его оценка.
- 10) Эффект производственного рычага и его оценка.
- 11) Взаимосвязь между выручкой, расходами и прибылью от продаж.
- 12) Анализ чувствительности прибыли предприятия к различным элементам операционного анализа.

Методические указания. Цель темы – научиться эффективно управлять доходами и расходами корпорации с целью минимизации финансовых рисков и максимизации прибыли.

Методические материалы к занятию:

Прибыль корпорации как важнейшая категория рыночных отношений выполняет ряд важнейших функций:

- 1) Является показателем эффективности деятельности предприятия, ибо сам факт прибыльности уже свидетельствует об его эффективной деятельности;
- 2) Обладает стимулирующей функцией, она является основным источником прироста собственного капитала;
- 3) Движущая сила и источник обновления производственных фондов и выпускаемой продукции;
- 4) Является источником социальных благ в компании (материальное поощрение, предоставляются социальные льготы работникам, содержатся объекты социальной сферы);
- 5) Является источником формирования доходов бюджетов различного уровня (в виде налогов, экономических санкций).

Одним из самых доступных методов управления предпринимательской деятельностью является операционный анализ, осуществляемый по схеме "затраты - оборот - прибыль". Данный метод позволяет выявить зависимость финансового результата производственно-коммерческой деятельности от изменения издержек, цен, объема производства и реализации продукции.

С помощью операционного анализа можно решить широкий спектр управленческих задач:

- 1) оценить чувствительность прибыли к изменению основных показателей-факторов, формирующих ее уровень;
- 2) прогнозировать уровень показателей рентабельности на основе расчета запаса финансовой прочности;
- 3) оценить предпринимательский риск;
- 4) выбрать оптимальные пути выхода из кризисного состояния;
- 5) оценить результаты начального периода функционирования новой фирмы или прибыльность инвестиций;
- 6) разработать наиболее выгодную для предприятия ассортиментную политику в сфере производства и реализации готовой продукции.

Анализ безубыточности – это одно из направлений планирования и определения интервала «выживаемости» корпорации. Анализ безубыточности корпорации необходим:

- 1) для текущего планирования при определении возможной величины прибыли, убытков, «интервала выживаемости», запаса прочности;
- 2) для определения влияния изменений в цене продукции, объемах продаж, величине издержек на финансовые результаты;
- 3) для оценки новых проектов, их приемлемости на основе прогнозируемых издержек и доходов;
- 4) для подготовки новых проектов, так как позволяет наметить оптимальный размер производственных мощностей, необходимого первоначального капитала.

Точка безубыточности (порог рентабельности, «мертвая точка», критический объем продаж) – это такая выручка от реализации, при которой предприятие покрывает свои затраты, прибыль от продаж в этой точке равна нулю.

$$\begin{aligned} \text{Порог рентабельности} &= \frac{\text{Постоянные затраты}}{\text{Удельная валовая маржа}} \\ \text{(в натуральном выражении)} & \\ \text{Порог рентабельности} &= \frac{\text{Постоянные затраты}}{\text{Коэффициент удельной валовой маржи}} \\ \text{(в денежном выражении)} & \end{aligned}$$

Удельная валовая маржа (маржинальный доход) = цена единицы товара – удельные переменные затраты.

Расчет точки безубыточности позволяет:

- определить оптимальную стоимость реализации производимой продукции, выполнения работ или оказания услуг;
- рассчитать, в какие сроки окупится новый проект. То есть определить момент, когда полученные доходы станут больше издержек предприятия;
- следить за изменениями показателя точки безубыточности для того, чтобы установить существующие проблемы в процессе производства и реализации продукции, выполнения работ, оказания услуг;
- проводить анализ финансового состояния предприятия;

- узнать, как повлияет изменение цены на реализуемую продукцию, выполняемые работы, оказываемые услуги или понесенных расходов на получаемую в итоге выручку.

На рисунке 3 представлен графический способ определения точки безубыточности.

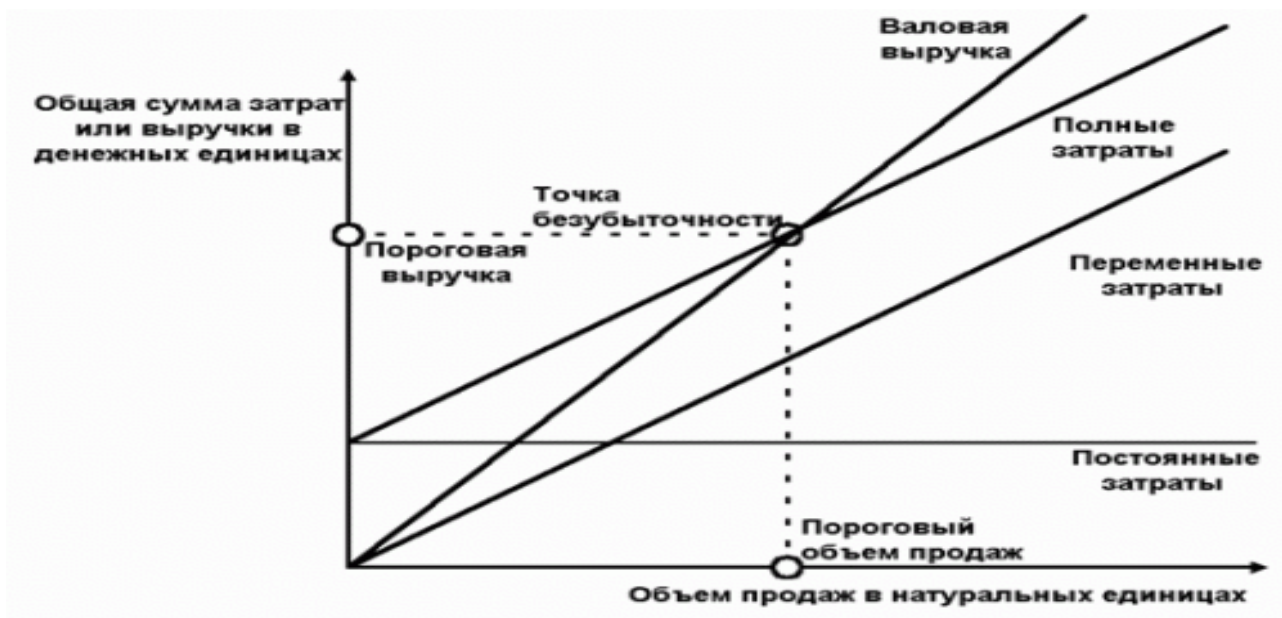


Рисунок 3 – Точка безубыточности

Запас финансовой прочности компании – это разница между фактической выручкой от реализации и точкой безубыточности:

$$\text{ЗФП} = \text{Выручка от реализации (фактическая)} - \text{Выручка от реализации (пороговая)}$$

С помощью показателя ЗФП можно понять, насколько далёк бизнес от точки, в которой он становится убыточным.

Запас финансовой прочности можно определять в денежном выражении, в натуральном выражении, но более объективную сравнительную оценку дает определение ЗФП в процентах.

Запас финансовой прочности позволяет:

- оценить степень финансовой устойчивости и риски банкротства;
- выбрать способы повышения финансовой прочности;
- определить безопасные объемы снижения реализации;
- провести сравнение по нему разных видов реализуемых товаров (продукции);
- принять взвешенные управленческие решения в отношении ценовой политики.

Определение объема продаж при прогнозируемой прибыли от продаж:

$$\text{Объем продаж при прогнозируемой прибыли} = \frac{\text{Постоянные затраты} + \text{Прогнозируемая прибыль от продаж}}{\text{...}}$$

(в натуральном выражении)

Удельная валовая маржа

Объем продаж при прогнози-
руемой прибыли
(в денежном выражении)

=

Постоянные затраты + Прогнозируемая при-
быль от продаж

Коэффициент удельной валовой маржи

Операционный рычаг (операционный левэридж - ЭПР) показывает, во сколько раз темпы изменения прибыли от продаж превышают темпы изменения выручки от продаж.

Операционный рычаг показывает степень чувствительности прибыли от продаж к различным изменениям выручки от реализации:

$$\% \text{ изменения прибыль от продаж} = \\ \% \text{ изменения выручки от реализации} * \text{ЭПР}$$

$$\text{ЭПР} = \text{ВМ} / \text{П},$$

где ВМ – валовая маржа (маржинальная прибыль, маржинальный доход);

П – прибыль от продаж;

ВМ = Выручка от реализации – переменные затраты.

Валовая маржа – это промежуточный финансовый результат после возмещения переменных затрат предприятия. Ее должно хватать не только на покрытие постоянных затрат, но и оставаться на формирование прибыли от продаж.

На величину порога рентабельности влияют три основных фактора:

- 1) цена реализации;
- 2) переменные затраты на единицу продукции;
- 3) совокупная величина постоянных затрат.

Уровень постоянных затрат свидетельствует о степени предпринимательского риска (а также и финансового — в той мере, в какой в постоянных затратах присутствуют проценты за кредит). Чем выше постоянные затраты, тем выше порог рентабельности и тем значительнее предпринимательский риск.

Рекомендуемые источники: [1–4, 7]

1.6 Тема 6. Управление оборотными активами корпорации

Форма занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

- 1) Сущность политики предприятия в области управления оборотными активами.
- 2) Управление источниками финансирования оборотного капитала.
- 3) Консервативный, умеренный и агрессивный подходы к формированию оборотных активов.
- 4) Этапы формирования политики управление запасами предприятия. Модель экономически обоснованного размера заказа (EOQ).
- 5) Этапы формирования политики управления дебиторской задолженностью предприятия.
- 6) Анализ и планирование движения денежных средств на предприятии.
- 7) Принципы управления денежными потоками и методы оптимизации денежных потоком.
- 8) Модели управления денежными активами (модели Баумоля, Миллера-Орра).

Методические указания. Цель темы – магистр должен уметь управлять оборотными активами корпорации, используя современные финансовые инструменты.

Методические материалы к занятию:

Политика финансирования оборотных активов – часть общей политики управления оборотными активами, заключающаяся в оптимизации объема и состава финансовых источников их формирования с позиций обеспечения эффективного использования собственного капитала и достаточной финансовой устойчивости предприятия.

Цели:

- а) обеспечение необходимой потребности в них соответствующими финансовыми средствами;
- б) оптимизация структуры источников формирования этих средств.

Этапы разработки политики финансирования оборотными активами:

1) *Анализ состояния финансирования оборотных активов предприятия в предшествующем периоде:*

- ✓ оценка уровня достаточности финансовых ресурсов, инвестируемых в ОА;
- ✓ оценка степени эффективности формирования структуры источников их финансирования;
- ✓ рассматриваются сумма и уровень чистых ОА (чистого рабочего капитала) и темпы изменения этих показателей по отдельным периодам;

✓ изучаются объем и уровень текущего финансирования ОА (текущих финансовых потребностей) предприятия в отчетном периоде, определяемые потребностями его финансового цикла. ОА предприятия в рассматриваемом периоде;

✓ рассматриваются динамика суммы и удельного веса отдельных источников финансирования оборотных активов предприятия в предшествующем периоде.

В процессе анализа заемных источников финансирования оборотных активов эти источники рассматриваются в разрезе сроков их использования (долгосрочных и краткосрочных) и видов привлекаемого кредита (финансового и товарного).

2) Выбор политики финансирования оборотных активов предприятия:

Консервативный тип – за счет собственного и долгосрочного заемного капитала должны финансироваться постоянная часть оборотных активов и примерно половина переменной их части (другая половина должна финансироваться за счет краткосрочного заемного капитала).

Умеренный (или компромиссный) тип – за счет собственного и долгосрочного заемного капитала должна финансироваться постоянная часть оборотных активов, в то время как за счет краткосрочного заемного капитала – весь объем переменной их части.

Агрессивный тип – за счет собственного и долгосрочного заемного капитала финансируется не более половины постоянной их части, в то время как за счет краткосрочного заемного капитала – преимущественная доля постоянной и вся переменная части оборотных активов.

3) Оптимизация объема текущего финансирования оборотных активов (текущих финансовых потребностей) с учетом формируемого финансового цикла предприятия.

Модель ЕОQ

Модель экономически обоснованного размера заказа (Economic Ordering Quantity model; ЕОQ) — модель Уилсона – алгоритм, позволяющий оптимизировать оптимальный размер партии поставки сырья (материалов, товаров) с учетом общего необходимого объема их закупки и реализации.

Модель ЕОQ может быть использована для оптимизации размера как производственных запасов, так и запасов готовой продукции, давая ответ на вопрос, какой объем запаса данного вида предприятие должно приобретать одновременно. Оптимальный размер заказа понимается как объем регулярных поставок, при котором обеспечивается необходимое предприятию количество запасов и минимизируются совокупные затраты по закупке и хранению запасов на складе.

Алгоритм расчета модели:

$$EOQ = \sqrt{\frac{2 \times \text{VIII} \times C_{p.з}}{C_{xp}}},$$

где *EOQ* – оптимальный размер партии поставки;

VIII – годовой объём производственной потребности в данном сырье и материалах;

Цр.з – средняя стоимость размещения одного заказа;

Схр – себестоимость хранения единицы товара в анализируемом периоде.

Выводы по формуле:

- общая сумма затрат для данного размера заказа является наименьшей тогда, когда расходы по оформлению заказа равны издержкам по содержанию соответствующего запаса;
- в некоторых пределах (вблизи минимальной точки) общая сумма затрат по заказам различного объема изменяется весьма незначительно. Однако вне этих пределов издержки резко растут или снижаются;
- в большинстве случаев предприятию обошлось бы гораздо дороже заказывать слишком мало, чем заказывать слишком много;
- изменение стоимости хранения запаса оказывает гораздо большее влияние на оптимальный объем заказа, чем изменение в издержках по оформлению партии заказа.

При оптимальном выборе размеров объема закупки товаров и запасов готовой продукции экономятся финансовые средства, а значит, необходимо меньше оборотных средств и, следовательно, выше значение коэффициента рентабельность продаж.

Модель Баумоля

С помощью модели Баумоля можно определить оптимальное количество денежных средств для компании, которое следует хранить в условиях определенности.

Исходными положениями Модели Баумоля является постоянство потока расходования денежных средств, хранение всех резервов денежных активов в форме краткосрочных финансовых вложений и изменение остатка денежных активов от их максимума до минимума, равного нулю.

Предполагается, что предприятие начинает работать, имея максимальный и целесообразный для нее уровень денежных средств, и затем постепенно расходует их в течение некоторого периода времени. Все поступающие средства от реализации товаров и услуг предприятие вкладывает в краткосрочные ценные бумаги. Как только запас денежных средств истощается, т.е. становится равным нулю или достигает некоторого заданного уровня безопасности, предприятие продает часть ценных бумаг и тем самым пополняет запас денежных средств до первоначальной величины. Таким образом, динамика остатка средств на расчетном счете представляет собой «пилообразный» график (рисунок 4).

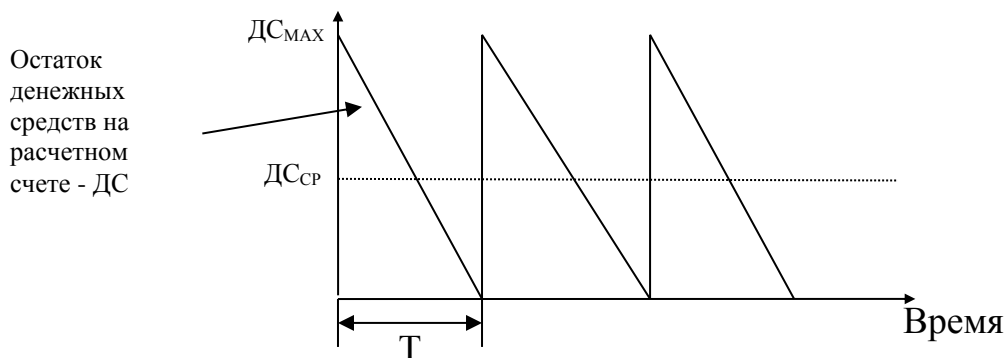


Рисунок 4 - Формирование и расходование остатка денежных средств в соответствии с Моделью Баумоля

Из рисунке 4 можно увидеть, что если бы пополнение остатков денежных средств за счет продажи части краткосрочных финансовых вложений или краткосрочных кредитов банка осуществлялось в два раза чаще, то размер максимального и среднего остатков денежных средств на предприятии был бы в два раза меньше. Однако каждая операция по продаже краткосрочных активов или получению кредита связана для предприятия с определенными расходами, размер которых возрастает с увеличением частоты (или сокращением периода) пополнения денежных средств.

С учетом рассмотренных двух видов потерь строится оптимизационная Модель Баумоля, позволяющая определить оптимальную частоту пополнения и оптимальный размер остатка денежных средств, при которых совокупные потери будут минимальными (рисунок 5).

Общие расходы (TC) по реализации такой политики управления денежными средствами составят:

$$TC = c \cdot \frac{V}{ДС_{MAX}} + r \frac{ДС_{MAX}}{2}.$$

Первое слагаемое в этой формуле представляет собой прямые расходы по конвертации денежных средств, второе — упущенная выгода от хранения средств на расчетном счете вместо того, чтобы инвестировать их в ценные бумаги.

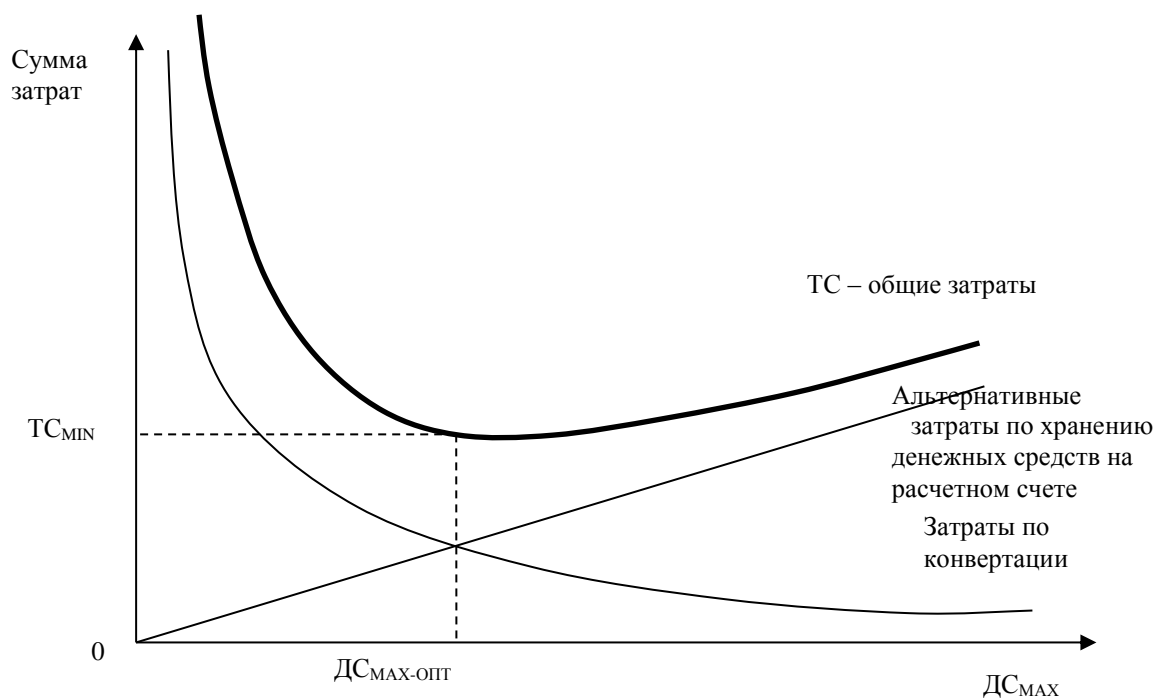


Рисунок 5 - Зависимость затрат на управление денежными активами от размера пополнения расчетного счета

Оптимальная сумма пополнения расчетного счета ($ДС_{МАХ}$) вычисляется по формуле:

$$ДС_{МАХ} = \sqrt{\frac{2 \cdot V \cdot c}{r}},$$

где V — прогнозируемая потребность в денежных средствах в периоде (год, квартал, месяц); c — расходы по конвертации денежных средств в ценные бумаги; r — приемлемый и возможный для предприятия процентный доход по краткосрочным финансовым вложениям, например, в государственные ценные бумаги.

Таким образом, средний запас денежных средств составляет:

$$\overline{ДС} = \frac{ДС_{МАХ}}{2}.$$

Общее количество сделок по конвертации ценных бумаг в денежные средства (N) равно:

$$N = \frac{V}{ДС_{МАХ}}.$$

Модель Миллера-Орра

В случае же когда денежные потоки подвержены значительной неопределенности, более адекватной для описания спроса компании на деньги является модель Миллера — Орра. Она основана на следующих предпосылках:

- ✓ финансовый менеджер оперирует двумя активами: один актив — это кассовый баланс фирмы, а другой — портфель ликвидных активов, предельная и средняя доходность которого равна « v » процентов в день;

- ✓ перевод средств из одного актива в другой может иметь место в любой момент времени;
- ✓ считается, что подобные транзакции осуществляются мгновенно;
- ✓ денежные потоки являются абсолютно стохастическими, и их чистое ежедневное сальдо распределено приблизительно нормально;
- ✓ финансовый директор допускает, что кассовый остаток будет колебаться свободно, пока он не достигнет либо нижней границы, нуля, либо верхней границы «h». Когда достигается верхняя граница, то приобретаются ценные бумаги на такую сумму, чтобы денежный остаток достиг некой целевой величины «R». Следовательно, эта сумма равна «h – R». Если же достигается нижняя граница, то бумаги продаются на сумму, равную «R», чтобы опять-таки достичь того же самого целевого остатка денежных средств, равного «R». Предполагается также, что чистые денежные потоки колеблются с ежедневной дисперсией, равной σ^2 .

Мертон Миллер (Miller M.H.) и Даниель Орр (Orr D.A.) создали и впервые опубликовали в 1966 году в книге «Model of the Demand for Money by Firms» модель определения целевого остатка денежных средств, учитывающую фактор неопределенности денежных выплат и поступлений.

Модель Баумоля проста и в достаточной степени приемлема для предприятий, денежные расходы которых стабильны и прогнозируемы. В действительности такое случается редко; остаток средств на расчетном счете изменяется случайным образом, причем возможны значительные колебания.

Модель, разработанная Миллером и Орром, представляет собой компромисс между простотой и реальностью. Она помогает ответить на вопрос: как предприятию следует управлять своим денежным запасом, если невозможно предсказать каждодневный приток или отток денежных средств? Миллер и Орр используют при построении модели процесс Бернулли – стохастический процесс, в котором поступления и расходование денег от периода к периоду являются независимыми случайными событиями.

Логика действий финансового менеджера по управлению остатком средств на расчетном счете представлена на рисунке 6 и заключается в следующем. Остаток средств на счете хаотически меняется до тех пор, пока не достигнет верхнего предела (верхней границы своего «коридора»). Как только это происходит, излишние средства (по отношению к среднему остатку) переводятся в резерв, т.е. инвестируются в краткосрочные финансовые инструменты, т.е. предприятие начинает покупать достаточное количество ценных бумаг с целью вернуть запас денежных средств к некоторому нормальному уровню (точке возврата). Если запас денежных средств достигает нижнего предела (нижней границы своего «коридора»), то в этом случае предприятие продает свои ценные бумаги и таким образом пополняет запас денежных средств до нормального предела за счет продажи части краткосрочных финансовых инструментов, привлечения краткосрочных банковских кредитов и других источников.

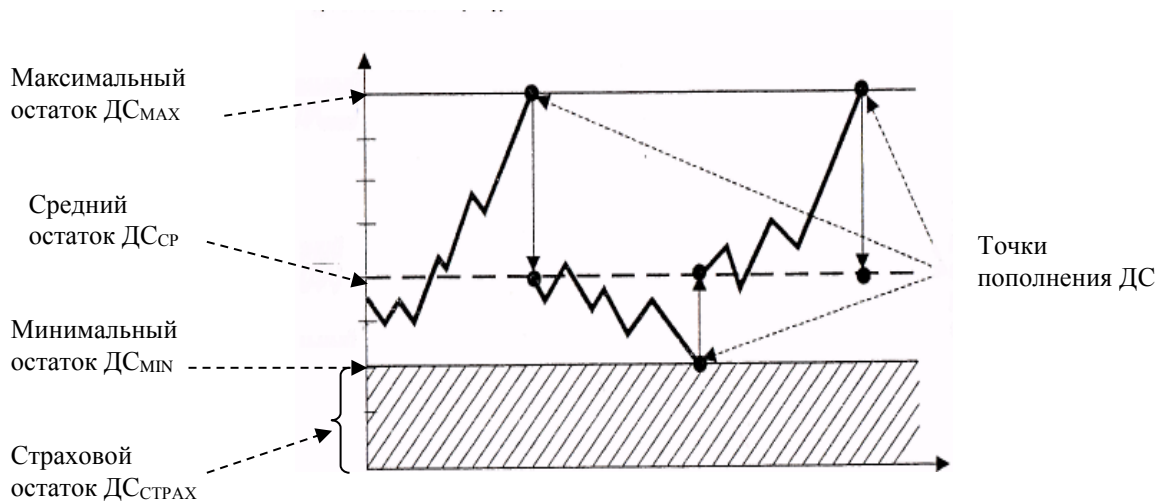


Рисунок 6 – График изменения остатка средств на расчетном счете (Модель Миллера-Орра)

При решении вопроса о размахе вариации (разность между верхним и нижним пределами) рекомендуется придерживаться следующей политики: если ежедневная изменчивость денежных потоков велика или постоянные затраты, связанные с покупкой и продажей ценных бумаг, высоки, то предприятию следует увеличить размах вариации, и наоборот. Также рекомендуется уменьшить размах вариации, если есть возможность получения дохода благодаря высокой процентной ставке по ценным бумагам.

Реализация модели осуществляется в несколько этапов.

1) Устанавливается минимальная величина денежных средств ($ДС_{МИН}$), которую целесообразно постоянно иметь на расчетном счете (она определяется экспертным путем исходя из средней потребности предприятия в оплате счетов, возможных требований банка и др.).

2) По статистическим данным определяется вариация ежедневного поступления средств на расчетный счет – через дисперсию этого показателя ($\sigma^2_{ДО}$).

3) Определяются расходы (r) по хранению средств на расчетном счете (обычно их принимают в сумме ставки ежедневного дохода по краткосрочным ценным бумагам, циркулирующим на рынке) и расходы (c) по взаимной трансформации денежных средств и ценных бумаг (эта величина предполагается постоянной; аналогом такого вида расходов являются, например, комиссионные, уплачиваемые в пунктах обмена валюты).

4) Рассчитывается размах вариации остатка денежных средств на расчетном счете ($ДС_{VAR}$) по формуле:

$$ДС_{VAR} = 3 \cdot \sqrt[3]{\frac{3 \cdot c \cdot \sigma^2_{ДО}}{4 \cdot r}}$$

5) Рассчитывают верхнюю границу денежных средств на расчетном счете ($ДС_{МАХ}$), при превышении которой необходимо часть денежных средств конвертировать в краткосрочные ценные бумаги:

$$D_{\text{MAX}} = DC_{\text{СТРАХ}} + DC_{\text{VAR}}.$$

б) Определяют точку возврата (D_{CP}) – величину остатка денежных средств на расчетном счете, к которой необходимо вернуться в случае если фактический остаток средств на расчетном счете выходит за границы интервала:

$$DC_{\text{CP}} = DA_{\text{MIN}} + \frac{1}{3} DC_{\text{VAR}}.$$

При использовании модели Миллера-Орра следует обратить внимание на следующие моменты:

1) Целевые остатки средств на счете не являются средней величиной между верхним и нижним пределами, поскольку его величина чаще приближается к нижнему пределу, чем к верхнему. Если устанавливать целевой остаток равным средней величине между пределами, это минимизирует транзакционные затраты, но если он будет установлен ниже среднего уровня, результатом станет снижение альтернативных затрат.

2) Величина целевого остатка денежных средств, и, следовательно, пределы колебания, увеличиваются с ростом s и $\sigma^2_{\text{ДО}}$; увеличение s делает более затратным достижение верхнего предела, а большая $\sigma^2_{\text{ДО}}$ приводит к более частым достижениям обоих из них.

3) Величина целевого остатка сокращается с увеличением r ; так как если ставка банковского процента увеличивается, то растет величина альтернативных затрат и фирма стремится вложить средства, а не хранить их на счете.

4) Нижний предел может быть равен либо 0, либо положителен, если фирме приходится поддерживать компенсационный остаток или руководство предпочитает иметь страховой остаток денежных средств.

5) Модель может быть дополнена предположением о сезонных колебаниях выручки. В этом случае денежные потоки не будут соответствовать нормальному распределению, а станут учитывать вероятность увеличения или уменьшения остатка средств в зависимости от того, переживает компания период спада активности или подъема. При этих предположениях величина целевого баланса денежных средств не всегда будет равна $1/3$ между верхним и нижним пределами.

Рекомендуемые источники: [1–3, 5, 6, 9]

2 Методические указания по самостоятельной подготовке к практическим занятиям

Целью проведения практических (семинарских) занятий является закрепление теоретических знаний, полученных на лекциях и при самостоятельном изучении дисциплины «Корпоративные финансы», для выработки профессио-

нальных умений и навыков, сформированных в рабочей программе дисциплины. Практическими (семинарскими) занятиями предусматривается сочетание индивидуальных и групповых форм работы, выполнение практических заданий с использованием ситуационных задач, тестирование, кейс-задания, проектов, коллоквиумов и т.д.

2.1 Тема 1. Логика и техника финансовых вычислений в корпорации

Целевая установка занятия – получить представление о логике и технике финансовых вычислений в корпорации.

Форма занятия: семинар.

План занятия:

- 1) Опрос по материалам лекции.
- 2) Решение задач.
- 3) Собеседование (индивидуальное и групповое).

Вопросы:

1. Операции наращения и дисконтирования.
2. Консолидация и конверсия денежных потоков.
3. Оценка аннуитетных платежей.

Пример кейс-задания:

Прогнозируются чистые денежные поступления в течение трех лет – 10000 ; 20000 и 30000 у.е. Ставка дисконтирования – 6 % в год.

Определить приведенную стоимость денежных поступлений, рассмотрев два случая:

1. Денежные потоки поступают по схеме постнумерандо;
2. Денежные потоки поступают по схеме пренумерандо.

2.2 Тема 2. Финансовая аналитика в корпорации

Целевая установка занятия – студент должен владеть инструментами анализа финансового положения корпорации с целью принятия обоснованных решений финансового характера.

Форма занятия: практическое занятие.

План занятия:

- 1) Опрос по материалам лекции.
- 2) Работа с тестом.
- 3) Кейс-задания.

Вопросы:

- 1) Финансовая аналитика в корпорации. Первичные аналитические показатели корпорации.
- 2) Аналитические показатели прибыли.
- 3) Ключевые показатели для оценки ликвидности и платежеспособности корпорации.
- 4) Анализ показателей финансовой устойчивости компании.

- 5) Анализ деловой активности компании.
- б). Денежные потоки: сущность и основные виды. Анализ денежных потоков в корпорации. Консолидация и конверсия денежных потоков.

Пример кейс-задания:

Данные компании «Сатурн» в отчетном периоде:

Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения, млн. руб.	300
Внеоборотные активы, млн. руб.	800
Выручка от реализации, млн. руб.	2500
Чистая прибыль, млн. руб.	150
Коэффициент срочной ликвидности, коэф.	1,4
Коэффициент текущей ликвидности, коэф.	2,1
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дни	80
Рентабельность собственного капитала, %	20

Рассчитать:

- 1) величину краткосрочной дебиторской задолженности;
- 2) краткосрочные обязательства;
- 3) оборотные средства;
- 4) общую сумму активов;
- 5) рентабельность активов;
- 6) собственный капитал;
- 7) долгосрочные обязательства;
- 8) собственные оборотные средства, показатели финансовой устойчивости и сделать выводы.

2.3 Тема 3. Инвестиционная деятельность корпорации

Целевая установка занятия – студент должен уметь управлять инвестиционной и инновационной деятельностью корпорации, знать методiku оценки эффективности инвестиционных вложений.

Форма занятия: практическое занятие.

План занятия:

- 1) Опрос по материалам лекции;
- 2) Работа с тестом;
- 3) Кейс-задания.

Вопросы:

- 1) Понятие инвестиций и их классификация.
- 2) Понятие инноваций и их роли в деятельности корпорации.
- 3) Этапы управления инвестициями.
- 4) Проблемы инвестиционной деятельности корпораций.
- 5) Оценка эффективности и риска инвестиционных проектов.
- б) Метод расчета чистого приведенного эффекта (NPV) и индекса рентабельности (PI).

7) Сущность и роль внутренней нормы прибыли инвестиций (IRR) в оценке инвестиционных проектов.

8) Определение срока окупаемости (PP) и дисконтированного срока окупаемости инвестиций (DPP).

Пример кейс-задания:

Предприятие рассматривает целесообразность приобретения новой технологической линии. Стоимость линии составляет 12 млн. руб.; срок эксплуатации 5 лет. Износ на оборудование начисляется по методу линейной амортизации. Ликвидационная стоимость оборудования будет достаточна для покрытия расходов, связанных с демонтажем линии.

Выручка от реализации продукции прогнозируется по годам в объемах (тыс. руб.): 6900, 7500, 8100, 8000, 6200. Текущие расходы по годам оцениваются следующим образом: 3400 тыс. руб. в первый год эксплуатации линии с последующим ростом их на 4 %; Ставка налога на прибыль 20 %; Цена авансированного капитала 16 %.

Определить, является ли данный проект целесообразным для реализации предприятия, рассчитав:

- 1) чистые дисконтированные денежные поступления;
- 2) индекс рентабельности инвестиций;
- 3) чистый приведенный эффект;
- 4) срок окупаемости (обычный и дисконтированный).

2.4 Тема 4 .Формирование и оценка капитала корпорации

Целевая установка занятия – уметь формировать оптимальную структуру капитала корпорации, оценивать стоимость капитала.

Форма занятия: практическое занятие.

План занятия:

- 1) Опрос по материалам лекции;
- 2) Работа с тестом;
- 3) Кейс-задания.

Вопросы:

- 1) Понятие и классификация капитала предприятия, принципы его формирования.
- 2) Модели управления капиталом предприятия.
- 3) Финансовый леверидж и его роль в формировании источников финансирования предприятия.

Пример кейс-задания:

Необходимо минимизировать структуру капитала предприятия по критерию минимизации уровня финансовых рисков при следующих данных:

- планируемая среднегодовая стоимость внеоборотных активов 220 млн. руб.;
- из общей стоимости оборотных активов постоянная их часть 180 млн. руб.;

- максимальная дополнительная потребность в оборотных активах в период сезонности производства (6 мес.) – 200 млн. руб.

Определить структуру капитала при различных подходах к финансированию активов корпорации:

- 1) при консервативном подходе;
- 2) при умеренном подходе;
- 3) при агрессивном подходе.

2.5 Тема 5. Управление финансовыми результатами корпорации и операционный анализ

Целевая установка занятия – научиться эффективно управлять доходами и расходами корпорации с целью минимизации финансовых рисков и максимизации прибыли.

Форма занятия: практическое занятие.

План занятия:

- 1) Опрос по материалам лекции.
- 2) Работа с тестом.
- 3) Кейс-задания.

Вопросы:

- 1) Управление финансовыми результатами корпорации.
- 2) Управление затратами корпорации. Взаимосвязь выручки, расходов и прибыли от продаж.
- 3) Производственный левверидж. Роль валовой маржи в финансовой деятельности корпорации.
- 4) Углубленный операционный анализ и его влияние на принятие финансовых решений. Промежуточная валовая маржа корпорации.

Пример кейс-задания:

Проанализировать уровень производственного рычага трех корпораций (А, В, С), если имеются следующие данные:

Показатели	А	В	С
Цена единицы продукции, тыс. руб.	15,0	12,0	15,0
Удельные переменные расходы, тыс. руб.	13,0	8,5	9,0
Условно-постоянные расходы, тыс. руб.	45,0	50,0	61,0

Рассчитать:

- 1) точку критического объема продаж для каждой компании;
- 2) уровень производственного рычага при увеличении объема производства с 80 до 90 тыс. единиц и сделать выводы.

Для решения задачи заполнить следующую таблицу:

Корпорации	Объем производства (единицы)	Реализация (руб.)	Полные издержки (руб.)	Прибыль до вычета процентов и налогов (руб.)
Корпорация А	30 000	?	?	?
	40 000	?	?	?
	80 000	?	?	?
	90 000	?	?	?
Корпорация В	30 000	?	?	?
	40 000	?	?	?
	80 000	?	?	?
	90 000	?	?	?
Корпорация С	30 000	?	?	?
	40 000	?	?	?
	80 000	?	?	?
	90 000	?	?	?

2.6 Тема 6. Управление оборотными активами корпорации

Целевая установка занятия – уметь управлять оборотными активами корпорации используя современные финансовые инструменты.

Форма занятия: практическое занятие.

План занятия:

- 1) Опрос по материалам лекции.
- 2) Работа с тестом.
- 3) Кейс-задания.

Вопросы:

- 1) Понятие собственных оборотных средств предприятия и различные методики их расчета. Роль СОС для эффективной работы предприятия.
- 2) Понятие текущих финансовых потребностей предприятия; их виды.
- 3) Комплексное оперативное управление оборотными активами и краткосрочными обязательствами предприятия.
- 4) Анализ и управление производственными запасами предприятия.
- 5) Анализ и управление дебиторской задолженностью предприятия.
- 6) Модели управления денежными активами предприятия.

Пример кейс-задания:

Компания «Юпитер» имеет следующие данные о движении денежных средств. Произвести анализ движения денежных средств по трем направлениям деятельности: текущей, инвестиционной, финансовой (прямым методом).

Наименование показателя	Сумма, млн. руб.
1. Остаток денежных средств на начало года	1 450

2. Поступило денежных средств - всего	235 300
- выручка от реализации товаров, работ, услуг	170 700
- выручка от реализации основных средств	60 000
- кредиты, займы	1 000
- авансы, полученные от покупателей	3 600
3. Направлено денежных средств - всего	225 800
- на оплату приобретенных товаров, работ, услуг	150 100
- на выплату подотчетных сумм	700
- на оплату труда	5 000
- на оплату машин, оборудования и транспортных средств	60 000
- на финансовые вложения	2 000
- на расчеты с бюджетом	1 500
- на оплату процентов по полученным кредитам	6 500
4. остаток денежных средств на конец отчетного года	10 950

3 Методические указания по выполнению курсовой работы

3.1 Общие сведения, критерии оценивания и тематика курсовых работ

В соответствии с рабочей программой по дисциплине "Корпоративные финансы (магистерский курс)" обучающиеся в магистратуре по направлению 38.04.08 Финансы и кредит студенты выполняют курсовую работу. Курсовая работа является одним из способов оценки результатов освоения дисциплины и направлена на самостоятельное решение конкретных задач, получение навыков проведения научно-исследовательской работы.

Целью курсовой работы является проверка системы усвоения студентом учебного материала, умение самостоятельно работать с экономической литературой и финансовой статистикой, критически осмысливать прочитанное и интерпретировать полученные в процессе исследования результаты, доказывать свою точку зрения, разрабатывать мероприятия по решению имеющихся финансовых проблем.

По желанию студент магистратуры может предложить свою тему курсовой работы в соответствии с его научными и профессиональными интересами, предварительно обсудив ее с преподавателем.

По результатам проверки курсовой работы выставляется оценка. В том случае, если работа не отвечает предъявляемым требованиям (не раскрыты тема или отдельные вопросы плана, использовано менее десяти литературных источников, изложение материала поверхностно, отсутствуют выводы), она возвращается автору на доработку. Студент магистратуры должен переделать работу с учетом замечаний и предоставить для проверки новый вариант.

Работа в готовом варианте должна быть представлена на проверку преподавателю не менее чем за 2 недели до начала экзаменационной сессии.

Объем курсовой работы должен составлять примерно 45–50 листов.

Курсовая работа требует глубокого и творческого изучения студентом избранной темы, что предполагает проведение большого объема самостоятельной работы не только с учебно-научной литературой, но и справочными, нормативно-правовыми источниками.

Особенно важно использовать в работе статистические данные, приводимые в экономических обзорах, статистических изданиях и пр.

По результатам защиты курсовой работы выставляется экспертная оценка ("отлично", "хорошо", "удовлетворительно" или "неудовлетворительно"), которая учитывается при итоговой аттестации по дисциплине (на экзамене).

Курсовая работа должна иметь следующую структуру:

Введение должно раскрывать актуальность темы исследования, систему целей и задач курсовой работы.

Теоретическая часть представляет собой описание проблемной области исследования, её составных элементов. Здесь приводятся основные понятия и определения, составляющие экономическую сущность области изучаемого вопроса. Теоретический раздел курсовой работы должен основываться и подкрепляться анализом данных, опубликованных в различных источниках информации, а также необходимыми графическими и табличными материалами для выявления существующих тенденций, проблем.

Важной задачей данного раздела является выявление дискуссионных или нерешенных вопросов исследуемой проблемы. Положительно оценивается попытка высказать собственное отношение к ним автора при наличии достаточной аргументации.

Научный аппарат курсовой работы должен отражать обширный круг изученной студентом литературы, фактического материала, нормативно-правовых документов, которые должны найти отражение в постраничных сносках и ссылках.

Источниками материалов данного раздела могут являться учебно-научная литература, публикации в научных журналах, сборниках научных трудов.

Практическая часть курсовой работы предполагает демонстрацию студентом магистратуры умения производить практические расчеты по теме исследования, анализировать данные по изучаемым вопросам, а также предлагать пути решения выявленных проблем на микро- или макроуровнях финансовой системы.

В заключении отражаются основные выводы по теории и практике исследуемого вопроса.

Список использованных источников представляет объем изученных и использованных при написании курсовой работы учебно-научных, статистических, нормативных, научно-популярных и других источников (не менее 20 источников).

Изложение материала должно быть грамотным, иметь логическую последовательность изложения. Не допускается сокращение слов, кроме общепринятой аббревиатуры. Требования к оформлению курсовой работы определяются соответствующим ГОСТом.

Законченная работа к установленному руководителем сроку должна быть представлена на кафедру для проверки. Работы, выполненные на низком уровне и не соответствующие указанным требованиям, возвращаются студенту на доработку и исправление с письменным заключением руководителя.

Причинами недопуска курсовой работы к защите могут быть:

- курсовая работа не носит самостоятельного характера, материал полностью заимствован из литературных источников или у других авторов;
- основные вопросы исследуемой темы не раскрыты, изложены поверхностно или схематично (фрагментарно);
- в тексте содержатся ошибочные положения;
- научный аппарат использован неграмотно или отсутствует;
- работа выполнена небрежно.

Без защиты курсовой работы студент не допускается к сдаче экзамена по данной учебной дисциплине.

Студенты магистратуры, не защитившие курсовые работы, не допускаются до сдачи экзамена.

Критерии оценивания курсовой работы:

Анализ результатов курсовой работы проводится по следующим критериям:

1. Проявление навыков самостоятельной работы с материалами по их обработке, анализу и структурированию.

2. Умение правильно применять методы исследования.

3. Умение грамотно интерпретировать полученные результаты.

4. Способность осуществлять необходимые расчеты, получать результаты и грамотно излагать их в отчетной документации.

5. Умение выявить проблему, предложить способы ее разрешения, умение делать выводы.

6. Умение оформить итоговый отчет в соответствии со стандартными требованиями.

Пункты с 1 по 6 дают до 50 % вклада в итоговую оценку студента.

7. Умение защищать результаты своей работы, грамотное построение речи, использование при выступлении специальных терминов.

8. Способность кратко и наглядно изложить результаты работы.

Пункты 7, 8 дают до 35 % вклада в итоговую оценку студента.

9. Уровень самостоятельности, творческой активности и оригинальности при выполнении работы.

10. Выступления на конференциях и подготовка к публикации тезисов для печати по итогам работы.

Пункты 9, 10 дают до 15 % вклада в итоговую оценку студента.

Оценка "отлично" ставится студенту магистратуры, который в срок, в полном объеме и на высоком уровне выполнил курсовой проект. При защите и написании работы студент продемонстрировал вышеперечисленные навыки и умения. Тема, заявленная в работе, раскрыта полностью, все выводы студента подтверждены материалами исследования и расчетами.

Оценка "хорошо" ставится студенту магистратуры, который выполнил курсовую работу, но с незначительными замечаниями, был менее самостоятелен и инициативен. Тема работы раскрыта, но выводы носят поверхностный характер, практические материалы обработаны не полностью.

Оценка "удовлетворительно" ставится студенту магистратуры, который допускал просчеты и ошибки в работе, не полностью раскрыл заявленную тему, делал поверхностные выводы, слабо продемонстрировал аналитические способности и навыки работы с теоретическими источниками.

Оценка "неудовлетворительно" ставится студенту магистратуры, который не выполнил курсовую работу либо выполнил с грубыми нарушениями требований, не раскрыл заявленную тему, не выполнил практической части работы.

Примерные темы курсовых работ

1. Исследование финансовой устойчивости корпорации.
2. Особенности финансирования инновационной деятельности предприятий.
3. Исследование налоговой нагрузки предприятия.
4. Исследование финансовых результатов и затрат корпорации.
5. Совершенствование политики управления дебиторской задолженностью предприятия.
6. Совершенствование долгосрочной финансовой политики корпорации.
7. Особенности формирования краткосрочной финансовой политики корпорации.
8. Совершенствование политики управления кредиторской задолженностью предприятия.
9. Управление денежными потоками компании.
10. Исследование инвестиционной привлекательности корпорации.
11. Формирование структуры капитала компании.
12. Совершенствование системы финансового планирования и бюджетирования предприятия.
13. Исследование политики управления запасами корпорации.
14. Исследование вероятности банкротства корпорации.
15. Исследование инвестиционной деятельности корпорации.
16. Оценка эффективности инвестиционного проекта предприятия.
17. Управление оборотным капиталом компании.
18. Исследование финансовой устойчивости и платежеспособности корпорации.
19. Использование операционного анализа в управлении корпорацией.
20. Управление финансовыми рисками предприятия.
21. Использование финансового и производённого леввериджа в управлении корпорацией.
22. Управление финансовыми результатами корпорации.
23. Управление налоговыми обязательствами в корпорации.
24. Порядок формирования затрат и его влияние на финансовые результаты компании.
25. Исследование деловой активности корпорации.

3.2 Методические рекомендации по содержанию и структуре тем курсовых работ

Тема 1. Исследование финансовой устойчивости корпорации

В теоретической части работы рекомендуем:

- исследовать понятие и содержание и раскрыть сущность финансовой устойчивости предприятия;
- выявить и оценить факторы и параметры, оказывающие влияние на финансовую устойчивость предприятия;
- обобщить и исследовать методические и практические положения оценки финансовой устойчивости предприятий, применяемые в отечественной практике и за рубежом.

В практической части работы рекомендуем:

- провести оценку финансовой устойчивости конкретного хозяйствующего субъекта за последние три года;
- разработать систему рекомендаций по укреплению финансовой устойчивости компании;
- оценить экономическую эффективность предлагаемых мероприятий.

Тема 2. Особенности финансирования инновационной деятельности предприятий

В теоретической части работы:

- исследовать экономическое содержание инноваций и инновационной деятельности в сфере предпринимательства;
- провести анализ и обобщить действующие механизмы государственного регулирования и стимулирования инноваций в зарубежных странах;
- исследовать содержание и развитие форм финансовых отношений и системы финансирования в сфере инновационной деятельности.

В практической части работы:

- провести анализ существующей системы финансирования инновационной деятельности корпорации;
- разработать мероприятия по совершенствованию финансирования инновационной деятельности предприятия в условиях функционирования территории опережающего развития.

Тема 3. Исследование налоговой нагрузки предприятия

В теоретической части работы:

- исследовать экономическое содержание налогов, раскрыть основные принципы налогообложения;
- провести анализ и обобщить действующие механизмы налогообложения предприятий.

В практической части работы:

- исследовать действующую систему налогообложения на предприятии, выявить ее недостатки;

- выявить механизмы, направленные на оптимизацию налоговой нагрузки предприятий.

Тема 4. Исследование финансовых результатов и затрат корпорации

В теоретической части работы:

- обобщить теоретические аспекты формирования финансовых результатов и затрат корпорации;
- выявить и оценить основные факторы, влияющие на финансовые результаты компании;
- обобщить существующие методики оценки рентабельности компании в отечественной практике и за рубежом.

В практической части работы:

- исследовать действующий механизм формирования финансовых результатов конкретного хозяйствующего субъекта, выявить его недостатки;
- разработать предложения по максимизации прибыли при предусмотренном уровне финансового риска и минимизации затрат;
- провести апробацию предложенных методических положений, а также оценку их эффективности на примере конкретного субъекта.

Тема 5. Совершенствование политики управления дебиторской задолженностью предприятия

В теоретической части работы:

- исследовать теоретические аспекты формирования дебиторской задолженности предприятия;
- выявить и оценить основные факторы, влияющие на структуру и состояние дебиторской задолженности;
- обобщить и исследовать этапы политики управления дебиторской задолженностью, а также методики ее оценки.

В практической части работы:

- исследовать существующее состояние дебиторской задолженности предприятия, выявить ее особенности;
- выработать механизмы и инструменты по управлению дебиторской задолженностью предприятия;
- провести апробацию предложенных методических положений, а также оценку их эффективности на примере конкретного субъекта.

Тема 6. Совершенствование долгосрочной финансовой политики корпорации

В теоретической части работы:

- исследовать экономическое содержание долгосрочной политики предприятия;
- провести анализ формирования и реализации основных этапов долгосрочной политики предприятия.

В практической части работы:

- исследовать действующую долгосрочную финансовую политику предприятия, определить ее достоинства и выявить недостатки;
- разработать рекомендации по совершенствованию долгосрочной политики конкретного предприятия и оценить его экономическую эффективность.

Тема 7. Особенности формирования краткосрочной финансовой политики корпорации

В теоретической части работы:

- исследовать экономическое содержание краткосрочной политики предприятия;
- провести анализ формирования и реализации основных этапов краткосрочной политики предприятия.

В практической части работы:

- исследовать действующую краткосрочную финансовую политику предприятия, определить ее достоинства и выявить недостатки;
- разработать рекомендации по совершенствованию краткосрочной политики конкретного предприятия и оценить его экономическую эффективность.

Тема 8. Совершенствование политики управления кредиторской задолженностью предприятия

В теоретической части работы:

- исследовать теоретические аспекты формирования кредиторской задолженности предприятия;
- выявить и оценить основные факторы, влияющие на структуру и состояние кредиторской задолженности;
- обобщить и исследовать этапы политики управления кредиторской задолженностью, а также методики ее оценки.

В практической части работы:

- исследовать существующее состояние кредиторской задолженности предприятия, выявить ее особенности;
- выработать механизмы и инструменты по управлению кредиторской задолженностью предприятия;
- провести апробацию предложенных методических положений, а также оценку их эффективности на примере конкретного субъекта.

Тема 9. Управление денежными потоками компании

В теоретической части работы:

- исследовать теоретические аспекты формирования денежных потоков предприятия;
- выявить и оценить основные факторы, влияющие на денежные потоки по текущей, финансовой и инвестиционной деятельности предприятия;
- обобщить и исследовать основные методики оценки денежных потоков компании.

В практической части работы:

- исследовать существующее состояние денежных потоком конкретного предприятия, выявить их особенности;
- выработать механизмы и инструменты по управлению денежными потоками предприятия;
- провести апробацию предложенных методических положений, а также оценку их эффективности на примере конкретного субъекта.

Тема 10. Исследование инвестиционной привлекательности корпорации

В теоретической части работы:

- обобщить и исследовать основные подходы к оценке инвестиционной привлекательности корпорации;
- выявить и оценить основные факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность корпорации.

В практической части работы:

- оценить уровень инвестиционной привлекательности конкретного хозяйствующего субъекта;
- выработать механизмы и инструменты по повышению инвестиционной привлекательности;
- провести апробацию предложенных методических положений, а также оценку их эффективности на примере конкретного субъекта.

Тема 11. Формирование структуры капитала компании

В теоретической части работы:

- исследовать теоретические аспекты формирования капитала компании;
- исследовать структуру собственного и заемного капитала предприятия;
- выявить и оценить основные факторы, влияющие на структуру и стоимость капитала.

В практической части работы:

- исследовать цену, динамику и структуру капитала предприятия;
- выработать механизмы и инструменты по управлению капиталом предприятия;
- провести апробацию предложенных методических положений, а также оценку их эффективности на примере конкретного субъекта.

Тема 12. Совершенствование системы финансового планирования и бюджетирования предприятия

В теоретической части работы:

- исследовать теоретические аспекты организации финансового планирования и бюджетирования на предприятии;
- исследовать основные этапы планирования и бюджетирования.

В практической части работы:

- оценить существующую систему финансового планирования и бюджетирования на предприятии;
- выработать механизмы и инструменты по совершенствованию системы финансового планирования и бюджетирования предприятия;

- провести апробацию предложенных методических положений, а также оценку их эффективности на примере конкретного субъекта.

Тема 13. Исследование политики управления запасами корпорации

В теоретической части исследования:

- исследовать сущность и основные виды запасов корпорации;
- обобщить и исследовать существующие методики оценки и управления запасами предприятия.

В практической части работы:

- провести оценку запасов корпорации, эффективность их использования и разработать рекомендации по их оптимизации;
- провести апробацию предложенных методических положений.

Тема 14. Исследование вероятности банкротства корпорации

В теоретической части исследования:

- исследовать сущность и содержание банкротства корпорации;
- обобщить и исследовать основные отечественные и зарубежные методики оценки вероятности банкротства.

В практической части работы:

- исследовать финансовое положение конкретного хозяйствующего субъекта и оценить уровень его банкротства;
- выработать механизмы и инструменты по управлению банкротством предприятия;
- провести апробацию предложенных методических положений, а также оценку их эффективности на примере конкретного субъекта.

Тема 15. Исследование инвестиционной деятельности корпорации

В теоретической части исследования:

- исследовать сущность и основные виды инвестиций, источники финансирования инвестиционной деятельности корпорации;
- обобщить и исследовать существующую методику оценки эффективности инвестиционных проектов.

В практической части работы:

- провести оценку инвестиционной деятельности конкретного предприятия и разработать рекомендации по ее совершенствованию;
- провести апробацию предложенных методических положений.

Тема 16. Оценка эффективности инвестиционного проекта предприятия

В теоретической части исследования:

- исследовать сущность и основные виды инвестиций;
- обобщить и исследовать существующую методику оценки эффективности инвестиционных проектов.

В практической части работы:

- разработать инвестиционный проект на примере конкретного предприятия;

- провести оценку эффективности предложенного инвестиционного проекта.

Тема 17. Управление оборотным капиталом компании

В теоретической части работы:

- исследовать понятие и содержание оборотного капитала предприятия;
- выявить и оценить факторы и параметры, оказывающие влияние на формирование корпорации;
- обобщить и исследовать методические и практические положения оценки эффективности использования оборотного капитала.

В практической части работы:

- провести оценку динамики, структуры и эффективности использования оборотного капитала конкретного хозяйствующего субъекта за последние три года;
- разработать систему рекомендаций по улучшению использования оборотного капитала компании;
- оценить экономическую эффективность предлагаемых мероприятий.

Тема 18. Исследование финансовой устойчивости и платежеспособности корпорации

В теоретической части работы:

- исследовать понятие и содержание и раскрыть сущность финансовой устойчивости и платежеспособности корпорации;
- выявить и оценить факторы и параметры, оказывающие влияние на финансовую устойчивость и платежеспособность;
- обобщить и исследовать методические и практические положения оценки финансовой устойчивости предприятий, применяемые в отечественной практике и за рубежом.

В практической части работы:

- провести оценку финансовой устойчивости и платежеспособности конкретного хозяйствующего субъекта за последние три года;
- разработать систему рекомендаций по укреплению финансовой устойчивости и платежеспособности компании;
- оценить экономическую эффективность предлагаемых мероприятий.

Тема 19. Использование операционного анализа в управлении корпорацией

В теоретической части работы:

- обобщить теоретические аспекты проведения операционного анализа в корпорации;
- выявить и оценить основные факторы, влияющие на порог рентабельности и запас финансовой прочности компании.

В практической части работы:

- на примере конкретного хозяйствующего субъекта провести его операционный анализ и разработать предложения по управлению его составными элементами;
- провести апробацию предложенных методических положений, а также оценку их эффективности на примере конкретного субъекта.

Тема 20. Управление финансовыми рисками предприятия

В теоретической части работы:

- обобщить теоретические аспекты формирования финансовых рисков предприятия, их классификацию;
- выявить и оценить основные факторы, влияющие на финансовые риски компании;
- обобщить существующие методики оценки финансовых рисков.

В практической части работы:

- исследовать существующие финансовые риски конкретного хозяйствующего субъекта, выявить его недостатки;
- разработать предложения по минимизации финансовых рисков предприятия;
- провести апробацию предложенных методических положений, а также оценку их эффективности на примере конкретного субъекта.

Тема 21. Использование финансового и производённого леве́риджа в управлении корпорацией

В теоретической части работы:

- исследовать понятие и содержание финансового и производственного леве́риджа предприятия;
- выявить и оценить основные факторы, влияющие на финансовый и производственный леве́ридж компании;
- обобщить существующие методики оценки финансового и производственного леве́риджа.

В практической части работы:

- оценить финансовый и производственный леве́ридж конкретного хозяйствующего субъекта и разработать систему рекомендаций по управлению им;
- провести апробацию предложенных методических положений, а также оценку их эффективности на примере конкретного субъекта.

Тема 22. Управление финансовыми результатами корпорации

В теоретической части работы:

- обобщить теоретические аспекты формирования финансовых результатов предприятия;
- выявить и оценить основные факторы, влияющие на финансовые результаты компании;
- обобщить существующие методики оценки рентабельности компании в отечественной практике и за рубежом.

В практической части работы:

- исследовать действующий механизм формирования финансовых результатов конкретного хозяйствующего субъекта, выявить его недостатки;
- разработать предложения по максимизации прибыли при предусмотренном уровне финансового риска;
- провести апробацию предложенных методических положений, а также оценку их эффективности на примере конкретного субъекта.

Тема 23. Управление налоговыми обязательствами в корпорации

В теоретической части работы:

- обобщить теоретические аспекты формирования налоговых обязательств корпорации;
- исследовать основные виды налоговых обязательств корпорации.

В практической части работы:

- исследовать существующую систему налоговых обязательств в корпорации;
- выявить механизмы, направленные на минимизацию налоговых обязательств конкретной корпорации.

Тема 24. Порядок формирования затрат и его влияние на финансовые результаты компании

В теоретической части работы:

- обобщить теоретические аспекты формирования финансовых результатов и затрат предприятия;
- выявить и оценить основные факторы, влияющие на финансовые результаты компании;
- обобщить существующие методики оценки финансовых результатов корпорации в отечественной практике и за рубежом.

В практической части работы:

- исследовать существующую систему формирования затрат конкретного хозяйствующего субъекта;
- исследовать действующий механизм формирования финансовых результатов, выявить его недостатки;
- разработать предложения по максимизации прибыли и минимизации затрат;
- провести апробацию предложенных методических положений, а также оценку их эффективности на примере конкретного субъекта.

Тема 25. Исследование деловой активности корпорации

В теоретической части работы:

- исследовать понятие и содержание и раскрыть сущность деловой активности корпорации;
- выявить и оценить факторы и параметры, оказывающие влияние на финансовую устойчивость предприятия;

- обобщить и исследовать методические и практические положения оценки финансовой устойчивости предприятий, применяемые в отечественной практике и за рубежом.

В практической части работы:

- провести оценку финансовой устойчивости конкретного хозяйствующего субъекта за последние три года;
- разработать систему рекомендаций по укреплению финансовой устойчивости компании;
- оценить экономическую эффективность предлагаемых мероприятий.

4 Методические указания по подготовке и сдаче экзамена

Вопросы для проведения экзамена по дисциплине «Корпоративные финансы (магистерский курс)»:

- 1) Корпоративные финансы в системе финансов экономики.
- 2) Структура и процесс функционирования системы управления финансовыми ресурсами корпорации.
- 3) Основные теории корпоративных финансов.
- 4) Финансовая аналитика в корпорации.
- 5) Денежные потоки: сущность и основные виды.
- 6) Первичные аналитические показатели корпорации.
- 7) Аналитические показатели прибыли.
- 8) Ключевые показатели для оценки ликвидности и платежеспособности корпорации.
- 9) Анализ показателей финансовой устойчивости компании.
- 10) Анализ деловой активности компании.
- 11) Анализ денежных потоков в корпорации.
- 12) Консолидация и конверсия денежных потоков.
- 13) Понятие инвестиций и их классификация.
- 14) Этапы управления инвестициями. Проблемы инвестиционной деятельности корпораций.
- 15) Оценка эффективности и риска инвестиционных проектов. Метод расчета чистого приведенного эффекта (NPV) и индекса рентабельности (PI).
- 16) Сущность и роль внутренней нормы прибыли инвестиций (IRR) в оценке инвестиционных проектов. Определение срока окупаемости (PP) и дисконтированного срока окупаемости инвестиций (DPP).
- 17) Метод расчета критического объема продаж (точки безубыточности). Запас финансовой прочности предприятия. Понятие валовой маржи.
- 18) Финансовый левэридж и его роль в формировании источников финансирования предприятия.
- 19) Управление затратами корпорации. Взаимосвязь выручки, расходов и прибыли от продаж.
- 20) Производственный левэридж. Роль валовой маржи в финансовой деятельности предприятия.

- 21) Углубленный операционный анализ и его влияние на принятие финансовых решений.
- 22) Понятие и классификация капитала предприятия, принципы его формирования.
- 23) Особенности расчета средневзвешенной стоимости капитала.
- 24) Политика управления оборотными капиталом корпорации.
- 25) Управление запасами предприятия. Модель экономически обоснованного размера запаса (ЕОО).
- 26) Управление дебиторской задолженностью корпорации (кредитная политика).
- 27) Основы финансового планирования на предприятии. Бюджетирование и его роль на современном этапе развития коммерческих предприятий.
- 28) Основная дилемма финансового менеджмента: рентабельность или ликвидность.
- 29) Понятие риска. Классификация финансовых рисков. Принципы и политика управления финансовыми рисками. Методы оценки рисков на предприятии.
- 30) Финансовое планирование и бюджетирование в корпорации.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

Основные источники

- 1) Ахмадеев, Р. Г. Финансы и налогообложение корпораций : учебник / Р. Г. Ахмадеев, Н. В. Балихина, М. Е. Косов. – Москва: Юнити, 2020. – 353 с.
- 2) Воронина, М. В. Финансовый менеджмент: учебник / М. В. Воронина. – 3-е изд., стер. – Москва : Дашков и К°, 2022. – 384 с.
- 3) Толкачева, Н. А. Финансовый менеджмент: учеб. пособие : / Н. А. Толкачева. – 2-е изд. – Москва ; Берлин : Директ-Медиа, 2020. – 147 с.

Дополнительные источники

- 4) Буликов, С. Н. Технология блокчейн в финансировании проектов: учебник-презентация : [16+] / С. Н. Буликов, А. А. Киселев, В. Д. Сухов. – Москва ; Берлин : Директ-Медиа, 2020. – 114 с.
- 5) Орехов, С. А. Корпоративный менеджмент: учеб. пособие / С. А. Орехов, В. А. Селезнев, Н. В. Тихомирова. – Москва: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К», 2017. – 440 с.
- 6) Финансовый менеджмент: учеб. пособие : [16+] / Г. З. Ахметова, Т. В. Доронина, В. Н. Иванов [и др.] ; Омский государственный технический университет. – Омск : Омский государственный технический университет (ОмГТУ), 2020. – 130 с.
- 7) Акулов, В. Б. Финансовый менеджмент : учеб. пособие / В. Б. Акулов. – 6-е изд., стер. – Москва: ФЛИНТА, 2021. – 262 с.

8) Корпоративный финансовый менеджмент: учеб.-практич. пособие / М.А. Лимитовский, Е.Н. Лобанова, В.Б. Минасян, В.П. Паламарчук. – Москва: Издательство Юрайт, 2012. – 990 с.

9) Майерс, Стюарт, Брейли, Ричард. Принципы корпоративных финансов / Стюарт Майерс, Ричард Брейли. – Москва: Издательство Олимп-Бизнес, 2016. – 1008 с.

10) Мнацаканян, А. Г. Методические указания по оформлению учебных текстовых работ/ А. Г. Мнацаканян, Ю. Я. Настин, Э. С. Круглова. 2-е изд., доп. – Калининград: Изд-во ФГБОУ ВО «КГТУ», 2018. – 22 с.

Периодические издания:

Журнал «Финансовый менеджмент»

Журнал «Балтийский экономический журнал»

Журнал «Деньги, кредит, банки»

Журнал «Корпоративные финансы»

Журнал «Финансовая аналитика»

ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ, ПРОГРАММНОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ И ИНТЕРНЕТ-РЕСУРСЫ ДИСЦИПЛИНЫ

Правовые базы данных

Консультант Плюс - www.consultant.ru

Гарант - www.garant.park.ru

Сайты государственных органов:

Официальная Россия - www.gov.ru

Министерство финансов Российской Федерации - www.minfin.ru

Федеральная налоговая служба - www.nalog.ru

Федеральная служба государственной статистики - www.gks.ru

Институт проблем рынка РАН - www.cemi.rssi.ru

Научная электронная библиотека - www.elibrary.ru

Финансовая электронная библиотека - www.mirkin.ru

Банк России - www.cbr.ru

Министерство экономического развития РФ - www.economy.gov.ru

Федеральное казначейство - www.roskazna.ru

Федеральная служба по финансовым рынкам - www.fcsm.ru

Ресурсы Калининградского региона

Официальный сайт Администрации Калининградской Области -

<http://www.gov.kaliningrad.ru/>

Локальный электронный методический материал

Анжелика Николаевна Кохан

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ
(МАГИСТЕРСКИЙ КУРС)

Редактор Г. А. Смирнова

Уч.-изд. л. 5,25. Печ. л. 3,9

Издательство федерального государственного бюджетного образовательного учреждения
высшего образования
"КАЛИНИНГРАДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ».
236022, Калининград, Советский проспект, 1