

УДК 336.581

Составитель О.В. Беляева

Рецензент

Доктор экономических наук, профессор Т.С. Колмыкова

Управление корпоративными финансами: методические рекомендации по проведению практических занятий / Юго-Зап. гос. ун-т; сост.: О.В. Беляева. - Курск, 2021. - с. 63 – Библиогр.: с.62

В методических рекомендациях определены цели и задачи изучения дисциплины «Управление корпоративными финансами» приводятся вопросы для обсуждения, тестовые задания, задачи, список рекомендуемой литературы.

Методические рекомендации помогают сформировать студентам знания и навыки в области управления корпоративными финансами, развить у студентов перспективное мышление и творческие способности к исследовательской деятельности, усвоить необходимые компетенции, формируемые в результате изучения учебной дисциплины.

Предназначены для магистров направления подготовки 38.04.01 Экономика и 38.04.08 Финансы и кредит

Текст печатается в авторской редакции

Подписано в печать . Формат 60x84 1/16.
Усл. печ. л. . Уч.-изд. л. 33 Тираж экз. Заказ 965 Бесплатно.
Юго-Западный государственный университет.
305040, г. Курск, ул. 50 лет Октября, 94

СОДЕРЖАНИЕ

ОБЩИЕ УКАЗАНИЯ ПО ИЗУЧЕНИЮ ДИСЦИПЛИНЫ	4
ТЕМА 1 ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ КОНЦЕПЦИИ КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСОВ.....	8
ТЕМА 2 ТЕОРИЯ РЫНКА КАПИТАЛА И ОЦЕНКА СТОИМОСТИ АКТИВОВ	15
ТЕМА 3 УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ КОМПАНИИ	211
ТЕМА 4 ФИНАНСОВАЯ ИНЖЕНЕРИЯ.....	288
ТЕМА 5 КОРПОРАТИВНОЕ НАЛОГОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ	344
ТЕМА 6 АНТИКРИЗИСНОЕ ФИНАНСОВОЕ УПРАВЛЕНИЕ ...	422
ТЕМА 7 ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЙ.....	49
РЕКОМЕНДУЕМЫЙ КОМПЛЕКТ ЗАДАЧ ПО ДИСЦИПЛИНЕ	577
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ ПО ДИСЦИПЛИНЕ	62

ОБЩИЕ УКАЗАНИЯ ПО ИЗУЧЕНИЮ ДИСЦИПЛИНЫ

Цель изучения дисциплины «Управление корпоративными финансами» является формирование у магистрантов системы знаний и компетенций в области организации и управления финансами корпораций (предприятий).

Задачи, решаемые в результате освоения дисциплины:

- обучение особенностям финансовых отношений корпораций.
- овладение методикой построения и реализации финансовой политики корпораций.
- формирование навыков управления финансами предприятий.
- получение опыта комплексного анализа формирования и использования капитала, имущества, доходов и прибыли, финансирования инвестиций,
- овладение способами расчета экономических показателей;
- обучение приемам финансового планирования в корпорации.

В результате изучения дисциплины, студенты должны:

а) знать:

- основные нормативно-правовые документы, регламентирующие деятельность экономических субъектов на всех уровнях;
- типовые методики построения, расчета и анализа современной системы показателей, характеризующих деятельность хозяйствующих субъектов на разных уровнях;
- принципы принятия и реализации экономических и управленческих решений и стратегий;
- основы построения, расчета и анализа современной системы показателей социально-экономической эффективности, характеризующих деятельность хозяйствующих субъектов;
- организационные аспекты производственной и коммерческой деятельности предприятия;

- содержание и основные направления разрабатываемой и реализуемой корпорацией финансовой политики;

б) уметь:

- анализировать во взаимосвязи экономические явления, процессы и институты на микро- и макроуровне
- производить оценку стоимости источников финансирования;
- анализировать данные статистики;
- определять критерии оптимальности управленческих решений;
- оценивать эффективность деятельности коммерческих организаций;
- использовать источники экономической, социальной, управленческой информации;
- прогнозировать на основе стандартных теоретических и эконометрических моделей поведение экономических агентов, развитие экономических процессов и явлений, на микро- и макроуровне;
- интерпретировать полученные результаты и обосновывать управленческие решения;
- использовать полученные результаты анализа в целях повышения эффективности работы предприятия;
- проводить анализ статистических и фактических материалов по заданной теме;
- разрабатывать варианты управленческих решений и проводить расчеты показателей социально-экономической эффективности, составлять схемы и модели на основе статистических материалов;

в) владеть:

- навыками осуществлять сбор, анализ и обработку данных, необходимых для решения поставленных экономических задач;
- навыками выбирать инструментальные средства для обработки экономических данных в соответствии с поставленной задачей;

- навыками анализировать и строить стратегии на основе результатов расчетов и обосновать полученные выводы;
- навыками строить стандартные теоретические и эконометрические модели, анализировать и содержательно интерпретировать полученные результаты;
- анализировать и интерпретировать финансовую, бухгалтерскую и иную информацию, содержащуюся в отчетности предприятий различных форм собственности, организаций, ведомств и использовать полученные сведения для принятия управленческих решений;
- навыками принятия стратегических и тактических решений в области управления корпоративными финансами, обеспечивающим устойчивое финансовое развитие компании.

В рамках дисциплины «Управление корпоративными финансами» работа студентов организуется в следующих формах:

- работа с конспектом лекции;
- изучение вопросов, выносимых за рамки лекционных занятий;
- подготовка к практическому занятию;
- выполнение общих и индивидуальных домашних заданий, в том числе:
 - подготовка краткого доклада для практического занятия;
 - разработка мультимедийной презентации по какому-либо вопросу лекции/практического занятия.

Таблица 1 - Содержание дисциплины, структурированное по темам

№ п/п	Тема дисциплины	Содержание
1	2	3
1	Фундаментальные концепции корпоративных финансов	Методология корпоративных финансов. Основные научные школы в области корпоративных финансов. Концепции корпоративных финансов
2	Теория рынка капитала и оценка стоимости активов	Основные модели денежных потоков и оценка их стоимости. Операции дисконтирования и наращения. Долговые

		финансовые инструменты. Привилегированные и обыкновенные акции
3	Управление стоимостью компании	Корпоративные финансы в стоимостной парадигме. Критерии эффективности при управлении стоимостью бизнеса. Направления реструктуризации бизнеса
4	Финансовая инженерия	Элементарные и гибридные финансовые инструменты. Дисконтная облигация. Гибриды на основе процентных, валютных и товарных финансовых инструментов. Конвертируемые облигации.
5	Корпоративное налоговое планирование	Основные модели поведения налогоплательщика. Принципы налогового планирования. Стадии (этапы) корпоративного налогового планирования. Налоговое бремя хозяйствующего субъекта.
6	Антикризисное финансовое управление	Прогнозирование вероятности банкротства. Подходы к диагностике кризисного состояния предприятия. Финансовая стабилизация предприятия на основе реорганизации

ТЕМА 1 ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ КОНЦЕПЦИИ КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСОВ

1. Общие методологические принципы корпоративных финансов.
2. Основные теоретические концепции корпоративных финансов.
3. Современные теории корпоративных финансов.

Ключевые понятия темы

Методология корпоративных финансов базируется на принципах эффективного применения финансовых инструментов, характеристики которых меняются во времени, причем эти изменения происходят при учете факторов неопределенности и риска.

Рыночная школа (называемая также англо-американской) опирается на положение о распыленности капитала (владельцы собственного и заемного капитала представлены держателями акций и облигаций) при относительно слабом участии собственников в управлении и контроле над денежными потоками.

Континентальная школа корпоративных финансов работает в «связанной» финансовой системе, где имеется относительно слабое дробление капитала, развитые институты социальной и профессиональной защиты.

Концепция стоимости капитала показывает, что капитал, привлекаемый компанией для финансирования ее деятельности, не является бесплатным.

Концепция денежного потока представляет собой идею применения модели денежного потока для описания финансовых инструментов, результатов деятельности компаний и других экономических объектов.

Теория агентских отношений нацелена на разрешение проблемы отделения собственности и контроля.

Теория асимметричности информации основывается на предположении о том, что часть участников рынка в большей степени осведомлена о качествах торгуемого товара, чем остальные

его участники. Основоположителем теории асимметричности информации считается К. Эрроу.

В поведенческих финансах рассматривается целый ряд характеристик поведения участников рынков, отражающих нерациональность их поведения, приведем только некоторые из них:

- «эффект толпы» проявляется в том, что экономические субъекты подвержены стороннему влиянию, даже если они знают, что это мнение ошибочно;
- наличие нелинейности в предпочтениях, которое выражается в различном отношении к одинаковым по величине суммам доходов или потерь в зависимости от масштабов деятельности;
- «эффект потерь» — потери огорчают людей больше, чем радуют такие же доходы;
- консерватизм — экономические субъекты склонны медленно реагировать на новую информацию;
- «эффект определенности» проявляется в том, что люди склонны предпочитать гарантированный меньший доход большему доходу, но с некоторой вероятностью неполучения;
- «эффект оформления» проявляется в разном восприятии людьми проблемы, если она описана по-разному.

Особенно ярко нерациональность поведения проявляется в ситуациях неопределенности и риска. Именно нерациональность зачастую является причиной таких явлений, как финансовые «пузыри» и банкротства.

Теории поведенческих финансов позволяют учесть эти особенности поведения участников рынков и дают возможность повысить эффективность принимаемых решений.

Контрольные вопросы

1. Охарактеризуйте особенности рыночной и континентальной научных школ в области корпоративных финансов.

2. Что означает понятие информационной эффективности рынка капитала? Какие условия обеспечивают информационную эффективность рынка?

3.Перечислите характеристики совершенного рынка капитала.

4.Что означает понятие рационального поведения экономических субъектов?

5.Перечислите основные модели, составляющие теорию стоимости для рынка капитала.

6.Охарактеризуйте соотношение между риском и доходностью финансового инструмента.

Шкала оценивания: 5 балльная.

Критерии оценивания:

5 баллов (или оценка «отлично») выставляется обучающемуся, если он демонстрирует глубокое знание содержания вопроса; дает точные определения основных понятий; аргументированно и логически стройно излагает учебный материал; иллюстрирует свой ответ актуальными примерами (типовыми и нестандартными), в том числе самостоятельно найденными; не нуждается в уточняющих и (или) дополнительных вопросах преподавателя.

4 балла (или оценка «хорошо») выставляется обучающемуся, если он владеет содержанием вопроса, но допускает некоторые недочеты при ответе; допускает незначительные неточности при определении основных понятий; недостаточно аргументированно и (или) логически стройно излагает учебный материал; иллюстрирует свой ответ типовыми примерами.

3 балла (или оценка «удовлетворительно») выставляется обучающемуся, если он освоил основные положения контролируемой темы, но недостаточно четко дает определение основных понятий и дефиниций; затрудняется при ответах на дополнительные вопросы; приводит недостаточное количество примеров для иллюстрирования своего ответа; нуждается в уточняющих и (или) дополнительных вопросах преподавателя.

2 балла (или оценка «неудовлетворительно») выставляется обучающемуся, если он не владеет содержанием вопроса или допускает грубые ошибки; затрудняется дать основные определения; не может привести или приводит неправильные примеры; не отвечает на уточняющие и (или) дополнительные вопросы преподавателя или допускает при ответе на них грубые ошибки.

Тестовое задание по изученным вопросам темы:

1. Основой большинства теоретических концепций управления корпоративными финансами послужили принципы:
А) маржинализма
Б) меркантилизма
В) марксизма

2. Основные научные школы в области корпоративных финансов, базирующиеся на достижениях современной экономической науки:
А) континентальная и лозаннская
Б) французская и английская
В) рыночная и континентальная

3. Рыночная школа базируется на принципе:
А) собственника
Б) участника
В) максимизации социальной ответственности

4. Основным выводом теоретических концепций корпоративных финансов относительно характера динамики рыночных цен сводился к:
А) к возникновению совершенного рынка
Б) «эффекту определенности»
В) «броуновскому движению», или случайному блужданию

5. На основе представлений о совершенном рынке капитала, рациональности инвесторов и нормальности функции распределения случайных величин, которыми являются доходности

ценных бумаг, Г. Марковиц разработал теорию, до текущего момента являющуюся главным руководством для принятия инвестиционных решений для всех финансистов и экономистов:

- А) теорию иррелевантности дивидендов
- Б) теорию портфеля
- В) теорию структуры капитала

6. Один из широко применяемых сегодня методов снижения ценового риска, сущность которого состоит в распределении инвестируемых средств на множество активов, имеющих слабо коррелированную динамику рыночных цен:

- А) лимитирование
- Б) диверсификация
- В) минимизация

7. Модель, выведенная У. Шарпом из модели Г. Марковица, основная идея которой состоит в оценке доходности рискового финансового инструмента через доходность безрисковых финансовых инструментов и надбавку за риск неопределенности денежного потока оцениваемого инструмента:

- А) модель оценки стоимости опционов
- Б) модель арбитражного ценообразования
- В) модель оценки финансовых активов

8. Теория агентских отношений нацелена на:

- А) разрешение проблемы отделения собственности и контроля;
- Б) создание совершенного рынка капитала, на котором обращается множество финансовых инструментов и множество инвесторов участвует в процессе их купли и продажи
- В) то чтобы каждый инвестор стремится использовать любую возникающую на рынке возможность увеличить доходность своего портфеля без увеличения риска

9. Что означает понятие рационального поведения экономических субъектов?

- А) все участники рынка действуют рационально меньший риск большему при прочих равных условиях

- Б) все участники рынка действуют рационально, предпочитая больший доход меньшему
 В) все участники рынка действуют рационально, предпочитая больший доход меньшему, а меньший риск большему при прочих равных условиях

10. Гипотеза, согласно которой эффективный рынок формирует рыночные цены на активы, совпадающие с их справедливой (внутренней) стоимостью называется:

- А) гипотеза взаимосвязи рынка и доходности
 Б) гипотеза информационной эффективности рынка капитала
 В) гипотеза рациональности

Шкала оценивания: 10 балльная.

Критерии оценивания:

Каждый вопрос (задание) в тестовой форме оценивается по дихотомической шкале:

выполнено – 1 балл, не выполнено – 0 баллов.

Применяется следующая шкала перевода баллов в оценку по 5-балльной шкале:

10 - 9 баллов соответствуют оценке «отлично»;

8 - 7 баллов – оценке «хорошо»;

6 - 5 баллов – оценке «удовлетворительно»;

4 балла и менее – оценке «неудовлетворительно».

Литературные источники по теме практического занятия:

1. Богатырев, С.Ю. Корпоративные финансы: стоимост. оценка: Учебное пособие / С.Ю. Богатырев. - М.: Риор, 2018. - 528 с.

2. Брусов, П.Н. Современные корпоративные финансы и инвестиции / П.Н. Брусов, Т.В. Филатова, Н.П. Орехова. - М.: КноРус, 2018. - 424 с.

3. Брейли, Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс. - М.: Олимп-Бизнес, 2017. - 587 с.

4. Демин Д. Корпоративная культура. 10 самых распространенных заблуждений. — М.: Альпина Паблишер. 2020. 154 с.

5. Жданов Д. А., Данилов И. Н. Организационная эволюция корпораций. — М.: Дело АНХ. 2011. 272 с.

6. Ковалев, В.В. Корпоративные финансы и учет: понятия, алгоритмы, показатели: Учебное пособие / В.В. Ковалев, В.В. Ковалев.. - М.: Проспект, 2018. - 880 с.

ТЕМА 2 ТЕОРИЯ РЫНКА КАПИТАЛА И ОЦЕНКА СТОИМОСТИ АКТИВОВ

1. Модели денежных потоков и оценка их стоимости.
2. Оценка долговых финансовых инструментов.
3. Оценка долевых финансовых инструментов.
4. Оценка опционов.

Ключевые понятия темы

Современная теория рынка капитала утверждает, что стоимость финансовых инструментов зависит от денежных поступлений или выплат, генерируемых данным финансовым инструментом в будущем. Таким образом, для описания произвольного финансового инструмента может быть использована абстрактная модель денежного потока.

Модель денежного потока представляет собой совокупность денежных выплат, поступающих в разные моменты времени.

Денежные выплаты могут иметь положительный знак — это означает, что держатель данного денежного потока получает выплату; и отрицательный знак, если держатель денежного потока совершает выплату.

Можно говорить о равномерных денежных потоках, если выплаты совершаются через равные промежутки времени. Будем иметь дело с неравномерным денежным потоком, если выплаты совершаются через различные промежутки времени.

Определенные денежные потоки — это такие, для которых в момент оценки известны величины будущих выплат и моменты их поступления.

Неопределенные денежные потоки предполагают неизвестные по величине будущие выплаты. Величина будущих выплат в таких денежных потоках рассматривается как случайная величина с некоторой функцией распределения вероятностей

Обусловленные денежные потоки предполагают, что будущие выплаты равны определенной величине при выполнении некоторого условия

В основе оценки стоимости денежных потоков лежит представление о временной ценности денег.

Дисконтирование — приведение разновременных денежных потоков к начальному моменту.

Наращение — приведение разновременных денежных потоков к будущему моменту времени.

Операции дисконтирования и наращивания осуществляются с учетом возможности альтернативного вклада с отдачей в виде периодических процентных выплат.

Процентная выплата (процент) — доход в денежной форме, получаемый кредитором за пользование его денежными средствами.

На рынке облигаций наблюдается ряд закономерностей. Рассмотрим наиболее общие из них:

1. Рыночная стоимость облигации и ее доходность к погашению находятся в обратной зависимости.

2. Доходность облигации к погашению на равновесном рынке должна быть равна процентной ставке по альтернативному вложению.

Зависимость между стоимостью облигации и процентными ставками — это главнейшая ее характеристика. Существует специальный количественный показатель, характеризующий эту зависимость, называемый *дюрацией Макколи*.

Существует еще один показатель, характеризующий изменчивость цен облигаций в связи с изменением процентной ставки. Это модифицированная *дюрация D_m* .

Наиболее распространенными долевыми инструментами являются *привилегированные и обыкновенные акции*.

Опционы создают обусловленные денежные потоки в будущем. Существуют четыре простые опционные стратегии: длинный и короткий колл-опцион и длинный и короткий пут-опцион.

В зависимости от типа рыночной позиции меняется величина риска, который принимает на себя держатель короткой позиции по опциону

Контрольные вопросы

1. Охарактеризуйте модели денежных потоков.
2. В зависимости от характера выплат можно разделить денежные потоки на три разновидности: денежные потоки с определенными, неопределенными и обусловленными выплатами. Охарактеризуйте каждый.
3. Что означает понятие дисконтирование?
4. Перечислите ключевые характеристики классической купонной облигации.
5. Перечислите ряд закономерностей, который наблюдается на рынке облигаций.
6. Охарактеризуйте модели оценки стоимости привилегированных акций в зависимости от способа определения величины дивиденда.

Шкала оценивания: 5 балльная.

Критерии оценивания:

5 баллов (или оценка «отлично») выставляется обучающемуся, если он демонстрирует глубокое знание содержания вопроса; дает точные определения основных понятий; аргументированно и логически стройно излагает учебный материал; иллюстрирует свой ответ актуальными примерами (типовыми и нестандартными), в том числе самостоятельно найденными; не нуждается в уточняющих и (или) дополнительных вопросах преподавателя.

4 балла (или оценка «хорошо») выставляется обучающемуся, если он владеет содержанием вопроса, но допускает некоторые недочеты при ответе; допускает незначительные неточности при определении основных понятий; недостаточно аргументированно и (или) логически стройно излагает учебный материал; иллюстрирует свой ответ типовыми примерами.

3 балла (или оценка «удовлетворительно») выставляется обучающемуся, если он освоил основные положения контролируемой темы, но недостаточно четко дает определение основных понятий и дефиниций; затрудняется при ответах на дополнительные вопросы; приводит недостаточное количество примеров для иллюстрирования своего ответа; нуждается в уточняющих и (или) дополнительных вопросах преподавателя.

2 балла (или оценка «неудовлетворительно») выставляется обучающемуся, если он не владеет содержанием вопроса или допускает грубые ошибки; затрудняется дать основные определения; не может привести или приводит неправильные примеры; не отвечает на уточняющие и (или) дополнительные вопросы преподавателя или допускает при ответе на них грубые ошибки.

Тестовое задание по изученным вопросам темы:

1. Одним из основных факторов, определяющих стоимость (ценность) бизнеса, является:
 - а) краткосрочные выгоды
 - б) будущие выгоды от владения оцениваемым бизнесом
 - в) варианты 1 и 2 верны

2. Основным инструментом VBM на основе ключевых факторов стоимости является так называемое:
 - а) дерево факторов стоимости
 - б) дерево факторов риска
 - в) дерево факторов прибыли

3. Какая концепция управления компанией считается одной из самых успешных:
 - а) основанная на максимизации ее стоимости
 - б) основанная на максимизации ее прибыли
 - в) основанная на минимизации ее постоянных расходов

4. Ключевой показатель характеристики облигации?
 - а) купонная доходность облигации
 - б) доходность облигации к погашению
 - в) текущая доходность облигации

1. Как могут соотноситься теоретическая и рыночная стоимости облигации с ее номиналом?
 - а) могут быть больше или меньше номинала
 - б) могут быть равны номиналу
 - в) оба варианта верны

2. В модели постоянных дивидендов предполагается, что...?
 - а) что дивиденды из года в год растут с некоторым постоянным темпом прироста
 - б) срок обращения акции делится на два периода
 - в) в течение всего периода жизни акции дивиденды остаются неизменными

3. Стоимость финансового инструмента – это...?
 - а) сумма гарантированных им денежных потоков, приведенных к конечному моменту времени
 - б) сумма гарантированных им денежных потоков, приведенных к начальному моменту времени
 - в) сумма гарантированных им денежных потоков за весь промежуток времени

4. Какие существуют опционные стратегии?
 - а) длинный и короткий колл-опцион
 - б) длинный и короткий пут-опцион
 - в) оба варианта верны

5. Кто является автором наиболее распространенной модели теоретической стоимости опционов?

- а) Фишер Блэк и Майрон Шолес
- б) Мильтон Фридман
- в) Уильям Петти

Шкала оценивания: 5 балльная.

Критерии оценивания:

Каждый вопрос (задание) в тестовой форме оценивается по дихотомической шкале:

выполнено – 1 балл, не выполнено – 0 баллов.

Применяется следующая шкала перевода баллов в оценку по 5-балльной шкале:

5 баллов соответствуют оценке «отлично»;

4__ балла – оценке «хорошо»;

3 балла – оценке «удовлетворительно»;

2 балла и менее – оценке «неудовлетворительно».

Литературные источники по теме практического занятия:

1.Белкин, В.Н., Белкина, Н.А. Организационный капитал предприятия / В.Н. Белкин, Н.А. Белкина // Экономика региона. 2019. Т. 12. № 3. С. 826-838.

2.Белошицкая, М.О., Шарапова, И.С. Совершенствование внутреннего контроля собственного капитала / М.О. Белошицкая, И.С. Шарапова // Научный альманах. 2017. № 1-1 (27). С. 54-59.

3.Буркальцева, Д.Д., Блажевич, О.Г. Сущность капитала, классификация и методика оценки его использования на предприятии / Д.Д. Буркальцева, О.Г. Блажевич / Science Time. 2019. № 7 (31). С. 33-38.

4.Воробьев, Ю.Н., Жилина, Ю.В. Управление стоимостью капитала предприятия / Ю.Н. Воробьев, Ю.В. Жилина // Вестник Науки и Творчества. 2018. № 11 (11). С. 45-52.

5. Мамишев, В.И. Структура капитала и ее влияние на стоимость компании / В.И. Мамишев //Проблемы современной экономики, 2019. № 1 (53). — С. 91-95

ТЕМА 3 УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ КОМПАНИИ

1. Корпоративные финансы в стоимостной парадигме
2. Основные критерии эффективности при управлении стоимостью бизнеса
3. Способы повышения стоимости компании
4. Интегральная система управления стоимостью на основе карт сбалансированных показателей

Ключевые понятия темы

Концепция управления компанией, основанная на максимизации ее стоимости, как показала жизнь, считается одной из самых успешных, поскольку изменение стоимости предприятия, будучи критерием эффективности хозяйственной деятельности, учитывает практически всю информацию, связанную с его функционированием. Уже сегодня многие отечественные компании приняли для себя за ориентир максимизацию своей рыночной стоимости, и это относится не только к акционерным обществам.

Термин «стоимость» неоднозначен и не должен употребляться без соответствующего определения. В зависимости от обстоятельств в один и тот же момент времени предприятие может иметь несколько различных стоимостей. Поэтому, приступая к оценке и управлению стоимостью, необходимо установить, о каком показателе стоимости идет речь.

Стоимость является не фактом, а оценочным суждением, выносимым на основе доступных фактов и применимых методов выполнения оценочных расчетов.

Рыночная стоимость отражает коллективное суждение всех участников сделок и зависит от активности данного рынка.

Для расчета *ликвидационной стоимости* объекта оценки определяется расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного

срока экспозиции для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества.

Для расчета кадастровой стоимости объекта оценки определяется методами массовой оценки рыночная стоимость, установленная и утвержденная в соответствии с законодательством, регулирующим проведение кадастровой оценки.

Кадастровая стоимость определяется, в частности, для целей налогообложения.

Федеральные стандарты оценки являются обязательными к применению в определенных случаях, перечень которых содержится в законодательстве, когда же речь идет о стоимостном управлении в действующей компании, то на первый план выступают другие виды стоимости: капитализация; внутренняя (фундаментальная) стоимость; вмененная стоимость.

Капитализация бизнеса может быть выражена показателем рыночной капитализации.

Рыночная капитализация представляет собой совокупную стоимость всех (и обыкновенных, и привилегированных) акций компании, выпущенных ею в обращение, определяемую по их рыночным курсам.

Внутренняя (или фундаментальная) стоимость — это расчетная величина, отражающая все доходы и выгоды владения данным бизнесом для существующего собственника. Она определяется на основе всей имеющейся информации о деятельности компании.

Вмененная стоимость — это гипотетическая величина, выражающая ту стоимость, которую имела бы компания, если бы все фундаментальные параметры имели среднеотраслевые значения.

Финансовая синергия — экономия за счет изменения и дифференциации источников финансирования.

Контрольные вопросы

1. Дайте определение рыночной стоимости.
2. В основе концепции А. Дамодарана лежат четыре фактора, воздействующие на стоимость. Назовите и охарактеризуйте их.
3. Основные факторы, определяющие стоимость (ценность) бизнеса.
4. Охарактеризуйте основные критерии эффективности при управлении стоимостью бизнеса
5. Назовите основные факторы, формирующие EVA.

Шкала оценивания: 5 балльная.

Критерии оценивания:

5 баллов (или оценка «отлично») выставляется обучающемуся, если он демонстрирует глубокое знание содержания вопроса; дает точные определения основных понятий; аргументированно и логически стройно излагает учебный материал; иллюстрирует свой ответ актуальными примерами (типовыми и нестандартными), в том числе самостоятельно найденными; не нуждается в уточняющих и (или) дополнительных вопросах преподавателя.

4 балла (или оценка «хорошо») выставляется обучающемуся, если он владеет содержанием вопроса, но допускает некоторые недочеты при ответе; допускает незначительные неточности при определении основных понятий; недостаточно аргументированно и (или) логически стройно излагает учебный материал; иллюстрирует свой ответ типовыми примерами.

3 балла (или оценка «удовлетворительно») выставляется обучающемуся, если он освоил основные положения контролируемой темы, но недостаточно четко дает определение основных понятий и дефиниций; затрудняется при ответах на дополнительные вопросы; приводит недостаточное количество примеров для иллюстрирования своего ответа; нуждается в уточняющих и (или) дополнительных вопросах преподавателя.

2 балла (или оценка «**неудовлетворительно**») выставляется обучающемуся, если он не владеет содержанием вопроса или допускает грубые ошибки; затрудняется дать основные определения; не может привести или приводит неправильные примеры; не отвечает на уточняющие и (или) дополнительные вопросы преподавателя или допускает при ответе на них грубые ошибки.

Тестовое задание по изученным вопросам темы:

1. В каком соотношении находится оценка бизнеса и оценка предлагаемых к финансированию инвестиционных проектов:

а) оценка предлагаемых к финансированию инвестиционных проектов является частным случаем оценки вновь начинаемого бизнеса предприятия, поскольку у него имеются имущество и конкурентные преимущества;

б) указанные оценки не связаны друг с другом и могут дать разные результаты;

в) оценка инвестиционного проекта как бизнеса может быть осуществлена лишь после того, как инвестиционный проект фактически начат, и по нему произведены хотя бы стартовые инвестиции.

2. Какая стоимость не является стандартом оценки бизнеса:

а) рыночная;

б) обоснованная;

в) инвестиционная;

г) внутренняя (фундаментальная).

3. Какой стандарт оценки бизнеса предполагает его оценку только на основе информированности и деловых возможностей конкретного инвестора, в результате чего оценка одного и того же проекта будет разной для разных потенциальных инвесторов:

а) обоснованной рыночной стоимости;

б) обоснованной стоимости;

в) инвестиционной стоимости;

г) внутренней (фундаментальной) стоимости.

4. Какой из стандартов оценки бизнеса наиболее часто используется в мировой практике при оценке предприятия, когда она осуществляется для определения стоимости миноритарного пакета его акций (пакета меньшинства):

а) обоснованная рыночная стоимость;

б) обоснованная стоимость;

в) инвестиционная стоимость;

г) внутренняя (фундаментальная) стоимость.

5. В процессе реструктуризации компаний оценка бизнеса нужна для:

а) обоснования соотношения, в котором акции дочерних компаний обмениваются на акции центральной компании;

б) обоснования соотношений, в которых акции центральной и дочерних компаний обмениваются на акции вновь созданной холдинговой компании;

в) оценки эффективности реструктуризации с точки зрения повышения инвестиционной привлекательности компании.

г) все варианты

6. Является ли стоимость чистых активов параметром, предопределяющим справедливую рыночную стоимость предприятия – объекта оценки:

а) да;

б) нет;

в) в отдельных случаях.

7. Стоимость бизнеса для конкретного инвестора может называться:

а) стоимостью действующего предприятия;

б) инвестиционной стоимостью;

в) обоснованной рыночной стоимостью;

г) балансовой стоимостью.

8. Что из нижеперечисленного не соответствует определению ликвидационной стоимости:

а) стоимость, рассчитанная на основе реализации активов предприятия по отдельности;

б) разность между выручкой от продажи активов предприятия по отдельности; и затратами на их реализацию

в) стоимость, рассчитанная по конкретному факту;

г) стоимость, учитывающая индивидуальные требования конкретного инвестора;

9. Какая стоимость из перечисленных ниже обозначает стоимость воссоздания новой точной копии объекта собственности на базе действующих цен и с использованием точно таких же или аналогичных материалов:

а) полная стоимость замещения;

б) обоснованная рыночная стоимость;

в) ликвидационная стоимость;

г) полная стоимость воспроизводства (обновление ОС за счет амортизации).

10. Какой подход к оценке собственности основан на экономическом принципе ожидания:

а) сравнительный;

- б) затратный;
- в) доходный.

Шкала оценивания: 10 балльная.

Критерии оценивания:

Каждый вопрос (задание) в тестовой форме оценивается по дихотомической шкале:

выполнено – 1 балл, не выполнено – 0 баллов.

Применяется следующая шкала перевода баллов в оценку по 5-балльной шкале:

10-9 баллов соответствуют оценке «отлично»;

8-7 баллов – оценке «хорошо»;

6-5 баллов – оценке «удовлетворительно»;

4 балла и менее – оценке «неудовлетворительно».

Литературные источники по теме практического занятия:

1. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов : пер. с англ. / Р. Брейли, С. Майерс. - М. : Олимп-бизнес, 2012. - 680 с.

2. Касьяненко Т.Г., Маховикова Г.А. Оценка стоимости бизнеса. - М.: Юрайт, 2017. - 374 с.

3. Логовеев А.А., Мехтиева Л.Ф. Анализ и сравнение методов прогнозирования денежных потоков при оценке стоимости бизнеса // Научные записки молодых исследователей. - 2015. - № 6. - С. 36 - 43.

4. Масленкова О. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). - М.: КноРус, 2017. - 288 с.

5. Пименова Е.М. Эволюция подходов к проведению экономического анализа при оценке стоимости предприятия (бизнеса) // Экономика и управление собственностью. - 2015. - № 1. - С. 63 - 67.

ТЕМА 4 ФИНАНСОВАЯ ИНЖЕНЕРИЯ

1. Элементарные и гибридные финансовые инструменты
2. Гибриды на основе долговых инструментов с фиксированным доходом
3. Гибриды на основе процентных, валютных и товарных финансовых инструментов
4. Финансовые инструменты, связанные с собственным капиталом

Ключевые понятия темы

Новые финансовые продукты, обладая гибкостью и способностью агрегироваться, позволяют производственным и финансовым компаниям, коммерческим банкам конструировать индивидуальную финансовую среду с удобными целевыми характеристиками, повышающими эффективность их деятельности и снижающими риски. Появилась новая прикладная дисциплина «*Финансовая инженерия*», которая, объединяя новейшие достижения в области финансовой теории и практический опыт работы многих специалистов на финансовых рынках, предлагает технологии создания новых финансовых инструментов

Под *элементарным финансовым инструментом* понимается такой финансовый инструмент, свойства которого определяются единственным показателем доходности (стоимости).

В отличие от элементарных финансовых инструментов *гибридные финансовые инструменты* представляют собой инструменты, сконструированные из двух или нескольких элементарных финансовых инструментов, соответственно ценообразование на гибридный инструмент связано с более чем одним ценовым показателем. Ярким примером сложного финансового инструмента является *инвестиционный пай*.

Одним из наиболее простых, но очень важных для технологии финансовой инженерии инструментов является *дисконтная облигация*. В практике американских финансовых инженеров эта бумага называется облигацией «зеро», что означает в дословном переводе — облигация с нулевым купоном.

Гибрид на основе процентных и валютных инструментов (двухвалютная облигация) представляет собой классическую купонную облигацию, номинированную в одной валюте и у которой величина номинальной выплаты в момент погашения привязана к другой валюте.

Гибрид на основе процентных и товарных инструментов представляет собой облигацию, у которой величина выплачиваемой при погашении номинальной суммы привязывается к ценовым показателям товарного рынка, например нефтяного.

Гибрид на основе процентных, валютных и товарных инструментов. В формировании гибрида могут участвовать более двух инструментов. Это делает полученный финансовый инструмент более сложным и результаты выплат по нему менее прогнозируемыми.

Финансовые инструменты, связанные с собственным капиталом, — это инструменты, в которых присутствуют права на собственный капитал какой-либо компании или ценообразование этих инструментов зависит от стоимости собственного капитала компаний. К таким инструментам относятся *конвертируемые облигации, опционы на акции, преимущественные права подписки, инвестиционные паи, индексные фьючерсы и опционы.*

Конвертируемая облигация с отказом от конвертации — это такая облигация, которая может быть конвертирована инвестором в момент погашения в заранее определенное количество акций эмитента, но одновременно установлен некоторый курс акций, при превышении которого конвертация не производится, а облигация погашается, при этом выплачивается сумма, большая, чем номинал

Контрольные вопросы

1. Охарактеризуйте дисциплину «Финансовая инженерия».
2. Дайте определение понятию «элементарный финансовый инструмент».
3. Что означает понятие дисконтная облигация?
4. Перечислите преимущества дисконтных облигаций.
5. Что собой представляет гибрид на основе процентных и валютных инструментов (двухвалютная облигация)?

6. Охарактеризуйте стратегию рублево-товарного гибрида со встроенным опционом по номиналу.

Шкала оценивания: 5 балльная.

Критерии оценивания:

5 баллов (или оценка «отлично») выставляется обучающемуся, если он демонстрирует глубокое знание содержания вопроса; дает точные определения основных понятий; аргументированно и логически стройно излагает учебный материал; иллюстрирует свой ответ актуальными примерами (типовыми и нестандартными), в том числе самостоятельно найденными; не нуждается в уточняющих и (или) дополнительных вопросах преподавателя.

4 балла (или оценка «хорошо») выставляется обучающемуся, если он владеет содержанием вопроса, но допускает некоторые недочеты при ответе; допускает незначительные неточности при определении основных понятий; недостаточно аргументированно и (или) логически стройно излагает учебный материал; иллюстрирует свой ответ типовыми примерами.

3 балла (или оценка «удовлетворительно») выставляется обучающемуся, если он освоил основные положения контролируемой темы, но недостаточно четко дает определение основных понятий и дефиниций; затрудняется при ответах на дополнительные вопросы; приводит недостаточное количество примеров для иллюстрирования своего ответа; нуждается в уточняющих и (или) дополнительных вопросах преподавателя.

2 балла (или оценка «неудовлетворительно») выставляется обучающемуся, если он не владеет содержанием вопроса или допускает грубые ошибки; затрудняется дать основные определения; не может привести или приводит неправильные примеры; не отвечает на уточняющие и (или) дополнительные вопросы преподавателя или допускает при ответе на них грубые ошибки.

Тестовое задание по изученным вопросам темы:

1. Финансовая инженерия является дисциплиной:
 - 1) Фундаментальной;
 - 2) Прикладной;
 - 3) Дисциплина молодая поэтому еще сложно определить.

2. Элементарный финансовый инструмент характеризует следующий показатель:
 - 1) Доходность рынка обращения этого инструмента;
 - 2) Дисконтирования стоимости;
 - 3) Доходности (стоимости).

3. Какой финансовый инструмент не является гибридным:
 - 1) Своп-контракты
 - 2) Инвестиционный пай
 - 3) Конвертируемая облигация

4. Под финансовым продуктом нельзя понимать совокупность:
 - 1) Финансовых инструментов;
 - 2) Преобладания действий над финансовыми инструментами;
 - 3) Финансовых инструментов и действий с ними.

5. Особенностью дисконтной облигации не является:
 - 1) Может быть выпущена на любой срок до 30 лет;
 - 2) Является продуктом финансовой инженерии;
 - 3) Выпущена эмитентом.

6. Дисконтные облигации позволяют:
 - 1) Сконструировать любой денежный поток;
 - 2) Осуществить оценку любого денежного потока;
 - 3) Сконструировать и оценить любой денежный поток.

7. Финансовые инструменты, связанные с собственным капиталом, характеризует:
 - 1) Присутствие прав на собственный капитал какой-либо компании

- 2) Ценообразование этих инструментов зависит от стоимости собственного капитала компаний
- 3) Верны оба варианта

8. Гибрид на основе процентных, валютных и товарных инструментов не будет интересен инвестору:

- 1) Ожидается одновременное повышение цен на нефть и укрепление курса доллара;
- 2) Курс доллара не будет укрепляется, цены на нефть будут расти;
- 3) В условиях неопределенности будущих цен на нефть и курс доллара, так как инструмент позволяет нивелировать курс доллара и цену на нефть.

9. Для стратегии рублево-товарного гибрида со встроенным опционом по купону выберите верное утверждение:

- 1) При благоприятной конъюнктуре цен на нефть купон увеличивается на соответствующий нефтяной ценовой индекс, что позволяет получить дополнительный доход;
- 2) При неблагоприятной конъюнктуре цен на нефть купон увеличивается на соответствующий нефтяной ценовой индекс, что позволяет перестраховаться инвестору;
- 3) Нефтяной ценовой индекс не имеет отношения к этому инструменту.

10. Не относится к финансовым инструментам, связанным с собственным капиталом:

- 1) Конвертируемая облигация;
- 2) Инвестиционные паи;
- 3) Двухвалютная облигация.

Шкала оценивания: 10 балльная.

Критерии оценивания:

Каждый вопрос (задание) в тестовой форме оценивается по дихотомической шкале:

выполнено – 1 балл, не выполнено – 0 баллов.

Применяется следующая шкала перевода баллов в оценку по 5-балльной шкале:

10-9 баллов соответствуют оценке «отлично»;

- 8-7_ баллов – оценке «хорошо»;
6-5 баллов – оценке «удовлетворительно»;
4 балла и менее – оценке «неудовлетворительно».

Литературные источники по теме практического занятия:

1. Агасандян Г.А. Финансовая инженерия и континуальный критерий VAR на рынке опционов // Экономика и математические методы/Учредители: Центральный экономико-математический институт РАН, Российская академия наук, Институт проблем рынка РАН - 2005 - С. 80-90
2. Берёзкин Ю.М. Финансовая инженерия как фактор несистемности современных финансов // Известия Байкальского государственного университета - 2011г.
3. Бернстайн П. Фундаментальные идеи финансового мира: Эволюция. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2009.
4. Бочаров, В. В. Финансовый инжиниринг / В.В. Бочаров. - М.: Питер, 2014. - 400 с.

ТЕМА 5 КОРПОРАТИВНОЕ НАЛОГОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ

1. Содержание корпоративного налогового планирования
2. Планирование отдельных налогов
3. Налоговое бремя хозяйствующего субъекта

Ключевые понятия темы

Корпоративное налоговое планирование — это одна из составных частей общего управления корпоративными финансами наряду с управлением денежными потоками, финансовым планированием и т.д.

Основные модели поведения налогоплательщика применительно к уплате налогов:

- Стандартная модель (standard model) — уплата налогов без поиска возможностей налоговой оптимизации.
- Уклонение от уплаты налогов (tax evasion) — сознательное уменьшение налоговых платежей незаконными способами (сокрытие доходов и имущества, искажение налоговой отчетности, создание фиктивных расчетов и документов за которое могут быть наложены санкции уголовного законодательства.
- Обход налогов (tax avoidance) — уменьшение налоговых обязательств за счет законного использования коллизий и недоработок законодательства, основанное на принципе «что не запрещено законом, то разрешено».
- Корпоративное налоговое планирование (tax planning).

Корпоративное налоговое планирование (КНП) — это управленческая деятельность в рамках единой стратегии развития хозяйствующего субъекта, направленная на достижение желаемых результатов финансово-хозяйственной деятельности, основанная на использовании законных способов оптимизации налоговой нагрузки и способствующая повышению инвестиционной привлекательности организации

Учетная политика для целей бухгалтерского учета (далее — УП БУ) — это принятая организацией совокупность способов ведения бухгалтерского учета: первичного наблюдения, стоимостного измерения, текущей группировки и итогового обобщения фактов хозяйственной деятельности.

Учетная политика для целей налогообложения (далее — УП НУ) — выбранная налогоплательщиком совокупность допускаемых НК РФ способов (методов) определения доходов и (или) расходов, их признания, оценки и распределения, а также учета иных необходимых для целей налогообложения показателей финансово-хозяйственной деятельности налогоплательщика.

При планировании НДС в организации принимаются следующие решения:

- о целесообразности использования освобождения от уплаты НДС;
- о выборе поставщиков;
- о целесообразности применения налоговых льгот;
- о применении налоговых вычетов;
- об организации процесса возмещения НДС.

К основным способам планирования и оптимизации налога на прибыль относятся:

- квалификация доходов как не учитываемых при формировании налоговой базы;
- осуществление контроля за величиной нормируемых для целей налогообложения расходов;
- выбор метода признания доходов и расходов организации;
- выбор метода начисления амортизации;
- применение амортизационной премии и повышающих коэффициентов к норме амортизации;
- формирование резервов и т. д.;
- выбор способа уплаты авансовых платежей.

Контрольные вопросы

1. Охарактеризуйте роль, место и предмет налогового планирования в общем процессе управления корпоративными финансами.

2. Существует ли «золотая середина» между уклонением от уплаты налогов и уплатой налогов без их оптимизации?

3. Перечислите основные принципы, на которых базируется корпоративное налоговое планирование.

4. В чем состоит влияние учетной и договорной политики организаций на величину налоговых обязательств?

5. Охарактеризуйте основные способы планирования отдельных налогов, уплачиваемых в рамках общего режима налогообложения.

6. В чем состоят основные подходы к определению понятий «налоговая нагрузка» и «налоговое бремя»?

Шкала оценивания: 5 балльная.

Критерии оценивания:

5 баллов (или оценка «отлично») выставляется обучающемуся, если он демонстрирует глубокое знание содержания вопроса; дает точные определения основных понятий; аргументированно и логически стройно излагает учебный материал; иллюстрирует свой ответ актуальными примерами (типовыми и нестандартными), в том числе самостоятельно найденными; не нуждается в уточняющих и (или) дополнительных вопросах преподавателя.

4 балла (или оценка «хорошо») выставляется обучающемуся, если он владеет содержанием вопроса, но допускает некоторые недочеты при ответе; допускает незначительные неточности при определении основных понятий; недостаточно аргументированно и (или) логически стройно излагает учебный материал; иллюстрирует свой ответ типовыми примерами.

3 балла (или оценка «удовлетворительно») выставляется обучающемуся, если он освоил основные положения контролируемой темы, но недостаточно четко дает определение основных понятий и дефиниций; затрудняется при ответах на дополнительные вопросы; приводит недостаточное количество примеров для иллюстрирования своего ответа; нуждается в уточняющих и (или) дополнительных вопросах преподавателя.

2 балла (или оценка «**неудовлетворительно**») выставляется обучающемуся, если он не владеет содержанием вопроса или допускает грубые ошибки; затрудняется дать основные определения; не может привести или приводит неправильные примеры; не отвечает на уточняющие и (или) дополнительные вопросы преподавателя или допускает при ответе на них грубые ошибки.

Тестовое задание по изученным вопросам темы:

1 К специальным способам налогового планирования относится:

- а) метод отсрочки налогового платежа
- б) принятие учетной политики для целей налогообложения
- в) использование налоговых льгот
- г) заключение договора, имеющего более низкое налоговое бремя.

2 Использование договора возмездного оказания услуг вместо договора подряда с точки зрения налогового планирования является методом:

- а) замены отношений
- б) разделения отношений
- в) отсрочки налогового платежа
- г) прямого сокращения объекта налогообложения.

3 Не является элементом минимизации налога на прибыль организаций:

- а) увеличение величины расходов организации
- б) использование налоговых льгот
- в) выведение части поступлений из налогооблагаемой базы
- г) снижение в рамках законодательства ставки налога.

4 Примером снижения налога на прибыль организаций путем выведения части доходов из налоговой базы является:

- а) ускоренная амортизация полученных в лизинг основных средств
- в) создание резерва по сомнительным долгам
- г) переход на упрощенную систему налогообложения.

5 Освобождение от уплаты НДС не выгодно налогоплательщикам:

- а) которые реализуют товары конечному потребителю
- б) реализуют товары промежуточному потребителю
- в) у которых доля затрат, оплачиваемых с НДС, незначительна
- г) которые реализуют товары лицам, применяющим УСН.

6 С точки зрения минимизации налоговой нагрузки наиболее выгодным будет следующий вариант взаимоотношения организации с физическим лицом:

- а) вознаграждение по трудовому договору
- б) вознаграждение по договору гражданско-правового характера
- в) вознаграждение индивидуальному предпринимателю без образования юридического лица
- г) выплата дивидендов акционеру
- д) дарение имущества или денежных средств.

7 Не относится к схеме налогового планирования налога на имущество организаций:

- а) инвентаризация и списание устаревшего оборудования
- б) использование налоговых льгот;
- в) приобретение дорогостоящего оборудования.

8 В случае, когда рентабельность организации выше 40 %, целесообразна:

- а) общая система налогообложения
- б) упрощенная система налогообложения (объект – доходы)
- в) упрощенная система налогообложения (объект – доходы за вычетом расходов).

9 Налоговый риск – это вероятность:

- а) возникновения дополнительных налоговых обязательств для налогоплательщика
- б) исполнения налогового обязательства за пределами срока, установленного законодательством
- в) снижения налогового бремени налогоплательщика.

10 Появление в гл. 21 НК нормы, устанавливающей обязательность контроля обоснованности суммы НДС,

заявленной к возмещению, в рамках камеральной налоговой проверки, следует отнести:

- а) к мерам административного воздействия
- б) к законодательным ограничениям
- в) к судебным доктринам.

11 К законодательным ограничениям налогового планирования, относится:

- а) право на судебное обжалование сделок налоговыми органами
- б) обязательность постановки на учет налогоплательщика
- в) проведение налоговыми органами выездных налоговых проверок.

12 Сделка, создающая налоговые преимущества, является недействительной, если она:

- а) не оговаривает права сторон
- б) заключена между юридическим и физическим лицом
- в) не достигает деловой цели
- г) другой ответ.

13 Стороны сделки вместо договора купли-продажи имущества оформили договор дарения. Эта сделка:

- а) мнимая
- б) притворная
- в) законная.

14 Не являются взаимозависимыми следующие лица:

- а) директор и главный бухгалтер одной организации
- б) директора организаций-контрагентов, состоящие в отношениях родства
- в) организации, если доля участия одной из них в другой 15 %.

15 Взаимозависимость лиц фиксируется налоговыми органами в случае рассмотрения сделок между:

- а) компаниями с одними и теми же акционерами
- б) компаниями, которые возглавляют муж и жена
- в) компаниями, управляемыми одними и теми же лицами
- г) компанией и ее акционерами.

16. Правильность цены сделки не должна контролироваться налоговыми органами:

- а) по товарообменным операциям
- б) по сделкам, в случае если цены продавца по идентичным товарам изменились на 11% в течение непродолжительного времени
- в) по сделкам между взаимозависимыми лицами.

17. Цена сделки считается правильной, если соответствует:

- а) государственной цене
- б) рыночной цене
- в) средней цене по аналогичным продажам за месяц.

18. В случае занижения цены сделки относительно рыночной цены к налогоплательщику не применяются нормы ст. 122 Налогового кодекса (взыскание штрафа в размере 20% неуплаченных сумм налога) в отношении:

- а) акцизов
- б) налога на доходы физических лиц
- в) налога на добавленную стоимость
- г) налога на прибыль.

Шкала оценивания: 18 балльная.

Критерии оценивания:

Каждый вопрос (задание) в тестовой форме оценивается по дихотомической шкале:

выполнено – 1 балл, не выполнено – 0 баллов.

Применяется следующая шкала перевода баллов в оценку по 5-балльной шкале:

18-16 баллов соответствуют оценке «отлично»;

15-12 баллов – оценке «хорошо»;

11-9 баллов – оценке «удовлетворительно»;

8 баллов и менее – оценке «неудовлетворительно».

Литературные источники по теме практического занятия:

1. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая) от 31.07.1998 N 146-ФЗ (ред. от 28.03.2018).

2. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 N 117-ФЗ (ред. от 03.04.2018)

3. Большухина И. С. Налоговое планирование : учебное пособие / И. С. Большухина. – Ульяновск : УлГТУ, 2019. – 122 с.

4. Власов Д. А. Налоговое право Российской Федерации. Общая часть: учебное пособие / Д. А. Власов ; Министерство образования и науки Российской Федерации, Томский государственный университет систем управления и радиоэлектроники (Томск), Факультет дистанционного обучения. — Томск : Эль Контент, 2020. — 169 с.

5. Пименов, Н. А. Налоговое планирование : учебник и практикум для академического бакалавриата / Н. А. Пименов. – М. : Издательство Юрайт, 2019. – 136 с. – Серия : Бакалавр. Академический курс. Модуль.

6. Самсонов Е. А. Основные подходы к понятию «налоговое планирование» / Е. А. Самсонов // Наука, образование, общество: тенденции и перспективы развития : материалы III Междунар. науч.-практ. конф. (Чебоксары, 11 дек. 2016 г.) / редкол.: О. Н. Широков [и др.]. – Чебоксары: ЦНС «Интерактив плюс», 2019. – С. 218–220

ТЕМА 6 АНТИКРИЗИСНОЕ ФИНАНСОВОЕ УПРАВЛЕНИЕ

1. Диагностика вероятности банкротства
2. Финансовая стабилизация предприятия на основе реорганизации
3. Процедура банкротства

Ключевые понятия темы

Прогнозирование вероятности банкротства является важным направлением антикризисного управления хозяйствующим субъектом и предметом диагностики финансового кризиса.

Для оценки риска банкротства предприятия и его предупреждения менеджеры используют специальные алгоритмы. Существуют три подхода к диагностике кризисного состояния предприятия: объективный, субъективный и смешанный (комбинированный). В их основу положены различные методы, которые можно классифицировать по большому числу признаков.

Объективный подход основан на фактических (объективных) данных отчетной документации предприятия. Его содержание формируют количественные методы (стохастические и детерминированные). Они распространены в различных странах: США (модели Альтмана), странах Европы (модели Таффлера, Лиса, Бивера и др.), России (модели различных экономических школ, а также авторские). Суть объективного подхода заключается в разбиении анализируемых предприятий на классы: с высокой и низкой вероятностью банкротства. В основу метода положена функция отбора с определяющими факторами (показателями) для отнесения предприятий к тому или иному классу. Количество факторов, как правило, колеблется в пределах от двух до семи.

Субъективный подход предполагает экспертную оценку риска кризиса финансового состояния и управления в организации на основе разработанных стандартов. Этот подход реализуется в качественных методах.

Смешанный (комбинированный) подход сочетает в себе первые два.

Реорганизация может осуществляться как успешно работающими, так и несостоятельными предприятиями. В первом

случае она проводится с целью повышения эффективности своей деятельности и укрепления позиций на внутренних и мировых рынках. Во втором случае позволяет избежать банкротства, осуществить финансовую стабилизацию, усилить конкурентные преимущества.

В соответствии с российским законодательством *слияние* — это форма организации, когда из двух и более юридических лиц возникает одно новое юридическое лицо, к которому переходят права и обязанности прежних юридических лиц, прекращающих свое существование.

Присоединение — это форма реорганизации, когда одно или несколько юридических лиц присоединяются к другому.

Если меры по восстановлению платежеспособности должника в ходе досудебной санации не дали положительного результата, то в отношении предприятия открывается процедура банкротства. Определение банкротства приведено в ст. 2 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)»: *несостоятельность (банкротство)* — это признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей.

Экономическая теория и практика выделяют следующие виды банкротства:

- явное (реальное) банкротство — юридически признанная неспособность предприятия осуществлять эффективную хозяйственную деятельность вследствие значительных потерь используемого капитала;

- техническое банкротство — финансовая несостоятельность предприятия в ситуации, когда его дебиторская задолженность превышает кредиторскую, а объем его активов значительно больше объема его обязательств (при эффективном антикризисном управлении предприятием техническое банкротство, как правило, не становится реальным);

- умышленное (преднамеренное) банкротство — банкротство предприятия- должника по вине его учредителей (участников) или иных лиц, в том числе по вине руководителя должника, которые имеют право давать обязательные для должника указания либо иным образом определять его действия;

- фиктивное банкротство — подача в арбитражный суд заявления о банкротстве должником, способным удовлетворить требования кредиторов в полном объеме (подлежит уголовному преследованию, как и преднамеренное банкротство);
- трансграничная несостоятельность (банкротство) — ситуация, когда несостоятельный должник имеет активы в нескольких государствах или когда в числе кредиторов должника имеются кредиторы из другого государства, чем то, в котором осуществляется производство по делу о банкротстве.

Контрольные вопросы

1. Перечислите наиболее известные зарубежные и отечественные модели количественной оценки риска банкротства, их достоинства и недостатки.
2. Какая информация необходима для проведения диагностики банкротства предприятий?
3. В каких финансовых документах содержится информация, необходимая для диагностики вероятности банкротства предприятий?
4. Назовите экономические условия введения на предприятии-должнике процедуры финансового оздоровления.

Шкала оценивания: 5 балльная.

Критерии оценивания:

5 баллов (или оценка «отлично») выставляется обучающемуся, если он демонстрирует глубокое знание содержания вопроса; дает точные определения основных понятий; аргументированно и логически стройно излагает учебный материал; иллюстрирует свой ответ актуальными примерами (типовыми и нестандартными), в том числе самостоятельно найденными; не нуждается в уточняющих и (или) дополнительных вопросах преподавателя.

4 балла (или оценка «хорошо») выставляется обучающемуся, если он владеет содержанием вопроса, но допускает некоторые недочеты при ответе; допускает незначительные неточности при определении основных понятий; недостаточно аргументированно и (или) логически стройно излагает учебный материал; иллюстрирует свой ответ типовыми примерами.

3 балла (или оценка «удовлетворительно») выставляется обучающемуся, если он освоил основные положения контролируемой темы, но недостаточно четко дает определение основных понятий и дефиниций; затрудняется при ответах на дополнительные вопросы; приводит недостаточное количество примеров для иллюстрирования своего ответа; нуждается в уточняющих и (или) дополнительных вопросах преподавателя.

2 балла (или оценка «неудовлетворительно») выставляется обучающемуся, если он не владеет содержанием вопроса или допускает грубые ошибки; затрудняется дать основные определения; не может привести или приводит неправильные примеры; не отвечает на уточняющие и (или) дополнительные вопросы преподавателя или допускает при ответе на них грубые ошибки.

Тестовое задание по изученным вопросам темы:

- 1 Антикризисный менеджмент – это
- а) определенного вида деятельность по преодолению состояния (имеется в виду кризисная ситуация), которое является угрозой для функционирования организации или предприятия и главным вопросом при котором становится вопрос существования.
 - б) выполнение функций планирования, организации и руководства любым предприятием, учреждением
 - в) это организационная функция и совокупность процессов создания, продвижения и предоставления продукта или услуги

покупателям и управление взаимоотношениями с ними с выгодой для организации

- 2 Продолжите определение «Кризис – это
 - а) непродолжительная потеря платежеспособности предприятия
 - б) возможность возникновения убытка, измеряемого в денежном выражении
 - в) маловероятное событие, способное угрожать жизнедеятельности организации, характеризующееся неопределенными причинами и трудно предсказуемыми последствиями, требующее принятия немедленных решений.

- 3 Антикризисное управление заключается в ... потенциального риска для нормальной работы организации
 - а) исключении
 - б) максимизации
 - в) минимизации

- 4 В кризисных ситуациях свои управленческие функции государство реализует в нескольких сферах:
 - а) ограничивать возможные антисоциальные последствия игры стихийно-рыночных сил, страховать общество от них.
 - б) участие в управлении предприятиями с государственной долей собственности. Осуществляется оно путём включения (выборов или назначения) в органы управления этих предприятий представителей государства.
 - в) меры по финансовой поддержке промышленных предприятий.

- 5 Антикризисное регулирование экономики . этовоздействие государства на товаропроизводителей.
 - а) прямое
 - б) отрицательное
 - в) косвенное

- 6 В чем проявляется нормативно-законодательная деятельность по регулированию кризиса
 - а) финансовая стабилизация экономики
 - б) формирование антикризисного законодательства

- в) перераспределение доходов, установление величины прожиточного минимума
- 7 Какими основными свойствами должна обладать система антикризисного управления:
- а) гибкость и адаптивность;
 - б) склонность к усилению неформального управления, мотивация энтузиазма, терпения, уверенности;
 - в) диверсификация управления;
 - г) снижения централизма;
 - д) усиление интеграционных процессов;
 - е) все ответы верны.
- 8 Управление предприятием на любой стадии его развития должно быть, т.е. способным предотвращать кризисные ситуации
- а) антикризисным
 - б) эффективным
 - в) методологическим
- 9 Какими двумя важнейшими тенденциями определяется социально-экономическая система
- а) управления и развития
 - б) подъема и спада
 - в) функционирования и развития
- 10 Что определяет содержание программы антикризисного управления
- а) причины кризиса
 - б) факторы кризиса
 - в) симптомы кризиса

Шкала оценивания: 10 балльная.

Критерии оценивания:

Каждый вопрос (задание) в тестовой форме оценивается по дихотомической шкале:

выполнено – 1 балл, не выполнено – 0 баллов.

Применяется следующая шкала перевода баллов в оценку по 5-балльной шкале:

- 10-9 баллов соответствуют оценке «отлично»;
- 8-7 баллов – оценке «хорошо»;
- 6-5 баллов – оценке «удовлетворительно»;
- 4 балла и менее – оценке «неудовлетворительно».

Литературные источники по теме практического занятия:

1. Федеральный закон от 26.10.2002 N 127-ФЗ (ред. от 30.12.2020) "О несостоятельности (банкротстве)" // "Собрание законодательства РФ", 28.10.2002, N 43, ст. 4190.

2. Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации от 24.07.2002 N 95-ФЗ (ред. от 08.12.2020) // "Собрание законодательства РФ", 29.07.2002, N 30, ст. 3012.

3. Байкина, С.Г. Учет и анализ банкротств: Учебное пособие / С.Г. Байкина. — М.: Дашков и К, 2013. — 220 с.

4. Балдин К.В. Учет и анализ банкротств: Учебное пособие / К.В. Балдин, В.И. Джеффаль, А. Рукоусев. — М.: КноРус, 2010. — 192 с.

5. Воронин В.П. Учет и анализ банкротств / В.П. Воронин, Н.Г. Сапожникова и др. — М.: КноРус, 2011. — 224 с.

6. Енькова Е. Е., Ершова И. В. Правовое регулирование банкротства. Учебник. М.: Проспект, 2021. 720 с.

7. Ершова И. В. Банкротство хозяйствующих субъектов. М.: Проспект, 2021. 336 с.

ТЕМА 7 ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ПРЕДПРИЯТИЙ

1. Классификации внешнеторговых операций.
2. Методы внешней торговли.
3. Коммерческие контракты в международной торговле.

Ключевые понятия темы

Внешнеэкономические или внешнеторговые операции (forieng trade transaction) - это договоры (контракты, соглашения) по обмену товарами в комплексе с операциями, обеспечивающими выполнение основной сделки(операции).

К основным сделкам в международной торговле относятся сделки купли-продажи, подряда, аренды, найма. Внешнеэкономические или внешнеторговые операции можно охарактеризовать как комплекс методов и форм по обмену товарами и услугами между контрагентами из разных стран.

По направлениям торговли различают:

- импортная (import) - приобретение товара у иностранного продавца с завозом в страну покупателя; или ввоз товара (работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности) на таможенную территорию государства без обязательств обратного вывоза;

- экспортная (export) - продажа товара иностранному покупателю с вывозом из страны продавца; или вывоз товара (работ, услуг, результатов интеллектуальной деятельности) с таможенной территории государства без обязательства об обратном ввозе.

Реэкспорт (reexport) - приобретение товара у иностранного продавца с завозом в страну импортера с целью последующей перепродажи его, без переработки, иностранному покупателю. К реэкспортному товару применим режим «таможенный склад», который подразумевает хранение реэкспортного товара под

таможенным контролем без взимания установленных платежей и без применения мер не тарифного регулирования.

Реимпорт (reimport) - приобретение с ввозом из-за границы ранее экспортированного и не подвергнутого там переработке товара. К реимпортным относят следующие операции: возврат забракованных покупателем товаров, возврат товаров не проданных на аукционе или не реализованных через консигнационные склады.

Классификация внешнеторговых сделок по степени готовности товара.

1. Торговля готовой продукцией (т.е. продукцией готовой к употреблению без дополнительной обработки) может осуществляться напрямую и через посредников:

2. Торговля продукцией в разобранном виде;

3. Торговля комплектным оборудованием.

Различают прямой (direct selling) и косвенный (indirect selling) методы торговли.

Прямой – основан на использовании нулевого канала распределения товара, когда между контрагентами устанавливаются непосредственные связи без посредников.

Метод прямых продаж используется экспортером для установления жесткого контроля над функцией международного маркетинга и получения высокой прибыли. Этот метод применяется в торговле промышленными товарами, при осуществлении производственной кооперации между предприятиями для совместного производства товаров, при продаже и покупке крупных партий сырья на основе долгосрочных контрактов, при использовании в торговле собственной сбытовой сети.

Косвенный метод предполагает использование посредников в международной торговле. Это повышает оперативность внешнеторговых операций, ускоряет торговый оборот.

Контрольные вопросы

1. Понятие внешнеторговой операции.
2. Классификация внешнеторговых операций и сделок
3. Экспорт. Реэкспорт. Импорт продукции и его структура.
Реимпорт.
4. Встречная торговля и ее формы.
5. Кредитные и страховые операции во ВЭД.

Шкала оценивания: 5 балльная.

Критерии оценивания:

5 баллов (или оценка «отлично») выставляется обучающемуся, если он демонстрирует глубокое знание содержания вопроса; дает точные определения основных понятий; аргументированно и логически стройно излагает учебный материал; иллюстрирует свой ответ актуальными примерами (типовыми и нестандартными), в том числе самостоятельно найденными; не нуждается в уточняющих и (или) дополнительных вопросах преподавателя.

4 балла (или оценка «хорошо») выставляется обучающемуся, если он владеет содержанием вопроса, но допускает некоторые недочеты при ответе; допускает незначительные неточности при определении основных понятий; недостаточно аргументированно и (или) логически стройно излагает учебный материал; иллюстрирует свой ответ типовыми примерами.

3 балла (или оценка «удовлетворительно») выставляется обучающемуся, если он освоил основные положения контролируемой темы, но недостаточно четко дает определение основных понятий и дефиниций; затрудняется при ответах на дополнительные вопросы; приводит недостаточное количество примеров для иллюстрирования своего ответа; нуждается в уточняющих и (или) дополнительных вопросах преподавателя.

2 балла (или оценка «неудовлетворительно») выставляется обучающемуся, если он не владеет содержанием вопроса или допускает грубые ошибки; затрудняется дать основные определения; не может привести или приводит неправильные примеры; не отвечает на уточняющие и (или) дополнительные вопросы преподавателя или допускает при ответе на них грубые ошибки.

Тестовое задание по изученным вопросам темы:

- 1 Государственное регулирование внешнеторговой деятельности в РФ осуществляется на основе:
 - 1-конституции РФ
 - 2-соглашения с ВТО
 - 3-Федерального Закона

- 2 Таможенные платежи уплачиваются таможенному органу РФ в:
 - 1-долларах США
 - 2-российских рублях
 - 3-евро

- 3 _____...устанавливает единые формы первичной документации, отчетности и статистики валютных операций, в том числе уполномоченными банками, а также порядок и сроки их представления:
 - 1- Гос. Дума
 - 2- ЦБ РФ
 - 3- Министерство финансов

- 4 Документ, предоставляющий право предприятиям, предпринимателям и их объединениям самим устанавливать внешнеэкономические связи в пределах полномочий, предусмотренных законодательством:
 - 1 внешнеторговый контракт;
 - 2 Закон «О государственном регулировании внешнеэкономических отношений»;

- 3 Гражданский Кодекс;
 - 4 Конституция.
-
- 5 Выход предприятия на зарубежные рынки позволяет добиться:
 - 1 максимизации прибыли;
 - 2 роста конкурентоспособности;
 - 3 устойчивости;
 - 4 повышения рентабельности.
-
- 6 Субъекты, не являющиеся участниками ВЭД:
 - 1 организации-посредники;
 - 2 региональные органы самоуправления;
 - 3 риэлторские фирмы;
 - 4 производители-экспортеры.
-
- 7 К основной внешнеэкономической операции относится:
 - 1 лизинг;
 - 2 экспедиторские операции;
 - 3 страхование грузов;
 - 4 международные расчеты.
-
- 8 Причина, обеспечивающая расширение и углубление внешнеэкономической деятельности:
 - 1 одинаковые природно-климатические условия;
 - 2 неравномерный уровень развития различных стран мира;
 - 3 равномерная обеспеченность ресурсами;
 - 4 однотипность социально-экономических отношений.
-
- 9 Основным признаком экспорта товара является:
 - 1 расчеты в валюте;
 - 2 таможенное оформление;
 - 3 заключение контракта;
 - 4 пересечение границы.
-
- 10 На международных товарных биржах сделки заключаются товарами с:
 - 1 индивидуальными свойствами;
 - 2 уникальными свойствами;

- 3 стандартизированными свойствами;
 - 4 различными свойствами.
-
- 11 Документ, не являющийся основным при осуществлении контроля за проведением импортных операций:
 - 1 карточка платежа;
 - 2 платежное поручение;
 - 3 досье по импортной сделке;
 - 4 паспорт импортной сделки.
-
- 12 Сделка, в которой не задействован механизм валютного расчета:
 - 1 бартер;
 - 2 хайринг;
 - 3 встречная закупка;
 - 4 компенсационная сделка.
-
- 13 Структура управления ВЭД, ориентирующаяся на продажу товаров по группам стран:
 - 1 Функциональная;
 - 2 Сегментная;
 - 3 Предметная;
 - 4 Региональная.
-
- 14 Принцип построения структуры управления, наиболее предпочтительный для крупных предприятий с не диверсифицированным ассортиментом товаров и услуг:
 - 1 региональный;
 - 2 матричный;
 - 3 товарный;
 - 4 функциональный.
-
- 15 Основной критерий оптимальной структуры управления ВЭД:
 - 1 приближение к зарубежным рынкам;
 - 2 рост технико-экономического уровня;
 - 3 максимизация объемов продаж;
 - 4 экспорт деятельности.

- 16 Отдел, занимающийся организацией встреч, приемов и проводов представителей иностранных фирм, прибывших с деловыми целями:
- 1 протокольный;
 - 2 юридический;
 - 3 маркетинговый;
 - 4 канцелярия.
- 17 Разработка политики ценообразования непосредственно связана с деятельностью отдела:
- 1 маркетингового;
 - 2 валютно-финансового;
 - 3 рекламы;
 - 4 планово-экономического.
- 18 Первый этап планирования ВЭД связан с:
- 1 оценкой деловой среды;
 - 2 определением факторов, обеспечивающих достижение целей;
 - 3 контролем результатов;
 - 4 анализом внешней среды.
- 19 Правовой источник, не связанный с регулированием ВЭД:
- 1 Налоговый кодекс;
 - 2 Таможенный кодекс;
 - 3 Уголовный кодекс;
 - 4 Бюджетный кодекс.
- 20 Пошлины, налоги и сборы, взимаемые таможенными органами с участников внешнеэкономической деятельности при перемещении товаров и транспортных средств через таможенную границу РФ-это...
- 1 Таможенные платежи
 - 2 Таможенные налоги
 - 3 Таможенные контракты

Шкала оценивания: 20 балльная.

Критерии оценивания:

Каждый вопрос (задание) в тестовой форме оценивается по дихотомической шкале:

выполнено – 1 балл, не выполнено – 0 баллов.

Применяется следующая шкала перевода баллов в оценку по 5-балльной шкале:

20-17 баллов соответствуют оценке «отлично»;

16-13 баллов – оценке «хорошо»;

12-9 баллов – оценке «удовлетворительно»;

8 баллов и менее – оценке «неудовлетворительно».

Литературные источники по теме практического занятия:

1.Блау С.Б., Романова Ю.М. Страхование внешнеэкономической деятельности. Учебное пособие. — М.: Дашков и Ко, 2018. — 176 с.

2.Вологдин А.Л. Правовое регулирование внешнеэкономической деятельности. Учебник. — М.: Юрайт-Издат, 2020. — 448 с.

3.Гайчук Т.Д. Классификация товаров в соответствии с товарной номенклатурой внешнеэкономической деятельности. Учебное пособие. — М.: Амалфея, 2020. — 140 с.

4.Джабиев А.Ш. Основы государственного регулирования внешнеэкономической деятельности России. Учебник. — М.: Экономика, 2019. — 480 с.

5.Иванов М.Л. Внешнеэкономическая деятельность. Учебное пособие. / М.Л. Иванов, М.Д. Иванова. — М.: РИОР, Инфра-М, 2019. — 128 с.

6.Покровская В.Д. Внешнеэкономическая деятельность. Учебник. — М.: Юрайт, 2018. — 730 с.

7.Постоленко М.Э. Управление внешнеэкономической деятельностью в России. Учебник. — М.: Форум, 2019. — 480 с.

8.Прокушев Е.В., Костин А.В. Внешнеэкономическая деятельность. Учебник. — М.: Юрайт, 2020. — 528 с.

РЕКОМЕНДУЕМЫЙ КОМПЛЕКТ ЗАДАЧ ПО ДИСЦИПЛИНЕ

Задача № 1.

Определите доходность к погашению корпоративной облигации с номиналом 1000 и 8 %-й ставкой купона, до погашения которой осталось 10 лет и текущий курс которой составляет 107 % номинала. Проведите расчеты исходя из двух разных схем выплат: годовые и полугодовые платежи.

Задача № 2.

Допустим, вы купили корпоративную облигацию со сроком до погашения 10 лет, с номиналом 1000 и ставкой купона 8 %, который выплачивается один раз в год. Сразу же после проведения вами этой операции рыночные ставки возросли до 10 %, и этот уровень зафиксирован. Определите реализованную вами доходность, если вы продали эту облигацию 3 года спустя.

Задача № 3.

Допустим, две облигации с одинаковыми 2-летними сроками до погашения и риском приносят купонный доход в 100 и 90 соответственно. Допустим также, что ставка «спот» для инвестиций со сроком 1 год составляет 6 % и сроком 2 года – 12 %.

- а) Определите полную доходность до погашения каждой облигации.
- б) Объясните результаты ваших вычислений.

Задача № 4.

Западноевропейская телекоммуникационная компания выплатила в 2006 г. дивиденды в размере 0,72 евро на акцию, и при этом ее прибыль на акцию составила 1,25 евро. В течение последних 5 лет прибыль на акцию росла на 12 % ежегодно, но ее темп снизится равномерно в течение предстоящих 10 лет до уровня 5 %. Коэффициент выплаты дивидендов сохранится неизменным. Требуемая доходность инвестиций в акции этой компании – 9 %. Текущий курс акций – 33,40 евро.

- а) Определите подлинную стоимость обыкновенной акции компании.
- б) Дайте развернутый комментарий к полученному результату, какую инвестиционную стратегию вы бы рекомендовали индивидуальному инвестору, не склонному к риску?

Задача № 5.

Фирма Danco имеет долговые обязательства. Если бы фирма была свободна от долга, совокупная стоимость ее акций, исходя только из операционного дохода, составила бы 10 000 дол. Рыночная стоимость долга

равна 6000 дол., процентная ставка – 10 %, ставка налога – 40 %, личный налог на доход от облигаций – 30 %, а на доходы от акций – 25 %. Коэффициент «квоты собственника» (долг к акционерному капиталу) равен 3,0. В случае банкротства издержки должны составить 10000 дол., а вероятность банкротства равна 0,5. Найдите стоимость компании Danco.

Задача № 6.

Компания F анализирует возможность изменения собственной структуры капитала. До изменений рыночная цена акций компании составляла 100 дол. за акцию. Компания выпустила всего 1 тыс. обыкновенных акций. В настоящее время компания частично финансирует свою деятельность, разместив безрисковые однолетние бескупонные облигации, общая текущая рыночная стоимость которых составляет 10 тыс. дол. Предположим, что инвестор владеет 100 акциями. Компания планирует выкупить 500 обращающихся на рынке акций стоимостью 50 тыс. дол. и профинансировать данный выкуп путем выпуска безрисковых облигаций на 50 тыс. дол. Предполагается идеальный рынок капитала и отсутствие транзакционных издержек.

а) Покажите, как инвестор может нивелировать произошедшее изменение уровня долга компании для получения таких денежных потоков, какими бы они были в случае сохранения первоначальной структуры капитала.

б) Прокомментируйте: «При отсутствии транзакционных издержек инвестор безразличен к изменениям структуры капитала компании».

Задача № 7.

Компания, не имеющая долга, имеет рыночную стоимость в размере 100 млн дол., а затраты на собственный капитал составляют 11%.

а) Что произойдет со стоимостью компании в мире Модильяни – Миллера, когда она начнет использовать долговой капитал? (Предположите отсутствие налогов).

б) Что произойдет с затратами на капитал, когда компания начнет использовать долговой капитал? (Предположите отсутствие налогов).

в) Как изменятся ваши ответы на предыдущие вопросы в случае наличия налогов?

Задача № 8.

Какова должна быть доходность активов компании, которая финансируется на 60 % за счет долга, платит за заемный капитал 9 % в год и имеет требуемую доходность на собственный капитал в размере 20 %?

Предположите, что компания функционирует в условиях совершенных рынков капитала при отсутствии каких-либо налогов.

Задача № 9.

Структура капитала компании «Sullivan Ins.» состоит из 20 млн обыкновенных акций и долгосрочных облигаций номинальной стоимостью 1 млрд дол., по которым выплачивается 10 % годовых. Прибыль компании до выплаты процентов и налогов в прошлом году была равна 500 млн дол. Ожидается, что ее величина в ближайшем будущем не изменится. Все заработанные за год средства компания выплачивает в виде дивидендов. Ставка налога на прибыль компании – 0,5, требуемая норма доходности – 20 %. Совет директоров компании рассматривает вопрос о возможности выкупа половины своих акций по текущей рыночной стоимости за счет нового облигационного займа. При этом по новым облигациям будет выплачиваться тот же процент (10 % годовых), но требуемая норма доходности собственного капитала возрастет до 30 %.

Задача № 10.

Заполните пропуски: В следующем задании приведены высказывания финансовых директоров компаний о признаках, которые свидетельствуют о появлении кризисной ситуации на предприятии, где они работают. В тексте данных высказываний есть пропуски. Заполните их.

Финансовый директор №1

В нашей компании основным критерием приближающегося финансового кризиса служит динамический рост просроченной задолженности, а также частое превышение лимитов по отгрузке товаров покупателям и несоблюдение ими установленных сроков Еще один показатель, постоянно контролируемый после кризисной ситуации, в которой находилась наша компания два с половиной года назад, - остатки и их динамика. В период кризиса мы столкнулись с тем, что при значительном объеме средств, обездвиженных в, реализация практически остановилась, поскольку на складе товар был либо не тот, либо неудовлетворительного качества с точки зрения потребительского спроса.

Финансовый директор №2

В большинстве случаев кризис - следствие неэффективного при отсутствии стратегии развития. Основной причиной, по которой предприятия оказываются на грани финансового краха, является работа на одного Слабо диверсифицированный портфель

приводит к негативным последствиям. Предприятие перестает быть гибким, теряет такие механизмы управления, как ценообразование и управление задолженностью, поскольку вынуждено в целях удержания клиента подстраиваться под его требования. Другая распространенная причина развития кризиса - отсутствие эффективного управления финансово-экономическим блоком на основе современных механизмов, таких как,, Помимо экономических причин необходимо отметить существующие юридические риски, которые могут отрицательно повлиять на финансовое состояние предприятия.

Финансовый директор №3

Я диагностирую начало серьезного кризиса на предприятии, если в течение нескольких кварталов подряд оно не получает Однако в современных компаниях эта величина, отражаемая в бухгалтерской отчетности, весьма условна, поэтому ее можно определить только на основании консолидированной отчетности всех лиц, имеющих отношение к предприятию. Я считаю, что невозможно выйти из кризиса с помощью тех же людей, под руководством которых предприятие к кризису пришло. Необходимо создать (в нее могут входить как сторонние специалисты, так и работники компании), которая наделяется особыми полномочиями. Эта должна собрать необходимую информацию и разработать план мероприятий (план финансового оздоровления). Его необходимо детально обсудить предприятия совместно с, и компетентными в этом вопросе специалистами. В зависимости от причин и глубины кризиса план может предусматривать различные меры, вплоть до или бизнеса.

Задача № 11.

Российская судостроительная компания изготовила грузовое судно. После проведения необходимых экономических расчетов она подготовила коммерческое предложение (оферту) по продаже судна исходя из следующих расчетных составляющих: Себестоимость изготовления, млн руб. 5,5 Капиталоемкость изготовления, млн руб. 6,6 Экспортная цена судна, млн долл. Валютная выручка от использования судна в качестве российского внешнеторгового перевозчика, млн долл. 1,7 Валютные расходы по эксплуатации судна, млн долл. 0,6 Примечание. В расчетах

использовать текущий валютный курс по продаже и покупке американского доллара.

Задача № 12.

Предприятие-производитель планирует к поставке на экспорт бинокли по цене 20 долл. за штуку. Себестоимость производства единицы продукции составляет 500 руб/шт., а удельные капитальные вложения 1000 руб/шт. Затраты внешнеторгового посредника составят 2 долл. с единицы проданной продукции.

Задача № 13.

Определить эффективность экспорта 1 тыс. штук биноклей для предприятия и посредника, если оптовая цена на внутреннем рынке составляет 1200 руб/шт.

Задача № 14.

На товар А предусмотрено снижение цены в размере 100 долл. Себестоимость единицы продукции при прежней цене 2,5 долл. Размер прибыли от продажи единицы товара при такой цене составлял 200 долл. Доля переменных затрат в себестоимости равна 0,8.

Задача № 15.

Российский импортер заключает договор на закупку оборудования стоимостью 350 млн руб. Перед ним встает вопрос о выборе условий расчета и способа платежа. Контрагент предлагает условия наличных расчетов, при которых возможно предоставление скидки в размере 10% от стоимости контракта из расчета рыночной ставки кредита 9% годовых и поставки в кредит по ставке 6,5% годовых на срок до 6 лет.

Шкала оценивания: 5 балльная.

Критерии оценивания:

5 баллов (или оценка «отлично») выставляется обучающемуся, если задача решена правильно, в установленное преподавателем время или с опережением времени, при этом обучающимся предложено оригинальное (нестандартное) решение, или наиболее эффективное решение, или наиболее рациональное решение, или оптимальное решение.

4 балла (или оценка «хорошо») выставляется обучающемуся, если задача решена правильно, в установленное преподавателем время, типовым способом; допускается наличие несущественных недочетов.

3 балла (или оценка «удовлетворительно») выставляется обучающемуся, если при решении задачи допущены ошибки не критического характера и (или) превышено установленное преподавателем время.

2 балла (или оценка «неудовлетворительно») выставляется обучающемуся, если задача не решена или при ее решении допущены грубые ошибки.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ ПО ДИСЦИПЛИНЕ

Основная учебная литература.

1. Косова, Л. Н. Корпоративные финансы : учебное пособие / Л. Н. Косова. - Москва : Российский государственный университет правосудия (РГУП), 2018. - 52 с. : схем., табл. - URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=560872> (дата обращения 31.08.2021) . - Режим доступа: по подписке. - Текст : электронный.

2. Костяева, Е. В. Корпоративные финансы : учебное пособие / Е. В. Костяева, Н. И. Аксенова, Е. А. Приходько ; Новосибирский государственный технический университет. - Новосибирск : Новосибирский государственный технический университет, 2017. - 100 с. : ил., табл. - URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=576377> (дата обращения 31.08.2021) . - Режим доступа: по подписке. - Текст : электронный.

Дополнительная учебная литература.

1. Ермолина, О. Н. Управление корпоративными финансами: учебное пособие / О. Н. Ермолина, Н. Ю. Калашникова, Н. П. Кашенцева. - Москва ; Берлин : Директ-Медиа, 2016. - 531 с. - URL: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=444207>. - Режим доступа: по подписке. - Текст : электронный.

2. Тироль Ж. Теория корпоративных финансов : учебник : в 2 книгах / Ж. Тирольпер. с англ. под науч. ред. Н. А. Раннева. - Москва : Дело, 2017 - Книга 1. - URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=563348-> Режим доступа: по подписке. - Текст : электронный. - 673 с.

3. Тироль, Ж. Теория корпоративных финансов : учебник : в 2 книгах / Ж. Тироль ; пер. с англ. под науч. ред. Н. А. Ранневой. - Москва : Дело, 2017 - Книга 2. - URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=563349>. - Режим доступа: по подписке. - Текст : электронный. - 641 с.

Другие учебно-методические материалы.

Специализированные научные журналы в библиотеке университета:

1. «Финансы и кредит».
2. «Известия Юго-Западного государственного университета. Серия Экономика. Социология. Менеджмент».

Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины.

1. Электронный журнал Корпоративные финансы (<http://cfjournal.hse.ru/>)
2. Росбизнесконсалтинг – информационное агентство (<http://www.rbc.ru/>)
3. Эксперт – Online (<http://expert.ru/>)
4. Федеральная служба государственной статистики (www.gks.ru)
5. Электронная библиотека ЮЗГУ (www.lib.swsu.ru)
6. Электронно-библиотечная система «Лань» (<http://e.lanbook.com>)
7. Научная электронная библиотека (<http://elibrary.ru>)
8. Единое окно доступа к образовательным ресурсам (<http://window.edu.ru>)