

Федеральное государственное образовательное бюджетное
учреждение высшего образования
**«ФИНАНСОВЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»**
(Финансовый университет)

**Департамент корпоративных финансов
и корпоративного управления**

СОГЛАСОВАНО

АО «Издательский дом
«Экономика и жизнь»
Первый заместитель
генерального директора

_____ Т.А. Козенкова
16.10.2019 г.

УТВЕРЖДАЮ

Ректор
Финансового университета

_____ М.А. Эскиндаров
17.10.2019 г.

Жуков П.Е.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Рабочая программа дисциплины

для студентов, обучающихся по направлению подготовки
38.04.02 «Менеджмент», направленность программы магистратуры
«Финансовый менеджмент и рынок капиталов»

*Рекомендовано Ученым советом финансово-экономического факультета
протокол № 39 от 15.10.2019г.*

*Одобрено Советом учебно-научного департамента
корпоративных финансов и корпоративного управления
протокол № 27 от 25.09.2019г.*

Москва 2019

УДК [005:336](100)(073)
ББК 65.291.9-21(0)я73
Ж 86

Рецензенты: Лукасевич И.Я., д.э.н., профессор руководителя департамента корпоративных финансов и корпоративного управления

Жуков П.Е.,

Международный финансовый менеджмент: Рабочая программа дисциплины для студентов, обучающихся по направлению подготовки 38.04.02 - «Менеджмент», направленность программы магистратуры «Финансовый менеджмент и рынок капиталов»— М.: Финансовый университет, 2018. - 40 с.

В рабочей программе излагается структура и содержание тем дисциплины, приводится учебно-тематический план его изучения, а также планы научных семинаров, указаны основная и дополнительная литература и предлагаемые формы самостоятельной работы студентов.

Учебное издание

Жуков Павел Евгеньевич

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Рабочая программа дисциплины

Компьютерный набор, верстка: Жуков П.Е.
Формат 60х90/16. Гарнитура *Times New Roman*
П.л. 1,29 Изд. № -.....

© Жуков П.Е., 2019

© Финансовый университет, 2019

Содержание

1. Наименование дисциплины	3
2. Перечень планируемых результатов освоения образовательной программы (перечень компетенций) с указанием индикаторов их достижения и планируемых результатов обучения по дисциплине.....	3
3. Место дисциплины в структуре образовательной программы.....	4
4. Объем дисциплины (модуля) в зачетных единицах и в академических часах с выделением объема аудиторной (лекции, семинары) и самостоятельной работы обучающихся.....	4
5. Содержание дисциплины, структурированное по темам (разделам) дисциплины с указанием их объемов (в академических часах) и видов учебных занятий.....	5
5.1. Содержание дисциплины.....	5
5.2. Учебно-тематический план	11
5.3. Содержание семинаров, практических занятий.....	12
6. Перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине	16
6.1. Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение дисциплины, формы внеаудиторной самостоятельной работы	16
6.2. Перечень вопросов, заданий, тем для подготовки к текущему контролю ...	17
7. Фонд оценочных средств для проведения промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине	21
8. Перечень основной и дополнительной литературы, необходимой для освоения дисциплины	31
9. Перечень ресурсов информационно-елекоммуникационной сети Интернет, необходимых для освоения дисциплины.....	31
10. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины.....	33
11. Перечень информационных технологий, используемых при осуществлении образовательного процесса по дисциплине, включая перечень необходимого программного обеспечения и информационных справочных систем	38
11. 1. Комплект лицензионного программного обеспечения:	38
11.2. Современные профессиональные базы данных и информационные справочные системы	38
11.3. Сертифицированные программные и аппаратные средства защиты информации.....	39
12. Описание материально-технической базы, необходимой для осуществления образовательного процесса по дисциплине.....	39

1. Наименование дисциплины

Международный финансовый менеджмент

2. Перечень планируемых результатов освоения образовательной программы (перечень компетенций) с указанием индикаторов их достижения и планируемых результатов обучения по дисциплине

Код компетенции	Наименование компетенции	Индикаторы достижения компетенции ¹	Результаты обучения (владения ² , умения и знания), соответствующие с компетенциями/индикаторами достижения компетенции
ДКН-3	способность использовать навыки экспресс-диагностики и развернутого анализа различных источников финансовой информации для обоснования управленческих решений	1. Грамотно применяет методы экспресс-диагностики развернутого анализа внутренних и внешних источников финансовой информации для обоснования управленческих решений	1. Знать – методы экспресс-диагностики и развернутого анализа различных источников финансовой информации. Уметь – применять методы экспресс-диагностики, анализа внутренних источников финансовой информации.
ПКН-1	способность к выявлению проблем и тенденций в современной экономике и решению профессиональных задач на основе знания (продвинутого уровня) экономической и управленческой теории, а также обобщения и критического анализа актуальных практик управления	1. Демонстрирует знания теории и практики управления, а также современных тенденций развития менеджмента, как науки. 2. Обладает умением выявлять необходимость изменений в социально-экономических системах и организовывать реализацию таких изменений 3. Критически оценивает и обобщает имеющиеся теоретиче-	1. Знать – основные теории и практики управления, а также современных тенденций развития менеджмента, как науки. Уметь решать профессиональные задачи на основе знания теории и практики управления. 2. Знать – основные подходы к выявлению проблем и тенденций в современной экономике. Уметь решать профессиональные задачи на основе знания экономической и управленческой теории. 3. Знать – основные методы выявления тенденций в современной экономике.

¹ Заполняется при реализации актуализированных ОС ВО ФУ и ФГОС ВО3++

² Владения формулируются только при реализации ОС ВО ФУ первого поколения и ФГОС ВО 3+

		ские концепции, подходы и управленческие практики.	Уметь решать профессиональные задачи на основе знания (продвинутый уровень) экономической и управленческой теории.
--	--	--	---

3. Место дисциплины в структуре образовательной программы

Дисциплина «Международный финансовый менеджмент» относится к модулю направленности программы магистратуры «Финансовый менеджмент и рынок капиталов» по направлению подготовки 38.04.02 «Менеджмент».

Дисциплина «Международный финансовый менеджмент» предназначена для развития знаний магистрантов в области международного финансового менеджмента, что актуально для международных (транснациональных) корпораций, а также для российских компаний, выходящих на международные рынки продуктов и капитала. На этой базе и с применением аналогичных методов, дисциплина также развивает знания и навыки в области управления некоммерческими и государственными структурами.

4. Объем дисциплины (модуля) в зачетных единицах и в академических часах с выделением объема аудиторной (лекции, семинары) и самостоятельной работы обучающихся

Очная форма обучения / Заочная форма обучения

Вид учебной работы по дисциплине	Всего (в з/е и часах)	Модуль 6/7 (в часах)
Общая трудоемкость дисциплины	4 з/е, 144 час	144
Контактная работа - Аудиторные занятия	40/24	40/24
<i>Лекции</i>	<i>10/4</i>	<i>10/4</i>
<i>Семинары, практические занятия</i>	<i>30/20</i>	<i>30/20</i>
Самостоятельная работа	104/120	104/120
Вид текущего контроля	Домашнее творческое задание	Домашнее творческое задание
Вид промежуточной аттестации	Экзамен	Экзамен

5. Содержание дисциплины, структурированное по темам (разделам) дисциплины с указанием их объемов (в академических часах) и видов учебных занятий

5.1. Содержание дисциплины

Тема 1. Стратегические цели и организация финансового менеджмента международной корпорации

Сущность и особенности международного финансового менеджмента в глобальной корпорации. Типы международных корпораций и виды их деятельности. Структура управления международных корпораций, конфликт интересов.

Особенности стратегий и рисков индустриальных корпораций, финансовых корпораций и корпораций в сфере нефинансовых услуг. Стратегии глобализации деятельности компании – покупка аналогичных компаний за рубежом, создание сети дочерних компаний, франчайзинг и т.д. Стратегии вертикальной интеграции, региональной диверсификации, продуктовой диверсификации и создания конкурентных преимуществ. Преимущества, недостатки различных стратегий развития, их финансовые риски.

Влияние макроэкономической и рыночной среды на деятельность международных корпораций. Финансовые и макроэкономические риски, эффект диверсификации рисков.

Стоимость бизнеса глобальной компании и оценка выгод собственника. Драйверы и мультипликаторы стоимости.

Стратегические и финансовые цели международной корпорации и соответствующие им индикаторы. Анализ стратегических и финансовых целей (первый этап самостоятельной творческой работы).

Тема 2. Управление оборотным капиталом, операционными денежными потоками и операционной прибылью международной корпорации

Сущность операционной деятельности международной корпорации. Управление оборотным капиталом (дебиторская задолженность, товарные за-

пасы, кредиторская задолженность) и денежные потоки от операционной (текущей) деятельности. Расчет чистого денежного потока по операционной деятельности с использованием минимального рабочего капитала WCR. Значение чистого денежного потока от текущей деятельности для оценки деятельности фирмы. Прямой и косвенный методы вычисления чистого денежного потока от текущей (операционной) деятельности NCFO.

Монетизация выручки, валовой прибыли GP, операционной прибыли OP и ее прокси показателей EBIT, EBITDA, NOPAT. Чистая прибыль NI и операционная прибыль OP, рентабельность активов ROA, инвестированного капитала ROIC и собственного капитала ROE.

Финансирование оборотных активов фирмы за счет собственных, заемных и привлеченных источников.

Тема 3. Инвестиционная стратегия и рост стоимости международной корпорации

Инвестиционные проекты международной корпорации и денежные потоки инвестиционных проектов.

Капитальные вложения, обновление и замена оборудования. Создание, приобретение и продажа нематериальных активов. Роль нематериальных активов в деятельности международной корпорации. Примеры инвестиционных проектов крупнейших международных корпораций.

Критерии оценки эффективности инвестиционных проектов. Чистая приведенная стоимость (NPV), как основной критерий оценки эффективности инвестиционных проектов. Выбор ставки дисконтирования денежных потоков инвестиционного проекта.

Диверсификация рисков международных инвестиционных проектов – индивидуальный и корпоративный риск проекта. Учет инфляции в денежных потоках, либо в ставке дисконтирования.

Влияние амортизации на капитальные вложения. Нелинейная амортизация и ее аналог в США (MACR). Учет эффектов нелинейной амортизации в налоговых щитах, либо путем выгод амортизации (WDA).

Учет способа финансирования инвестиционного проекта. Учет налоговых щитов в ставке дисконтирования, либо в уточненной приведенной стоимости (APV). Учет реальных опционов.

Инвестиции в международной корпорации в ценные бумаги. Различие между долгосрочными и краткосрочными инвестициями. Портфель ценных бумаг и его составляющие. Инвестиционные фонды и инвестиционные банки, паевые фонды и финансовые компании.

Тема 4. Финансовая политика международной корпорации и оценка темпов роста

Внутренние источники финансирования и распределение чистой прибыли. Основные денежные потоки от финансовой деятельности и их влияние на стоимость компании. Баланс риска и доходности. Проведение IPO и вторичные размещения акций и облигаций. Расходы на размещение. Размещение на международных торговых площадках.

Связь между структурой капитала фирмы и ее финансовыми рисками. Финансовый леверидж и его влияние на операционные риски компании. Предельная цена заимствований.

Показатель ROE, как главная характеристика выгод собственника. Формула Дюпона для факторного анализа и ее применение.

Тема 5. Управление структурой капитала, свободными денежными потоками и стоимостью международной корпорации

Понятие полной стоимости компании, свободного денежного потока, цены и структуры капитала. Теория Модильяни-Миллера и ее практическое значение. Теоремы Модильяни-Миллера и формула Хамады. Связь формулы Хамады с финансовым левериджем. Оптимальная структура капитала – теоретические подходы и практические исследования. Теории баланса и иерархии предпочтений.

Расчет бета-коэффициентов для видов деятельности и коррекция на страновые риски. Расчет бета-коэффициента международной корпорации методом восходящего бета Дамодарана.

Вычисление свободного денежного потока и ставки дисконтирования. Управление свободным денежным потоком на фирму и структурой капитала, минимизация средневзвешенных затрат на капитал.

Оценка экономической эффективности бизнес-процессов и рисков фирмы по показателям денежных потоков. Оценка делового риска по волатильности операционной прибыли. Оценка финансовых рисков по волатильности финансовых потоков. Влияние делового и финансового риска на средневзвешенные затраты на капитал и стоимость фирмы.

Вычисление полной цены фирмы по свободному денежному потоку на фирму. Максимизация полной цены фирмы, как главная стратегическая задача управления структурой капитала. Оценка стоимости долга и вычисление цены бизнеса.

Модель дисконтирования денежных потоков на капитал, достоинства и недостатки. Теории дивидендной политики. Роль налогов в выборе дивидендной политики и структуры капитала. Эмпирические исследования дивидендной политики и ее влияния на стоимость компании.

Оценка терминальной стоимости фирмы. Предположения о завершении стадии роста фирмы в последний прогнозируемый период. Принцип консерватизма в оценке будущего роста. Применение трехпериодных моделей. Проверка достоверности оценки по доле терминальной стоимости.

Экономическая прибыль и критерий EVA. Отличия систем BSC и EVA для финансового управления компанией.

Тема 6. Управление валютными и финансовыми рисками международной корпорации

Финансовые риски международных корпораций. Валютные риски, страновые риски, политические риски и общеэкономические риски.

Показатели финансовой устойчивости фирмы – коэффициенты долгового левериджа и коэффициенты покрытия процентов. Понятие кредитного рейтинга. Связь рейтинга с уровнем задолженности фирмы. Вероятность банкротства компании и ее оценка. Потери акционеров и кредиторов, связанные с финансовой неустойчивостью или банкротством.

Модели оценки вероятности банкротства – фундаментальные модели (в т.ч. логит и пробит модели), структурные модели (KMV Moody's) и их практическое применение.

Требуемая доходность собственного, привлеченного и заемного капитала. Оценка требуемой доходности собственного капитала с учетом систематических рисков. Учет индивидуальных рисков.

Стандартные условия международных контрактов и распределение рисков. Валютные риски и их значение в деятельности международной корпорации. Сущность валютных рисков и хеджирование валютных рисков. Принципы хеджирования с использованием форвардов и с использованием инструментов денежного рынка, использование закона единой цены для расчета валютных форвардов.

Использование форвардных контрактов и СВОП-ов для хеджирования валютных рисков, роль международных банков в организации расчетов. Форвардные контракты и СВОП-ы на процентную ставку и их использование.

Использование фьючерсных контрактов и опционов. Встроенные опционы облигаций. Модели Блэка-Шоулза и Росса для оценки стоимости опционов.

Тема 7. Прогнозирование перспектив развития бизнеса и финансовых рисков международной корпорации

Стратегия долгосрочного развития международной корпорации и прогнозирование ее финансовых и денежных потоков. Прогнозирование свободного денежного потока на фирму.

Показатель финансового риска VaR и его вычисление. Показатели финансовых рисков по Базель -3.

Мультипликаторы стоимости международной корпорации. Оценка цены компании и темпов роста по мультипликаторам. Достоинства и недостатки мультипликаторов – связь между мультипликаторами и драйверами стоимости. Ограничения мультипликаторов для оценки стоимости бизнеса.

Корпорация как инвестиционный проект – оценка вложенного капитала и чистой приведенной добавленной стоимости. Приведенная стоимость перспектив роста корпорации и нематериальный актив «Гудвилл».

Различия между справедливой стоимостью финансовых активов и справедливой стоимостью бизнеса в соответствии с МСФО-13. Значение наблюдаемых данных и сопоставимых сделок с аналогичными компаниями.

Слияния и поглощения, как главный путь развития международных корпораций. Прогнозирование денежных потоков, получаемых в результате слияний, поглощений и приобретений. Понятия операционной и финансовой синергии сделки M&A.

Планирование и финансирование инвестиционных программ и инвестиционных стратегий корпораций. Оценка эффективности инвестиционных программ и инвестиционных стратегий корпораций.

Планирование и финансирование инвестиционных программ и инвестиционных стратегий некоммерческих и государственных организаций. Оценка эффективности инвестиционных программ и инвестиционных стратегий некоммерческих и государственных организаций.

Влияние культурных, национальных и религиозных особенностей на принципы и обычаи делового оборота. Принципы исламского финансирования, исламские банки. Исламские аналоги облигаций (сукук), договора лизинга (мухараба), договора депозита, кредита и другие типы финансовых инструментов, допустимые нормами ислама и принятые в исламских странах.

5.2. Учебно-тематический план

Очная форма обучения / Заочная форма обучения

№	Наименование тем (разделов) дисциплины	Трудоёмкость в часах					Самостоятельная работа	Формы текущего контроля успеваемости
		Всего	Аудиторная работа			Занятия в интерактивных формах		
Общая в т.ч.:	Лекции		Семинары, практические занятия					
1	Стратегические цели и организация финансового менеджмента международной корпорации	16/17	4/2	-	4/2	4/2	12/15	Устный опрос, решение мини-кейса и тестов.
2	Управление оборотным капиталом и операционными денежными потоками международной корпорации	16/17	4/2	-	4/2	4/2	12/15	Решение мини-кейсов и тестов
3	Инвестиционные и финансовые стратегии и рост стоимости международной корпорации.	18/17	6/2	2/0	4/2	4/2	12/15	Решение мини-кейсов и тестов
4	Финансирование развития: финансовая политика международной корпорации и оценка темпов роста	18/17	6/2	2/0	4/2	4/2	12/15	Решение мини-кейсов и тестов
5	Управление структурой капитала, свободными денежными потоками и стоимостью международной корпорации	18/19	6/4	2/0	4/4	4/4	12/15	Решение мини-кейсов и тестов
6	Управление валютными и финансовыми рисками международной корпорации	18/21	6/6	2/2	4/4	4/4	12/15	Решение мини-кейсов и тестов

7	Прогнозирование перспектив развития бизнеса и финансовых рисков международной корпорации	40/36	8/6	2/2	6/4	6/4	32/30	Решение кейса, обсуждение результатов выполнения творческого задания.
	В целом по дисциплине	144 /144	40/24	10/4	30/20	30/20	104/120	Согласно учебному плану: домашнее творческое задание
Итого в %						75/83		

5.3. Содержание семинаров, практических занятий

Наименование тем (разделов) дисциплины	Перечень вопросов для обсуждения на семинарских, практических занятиях, рекомендуемые источники из разделов 8,9	Формы проведения занятий
Стратегические цели и организация финансового менеджмента международной корпорации	<p>1. Инструменты международного финансового рынка. 2. Стратегические цели и индикаторы, направленные на рост стоимости компании. 3. Валютный риск и стратегии его хеджирования. 4. Инструменты хеджирования международного финансового рынка.</p> <p>Вопросы для самостоятельной работы студентов: 1. Специфика международного финансового менеджмента. 2. Экономические преимущества транснационализации производства. 3. Стратегические цели международных корпораций и связанные с ними особые модели финансового менеджмента. 4. Особенности стратегий и рисков индустриальных корпораций, финансовых корпораций и корпораций в сфере нефинансовых услуг. 5. Виды международных нефинансовых услуг. 6. Особенности международных корпораций сферы консалтинга, IT услуг, аудита, венчурных корпораций.</p> <p>Рекомендуемые источники: из раздела 8: п. 1-13; из раздела 9: п. 6.</p>	устный опрос, дискуссия.
Управление оборотным капиталом	1. Управление оборотным капиталом международной корпорации.	решение задач и мини-

и операционными денежными потоками международной корпорации	<p>2. Финансовая устойчивость международной корпорации в краткосрочном периоде.</p> <p>3. Управление дебиторской задолженностью и способы ее использования. Факторинг и коммерческий кредит.</p> <p>4. Внутренние и внешние источники краткосрочного финансирования международной корпорации.</p> <p>5. Выбор инструментов при внешнем финансировании.</p> <p>6. Распределение чистой прибыли и дивидендная политика.</p> <p>Вопросы для самостоятельной работы студентов:</p> <p>1. Финансовая устойчивость международной корпорации в краткосрочном периоде.</p> <p>2. Источники краткосрочного финансирования международной корпорации.</p> <p>3. Внутрифирменное краткосрочное международное финансирование.</p> <p>4. Управление дебиторской задолженностью.</p> <p>Рекомендуемые источники: из раздела 8: п. 1-13; из раздела 9: п. 5-6.</p>	кейсов, тестирование.
Инвестиционные и финансовые стратегии и рост стоимости международной корпорации.	<p>1. Инвестиционные проекты международной корпорации и денежные потоки инвестиционных проектов.</p> <p>2. Бюджетирование капитальных затрат и инвестиций международной корпорации.</p> <p>3. Прогнозирование и планирование денежных потоков и рисков корпорации от инвестиционной деятельности.</p> <p>4. Создание финансовых резервов международной корпорации - инвестиции в ценные бумаги. Различия между долгосрочными и краткосрочными инвестициями.</p> <p>5. Управление свободным денежным потоком на фирму и структурой капитала.</p> <p>Вопросы для самостоятельной работы студентов:</p> <p>1. Финансовая стратегия международной корпорации.</p> <p>2. Примеры инвестиционных проектов крупнейших международных корпораций.</p> <p>3. Бюджетирование капитальных затрат и инвестиций международной корпорации.</p> <p>4. Роль нематериальных активов в деятельности международной корпорации.</p> <p>Рекомендуемые источники: из раздела 8: п. 1-13; из раздела 9: п. 3,6,7.</p>	решение задач и мини-кейсов, тестирование.
Финансирование развития: финансовая политика международной корпорации и оценка темпов роста	<p>1. Выбор между займами и лизингом. Эффективная эквивалентная ставка кредита для лизинга.</p> <p>2. Учет налоговых щитов в ставке дисконтирования, либо в уточненной приведенной стоимости (APV). Учет реальных опционов.</p> <p>3. Оценка требуемой доходности собственного капитала с учетом систематических рисков.</p>	решение задач и мини-кейсов, тестирование.

	<p>4. Модель Вильямса для оценки стоимости компании по дивидендам и формула Гордона для оценки терминальной стоимости.</p> <p>5. Оценка темпов постоянного роста фирмы по ROIC и доле реинвестированной прибыли. Драйверы стоимости компании.</p> <p>6. Средневзвешенная цена капитала WACC, как отражение средних затрат на капитал с учетом риска и налоговых щитов.</p> <p>7. Расчет полной цены компании по свободному денежному потоку.</p> <p>8. Выбор способов финансирования – оптимального соотношения собственных и заемных средств.</p> <p>Вопросы для самостоятельной работы студентов:</p> <p>1. Создание финансовых резервов международной корпорации - инвестиции в ценные бумаги.</p> <p>2. Стратегия долгосрочного развития международной корпорации и прогнозирование ее финансовых и денежных потоков.</p> <p>3. Слияния и поглощения, как главный путь развития международных корпораций.</p> <p>4. Примеры корпоративных стратегий развития международных корпораций. Форма проведения занятия: решение задач и мини-кейсов, тестирование.</p> <p>Рекомендуемые источники:</p> <p>из раздела 8: п. 1-13;</p> <p>из раздела 9: п. 3,6,7,14.</p>	
Управление структурой капитала, свободными денежными потоками и стоимостью международной корпорации	<p>1. Валютные риски, страновые риски, политические риски и общеэкономические риски.</p> <p>2. Оценка требуемой доходности собственного капитала с учетом систематических рисков, учет индивидуальных рисков.</p> <p>3. Принципы хеджирования с использованием форвардов и с использованием инструментов денежного рынка, использование закона единой цены.</p> <p>4. Использование форвардных контрактов и СВОП-ов для хеджирования валютных рисков.</p> <p>5. Форвардные контракты и СВОП-ы на процентную ставку и их использование.</p> <p>6. Использование фьючерсных контрактов и валютных опционов.</p> <p>7. Модель Блэка-Шоулза для оценки стоимости опционов.</p> <p>Вопросы для самостоятельной работы студентов:</p> <p>1. Оценка валютных рисков корпорациями и хеджирование валютных рисков на примере выбранной корпорации.</p> <p>2. Роль страновых рисков, политических рисков и общеэкономических рисков на примере выбранной корпорации.</p>	решение задач и мини-кейсов, тестирование.

	<p>3. Оценка требуемой доходности собственного капитала с учетом систематических рисков на примере выбранной корпорации.</p> <p>Рекомендуемые источники: из раздела 8: п. 1-13; из раздела 9: п. 3,6,7.</p>	
Управление валютными и финансовыми рисками международной корпорации	<p>1. Управление структурой капитала, минимизация WACC.</p> <p>2. Вычисление свободного денежного потока и полной цены фирмы по свободному денежному потоку.</p> <p>3. Прогнозирование свободного денежного потока на фирму.</p> <p>4. Оценка цены компании и темпов роста по мультипликаторам.</p> <p>5. Корпорация как инвестиционный проект – оценка вложенного капитала и чистой приведенной добавленной стоимости.</p> <p>6. Расчет бета международной корпорации методом А. Дамодарана.</p> <p>7. Учет вероятности дефолта в требуемой доходности и определение оптимальной структура капитала.</p> <p>8. Оценка экономической эффективности бизнес-процессов и рисков фирмы по показателям денежных потоков.</p> <p>9. Оценка делового риска по волатильности операционной прибыли и финансовых рисков по волатильности финансовых потоков.</p> <p>Вопросы для самостоятельной работы студентов:</p> <p>1. Управление структурой капитала, расчет WACC на примере выбранной корпорации.</p> <p>2. Вычисление свободного денежного потока, прогнозирование свободного денежного потока на фирму и оценка полной цены фирмы по свободному денежному потоку на примере выбранной корпорации.</p> <p>3. Оценка цены компании и темпов роста по мультипликаторам на примере выбранной корпорации.</p> <p>4. Расчет бета международной корпорации методом А. Дамодарана на примере выбранной корпорации.</p> <p>Рекомендуемые источники: из раздела 8: п. 1-13; из раздела 9: п. 3,7.</p>	решение задач и мини-кейсов, дискуссия.
Прогнозирование перспектив развития бизнеса и финансовых рисков международной корпорации	<p>1. Прогнозирование денежных потоков, получаемых в результате модернизации производства и диверсификации.</p> <p>2. Варианты стратегического развития и их влияние на денежные потоки, и стоимость фирмы.</p> <p>3. Прогнозирование денежных потоков, получаемых в результате слияний, поглощений и приобретений.</p> <p>4. Расчет операционной и финансовой синергии слияний, поглощений и приобретений.</p> <p>Вопросы для самостоятельной работы студентов:</p>	решение задач и мини-кейсов, дискуссия.

	<p>1. Варианты стратегического развития и их влияние на денежные потоки, и стоимость фирмы на примере выбранной корпорации.</p> <p>2. Прогнозирование денежных потоков, получаемых в результате слияний, поглощений и приобретений на примере выбранной корпорации (если таковых нет, то можно проанализировать опыт конкурентов).</p> <p>Рекомендуемые источники: из раздела 8: п. 1-13; из раздела 9: п. 1,3,7.</p>	
--	---	--

6. Перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине

6.1. Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение дисциплины, формы внеаудиторной самостоятельной работы

№	Наименование тем, разделов дисциплины	Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение	Формы внеаудиторной самостоятельной работы
1	Стратегические цели международной корпорации и организация ее финансового менеджмента.	Валютно-финансовая среда международной корпорации. Структура международного финансового рынка.	Подготовка к решению кейсов и тестированию.
2	Управление оборотным капиталом и операционными денежными потоками международной корпорации	Источники краткосрочного финансирования международной корпорации. Внутренние и внешние источники финансирования. Управление, кредиторской задолженностью и остатком денежных средств. Управление дебиторской задолженностью и способы ее использования. Факторинг и коммерческий кредит.	Подготовка к решению кейсов и тестированию.
3	Инвестиционные и финансовые стратегии и рост стоимости международной корпорации.	Приведенная стоимость перспектив роста корпорации и нематериальный актив «Гудвилл».	Подготовка к решению кейсов и тестированию.
4	Финансовая политика международной корпорации.	Факторы неопределенности в деятельности международного финансового менеджера. Особенности стратегий и рисков индустриальных корпораций, финансовых корпораций и корпораций в сфере нефинансовых услуг.	Подготовка к решению кейсов и тестированию.
5	Управление валютными рисками международной корпорации	Принципы хеджирования долгосрочных ценовых рисков с использованием форвардов и инструментов денежного рынка, использование форвардных контрактов и СВОП-ов для хеджирования валютных	Подготовка к решению кейсов и тестированию.

		рисков. Использование фьючерсных контрактов и валютных опционов. Роль международных банков в организации расчетов.	
6	Управление структурой капитала и финансовыми рисками международной корпорации	Управление свободным денежным потоком на фирму и структурой капитала, минимизация средневзвешенных затрат на капитал. Форвардный контракт и СВОП на процентную ставку.	Подготовка к решению кейсов и тестированию.
7	Прогнозирование перспектив развития бизнеса, темпов роста денежных потоков и финансовых рисков международной корпорации	Стратегия долгосрочного развития международной корпорации и прогнозирование ее финансовых и денежных потоков. Слияния и поглощения, как основной путь развития международных корпораций. Варианты стратегического развития и их влияние на денежные потоки, и стоимость корпорации.	Подготовка домашнего творческого задания, подготовка к экзамену (решению кейсов и тестированию).

6.2. Перечень вопросов, заданий, тем для подготовки к текущему контролю

Основная тема домашнего творческого задания – анализ состояния и прогноз развития международной корпорации по выбору студента. Все темы отличаются выбором отрасли (финансовая, индустриальная, торговля, IT и т.д.) и конкретной анализируемой международной корпорации. Обязательное требование – наличие отчетности корпорации по МСФО в открытом доступе.

Приветствуется выбор российской корпорации, но допускается выбор любой крупной транснациональной корпорации. Выбор одинаковой корпорации двумя студентами в рамках одной группы, как правило, не допускается. В виде исключения может быть дано разрешение на групповую работу 2 студентов по одной корпорации, но при условии точного разделения области исследования и с соответствующим увеличением требований к объему и детализации.

Первый этап работы – исследование бизнеса, конкурентных позиций и финансового положения корпорации. На этом этапе работы студент должен ответить (как минимум) на следующие вопросы:

1. В чем состоит бизнес компании – какой продукт (товары, услуги и т.д.) компания продает и на каких рынках сбыта?

2. Какую долю рынка имеет компания в России и за рубежом и кто ее основные конкуренты?

3. Какие перспективы компании в отношении увеличения (уменьшения) доли рынка в России и за рубежом?

4. Каковы основные конкурентные преимущества компании?

5. Как соотносятся показатели рентабельности текущей деятельности компании с показателями ее ближайших конкурентов?

6. Каковы перспективы отрасли в целом (в какой стадии роста она находится) и каковы риски конкуренции со стороны замещающих товаров и других отраслей?

7. Каковы финансовые позиции компании с точки зрения уровня общей задолженности, текущей и быстрой ликвидности?

8. Можно ли говорить о финансовой устойчивости компании в предположении сохранения текущего уровня продаж и рентабельности?

Второй этап работы – исследование денежных потоков корпорации по текущей деятельности и оборотного капитала, в сопоставлении с показателями прибыли.

На этом этапе работы студент должен проанализировать текущую деятельность компании и оценить ее денежные потоки по текущей деятельности. Вопросы ко 2 этапу работы:

1. Как формируются денежные потоки компании по текущей (операционной) деятельности от расходов и доходов?

При этом следует провести анализ денежных потоков от продаж и оттоков от расходов за 5 лет по отчетам о движении денежных средств компании, выявить динамику составляющих компонент продаж и расходов.

Желательно также выявить постоянные и переменные денежные расходы и уточнить динамику доли переменных (постоянных) расходов в общих денежных расходах (неденежные доходы и расходы при этом не учитываются).

2. Как соотносится динамика чистой и операционной прибыли?

3. Как соотносится динамика операционной прибыли и денежного потока по операционной деятельности?

4. Какова динамика минимального оборотного капитала?

Этот вопрос помогает выявить изменения в политике продаж компании, а также возможные проблемы в управлении дебиторской задолженностью и товарно-материальными запасами.

При ответе на вопрос о динамике оборотного капитала требуется рассчитать величину минимального оборотного капитала:

$$WCR = AR + INV - AP$$

Здесь: AR – дебиторская задолженность, INV – товарно-материальные запасы, а AP – кредиторская задолженность (не следует путать эту величину с величиной чистых оборотных активов).

5. Какова динамика коэффициента монетизации операционной прибыли?

Для ответа на вопрос о динамике коэффициента монетизации операционной прибыли рекомендуется использовать формулу:

$$MOR = NCFO / (OP + DA - Int (1 - T))$$

Третий этап работы – исследование и прогнозирование инвестиционной политики корпорации и денежных потоков по инвестиционной деятельности.

1. Какова динамика денежных потоков по инвестиционной деятельности и как она соотносится с динамикой денежных потоков по операционной деятельности?

2. На что были направлены инвестиции и за счет каких будущих денежных потоков предполагается их возврат?

Ответ на этот вопрос важен для понимания инвестиционной политики компании, то есть для понимания куда компания вкладывает средства и как предполагается обеспечить возвратность и прибыльность инвестиций.

При ответе на этот вопрос предлагается рассчитать (или же оценить) будущие денежные потоки от инвестиций, сравнить их с величиной инвестиций и оценить простую (не дисконтированную) рентабельность.

3. Если имели место чистые инвестиции (отток денежных средств), то за счет каких источников (внутренних, либо внешних) эти инвестиции были профинансированы?

4. Какие выводы можно сделать об инвестиционной политике компании, ее обоснованности и обеспеченности внутренними источниками?

Эти выводы являются важными для последующих этапов работы.

Четвертый этап работы – исследование и прогнозирование денежных потоков по финансовой деятельности и финансовой политики корпорации.

1. Какова структура капитала корпорации в динамике? При этом анализируется соотношение собственных и заемных средств, включая краткосрочные и долгосрочные кредиты. Для целей анализа структуры капитала кредиторская задолженность обычно не учитывается, а оборотные активы берутся в сальдированном виде - за вычетом кредиторской задолженности.

2. Какие ценные бумаги выпускает компания (акции, облигации)?

3. Какова динамика рыночной стоимости акций и облигаций компании и в чем причина этой динамики?

4. Какую динамику имеют коэффициенты финансового риска?

В качестве основных коэффициентов финансового риска предполагается рассматривать:

- долю собственного капитала в инвестированном капитале компании;
- отношение процентных платежей к EBITDA;
- отношение суммарных выплат по долгу к денежному потоку по операционной деятельности.

Пятый этап работы – оценка рисков и прогнозирование развития корпорации, прогнозирование будущей стоимости корпорации.

В качестве отчета студенты представляют два файла – файл в формате Word, содержащий результаты исследования и файл в формате Excel, содержащий расчеты. Детальное описание заданий содержится в методических рекомендациях по выполнению домашней творческой работы.

Критерии балльной оценки различных форм текущего контроля успеваемости содержатся в соответствующих методических рекомендациях департамента.

7. Фонд оценочных средств для проведения промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине

Перечень компетенций, формируемых в процессе освоения дисциплины, содержится в разделе 2 «Перечень планируемых результатов освоения образовательной программы (перечень компетенций) с указанием индикаторов их достижения и планируемых результатов обучения по дисциплине».

Типовые контрольные задания или иные материалы, необходимые для оценки индикаторов достижения компетенций, умений и знаний.

Перечень вопросов к экзамену

1. Финансирование развития: финансовая политика международной корпорации и оценка темпов роста.
2. Внутренние источники финансирования и распределение чистой прибыли корпорации.
3. Основные денежные потоки от финансовой деятельности и их влияние на стоимость компании. Баланс риска и доходности.
4. Проведение IPO и вторичные размещения акций и облигаций. Расходы на размещение. Размещение на международных торговых площадках.
5. Учет способа финансирования инвестиционного проекта. Учет налоговых щитов в ставке дисконтирования, либо в уточненной приведенной стоимости (APV).
6. Учет реальных опционов.
7. Связь между структурой капитала фирмы и ее финансовыми рисками.
8. Модель Вильямса для оценки стоимости компании по дивидендам. Формула Гордона для оценки терминальной стоимости.
9. Модель дисконтирования денежных потоков на капитал, достоинства и недостатки.

10. Управление валютными и финансовыми рисками международной корпорации.
11. Финансовые риски международных корпораций. Валютные риски, страновые риски, политические риски и общеэкономические риски.
12. Требуемая доходность собственного, привлеченного и заемного капитала.
13. Оценка требуемой доходности собственного капитала с учетом систематических рисков. Учет индивидуальных рисков.
14. Теоремы Модильяни-Миллера и формула Хамады.
15. Расчет бета для видов деятельности и коррекция на страновые риски.
16. Расчет бета международной корпорации методом восходящего бета А.Дамодарана.
17. Стандартные условия международных контрактов и распределение рисков.
18. Валютные риски и их значение в деятельности международной корпорации. Сущность валютных рисков и хеджирование валютных рисков.
19. Принципы хеджирования с использованием форвардов и с использованием инструментов денежного рынка, использование закона единой цены для расчета валютных форвардов.
20. Использование форвардных контрактов и СВОП-ов для хеджирования валютных рисков, роль международных банков в организации расчетов.
21. Форвардные контракты и СВОП-ы на процентную ставку и их использование.
22. Использование фьючерсных контрактов и валютных опционов.
23. Модели Блэка-Шоулза и Росса для оценки стоимости опционов.
24. Управление свободным денежным потоком на фирму и структурой капитала, минимизация средневзвешенных затрат на капитал.
25. Оценка экономической эффективности бизнес-процессов и рисков фирмы по показателям денежных потоков.
26. Оценка делового риска по волатильности операционной прибыли. Оценка финансовых рисков по волатильности финансовых потоков.

27. Влияние делового и финансового риска на средневзвешенные затраты на капитал и стоимость фирмы.
28. Вычисление полной цены фирмы по свободному денежному потоку.
29. Максимизация полной цены фирмы, как главная стратегическая задача управления структурой капитала.
30. Стратегия долгосрочного развития международной корпорации и прогнозирование ее финансовых и денежных потоков.
31. Прогнозирование свободного денежного потока на фирму.
32. Оценка терминальной стоимости фирмы. Предположения о завершении стадии роста фирмы в последний прогнозируемый период.
33. Принцип консерватизма в оценке будущего роста. Проверка достоверности оценки по доле терминальной стоимости.
34. Мультипликаторы стоимости международной корпорации. Оценка цены компании и темпов роста по мультипликаторам.
35. Достоинства и недостатки мультипликаторов – связь между мультипликаторами и драйверами стоимости. Ограничения мультипликаторов для оценки стоимости бизнеса.
36. Корпорация как инвестиционный проект – оценка вложенного капитала и чистой приведенной добавленной стоимости.
37. Приведенная стоимость перспектив роста корпорации и нематериальный актив «Гудвилл».
38. Прогнозирование перспектив развития бизнеса и финансовых рисков международной корпорации.
39. Прогнозирование денежных потоков, получаемых в результате слияний, поглощений и приобретений.
40. Понятия операционной и финансовой синергии сделки М&А. Примеры сделок М&А. Почему большинство сделок М&А не оправдывает ожиданий?
41. Планирование и финансирование инвестиционных программ и инвестиционных стратегий корпораций.

42. Оценка эффективности инвестиционных программ и инвестиционных стратегий корпораций.

43. Планирование и финансирование инвестиционных программ и инвестиционных стратегий некоммерческих и государственных организаций. 44. Оценка эффективности инвестиционных программ и инвестиционных стратегий некоммерческих и государственных организаций.

Идентифицируйте природу и роль рынков капитала, и национально и на международном уровне

45. Объясните роль финансовых посредников.

46. Объясните природу денежного рынка и когда он используется.

47. Объясните природу форвардного рынка и когда он используется.

48. Объясните различие между природой денежного рынка и природой форвардного рынка.

49. Объясните значение и причины операционного риска, риска перевода и экономического риска

50. Объясните эффект, который проблема дивидендов может иметь на цену акции компании.

51. Обсудите влияние ожиданий акционера на дивиденды.

52. Объясните модель оценки дивидендов (используйте формулу Уильямса),

53. Обсудите различие между ценностью предприятия и ценностью бизнеса.

54. Объясните свободный денежный поток на фирму и как это связано с ценностью предприятия.

55. Объясните свободный денежный поток на капитал и как это связано с ценностью бизнеса

Примеры практико-ориентированных заданий (мини-кейсов).

Мини-кейс 1. После обеспечения расширения существующих контрактов, директора компании по производству жевательной резинки BGUM рассматривают выбор, касающийся машины, которая является ключевой ролью производственного процесса компании. Инвестиционный горизонт для решения – 5 летю.

Выбор 1 - Заменяем машину. Стоимость новой машины составила бы 1900\$ th., подлежащий оплате немедленно. Стоимость обслуживания была бы подлежащей оплате в конце каждого года. Первая оплата составила бы 55\$ th., и это, как ожидают, повысится на 7.5 % ежегодно.

Выбор 2 – Капитальный ремонт. Альтернатива – кап.ремонт со стоимостью 1250\$ th., также подлежащий оплате немедленно. Однако, обслуживание в 1 год составило бы 85\$ th., и это повысится на 10 % ежегодно.

Поскольку новая машина, как ожидают, уменьшит VC, это - вклад в потоки наличности от операций, оценен 500, 400, 450, 600, 700 (в \$th.) в течение каждого года. Вклад для перестроенной машины оценен 240, 315, 415, 500, 450 (в \$th.) в течение каждого года.

Примечания: WACC=12%, инфляция и налогообложение могут быть проигнорированы, фиксированные расходы и накладные расходы равны.

Требуется:

1. Вычислите NPV для 1 выбора.
2. Вычислите NPV для 2 выборов.
3. Интерпретируйте результаты и рекомендуйте наилучший вариант.

Мини-кейс 2. У Компании “ОР” ежегодные распродажи 650\$ mln. и затраты продаж 440\$ mln. Оборотные средства состоят из запасов.

“ОР” хочет минимизировать свои запасы. Ежегодный спрос на сырье, стоящее 155\$ за единицу (стальные плиты), является 360 000 единиц ежегодно. Затраты управления запасами: заказ стоимости 250\$ за заказ (это покрывает некоторые расходы инвентаря на поставщика), ежегодная стоимость холдинга составляет 15\$ за единицу (арендованная складская площадь). Поставщик этого сырья предложил оптовую скидку покупки 0.7 % для заказов 25 000 или больше. Если оптовые заказы на поставку будут регулярно делаться, то склад увеличит ежегодную арендную плату на 3\$ за единицу.

Требуется:

1. Вычислите EOQ и полные логистические затраты.

2. Вычислите полные логистические затраты для оптового дисконтного заказа.
3. Рекомендуйте наилучший вариант и объясните, почему это является лучшим.

Мини-кейс 3. Компания “СZ” планирует инвестиционный проект - чтобы произвести новый тип вершины стола в России. Специальные оценки исследования были сделаны для рыночных цен и требований. Производственный план оценен командой рынка в 200 тыс. РС ежегодно в течение следующих 5 лет. Компьютеры будут произведены и проданы в России, но все компоненты будут импортированы из Китая. Средняя стоимость 1 компьютера должна составить приблизительно 500\$ (перед НДС), как оценено командой рынка. Средние переменные издержки для должны составить 400\$ за единицу (перед НДС), как оценено производственной командой. Фиксированные расходы оценены в 12\$ mln. ежегодно. Инвестиции в оборудование и другие основные фонды оценены в 30\$ mln. и пересматривают ценность после того, как 5 лет оценены в 10\$ mln.

Другие данные: Амортизация линейная. Долларовая цена вырастет на 1 % ежегодно, переменные издержки - в 1.5 %, и фиксированные расходы - в 2 %. Бета (без рычага) проекта оценена как 1.1, премия риска рынка составляет 10 % (удвоенный уровень ЕС), долг к собственному капиталу = 1, процентная ставка = 8 %, налоговая ставка = 20 %, свободный от риска rate = 6 % (уровень для российских Еврооблигаций в \$).

Требуется:

1. Вычислите и объясните NCF (t) в течение каждого года.
2. Рассчитайте WACC, ARR, PP.
3. Найти NPV, PI, MIRR.

Примеры оценочных средств для проверки каждой компетенции, формируемой дисциплиной

Код компетенции	Наименование компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовые задания
ДКН-3	способность использовать навыки экспресс-диагностики и развернутого анализа различных ис-	1. Грамотно применяет методы экспресс-диагностики развернутого анализа внутренних и внешних источников финансовой	Теоретические вопросы 1. Финансирование развития: финансовая политика международной корпорации и оценка темпов роста. 2. Внутренние источники финансирования и распределение чистой прибыли корпорации.

	точников финансовой информации для обоснования управленческих решений	информации для обоснования управленческих решений	<p>3. Основные денежные потоки от финансовой деятельности и их влияние на стоимость компании. Баланс риска и доходности.</p> <p>4. Проведение IPO и вторичные размещения акций и облигаций. Расходы на размещение. Размещение на международных торговых площадках.</p> <p>5. Учет способа финансирования инвестиционного проекта. Учет налоговых щитов в ставке дисконтирования, либо в уточненной приведенной стоимости (APV).</p> <p>6. Учет реальных опционов.</p> <p>7. Связь между структурой капитала фирмы и ее финансовыми рисками.</p> <p>8. Модель Вильямса для оценки стоимости компании по дивидендам. Формула Гордона для оценки терминальной стоимости.</p> <p>9. Модель дисконтирования денежных потоков на капитал, достоинства и недостатки.</p> <p>10. Управление валютными и финансовыми рисками международной корпорации.</p> <p>11. Финансовые риски международных корпораций. Валютные риски, страновые риски, политические риски и общеэкономические риски.</p> <p>12. Требуемая доходность собственного, привлеченного и заемного капитала.</p> <p>13. Оценка требуемой доходности собственного капитала с учетом систематических рисков. Учет индивидуальных рисков.</p> <p>14. Теоремы Модильяни-Миллера и формула Хаммады.</p> <p>15. Расчет бета для видов деятельности и коррекция на страновые риски.</p> <p>16. Расчет бета международной корпорации методом восходящего бета А.Дамодарана.</p> <p>17. Стандартные условия международных контрактов и распределение рисков.</p> <p>18. Валютные риски и их значение в деятельности международной корпорации. Сущность валютных рисков и хеджирование валютных рисков.</p> <p>19. Принципы хеджирования с использованием форвардов и с использованием инструментов денежного рынка, использование закона единой цены для расчета валютных форвардов.</p> <p>20. Использование форвардных контрактов и СВОП-ов для хеджирования валютных рисков, роль международных банков в организации расчетов.</p> <p>21. Форвардные контракты и СВОП-ы на процентную ставку и их использование.</p> <p>22. Использование фьючерсных контрактов и валютных опционов.</p> <p>23. Модели Блэка-Шоулза и Росса для оценки стоимости опционов.</p> <p>24. Управление свободным денежным потоком на фирму и структурой капитала, минимизация средневзвешенных затрат на капитал.</p> <p>25. Оценка экономической эффективности бизнес-процессов и рисков фирмы по показателям денежных потоков.</p>
--	---	---	---

			<p>Мини-кейс 1. После обеспечения расширения существующих контрактов, директора компании по производству жевательной резинки BGUM рассматривает выбор, касающийся машины, которая является ключевой ролью производительного процесса компании. Инвестиционный горизонт для решения – 5 летю.</p> <p>Выбор 1 - Заменяем машину. Стоимость новой машины составила бы 1900\$ th., подлежащий оплате немедленно. Стоимость обслуживания была бы подлежащей оплате в конце каждого года. Первая оплата составила бы 55\$ th., и это, как ожидают, повысится на 7.5 % ежегодно.</p> <p>Выбор 2 – Капитальный ремонт. Альтернатива – кап.ремонт со стоимостью 1250\$ th., также подлежащий оплате немедленно. Однако, обслуживание в 1 год составило бы 85\$ th., и это повысится на 10 % ежегодно.</p> <p>Поскольку новая машина, как ожидают, уменьшит VC, это - вклад в потоки наличности от операций, оценен 500, 400, 450, 600, 700 (в \$th.) в течение каждого года. Вклад для перестроенной машины оценен 240, 315, 415, 500, 450 (в \$th.) в течение каждого года.</p> <p>Примечания: WACC=12%, инфляция и налогообложение могут быть проигнорированы, фиксированные расходы и накладные расходы равны.</p> <p>Требуется:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Вычислите NPV для 1 выбора. 2. Вычислите NPV для 2 выборов. 3. Интерпретируйте результаты и рекомендуйте наилучший вариант. <p>Мини-кейс 2. У Компании “ОР” ежегодные распродажи 650\$ mln. и затраты продаж 440\$ mln. Оборотные средства состоят из запасов. “ОР” хочет минимизировать свои запасы. Ежегодный спрос на сырье, стоящее 155\$ за единицу (стальные плиты), является 360 000 единиц ежегодно. Затраты управления запасами: заказ стоимости 250\$ за заказ (это покрывает некоторые расходы инвентаря на поставщика), ежегодная стоимость холдинга составляет 15\$ за единицу (арендованная складская площадь). Поставщик этого сырья предложил оптовую скидку покупки 0.7 % для заказов 25 000 или больше. Если оптовые заказы на поставку будут регулярно делаться, то склад увеличит ежегодную арендную плату на 3\$ за единицу.</p> <p>Требуется:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Вычислите EOQ и полные логистические затраты. 2. Вычислите полные логистические затраты для оптового дисконтного заказа. 3. Рекомендуйте наилучший вариант и объясните, почему это является лучшим. <p>Обоснование управленческих решений в домашней творческой работе (в соответствии с утвержденными Методическими рекомендациями по выполнению домашней творческой работы).</p>
--	--	--	---

ПКН-1	<p>способность к выявлению проблем и тенденций в современной экономике и решению профессиональных задач на основе знания (продвинутый уровень) экономической и управленческой теории а также обобщения и критического анализа актуальных практик управления</p>	<p>1. Демонстрирует знания теории и практики управления, а также современных тенденций развития менеджмента, как науки.</p>	<p>Теоретические вопросы:</p> <p>26. Оценка делового риска по волатильности операционной прибыли. Оценка финансовых рисков по волатильности финансовых потоков.</p> <p>27. Влияние делового и финансового риска на средневзвешенные затраты на капитал и стоимость фирмы.</p> <p>28. Вычисление полной цены фирмы по свободному денежному потоку.</p> <p>29. Максимизация полной цены фирмы, как главная стратегическая задача управления структурой капитала.</p> <p>30. Стратегия долгосрочного развития международной корпорации и прогнозирование ее финансовых и денежных потоков.</p> <p>31. Прогнозирование свободного денежного потока на фирму.</p> <p>32. Оценка терминальной стоимости фирмы. Предположения о завершении стадии роста фирмы в последний прогнозируемый период.</p> <p>33. Принцип консерватизма в оценке будущего роста. Проверка достоверности оценки по доле терминальной стоимости.</p> <p>34. Мультипликаторы стоимости международной корпорации. Оценка цены компании и темпов роста по мультипликаторам.</p> <p>35. Достоинства и недостатки мультипликаторов – связь между мультипликаторами и драйверами стоимости. Ограничения мультипликаторов для оценки стоимости бизнеса.</p> <p>36. Корпорация как инвестиционный проект – оценка вложенного капитал и чистой приведенной добавленной стоимости.</p> <p>37. Приведенная стоимость перспектив роста корпорации и нематериальный актив «Гудвилл».</p> <p>38. Прогнозирование перспектив развития бизнеса и финансовых рисков международной корпорации.</p> <p>39. Прогнозирование денежных потоков, получаемых в результате слияний, поглощений и приобретений.</p> <p>40. Понятия операционной и финансовой синергии сделки M&A. Примеры сделок M&A. Почему большинство сделок M&A не оправдывает ожиданий?</p> <p>41. Планирование и финансирование инвестиционных программ и инвестиционных стратегий корпораций.</p> <p>42. Оценка эффективности инвестиционных программ и инвестиционных стратегий корпораций.</p> <p>43. Планирование и финансирование инвестиционных программ и инвестиционных стратегий некоммерческих и государственных организаций.</p> <p>44. Оценка эффективности инвестиционных программ и инвестиционных стратегий некоммерческих и государственных организаций.</p> <p>Идентифицируйте природу и роль рынков капитала, и национально и на международном уровне</p> <p>45. Объясните роль финансовых посредников.</p> <p>46. Объясните природу денежного рынка и когда он используется.</p>
-------	---	---	--

		<p>47. Объясните природу форвардного рынка и когда он используется.</p> <p>48. Объясните различие между природой денежного рынка и природой форвардного рынка.</p> <p>49. Объясните значение и причины операционного риска, риска перевода и экономического риска</p> <p>50. Объясните эффект, который проблема дивидендов может иметь на цену акции компании.</p> <p>51. Обсудите влияние ожиданий акционера на дивиденды.</p> <p>52. Объясните модель оценки дивидендов (используйте формулу Уильямса),</p> <p>53. Обсудите различие между ценностью предприятия и ценностью бизнеса.</p> <p>54. Объясните свободный денежный поток на фирму и как это связано с ценностью предприятия.</p> <p>55. Объясните свободный денежный поток на капитал и как это связано с ценностью бизнеса</p>	<p>2. Обладает умением выявлять необходимость изменений в социально-экономических системах и организовывать реализацию таких изменений</p>	<p>Мини-кейс 3 : Компания “СZ” планирует инвестиционный проект - чтобы произвести новый тип вершины стола в России. Специальные оценки исследования были сделаны для рыночных цен и требований. Производственный план оценен командой рынка в 200 тыс. РС ежегодно в течение следующих 5 лет. Компьютеры будут произведены и проданы в России, но все компоненты будут импортированы из Китая. Средняя стоимость 1 компьютера должна составить приблизительно 500\$ (перед НДС), как оценено командой рынка. Средние переменные издержки для должны составить 400\$ за единицу (перед НДС), как оценено производственной командой. Фиксированные расходы оценены в 12\$ mln. ежегодно. Инвестиции в оборудование и другие основные фонды оценены в 30\$ mln. и пересматривают ценность после того, как 5 лет оценены в 10\$ mln.</p> <p>Другие данные: Амортизация линейная. Долларовая цена вырастет на 1 % ежегодно, переменные издержки - в 1.5 %, и фиксированные расходы - в 2 %. Бета (без рычага) проекта оценена как 1.1, премия риска рынка составляет 10 % (удвоенный уровень ЕС), долг к собственному капиталу = 1, процентная ставка = 8 %, налоговая ставка = 20 %, свободный от риска rate=6 % (уровень для российских Еврооблигаций в \$).</p> <p>Требуется:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Вычислите и объясните NCF (t) в течение каждого года. 2. Рассчитайте WACC, ARR, PP. 3. Найти NPV, PI, MIRR. <p>Выполнение домашней творческой работы (в соответствии с утвержденными Методическими рекомендациями по выполнению домашней творческой работы).</p>
		<p>3. Критически оценивает и обобщает имеющиеся теоретические концепции, подходы и управленческие практики.</p>		

8. Перечень основной и дополнительной литературы, необходимой для освоения дисциплины

Нормативно-правовые акты

1. Гражданский кодекс Российской Федерации.
2. Налоговый кодекс Российской Федерации. Части I и II.
3. Федеральный закон РФ «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 г., № 208-ФЗ (с последующими изменениями и дополнениями).
4. Федеральный закон РФ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 г., № 39-ФЗ (с последующими изменениями и дополнениями).
5. Положение по бухгалтерскому учету «Доходы фирмы», ПБУ 9/99. Министерство финансов РФ. Приказ от 06.05.1999 г.
6. Положение по бухгалтерскому учету «Расходы фирмы», ПБУ 10/99. Министерство финансов РФ. Приказ от 06.05.1999 г.
7. Положение по бухгалтерскому учету «Отчет о движении денежных средств», ПБУ 23/99. Министерство финансов РФ. Приказ от 06.05.1999 г.
8. Министерство Финансов российской федерации Приказ от 18 июля 2012 г. N 106н «О введении в действие и прекращении действия документов международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации», Приложение №7

Основная литература:

9. Котелкин С.В. Международный финансовый менеджмент: учеб. пособие / С.В. Котелкин. – Москва : Магистр : ИНФРА-М, 2015. – 608 с. – Текст : непосредственный. – То же. – 2010. – URL: <http://znanium.com/catalog/product/191275> (дата обращения: 25.09.2019). – Текст : электронный.
10. [Лукаевич](#) И. Я. Финансовый менеджмент. В 2 ч. Ч. 1. Основные понятия, методы и концепции : учеб. и практикум для бакалавриата и магистратуры / И. Я. Лукаевич. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва : Юрайт, 2019. – 377 с. –

(Бакалавр и магистр. Академический курс). – ЭБС Юрайт. – URL: <https://www.biblio-online.ru/bcode/432014> (дата обращения: 25.09.2019). – Текст : электронный.

11. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент. В 2 ч. Ч. 2. Инвестиционная и финансовая политика фирмы : учеб. и практикум для бакалавриата и магистратуры / И. Я. Лукасевич. – 4-е изд., перераб. и доп. – Москва : Юрайт, 2019. – 304 с. – (Бакалавр и магистр. Академический курс). – ЭБС Юрайт. – URL: <https://www.biblio-online.ru/bcode/438662> (дата обращения: 25.09.2019). – Текст : электронный.

12. Лукасевич И.Я. Управление денежными потоками : учебник / И.Я. Лукасевич, П.Е. Жуков. – Москва: Вузовский учеб. : ИНФРА-М, 2019. – 184 с. – ЭБС Znanium.com. – URL: <http://znanium.com/catalog/product/1018410> (дата обращения: 25.09.2019). – Текст : электронный.

13. Лукасевич И.Я., Львова Н.А. Как измерить расстояние до банкротства: подходы для формирующегося рынка // Менеджмент и бизнес администрирование, 2019. - № 1. – с. 165 – 178.

Дополнительная литература:

14. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов: пер. с англ. / Асват Дамодаран. – 5-е изд.—Москва : Альпина Паблишер, 2016. – 1316 с. – ЭБС Znanium.com. – URL: <http://znanium.com/bookread2.php?book=912796> (дата обращения: 25.09.2019). – Текст : электронный.

9. Перечень ресурсов информационно-елекоммуникационной сети Интернет, необходимых для освоения дисциплины

1. Свободный денежный поток фирмы/Лукасевич И.Я. - http://www.elitarium.ru/2009/09/22/svobodnyjj_denezhnyjj_potok.html/
2. Информационный бизнес-портал - <http://controlcashflow.ru/>
3. Образовательный сайт А. Дамодарана - <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/>

4. Минфин РФ - <http://www1.minfin.ru/ru/>
5. Федеральная служба государственной статистики - www.gks.ru
6. Росбизнесконсалтинг - www.rbc.ru
7. Сайт компании Bloomberg - <http://www.bloomberg.com/>
8. Портал ВТО- <http://www.wto.org/>
9. Портал ЕС - <http://www.eu.int/>
10. Портал МВФ - <http://www.imf.org/external/pubs/>

10. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины.

Студентам при подготовке следует использовать нормативные документы Финансового университета, а именно, - Положения о реферате, эссе, контрольной работе, домашнем творческом задании студента по дисциплине (модулю), утвержденные приказом Финуниверситета от 01.04.2014 г. №611/о (см. сайт Финансового Университета: на главной странице раздел «Наш университет»; далее «Единая правовая база Финуниверситета»; подраздел «Методическая работа» - «Распоряжения»/«Приказы Финуниверситета»). Рекомендуется использовать методические рекомендации департамента корпоративных финансов и корпоративного управления по программам магистратуры.

Материалы лекций являются основой для подготовки магистранта к практическим занятиям и выполнения заданий самостоятельной работы. В случае затруднений магистранты могут обращаться за помощью к преподавателю. При типичных затруднениях материал выносится на общее обсуждение.

Основной целью практических занятий является контроль усвоения пройденного материала, хода выполнения магистрантами самостоятельной работы, решение кейсов, а также проведение дискуссий по наиболее сложным и спорным вопросам.

Краткое описание интерактивных форм обучения

В ходе обучения применяются следующие интерактивные формы:

1. Устный опрос с вовлечением студентов. Список вопросов и литература указаны в разделе 6.1 для каждой темы как вопросы для самостоятельной подготовки студентов. Преподаватель формулирует конкретный вопрос по предложенной теме (см. разделы 6.1) и предлагает студентам ответить на него по очереди. Лучшие ответы студентов получают положительные оценки. Неготовность к вопросу, либо ответ с грубой ошибкой оцениваются отрицательной оценкой. За неточные ответы оценка не проставляется.

Примеры вопросов к устному опросу (также применяются и в ходе дискуссии):

1. Как проверить условия платежеспособности фирмы в разрезе денежных потоков по трем видам деятельности в краткосрочной и долгосрочной перспективе?
2. Как соотносятся балансовые показатели и показатели денежных потоков при анализе финансовой устойчивости и платежеспособности фирмы в краткосрочном периоде?
3. Какое влияние на денежные потоки оказывает финансирование оборотных активов фирмы за счет собственных, заемных и привлеченных источников?
4. Как производится диверсификация и хеджирование рисков денежных потоков по операционной деятельности.

2. Дискуссия. Список вопросов и литература указаны в п. 6.1 для каждой темы, как вопросы для самостоятельной подготовки студентов. Для подготовки к дискуссии студенты выбирают компанию, по которой они также готовят доклад к концу курса и пишут эссе. В ходе дискуссии преподаватель формулирует дискуссионные вопросы по заданной теме и предлагает студентам ответить на эти вопросы на конкретном примере изучаемой ими компании. Каждый студент отвечает по своей компании. Участие в дискуссии премируется положительными оценками. Отрицательные оценки выставляются только в случае систематической неготовности студента к дискуссии. Каждый студент в ходе занятий должен хотя бы один раз выступить в ходе дискуссии с обоснованием своей точки зрения.

3. Доклад. Доклады по выбранной компании делают только лучшие студенты, ранее отлично выступившие в дискуссии. Доклад студента является основой для его последующего выступления на студенческих конференциях. Доклады также сопровождаются дискуссией, в ходе которой студенты высказывают свое суждение и за лучшие выступления получают положительные оценки.

В исключительных случаях, когда доклад демонстрирует отличные знания студента, он может получить зачет с отличной оценкой по итогам доклада.

Типовые пример кейсов приведены в разделе 6.2. «Методическое обеспечение для аудиторной и внеаудиторной самостоятельной работы», предназначенном для подготовки магистрантов. Поощряется также предложение магистрантами для рассмотрения и дискуссии практических проблем, возникающих в их работе, либо научных проблем, решением которых они занимаются, если эти проблемы входят в рамки тематического плана дисциплины.

Подготовка студентов к решению кейсов проводится самостоятельно, на основе материалов лекций и в ходе изучения основной и дополнительной литературы и электронных источников. Никаких специальных указаний для решения кейсов не требуется.

В качестве примера рассмотрим решение мини-кейса “Север-стил”.

Мини-кейс “Север-стил”.

В декабре 2019, российская компания “Север-стил” планирует купить оборудование у производителя из США за 350 млн.долл. Полная оплата может быть сделана в долл. США. Для этого “Север-стил” может взять ссуду в рублях в российском банке с под 12% на 5 лет с равными ежегодными платежами.

Однако можно также использовать лизинговое предложение от лизинговой компании производителя из США, что также означает ежегодную оплату в течение 5 лет, но в долларах и с 5% интересом.

Используя лизинг “Север-стил” должен будет хеджировать валютные риски через соглашение «СВОП» о ежегодном обмене рублей на долл. США.

Дополнительные данные: текущий обменный курс - 65RR/\$, и долгосрочный обменный курс СВОП следует за процентной ставкой, которая оценочно по кредитам в России будет падать с 12% до 7% в течение 5 лет, а по депозитам в США расти с 1.5% до 4% в течение 5 лет.

Требуется:

1. Вычислите ежегодную оплату в долл. США, если использовать лизинговое предложение и в рублях, если взять ссуду в российском банке.
2. Вычислите текущую стоимость налоговых щитов для лизинга в долл. США и для линейной 5-летней амортизации оборудования плюс процент в рублях (используйте таблицу амортизации кредита) при 20% налоговой ставке. (Указание - Для дисконтирования следует использовать ставку кредита в рублях и ставку лизинга в долларах).
3. Рассчитайте курсы по СВОП и обсудите выбор между арендой и ссудой с использованием СВОП, с учетом ежегодных платежей и налоговых щитов. (Указание – Переведите все платежи в рубли по СВОП и рассчитайте дисконтированную стоимость в рублях с учетом налоговых щитов для обоих вариантов финансирования).

Решение мини-кейса (для самостоятельного изучения):

1. Расчет форвардного курса на 5 лет.

$$F_t = F_{t-1} * (1 + IRR_t) / (1 + I\$t)$$

Здесь F_t – форвардный курс в конце года t , F_{t-1} – форвардный курс в начале года t , IRR_t – ставка в рублях, $I\$t$ - ставка в долларах.

$$S_0=65, \quad F_1=67.50, \quad F_2=69.70, \quad F_3=71.57, \quad F_4=73.08, \quad F_5=74.19$$

2. Расчет операционного денежного потока (в млн.руб.).

Операционный денежный поток можно рассчитать по формуле:

$$NCF_t = (Q_t M_{cp} - FC_t - DA_t)(1 - T_t) + DA_t$$

Здесь: Q_t – программа производства в год t , $M_{сп.}$ – маржа продаж, FC_t – постоянные расходы, T_t – эффективная ставка налога, DAt – амортизация.

$$DA_t = (53-30)*65/5=300$$

$$NCF_1=(300*(38,5*1,05-0,425*1,015*67,50)-25*1,06-300)*0,8+300=2698,53$$

$$NCF_2=(300*(38,5*1,052-0,425*1,0152*69,70)-25*1,062-300)*0,8+300=2846,08$$

$$NCF_3=(300*(38,5*1,053-0,425*1,0153*71,57)-25*1,063-300)*0,8+300=3044,83$$

$$NCF_4=(300*(38,5*1,054-0,425*1,0154*73,08)-25*1,064-300)*0,8+300=3300,75$$

$$NCF_5=(300*(38,5*1,055-0,425*1,0155*74,19)-25*1,065-300)*0,8+300=3619,54$$

3. Расчет ставки дисконтирования.

Бета с леввериджем:

$$\beta_L = \beta_U(1+D/Eq(1-T))=2,16$$

Затраты на собственный капитал:

$$Re=rf+MRP*\beta_L=16,8\%$$

Доля собственного капитала в общем капитале:

$$w_E=1/(1+D/Eq)$$

Доля долга в общем капитале:

$$w_D=(D/Eq)/(1+D/Eq)$$

Средневзвешенная цена капитала:

$$WACC=Re*w_E + R_d*w_D=11,4\%$$

4. Расчет индекса рентабельности (PI), средней прибыльности проекта (MIRR), а также ожидаемого увеличения стоимости международной компании в результате принятия проекта.

Приведенная стоимость денежных потоков:

$$PV(NCF)=\sum_{t=1}^5 [NCF_t/(1+WACC)^t] = 12468,55$$

Приведенная остаточная стоимость основных фондов:

$$PV(LCF)=1297,35$$

Прирост стоимости акций теоретически должен быть равен чистой приведенной стоимости проекта:

$$NPV= PV(NCF) + PV(LCF) -Inv = 9023,55$$

Индекс рентабельности равен:

$$PI= NPV/Inv= 2,62$$

Средняя доходность проекта равна:

$$MIRR= (1+WACC)(1+PI)^{0.2} -1 =44\%$$

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

11. 1. Комплект лицензионного программного обеспечения:

1. Windows, Microsoft Office.
2. Антивирус ESET Endpoint Security

11.2. Современные профессиональные базы данных и информационные справочные системы

1. Система «Блумберг» компании Bloomberg - <http://www.bloomberg.com/>
2. Справочная правовая система «КонсультантПлюс» www.consultant.ru
3. Справочная правовая система «Гарант» - <http://www.garant.ru/>
4. Система профессионального анализа рынка и компаний СПАРК - <http://www.spark-interfax.ru/>
5. Система комплексного раскрытия информации «СКРИН» - <http://www.skrin.ru/>

11.3. Сертифицированные программные и аппаратные средства защиты информации

Сертифицированные программные и аппаратные средства защиты информации не используются при изучении дисциплины.

12. Описание материально-технической базы, необходимой для осуществления образовательного процесса по дисциплине

Для осуществления образовательного процесса по дисциплине «Международный финансовый менеджмент» требуются специализированные аудитории, оборудованные проекционной аппаратурой, а также доступ студентов к информационным базам данных Финансового Университета, указанным в разделе 11 настоящей программы