УДК 336
ББК 65.292.34-93
К 68

Авторы-составители: И. П. Якубова, канд. экон. наук, доцент;
Н. А. Стрельчук, ассистент

Рецензенты: Е. В. Радченко, начальник финансового управления Гомельского городского исполнительного комитета;
Н. В. Ковалева, канд. экон. наук, доцент Белорусского торгово-экономического университета потребительской кооперации

Рекомендован к изданию научно-методическим советом учреждения образования «Белорусский торгово-экономический университет потребительской кооперации». Протокол № 2 от 8 октября 2013 г.

К 68 **Корпоративные** финансы (продвинутый уровень) : практикум для реализации содержания образовательных программ высшего образования II ступени / авт.-сост. : И. П. Якубова, Н. А. Стрельчук. – Гомель : учреждение образования «Белорусский торгово-экономический университет потребительской кооперации», 2015. – 44 с.
ISBN 978-985-540-186-6

Издание предназначено для аудиторной и самостоятельной работы магистрантов. Целью изучения курса является получение знаний и практических навыков в организации финансовой работы субъектов хозяйствования. Практикум предназначен для магистрантов специальностей 1-25 81 04 «Финансы и кредит», 1-26 81 01 «Бизнес-администрирование».

УДК 336
ББК 65.292.34-93

ISBN 978-985-540-186-6

© Учреждение образования «Белорусский торгово-экономический университет потребительской кооперации», 2015

ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА

Экономические преобразования в Республике Беларусь направлены на создание эффективной системы функционирования капитала, прежде всего в реальном секторе народного хозяйства. Одной из основных тенденций отечественных организаций становится формирование корпоративной (акционерной) формы собственности. Концентрация капитала в крупных корпоративных структурах позволяет создать необходимые условия для централизованного управления финансовыми ресурсами, четкого разграничения ответственности между участниками и руководителями организаций, использования современных методов привлечения капитала с помощью финансового рынка. Таким образом, изучение учебной дисциплины «Корпоративные финансы (продвинутый уровень)» является важным направлением в формировании специалиста высшей квалификации в области финансов.

Развитию крупного бизнеса в Республике Беларусь, а также его выходу на международный финансовый рынок содействует принятая Программа развития рынка корпоративных ценных бумаг на 2011–2015 годы и ряд других нормативно-правовых актов. Формирование новых условий развития финансовых отношений обуславливает повышенные требования к знаниям специалистов высшей квалификации.

Данный практикум предназначен для аудиторной и самостоятельной работы магистрантов в процессе изучения курса «Корпоративные финансы (продвинутый уровень)». Целью практикума является получение знаний и практических навыков в организации финансовой работы субъектов хозяйствования.

Материал курса представлен 12 темами в соответствии с программой. Темы включают планы семинарских занятий, вопросы для самоконтроля, темы для написания рефератов, задачи для аудиторной и самостоятельной работы.

ПЛАНЫ СЕМИНАРСКИХ ЗАНЯТИЙ, ВОПРОСЫ И ЗАДАНИЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ, ЗАДАЧИ, ТЕМЫ РЕФЕРАТОВ

Тема 1. БАЗОВЫЕ КОНЦЕПЦИИ КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСОВ И ФИНАНСОВО-АНАЛИТИЧЕСКАЯ МОДЕЛЬ АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА

План семинарского занятия

1. Ключевые этапы развития корпоративных финансов.
2. Корпорация как особая форма организации бизнеса. Типы корпоративных структур.
3. Жизненный цикл корпорации. Комплекс финансовых решений корпорации на различных стадиях ее жизненного цикла.
4. Финансовые цели и задачи корпорации, этапы ранжирования финансовых задач.
5. Базовые концепции корпоративных финансов.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. Каковы специфические особенности корпорации как формы организации бизнеса?
2. Перечислите ключевые этапы развития корпоративных финансов.
3. В чем отличие финансового подхода к анализу деятельности компании от бухгалтерского?
4. Какие существуют базовые категории теории финансов?
5. Какие основные проблемы рассматриваются в корпоративных финансах?
6. Определите основные функциональные обязанности финансового менеджера. Что является критерием при принятии управленческих решений финансовым менеджером?
7. Каковы особенности корпоративной формы организации бизнеса?
8. Как регулируется деятельность корпораций в Республике Беларусь?
9. В чем заключается агентская проблема в управлении финансовыми потоками в акционерных компаниях?
10. Что понимается под асимметричной информацией в управлении корпорацией?

11. Каковы основные цели и задачи компании?

12. В чем заключаются недостатки показателей бухгалтерской прибыли как основной цели управления финансовыми потоками в акционерной компании?

13. В чем заключаются преимущества и недостатки стоимостного подхода к управлению корпорацией?

14. Какие механизмы побуждают менеджеров работать в интересах акционеров?

15. В чем заключается конфликт между акционерами и кредиторами?

16. Охарактеризуйте этапы жизненного цикла корпорации.

Задачи

Задача 1.1. Компания G&S приняла решение расширить свой бизнес. На совет директоров было вынесено два предложения. Каждое из возможных предложений позволяло добиться главной задачи – расширения компании, но финансовые последствия этих решений различны (таблица 1).

Таблица 1 – **Исходные данные для расчетов показателей компании**

Показатель	Показатели компании до расширения	Показатели компании после расширения (вариант А)	Показатели компании после расширения (вариант Б)
Выручка, усл. ед.	200	220	215
Рыночная цена одной акции, усл. ед.	30	30	35
Доход на акцию, усл. ед.	2,5	2,8	2,6
Количество акций, млн ед.	20	20	20

Назовите наиболее предпочтительный из двух предложенных вариантов.

Укажите, почему вариант Б, несмотря на более низкие прогнозные показатели выручки и дохода на акцию, может привести к более высокой рыночной стоимости акции.

Задача 1.2. Определите организационные схемы финансового управления для:

- малого предприятия;
- средней по размерам организации;
- крупной промышленной корпорации.

Задача 1.3. Проанализируйте предлагаемую ситуацию и обоснуйте свои предположения.

Некоторые экономисты считают, что лучшей тактикой поведения на финансовых рынках является умение распознавать заниженные в цене финансовые активы и вкладывать в них деньги.

Поясните, как данное обстоятельство согласуется с гипотезой эффективности рынков (ЕМН). Что вытекает из гипотезы эффективности рынков (ЕМН) относительно связи с риском и доходностью?

Задача 1.4. Проанализируйте предлагаемую ситуацию и обоснуйте свои предположения.

В российских СМИ сложилось мнение, что заявления руководителей крупных компаний, даже официальные документы, такие как ежегодные отчеты, могут не вызывать полного доверия. Определите, имеет ли эта точка зрения отношение к концепции ассиметричной информации. В чем ее смысл? Обоснуйте, какая степень информационной асимметрии предпочтительнее для финансового менеджера корпорации, инвестора, а также с позиции аналитика рынка ценных бумаг.

Задача 1.5. В экономической литературе широко используются в одном и том же смысле такие термины как фирма, предприятие, компания, субъект хозяйствования. Есть ли между ними различия? Свой ответ обоснуйте.

Темы рефератов

1. Ключевые этапы развития и становления корпоративных финансов.
2. Экономисты – лауреаты Нобелевской премии в области корпоративных финансов.
3. Перспективные области развития корпоративных финансов на ближайшее десятилетие.
4. Направления диагностики эффективности деятельности корпорации в зарубежной практике.

Тема 2. СОВРЕМЕННЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА: ОСНОВНЫЕ ПОДХОДЫ И ИХ ПРИМЕНЕНИЕ В ПРАКТИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

План семинарского занятия

1. Финансовый и операционный рычаг, их совместное влияние на структуру капитала. Взаимосвязь структуры капитала и стоимости.
2. Традиционный подход к оценке влияния структуры капитала на стоимость. Подход Модильяни–Миллера. Развитие компромиссного подхода к влиянию структуры капитала на стоимость.
3. Динамические компромиссные модели структуры капитала с условием отсутствия трансакционных издержек.
4. Иерархические модели структуры капитала. Принципы модели порядка (иерархии) финансирования. Сигнальный аргумент порядка (иерархии) финансирования. Модель иерархии выбора источников финансирования с учетом участия акционеров в новых выпусках.
5. Интеллектуальный капитал и проблема структуры капитала корпорации: подходы Майерса, Зингалеса, Харт-Мура.
6. Структура капитала акционерных обществ Республики Беларусь и принципы ее исследования.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. В чем проявляется взаимосвязь структуры капитала и стоимости?
2. Какова роль количественной оценки издержек финансовой неустойчивости?
3. Поясните, что вкладывается в понятие производственный риск и финансовый риск.
4. Охарактеризуйте экономическое значение силы финансового рычага и комбинированного эффекта финансового рычага.
5. Охарактеризуйте утверждения, выносимые теоремой Модильяни–Миллера в рамках теории структуры капитала компании.
6. Можно ли наращивать стоимость фирмы путем изменения структуры источников финансирования?
7. Каковы основные направления критики моделей Модильяни–Миллера?
8. Как проявляются налоговые выгоды, связанные с заемным финансированием?

9. Перечислите ключевые результаты эмпирических исследований компромиссной концепции структуры капитала.

10. Что такое интеллектуальный капитал? И каковы основные подходы к его измерению?

11. На каких принципах базируется структура капитала акционерных обществ Республики Беларусь?

Задачи

Задача 2.1. Используя следующие данные, определите силу операционного и финансового «рычагов», а также комбинированный эффект «рычагов» компании G&K:

- продано единиц продукции – 20 000;
- цена единицы – 10 усл. ед.;
- переменные издержки на единицу продукции – 7 усл. ед.;
- сумма постоянных издержек – 30 000 усл. ед.;
- сумма процентных платежей – 10 000 усл. ед.

Задача 2.2. В компании стоимость капитала составляет 10%. Если фирма эмитирует 8%-е долгосрочные облигации, стоимость собственного капитала изменится в связи с повышением рисковости структуры источников средств. Следуя положениям теории Модильяни–Миллера, вычислите стоимость собственного капитала компании при следующей структуре источников средств, представленной в таблице 2.

Таблица 2 – **Структура источников средств, %**

Показатели	Значения		
Собственный капитал	80	60	20
Заемный капитал	20	40	80

Рассчитайте значение WACC для каждого случая.

Задача 2.3. Компания ABC производит цифровые термометры. Согласно прогнозам, объем реализации этой продукции возрастет на 15%, чистая прибыль увеличится на 43%. Степень финансового риска компании составляет 2,0. Определите уровень постоянных затрат компании ABC для объема производства в 1 000 шт., если маржинальная прибыль на 1 ед. продукции составляет 8 усл. ед.

Задача 2.4. Завод по производству кондиционеров рассматривает два варианта финансирования, которые представлены в таблице 3.

Таблица 3 – **Варианты финансирования**

Показатели	План А	План Б
Облигации	94 000 усл. ед. по 9%	250 000 усл. ед. по 11%
Привилегированные акции	6 000 акций по 3 усл. ед.	4 000 акций по 3,5 усл. ед.
Обыкновенные акции	21 000	27 000

Налог на прибыль компании составляет 40%, ожидаемая прибыль до выплаты процентов и налогов – 400 000 усл. ед. Определите чистую прибыль на 1 акцию и, при каком уровне прибыли до выплаты процентов и налогов для предприятия будет безразлично, какой из двух вариантов финансирования будет принят.

Задача 2.5. Рыночная стоимость одной акции компании «K&Q» составляет 40 усл. ед. В обращении находится 1 280 000 акций компании. Определите, как повлияют на количество акций в обращении и на цену 1 акции следующие операции:

- выплата дивидендов в форме акций;
- дробление акций в отношении 4 к 3;
- укрупнение акций в отношении 1 к 3.

Задача 2.6. Имеется информация о текущем финансовом состоянии компании, представленном в таблице 4. Рассчитайте чистую прибыль на акцию EPS.

Таблица 4 – **Исходные данные для расчета чистой прибыли на 1 акцию**

Показатели	Значение
Стоимость активов, усл. ед.	2 620
Величина долга, усл. ед.	1 340
Процентные платежи, усл. ед.	156
Ставка корпоративного налога, %	40
Число акций в обращении, шт.	46
Прибыль до вычета процентов и налогов EBIT, усл. ед.	285

Темы рефератов

1. Вклад теории структуры капитала Модильяни–Миллера в развитие корпоративных финансов.
2. Подходы к измерению интеллектуального капитала корпорации (подходы Майерса, Зингалеса, Харт-Мура).

Тема 3. СОВРЕМЕННЫЕ МЕТОДЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА И ИХ ПРИМЕНЕНИЕ НА ПРАКТИКЕ

План семинарского занятия

1. Затраты на собственный капитал и методы анализа премии за рыночный риск: исторический и прогнозный методы анализа премии за рыночный риск.

2. Инструменты формирования собственного капитала корпорации. Правило чистой приведенной стоимости инвестиций (NPV) и его применение в анализе собственного капитала.

3. Стабильно растущая корпорация: понятие, критерии. Принципы оценки перспектив роста корпорации на основе модели дисконтируемого потока свободных денежных средств.

4. Модели оценки затрат на собственный капитал. Модель оценки капитальных активов (CAPM).

5. Альтернативные подходы к анализу затрат на собственный капитал на растущих рынках. Модели D-CAPM Estrada, модель инвестиционного рейтинга Viscanta-Erb-Harvey, модель арбитражного ценообразования (APT), модель кумулятивного построения доходности (BUM), модель Фама-Френча, модель дисконтирования дивидендов.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. В чем сущность затрат на собственный капитал?

2. Охарактеризуйте модель CAMP, перечислите ее основные допущения.

3. Какие активы считаются безрисковыми?

4. Что представляет собой безрисковая ставка доходности?

5. Что такое ставка дисконтирования?

6. Что существенно нового в анализ портфеля вносит включение в него безрисковых активов?

7. Что показывает бета-коэффициент?

8. Что означает понятие премия за рыночный риск?

9. Что такое безрисковый хедж-портфель?

10. Охарактеризуйте методы анализа премии за рыночный риск.

11. Как применяется правило чистой приведенной стоимости инвестиций (NPV) в анализе собственного капитала?

12. Какие выделяют модификации модели CAMP?

13. Назовите альтернативные подходы к анализу затрат на собственный капитал. В чем их отличительные особенности?

14. В чем специфика модели арбитражного ценообразования (APT)?

Задачи

Задача 3.1. Определите ожидаемую доходность и риск портфеля, состоящего на 70% из рыночных ценных бумаг и на 30% из безрисковых инвестиций. Компания планирует покупку акций А, ковариация доходности которых с рыночной равна 0,0074. Рассчитайте β-коэффициент инвестиций и ожидаемую доходность, требуемую рынком. Если бы ковариация доходности акций А с рыночной была равна 0,0074, как тогда бы изменилась требуемая норма доходности по акциям А?

Информация относительно рыночных и безрисковых инвестиций отражена в таблице 5.

Таблица 5 – **Информация о рыночных и безрисковых инвестициях**

Показатели	Безрисковые инвестиции	Рыночные инвестиции
Ожидаемая ставка доходности	0,08	0,11
Среднеквадратическое отклонение	0,0	0,02

Задача 3.2. На протяжении последних лет премия за риск вложения в рыночные ценные бумаги составляла 8,5% и по прогнозам экспертов ее величина останется неизменной еще некоторое время. Акции компании X имеют корреляцию с рынком 0,7. Стандартное отклонение доходности акции равно 29%, а стандартное отклонение рыночной доходности – 23%. Определите требуемую норму доходности инвестиции в акции компании X, если доходность безрисковых активов составляет 9%.

Задача 3.3. Компания принимает решение о выпуске акций для финансирования проекта по расширению основного вида бизнеса. Риск данного проекта на 15% превышает среднерыночный в этой отрасли. Ожидаемая доходность проекта составляет 27%, безрисковая ставка – 5%, а ожидаемая доходность ценных бумаг – 18%. Определите, при каких значениях бета данной компании ей следует выпускать акции.

Задача 3.4. Финансовый аналитик определил, что β-коэффициент компании А равен 1,3. Известно также, что ставка доходности безрисковых вложений для данных условий равна 9%, среднерыночная доходность – 17%. Предположим, что в будущем, в результате изменения экономической ситуации, ожидаемая доходность акций данной компании составит 22%. Объясните, является ли приобретение акций компании А хорошим вложением денежных средств или нет.

Задача 3.5. Фирма формирует портфель ценных бумаг из акций. Ставка доходности по безрисковым инвестициям равна 11%, а доходность рыночного портфеля – 17 %. По мнению финансового аналитика компании переоценены акции А и С, акции В и D недооценены. Согласны ли вы с этими выводами? Подтвердите свое мнение расчетами. Каковы прогнозные тенденции изменения курсов данных акций?

По данным агентства AK&M фактические ставки доходности акций и их коэффициенты отражены в таблице 6.

Таблица 6 – **Фактические ставки доходности акций и их коэффициенты**

Эмитенты	Рыночная фактическая доходность, %	β-фактор
A	19,8	1,13
B	4,6	–0,72
C	13,7	0,88
D	22,1	0,79

Определите, изменится ли интерпретация результатов, если вместо фактических ставок доходности акций использовать их ожидаемые значения.

Темы рефератов

1. Теоретическое и прикладное значение CAMP.
2. Особенности использования моделей оценки доходности долгосрочных активов (CAMP, OPT) в анализе развивающихся финансовых рынков.
3. Использование реальных и финансовых опционов в корпоративных финансах.

Тема 4. СОВРЕМЕННЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ ОЦЕНКИ ЗАТРАТ НА ЗАЕМНЫЙ КАПИТАЛ И ИХ ПРИМЕНЕНИЕ НА ПРАКТИКЕ

План семинарского занятия

1. Правило чистой приведенной стоимости инвестиций (NPV) и его применение в анализе заемного капитала корпорации.
2. Модель дисконтирования потоков денежных средств по безрисковым долговым корпоративным облигациям – основа анализа фундаментальной стоимости заемного капитала корпорации.
3. «Портфель-копия» – инструмент анализа корпорации на совершенном рынке капитала.
4. Использование модели дисконтирования потоков денежных средств по безрисковой корпоративной облигации в анализе заемного капитала корпорации.
5. Оценка затрат на заемный капитал.
6. Средневзвешенная стоимость капитала (WACC) и возможности принятия управленческих решений на ее основе.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. Охарактеризуйте алгоритм расчета чистого приведенного эффекта (NPV).
2. В чем заключается сущность модели дисконтирования потоков денежных средств по безрисковым долговым корпоративным облигациям?
3. Дайте определение понятию портфель-копия.
4. В чем особенности анализа фундаментальной стоимости корпоративных облигаций с учетом специфики купонных выплат и погашения?
5. Каким образом производится оценка затрат на заемный капитал?
6. В чем сущность модели средневзвешенной стоимости капитала (WACC)?
7. Как с помощью WACC можно принимать управленческие решения?
8. Какие факторы влияют на стоимость капитала компании?
9. Охарактеризуйте алгоритм расчета средневзвешенных затрат на капитал компании (WACC).
10. Каковы преимущества и недостатки облигационного займа?

Задачи

Задача 4.1. Рассчитайте чистый денежный поток (NPV) с учетом и без учета инфляции на основании данных, приведенных ниже. Компания планирует приобрести новое оборудование по цене 57 000 усл. ед., которое обеспечивает 41 000 усл. ед. экономии затрат (в виде входного денежного потока) в год в течение 3 ближайших лет. За этот период оборудование подвергнется полному износу. Стоимость капитала компании составляет 27%, и ожидается инфляция с темпом 14% в год.

Задача 4.2. Инвестиционный проект R требует инвестиций в размере 11 000 усл. ед., при этом в течение 5 лет ожидаются ежегодные денежные поступления в размере 4 000 усл. ед. Инвестиционный проект T требует инвестиций в размере 26 000 усл. ед., а годовые поступления в течение 5 лет составляют 73 000 усл. ед. Рассчитайте NPV, учитывая, что стоимость капитала равна 12%. Определите, какой из проектов наиболее предпочтителен.

Задача 4.3. Определите внутреннюю стоимость купонной облигации, если известно, что срок до погашения составляет 3 года, купон выплачивается ежегодно, купонная ставка равна 10 %, доходность альтернативного вложения – 7%.

Задача 4.4. Компания эмитировала 10 тыс. облигаций номинальной стоимостью 1 000 усл. ед. каждая, со ставкой 12% годовых, полугодовым начислением процентов и сроком погашения 8 лет. Погашение осуществляется каждые полгода равными долями. Определите, какая сумма будет погашена через 3,5 года.

Темы рефератов

1. Различные подходы к отражению риска лизинговых платежей в ставке затрат на заемный капитал.
2. Затраты на капитал в случае рискового долга (модель Мертона).
3. Анализ затрат на капитал в акционерном обществе со сложной структурой финансирования.

Тема 5. ОЦЕНКА ДОХОДНОСТИ, ОЖИДАЕМОЙ СОБСТВЕННИКАМИ КОРПОРАЦИИ

План семинарского занятия

1. Система допущений модели CAPM и их роль в анализе систематического риска акций корпорации. Систематический риск капитала владельцев корпорации (бета).
2. Понятие и ключевые характеристики растущих рынков капитала: количественные характеристики растущих рынков капитала, инфраструктурные характеристики растущих рынков капитала.
3. Учет риска в ставке дисконтирования (методы операционного денежного потока, остаточного потока на собственный капитал, скорректированной приведенной стоимости) или в денежном потоке (метод эквивалентного денежного потока).
4. Принципы анализа ожидаемой доходности на основе модели CAPM на растущих рынках капитала.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. Охарактеризуйте систему допущений модели CAPM.
2. В чем роль системы допущений модели CAPM в анализе систематического риска корпорации?
3. В чем заключается воздействие систематического риска капитала корпорации (бета)?
4. Назовите ключевые характеристики растущих рынков капитала.
5. В чем особенности инфраструктурных характеристик растущих рынков капитала?
6. Каким образом производится учет риска в ставке дисконтирования?
7. В чем особенности метода операционного денежного потока?
8. В чем особенности метода эквивалентного денежного потока?
9. Каковы принципы анализа ожидаемой доходности на основе модели CAPM на растущих рынках капитала?
10. В чем заключается проявление систематического риска капитала владельцев корпорации?

Задачи

Задача 5.1. Имеются данные о следующих двух инвестиционных проектах (таблица 7).

Таблица 7 – **Исходные данные об инвестиционных проектах**

Проект А		Проект Б	
Вероятность	Доходность	Вероятность	Доходность
0,10	0,10	0,15	0,08
0,20	0,12	0,15	0,10
0,30	0,15	0,15	0,18
0,40	0,20	0,55	0,24

Определите ожидаемую доходность, стандартное отклонение и коэффициент вариации для каждой альтернативы. Определите, какое вложение представляется более рискованным. Определите, какой из показателей, стандартное отклонение или коэффициент вариации, предпочтительнее использовать для сравнения риска различных альтернатив.

Задача 5.2. Стандартное отклонение для акций компании А составляет 24%, а для акций компании В – 28%. Коэффициент корреляции между ними равен 0,7. Рассчитайте Cov_{AB}. Предположим, что портфель состоит на 45% из акций компании А и на 55% из акций компании В. Определите риск портфеля.

Задача 5.3 Инвестору принадлежит портфель, состоящий из 10 акций с коэффициентом $\beta = 0{,}8$ на общую сумму 100 тыс. усл. ед. При этом в каждую акцию вложено по 10 тыс. усл. ед. Определите, как изменится риск портфеля, если инвестор решит продать одну акцию и приобрести вместо нее другую с коэффициентом $\beta = 1{,}5$. Рассмотрите ту же ситуацию с коэффициентом $\beta = 0{,}4$.

Задача 5.4. Доходность государственных облигаций составляет 7%, а средняя рыночная доходность – 10%. Необходимо сформировать наиболее доходный портфель активов, состоящий из акций 3 видов. При этом у акций вида А коэффициент $\beta = 1$, у акций вида В и С коэффициент β равен 0,5 и 2,0 соответственно. Кроме того, удельный вес каждой из ценных бумаг в портфеле должен составлять не менее 0,2 каждый. Рассчитайте доходность портфеля, сформированного на подобных условиях.

Задача 5.5. Компания рассматривает инвестиционный проект со следующими характеристиками (таблица 8).

Таблица 8 – **Характеристики инвестиционного проекта**

Ожидаемая доходность проекта, %	Вероятность
–10	0,2
–5	0,2
0	0,2
10	0,4

Определите ожидаемую доходность и стандартное отклонение для проекта.

Рассчитайте β-коэффициент проекта, если стандартное отклонение рыночного индекса равно 10%, а коэффициент корреляции доходностей рыночного индекса и инвестиционного проекта составляет +0,8.

Задача 5.6. Компания оценивает возможность вложения свободных средств в различные ценные бумаги, нормы доходности которых изменяются в зависимости от общих экономических условий. По оценкам экспертов, в течение периода действия инвестиций для макроэкономической ситуации будет характерно следующее:

- быстрый экономический рост: вероятность – 15%;
- умеренный экономический рост: вероятность – 25%;
- небольшое замедление темпов роста и потребления: вероятность – 32%;
- спад деловой активности в экономике страны: вероятность – 24%.

Темы рефератов

1. Исследования премии за рыночный риск и их результаты.
2. Исследования специфических рисков растущих рынков капитала. Страновые премии за риск.
3. Глобализация и проблема эффективности растущих рынков капитала.
4. Эффективность рынка и сегментация мирового рынка капитала.
5. Систематические и несистематические риски на растущем рынке капитала.

Тема 6. СОВРЕМЕННЫЕ ИССЛЕДОВАНИЯ МОДЕЛЕЙ ПОЛИТИКИ ВЫПЛАТ ИНВЕСТОРАМ

План семинарского занятия

1. Основные концепции дивидендной политики.
2. Базовые методы тестирования сигнальных моделей корпоративной политики выплат: метод событий, анализ временных рядов.
3. Влияние решений о выкупе акций на дивидендную политику.
4. Решения о проведении выкупа акций и опционные схемы выплат менеджменту.
5. Новые факторы, определяющие дивидендную политику: рейтинг долга, допустимость выкупа акций, настроение инвесторов и феномен дивидендной премии.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. Что является источником для выплаты дивидендов?
2. Какой орган управления акционерной компанией принимает решение о выплате дивидендов?
3. Каков финансовый смысл показателя EPS-доход в расчете на одну обыкновенную акцию?
4. Что такое норма дивидендного выхода?
5. Охарактеризуйте основные подходы в отношении дивидендной политики.
6. Сформулируйте позицию Модильяни–Миллера по вопросу выплаты дивидендов.
7. Сформулируйте принципы активной политики выплаты дивидендов.
8. Охарактеризуйте плюсы и минусы выплаты дивидендов с точки зрения корпорации. Объясните, почему невозможно одновременно сохранять высокие темпы роста собственного капитала и высокий показатель выплаты дивидендов.
9. Охарактеризуйте плюсы и минусы капитализации дивидендов с точки зрения обыкновенных акционеров.
10. Как отражается на цене обыкновенной акции решение об увеличении дивидендов в рамках модели Гордона?
11. В чем разница между выплатой дивидендов в виде акций и дроблением акций? Поясните свой ответ.

12. Охарактеризуйте базовые методы тестирования сигнальных моделей корпоративной политики выплат. Какой из методов наиболее предпочтителен?

13. Как решения о выкупе акций влияют на дивидендную политику?

14. Охарактеризуйте новые факторы, определяющие дивидендную политику.

Задачи

Задача 6.1. Компания «С» получила в прошедшем году прибыль в размере 17 млн усл. ед., из них 9 млн усл. ед. было инвестировано в проекты с положительной чистой приведенной стоимостью. Инвестиционному фонду принадлежит 26% обыкновенных акций компании С. Допустим, что инвестиционный фонд хочет сохранить свою долю в собственности компании. В свою очередь компания С собирается поддерживать соотношение суммы долга и величины собственного капитала на постоянном уровне. Определите, что следует предпринять инвестиционному фонду, если:

- компания С выплачивает дивиденды в размере 9 млн усл. ед.;
- компания С выплачивает дивиденды в размере 1 млн усл. ед.;
- компания С выплачивает дивиденды в размере 5 млн усл. ед.

Задача 6.2. Определите максимальный размер дивиденда, приходящегося на одну обыкновенную акцию компании S, имеющей резервный фонд в размере 160 тыс. усл. ед. и получившей за 2012 г. чистую прибыль в размере 552 тыс. усл. ед., если она имеет 12 000 обыкновенных акций номинальной стоимостью 1 000 усл. ед., 500 привилегированных акций номинальной стоимостью 1 000 усл. ед. с дивидендом 12%, а также 500 облигаций номинальной стоимостью 1 000 усл. ед. с купоном 15%.

Задача 6.3. Компания М объявляет о дроблении акций в пропорции 3:2. Определите, сколько дополнительных акций получит акционер компании, владеющий перед проведением сплита 22 обыкновенными акциями.

Задача 6.4. Уставный капитал компании в размере 2 млн усл. ед. разделен на 10 000 обыкновенных акций. Предположительная рыночная стоимость одной акции – 420 усл. ед. Совет директоров принимает решение об увеличении уставного капитала на 9 млн усл. ед. Определите, в какой пропорции следует осуществлять дробление ак-

ций, выпущенных при учреждении компании, чтобы второй выпуск производить по цене, соответствующей номиналу акций первого выпуска.

Задача 6.5. Компания F, уставный капитал которой составляет 3 млн усл. ед., выпустила дополнительно еще 13 тыс. обыкновенных акций на сумму 1 млн усл. ед. и 500 облигаций на сумму 500 тыс. усл. ед. с 22 процентами годовых. Чистая прибыль корпорации составляет 290 тыс. усл. ед. Определите сумму дохода на одну акцию (EPS).

Задача 6.6. Компания BMC получила в отчетном году прибыль, равную 4 млн р. В будущем компания может либо продолжать работу в том же режиме, получая аналогичный уровень дохода, либо реинвестировать часть прибыли на следующих условиях (таблица 9).

Таблица 9 – **Исходные данные для расчета прибыли**

Доля реинвестируемой прибыли, %	Достигаемый темп прироста прибыли, %	Требуемая акционерами норма прибыли, %
0	0	10
10	6	14
20	9	14
30	11	18

Определите, какая альтернатива более предпочтительна для компании.

Задача 6.7. В 2012 г. компания заработала 1 млн усл. ед. чистой прибыли и выплатила дивиденды на 500 000 акций, находящихся в обращении, из расчета 1 усл. ед. на акцию. Известны также прогнозные данные относительно величины чистой прибыли и капиталовложений на следующие 6 лет (таблица 10).

Таблица 10 – **Прогнозные данные, усл. ед.**

Год	Чистая прибыль	Капиталовложения
1-й	1 000 000	500 000
2-й	800 000	600 000
3-й	1 200 000	1 200 000
4-й	1 300 000	500 000
5-й	1 300 000	–
6-й	500 000	100 000

Определите, какие дивиденды на акцию будут выплачены в течение анализируемого периода, если совет директоров компании намеревается использовать политику остаточных выплат, установить коэффициент дивидендных выплат на уровне 0,6 определите какой вариант дивидендной политики приведет к более высокой средней величине дивиденда на акцию.

Задача 6.8. В таблице 11 представлена информация относительно компании, взятая из балансового отчета.

Таблица 11 – **Исходные данные, характеризующие собственный капитал компании, усл. ед.**

Показатели	Значение
Обыкновенные акции (номинал – 5 усл. ед.)	540 000
Дополнительный капитал	220 000
Нераспределенная прибыль	460 000
Собственный капитал, всего	1 220 000

Известно, что текущая стоимость акции на рынке составляет 20 усл. ед. Покажите, как изменятся данные, характеризующие собственный капитал компании, если ее руководство:

- решило выплатить очередной дивиденд в виде акций в размере 10% от суммы акционерного капитала;
- объявило о дроблении акций (сплит) в пропорции 2 к 1.

Темы рефератов

1. Исследования сигнальных эффектов политики выплат инвесторам.
2. Эмпирические исследования «радикальных левых» теорий выплат инвесторам.
3. Эмпирические исследования теории инвесторов-клиентов.
4. Модели политики выкупа акций и их эмпирические исследования.
5. Эмпирические тесты модели дивидендов Линтнера.
6. Значение дивидендной политики в стратегическом управлении корпорацией.
7. Сравнительная характеристика современных дивидендных теорий.
8. Особенности дивидендной политики и практики дивидендных выплат в развивающихся экономиках постсоветских стран.
9. Модели дивидендной политики: международные исследования и возможности применения в современных экономических условиях.

Тема 7. ФОРМИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО КАПИТАЛА КОРПОРАЦИИ

План семинарского занятия

1. Решения о первичном выпуске акций в обращение (IPO): принципы построения модели анализа.
2. Формирование целевой структуры капитала. Использование динамических концепций структуры капитала для моделирования оптимальной структуры капитала.
3. Планирование целевой структуры капитала в компаниях с возможностями роста.
4. Оценка финансовой гибкости компании с помощью метода реальных опционов.
5. Возможности использования моделей планирования структуры капитала корпорации на растущих рынках капитала.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. Каковы предпосылки решения о первичном размещении акций в обращение (IPO)?
2. Каковы признаки растущих рынков капитала?
3. Назовите основные этапы процедуры IPO.
4. В чем значение моделей анализа IPO для растущих рынков капитала?
5. Что подразумевается под понятием целевой структуры капитала?
6. Каким образом производится моделирование оптимальной структуры капитала?
7. В чем заключаются особенности планировании целевой структуры капитала в компаниях с возможностями роста?
8. Охарактеризуйте экономическую сущность метода реальных опционов.
9. В чем заключается значение оценки финансовой гибкости компании?
10. В чем заключаются особенности использования моделей планирования структуры капитала корпорации на растущих рынках капитала?

Задачи

Задача 7.1. Компания производит детали для оборудования, применяемого в тяжелом машиностроении. За последние 15 лет компания добилась существенных успехов в данной отрасли и решила расширить свои производственные возможности за счет освоения новых видов деятельности. Для реализации программы по расширению компании требуются в следующем году дополнительные капиталовложения на сумму 40 млн усл. ед., которые можно получить за счет собственных либо заемных средств. В данный момент времени в обращении находится 5 млн акций данной компании, по которым на протяжении нескольких последних лет выплачивается стабильный дивиденд в размере 2,50 усл. ед. на акцию. Совет директоров заинтересован в поддержании существующей дивидендной политики. Кроме того, он стремится придерживаться определенного соотношения между долгом и собственным капиталом, равного 0,35, считая такую структуру капитала оптимальной. Известно, что чистая прибыль компании в прошлом году составила 28 млн усл. ед. и согласно прогнозам ее величина в следующем году не изменится, а рыночная стоимость обыкновенных акций компании составляет 43 усл. ед. за акцию.

Определите, чему равен коэффициент дивидендных выплат.

Если менеджмент компании решит реализовать проект по расширению деятельности и при этом сохранить текущий коэффициент дивидендных выплат, как много дополнительных заемных средств понадобится компании? Что следует предпринять руководству компании для поддержания целевой структуры капитала? Используйте для ответа на вопросы данные баланса о структуре финансирования компании, представленные в таблице 12.

Таблица 12 – **Данные о структуре финансирования компании, тыс. усл. ед.**

Показатели	Значение
Заемный капитал	14 000
Обыкновенные акции (номинал 1 усл. ед.)	4 000
Дополнительный капитал	6 000
Нераспределенная прибыль	30 000

Задача 7.2. Структура капитала компании ABC характеризуется следующими данными, представленными в таблице 13.

Таблица 13 – **Данные о структуре капитала, р.**

Показатели	Значение
Обыкновенные акции	4 000 000
Накопленная прибыль	2 000 000
Заемный капитал	5 000 000

Компания платит по банковскому кредиту 12%. Прибыль на акцию увеличилась с 30 р. до 35 р. от предыдущего к следующему году. Финансовые аналитики предполагают, что этот рост сохранится и далее. Реальная стоимость акции равна 550 р. Размер дивидендов, выплаченных в предыдущем году, составил 12 р. Ставка налогообложения компании – 42%. Определите стоимость акций компании, средневзвешенную стоимость капитала компании.

Задача 7.3. Прибыль компании до выплаты налога составляет 35 млн р. Компания выплачивает половину своей прибыли после налогов в виде дивидендов, а половину капитализирует. Ожидается, что в будущем она продолжит распределять прибыль в той же пропорции. Ее обыкновенные акции продаются по цене в 18,7 раз превышающей прибыль после уплаты налога. Каждый рубль капитализированной прибыли приносит в среднем 0,13 р. дополнительной прибыли до уплаты налога. Известно, что ставка налога на прибыль у компании составляет 30%. Определите стоимость капитала данной компании, предполагая, что ее капитал полностью будет состоять из обыкновенных акций, никаких изменений в соотношении между прибылью и ценой акций не произойдет.

Задача 7.4. На основании приведенных данных определите аукционную цену реализации акций первого выпуска:

а) эмитент принял решение о выпуске 700 тыс. акций;

б) цена предложения акции на аукционе – 4 тыс. р.;

в) в результате проведения аукциона поступили следующие предложения:

- 400 тыс. акций по 3,22 тыс. р.;
- 300 тыс. акций по 3,39 тыс. р.

Темы рефератов

1. Модели анализа IPO.

2. Методы и результаты исследований роли опционных схем вознаграждения.

3. Структура капитала и собственность: модели влияния агента на формирование структуры собственности.

4. Методы анализа внутреннего рынка капитала.

5. Структура капитала в фирмах на растущих рынках капитала.

Тема 8. ФИНАНСОВЫЕ МЕХАНИЗМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

План семинарского занятия

1. Корпоративный менеджмент, корпоративное управление и жизненный цикл акционерного общества.

2. Методы анализа внутреннего рынка капитала. Методы исследования наличия внутреннего рынка капитала: измерение размера внутреннего рынка капитала, индекс внутреннего рынка капитала.

3. Эффекты, создаваемые внутренним рынком капитала: перекрестное субсидирование подразделений, агентские мотивы менеджеров подразделений.

4. Корпоративная диверсификация и корпоративная эффективность.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. Дайте определение понятиям корпоративный менеджмент, корпоративное управление.

2. В чем значение корпоративной эффективности?

3. Назовите стадии жизненного цикла акционерного общества. Какая стадия является наиболее значимой и определяющей?

4. Каковы основные методы анализа внутреннего рынка капитала?

5. Какими методами осуществляется измерение размера внутреннего рынка капитала?

6. Как определяется индекс внутреннего рынка капитала?

7. Какие эффекты создаются внутренним рынком капитала?

8. В чем особенности корпоративной диверсификации?

9. Каковы слагаемые корпоративной эффективности?

10. К каким ключевым результатам приводит исследование корпоративной диверсификации?

Задачи

Задача 8.1. Выберите компанию для анализа, руководствуясь следующими указаниями: компания должна быть публичной; должна быть доступна отчетность как минимум за три последних года.

На основе анализа финансовой отчетности компании ответьте на следующие вопросы:

- Являются ли денежные потоки компании шаблонными? Какова динамика денежных потоков за последние годы?
- Осуществляет ли компания регулярно инвестиции? Можно ли определить денежные потоки инвестиционных проектов компании и их влияние на денежные потоки самой компании?
- Какова дивидендная политика компании? Какие факторы влияют на выбор дивидендной политики?
- Какова структура капитала компании? Менялась ли структура капитала за анализируемый период?

Постройте финансовую модель компании на основании ее финансовой отчетности и определите темп устойчивого роста. Рассчитайте прогнозы денежных потоков на пятилетний период (обоснуйте допущения). Какие финансовые решения менеджеров и владельцев оказывают влияние на ваши расчеты?

Задача 8.2. Выберите функционирующее акционерное общество и проанализируйте его жизненный цикл. Выделите основные этапы и охарактеризуйте их. Как осуществляется корпоративное управление на данном акционерном обществе?

Темы рефератов

1. Институциональная собственность и ее влияние на корпоративную эффективность.
2. Проблемы и ключевые результаты исследований корпоративной диверсификации.
3. Особенности жизненного цикла акционерных обществ в Республике Беларусь.
4. Корпоративные механизмы финансового управления: зарубежный опыт.

Тема 9. МОДЕЛИ КРАТКОСРОЧНОГО ФИНАНСОВОГО УПРАВЛЕНИЯ

План семинарского занятия

1. Оборотный капитал корпорации и методы его анализа. Корпоративная краткосрочная кредитная политика.
2. Типы политики и их влияние на способы финансирования корпорации.
3. Модели планирования денежных потоков и управления ими. Модель Хиггинса. Модель Дамодарана.
4. Модели управления запасами.
5. Модели управления дебиторской задолженностью. Оценка дебиторской задолженности.
6. Модели управления денежными средствами: модель Баумоля, модель Миллера–Орра.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. В чем заключается краткосрочная кредитная политика корпорации?
2. Охарактеризуйте основные методы анализа оборотного капитала корпорации.
3. Какие выделяют типы политики финансирования корпорации?
4. В чем достоинства и недостатки модели управления денежными потоками?
5. Проведите сравнительный анализ модели Хиггинса и модели Дамодарана.
6. Охарактеризуйте основные модели управления запасами.
7. Какие существуют модели управления дебиторской задолженностью?
8. Почему важно оценивать величину дебиторской задолженности?
9. Чем вызвана необходимость управления денежными средствами?
10. Охарактеризуйте основные модели управления денежными средствами (модель Баумоля, модель Миллера–Орра).

Задачи

Задача 9.1. Определите оптимальный размер заказа, если покупная стоимость единицы запаса равна 4 усл. ед., издержки хранения составляют 13% стоимости запаса. Годовой объем реализации плани-

руется на уровне 150 тыс. усл. ед., а постоянные издержки определены в размере 2 тыс. усл. ед.

Задача 9.2. Компания осуществляет операции 250 дней в году. Годовое потребление сырья и материалов составляет 100 000 ед. Постоянные расходы на заказ партии сырья равны 180 усл. ед., а годовые расходы на хранение единицы запасов – 9 усл. ед. Определите оптимальное число заказов.

Задача 9.3. Компания вышла на рынок с новым продуктом. Его себестоимость – 4 усл. ед., цена реализации – 6 усл. ед. Компания оплачивает получаемое сырье в день поставки, а деньги за продукцию от клиентов поступают с промежутком в один день. Продукция компании пользуется большим спросом и может быть реализована без ограничений. Компания намерена удваивать дневной объем производства. Спрогнозируйте денежный поток на ближайшую неделю.

Задача 9.4. Компания осуществляет поставку своей продукции с максимальной отсрочкой платежа в 80 дней. Заказчики обычно производят оплату своих поставок с просрочкой в 14 дней. Определите объем отвлеченных оборотных средств и дебиторскую задолженность, если годовой объем реализации составляет 796 млн усл. ед.

Задача 9.5. Движение денежных средств характеризуется следующими показателями:

- постоянные трансакционные издержки составляют 6 усл. ед. на 1 сделку;
- месячная потребность в денежных средствах составляет 1 300 усл. ед.;
- альтернативные издержки по кассовому остатку равны 13%.

С помощью модели Баумоля рассчитайте оптимальную величину займов или вложений.

Задача 9.6. Оборачиваемость дебиторской задолженности компании составляет 62 дня. Оборачиваемость кредиторской задолженности – 45 дней, а оборачиваемость товарно-материальных запасов – 71 день. Определите период обращения денежных средств фирмы. Рассчитайте величину дебиторской задолженности, если годовой объем реализации составляет 1 325 млн р.

Задача 9.7. На основании следующих данных определите величину среднего остатка денежных средств с помощью модели Баумоля:

- общая потребность в денежных средствах на планируемый год – 456 568 млн р.;
- ставка процента по банковскому кредиту составляет 29%;
- постоянные затраты на получение одного кредита составляют 0,5 млн р.;
- компания не создает страхового запаса денежных средств.

Задача 9.8. С помощью модели Баумоля рассчитайте оптимальную величину займов или вложений.

Движение денежных средств характеризуется следующими показателями:

- постоянные трансакционные издержки составляют 10 усл. ед. на одну сделку;
- месячная потребность в денежных средствах составляет 5 400 усл. ед.;
- альтернативные издержки по кассовому остатку равны 19%.

Темы рефератов

1. Современные подходы к организации краткосрочного финансирования компаний.
2. Стандарты кредитоспособности и методики рейтинговой оценки компаний.
3. Возможности применения моделей управления денежными средствами и их модификации в экономике Республики Беларусь.
4. Модели краткосрочного финансового управления: зарубежный опыт.

Тема 10. АНАЛИЗ УПРАВЛЕНЧЕСКОЙ ГИБКОСТИ КОРПОРАЦИИ: МЕТОД РЕАЛЬНЫХ ОПЦИОНОВ

План семинарского занятия

1. Концепция управленческой гибкости в анализе инвестиционных и финансовых решений корпорации.
2. Метод дисконтированных денежных потоков (DCF), метод деревьев принятия решений (DTA) и метод реальных опционов (ROA) и их сравнительная характеристика.

3. Опцион переключения и проблема учета гибкости производственного оборудования.

4. Классификация отраслей экономики по принципу частоты возможного присутствия реальных опционов.

5. Эмпирические исследования возможностей роста как составляющие стоимости корпорации.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. Чем вызвана необходимость анализа инвестиционных и финансовых решений корпорации?

2. В чем сущность концепции управленческой гибкости при принятии инвестиционных и финансовых решений корпорации?

3. Опишите алгоритм действий при использовании метода дисконтирования денежных потоков (DCF).

4. Опишите алгоритм действий при использовании метода деревьев принятия решений (DTA).

5. Опишите алгоритм действий при использовании метода реальных опционов (ROA).

6. В чем преимущества метода реальных опционов (ROA)?

7. Охарактеризуйте типологию «простых» реальных опционов: опцион ликвидации, отсрочки, расширения, сокращения.

8. Как классифицируются отрасли экономики по принципу частоты возможного присутствия реальных опционов?

9. Что такое стоимость возможностей роста? Чем отличаются анализ этой стоимости методом дисконтирования потоков денежных средств и методом реальных опционов?

Задачи

Задача 10.1. Определите внутреннюю стоимость купонной облигации, если известно, что срок до погашения составляет 3 года, купон выплачивается ежегодно, купонная ставка равна 10 %, доходность альтернативного вложения – 8%.

Задача 10.2. Компания G&S выпустила 1 января 1989 г. облигации номиналом 1 000 усл. ед., купонной ставкой 9%, сроком погашения 10 лет и полугодовым начислением процентов (30 июня и 31 декабря).

Рассчитайте общую доходность облигации (YTM) на 1 января 1989 г. Определите общую доходность облигации (YTM) на 1 января 1996 г., если текущая рыночная цена равна 825 усл. ед., 1 109 усл. ед.

Объясните динамику общей доходности облигации. Чему равна текущая и капитализированная доходности в каждом случае? Приобрели бы вы 1 января 1996 г. облигацию компании G&S, если бы уровень процентной ставки упал до 8%, возрос до 16%? Поясните ваш ответ.

Задача 10.3. Согласно прогнозу, компания H&L выплатит очередной годовой дивиденд в размере 2 усл. ед.; в дальнейшем дивиденды будут увеличиваться с темпом прироста 7% в год. Требуемая доходность акций составляет 16%. Определите теоретическую стоимость акции с помощью модели поквартального роста.

Задача 10.4. Компания M&C выплатила в конце года дивиденд по обыкновенным акциям в размере 2,5 усл. ед. Ожидается, что в результате проводимой инвестиционной политики, величина дивиденда некоторое время не будет изменяться. Определите стоимость обыкновенной акции, если требуемая норма доходности составила 11%.

Темы рефератов

1. Использование метода реальных опционов в разработке корпоративной инвестиционной политики.
2. Использование опционов в оценке рискового корпоративного долга.
3. Вложенный опцион – основа «сложных» типов реальных опционов.

Тема 11. РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ КАПИТАЛА КОРПОРАЦИИ

План семинарского занятия

1. Реструктуризация корпорации и проблема контроля.
2. Мотивы выкупа корпорации за счет заемных средств. Способы выкупа корпорации за счет заемных средств: LBO, MBO, EBO.
3. Реструктуризация капитала финансово неустойчивой корпорации.
4. Банкротство корпорации и корпоративный контроль.
5. Принципы построения анализа эффективности реструктуризации на основе метода чистой приведенной стоимости (NPV) и скорректированной приведенной стоимости (APV).

Вопросы и задания для самоконтроля

1. Дайте определение понятию реструктуризация компании.
2. Каковы мотивы выкупа корпорации за счет заемных средств?
3. Охарактеризуйте способы выкупа корпорации за счет заемных средств.
4. Какой способ выкупа корпорации наиболее предпочтителен?
5. Чем характеризуется понятие финансово неустойчивой корпорации?
6. В чем особенности реструктуризации капитала финансово неустойчивой корпорации?
7. В чем заключается сущность корпоративного контроля?
8. Назовите основные способы финансовой реструктуризации капитала.
9. Когда наступает банкротство корпорации?
10. Каковы принципы построения анализа эффективности реструктуризации на основе метода чистой приведенной стоимости (NPV)?
11. Каковы принципы построения анализа эффективности реструктуризации на основе скорректированной приведенной стоимости (APV)?
12. Какое влияние оказывает банкротство на результаты деятельности корпорации?

Задачи

Задача 11.1. Проект А оценивается по методу безрискового эквивалента. Его ожидаемый чистый денежный поток приведен в таблице 14. Величина инвестиций зафиксирована контрактом и равна 2 100 усл. ед. Безрисковая норма дисконта – 5%.

Таблица 14 – **Проект А: анализ безрискового эквивалента**

Год	Ожидаемый чистый денежный поток, усл. ед.	Степень риска	Безрисковый эквивалент, усл. ед.
0-й	–2 000	Нулевая	–2 000
1-й	1 000	Средняя	700
2-й	1 000	Средняя	700
3-й	1 000	Средняя	700
4-й	1 000	Средняя	700

Рассчитайте NPV проекта.

Задача 11.2. Рассчитайте стоимость источника «нераспределенная прибыль» по модели Гордона и средневзвешенную цену капитала WACC, используя данные, приведенные в таблице 15.

Таблица 15 – **Данные о стоимости капитала компании**

Показатели	Сумма, усл. ед.	Проценты
Заемный капитал	3 000 000	30
Привилегированные акции	1 000 000	10
Обыкновенные акции (300 000 шт.)	6 000 000	60
Общая рыночная стоимость	10 000 000	100

Цена акции, P_0 – 20 усл. ед.; ожидаемый дивиденд, D_1 – 1,60 усл. ед.; ожидаемый постоянный темп прироста, g – 7%; текущая процентная ставка по кредитам, k_d – 10%; текущая стоимость источника «привилегированные акции», k_p – 12%, налоговая ставка, T – 40%; затраты на размещение, F – 10% (F включает как расходы по подписке, так и ожидаемое влияние на цену акции вследствие дополнительного поступления акций на рынок). Компания наращивает свой потенциал с годовым темпом 7%, и ожидается, что эта тенденция сохранится в будущем.

Задача 11.3. Используя модель оценки CAPM, финансовый менеджер установил ставку требуемой доходности по проекту на уровне 15%. Если ожидаемый доход равен 2 000 усл. ед., каково значение безрискового эквивалента этого дохода?

Задача 11.4. Анализируются 4 проекта, причем А и С, а также В и Д – взаимоисключающие проекты (таблица 16). Составьте возможные комбинации проектов и выберите оптимальную.

Таблица 16 – **Данные о проектах для определения оптимальной комбинации**

Проект	IC	NPV	IRR
А	–600	65	25%
В	–800	29	14%
С	–400	68	20%
Д	–280	30	9%

Задача 11.5. Определите значение безрискового эквивалента дохода, используя модель оценки CAPM. Финансовый менеджер установил ставку требуемой доходности по проекту на уровне 14%. Ожидаемый доход равен 1 800 усл. ед.

Задача 11.6. Рассчитайте NPV проекта, используя следующие данные. Проект В оценивается по методу безрискового эквивалента. Его ожидаемый чистый денежный поток приведен в таблице 17. Величина равна 3 850 усл. ед. Безрисковая норма дисконта – 7%.

Таблица 17 – **Проект В: анализ безрискового эквивалента**

Год	Ожидаемый чистый денежный поток, усл. ед.	Степень риска	Безрисковый эквивалент, усл. ед.
0-й	–3 000	Нулевая	–3000
1-й	2 000	Средняя	600
2-й	2 000	Средняя	600
3-й	2 000	Средняя	600

Темы рефератов

1. Банкротство как способ реструктуризации корпорации.
2. Финансовые решения в корпоративных стратегиях реструктуризации.
3. Модели прогнозирования финансовой неустойчивости и банкротства компании.

Тема 12. КОРПОРАТИВНЫЕ СТРАТЕГИИ РОСТА ПУТЕМ ПРИОБРЕТЕНИЯ КОНТРОЛЯ НАД АКЦИОНЕРНЫМИ ОБЩЕСТВАМИ

План семинарского занятия

1. Виды слияний и поглощений как операций приобретения контроля над корпорацией.
2. Анализ мотивов слияний и поглощений с позиций теорий эффективности, диверсификации, агентской теории.
3. Источники и формы синергии в слияниях и поглощениях.
4. Финансовые аспекты оценки эффективности операций приобретения контроля над корпорациями.

Вопросы и задания для самоконтроля

1. Какие существуют виды реорганизации компаний?
2. Что является характерным признаком слияний и поглощений компаний?

3. Что называют сделкой по переходу корпоративного контроля?
4. Что следует понимать под горизонтальным слиянием?
5. Что называют вертикальным слиянием?
6. Чем отличаются родовые слияния?
7. Какое слияние называют конгломератным?
9. Каковы мотивы слияний и поглощений?
10. Как образуется гудвилл?
11. Дайте определения следующим понятиям:
• синергия;
• операции LBO;
• дробление, выделение;
• холдинг.
12. Раскройте алгоритм принятия решений о покупке компании.
13. Какие факторы наращивания стоимости объединенной компании можно выделить?
14. Как можно объяснить волновую природу происходящих слияний и поглощений?

Задачи

Задача 12.1. Компания А желает приобрести компанию С за 50 млн усл. ед. Компания А ожидает, что слияние обеспечит дополнительный приток денежных средств в сумме 7,5 млн усл. ед. в год в течение 10 лет. Предельная цена капитала для этих инвестиций равна 13%. Проведите анализ бюджета инвестиций с позиции компании А, чтобы определить целесообразность покупки.

Задача 12.2. Фирма В приобретает фирму М. До слияния известна следующая информация, представленная в таблице 18.

Таблица 18 – **Исходные данные для расчета цены акций для фирмы**

Показатели	Фирма В	Фирма М
Количество акций в обращении	1 200	350
Цена акции, усл. ед.	25	15

Обе компании не имеют долгов. Фирма В оценила, что значение синергетического эффекта от приобретения составит 1 400 усл. ед. Определите NPV слияния компаний, если фирма М готова быть приобретенной по 19 усл. ед. за акцию наличными.

Определите цену акции образовавшейся фирмы при условии предыдущего пункта.

Задача 12.3. В таблице 19 представлена информация о компании до слияния. Обе компании не имеют долгов. Фирма А приобретает фирму В путем обмена акций по цене 33 усл. ед. за каждую акцию фирмы В.

Определите, какова будет EPS фирмы А после слияния.

Таблица 19 – **Исходные данные для расчета показателей фирмы, усл. ед.**

Показатели	Фирма А	Фирма В
Совокупная прибыль	1 500	670
Число акций в обращении	900	250
Стоимость одной акции	86	24

Задача 12.4. На основании представленных данных рассчитайте величину гудвилла инвестора А:

- компания Т покупает компанию А за 300 млн усл. ед.;
- справедливая стоимость чистых активов компании А составляет 330 млн усл. ед.

Задача 12.5. На основании представленных данных рассчитайте величину гудвилла инвестора Е:

- компания В покупает компанию Е за 786 млн усл. ед.;
- справедливая стоимость чистых активов компании Е составляет 830 млн усл. ед.

Задача 12.6. Проведите анализ бюджета инвестиций с позиции компании В, чтобы определить целесообразность покупки.

Компания В желает приобрести компанию С за 50 млн усл. ед. Компания В ожидает, что слияние обеспечит дополнительный приток денежных средств в сумме 8,5 млн усл. ед. в год в течение 12 лет. Предельная цена капитала для этих инвестиций равна 15%.

Темы рефератов

1. Мотивы корпоративных слияний и поглощений: международные исследования.
2. Выкуп корпорации управленческой командой.
3. Слияния и поглощения: зарубежный опыт и актуальность для Республики Беларусь.
4. Механизм выкупа долговым финансированием.

СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

Балдин, К. В. Управление рисками в инновационно-инвестиционной деятельности предприятия : учеб. пособие / К. В. Балдин, И. И. Передеряев, Р. С. Голов. – М. : Дашков и К°, 2012. – 420 с.

Бердникова, Т. Б. Оценка ценных бумаг : учеб. пособие / Т. Б. Бердникова. – М. : Инфра-М, 2003. – 144 с.

Боди, З. Финансы : учеб. пособие / З. Боди, Р. Мертон. – М. : Вильямс, 2000. – 592 с.

Бочаров, В. В. Корпоративные финансы / В. В. Бочаров. – СПб. : Питер, 2001. – 256 с.

Бочарова, Ю. И. Корпоративное управление : учеб. / Ю. И. Бочарова. – М. : Инфра-М, 2012. – 368 с.

Вабищевич, С. С. Финансово-промышленные группы: проблемы теории и законодательства : моногр. / С. С. Вабищевич. – Минск : Молодежное, 2003. – 135 с.

Государственные и муниципальные финансы [Электронный ресурс] : электрон. учеб. курс. – 2011. – 1 электрон. опт. диск (CD-ROM).

Григорьева, Е. М. Финансы корпораций : учеб. пособие / Е. М. Григорьева, Е. Г. Перепечкина – М. : Финансы и статистика, 2006. – 288 с.

Дамари Р. Финансы и предпринимательство. Финансовые инструменты, используемые западными фирмами для роста и развития организаций / Р. Дамари ; пер. с англ. Е. В. Вышинский. – Ярославль : Периодика, 1993. – 222 с.

Еремина, С. В. Основы финансовых расчетов / С. В. Еремина, А. А. Климов, Н. Ю. Смирнова. – М. : Дело, 2013. – 166 с.

Инвестиционный кодекс Республики Беларусь : принят Палатой представителей Нац. собр. Респ. Беларусь 30 мая 2001 г. : одобр. Советом Респ. Нац. собр. Респ. Беларусь 8 мая 2001 г. (в ред. от 12 июля 2013 г.) // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция о порядке выпуска и государственной регистрации ценных бумаг : утв. постановлением комитета по ценным бумагам при Совете Министров Респ. Беларусь от 27 авг. 2012 г. № 39 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция о порядке начисления амортизации основных средств и нематериальных активов : утв. постановлением М-ва экономики, М-ва финансов, М-ва архитектуры и строительства Респ. Беларусь от 27 февр. 2009 г. № 37/18/6 (в ред. постановления от 22 дек. 2012 г. № 117/80/37) // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция о порядке переоценки основных средств, не завершенных строительством объектов и неустановленного оборудования : утв. постановлением М-ва экономики Респ. Беларусь, М-ва финансов Респ. Беларусь и М-ва архитектуры и строительства Респ. Беларусь от 5 нояб. 2010 г. № 162/131/37 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция о порядке расчета стоимости чистых активов : утв. постановлением М-ва финансов Респ. Беларусь от 27 июня 2008 г. № 107 (в ред. постановления от 11 июня 2012 г. № 35) // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция о порядке составления и представления бухгалтерской отчетности : утв. постановлением М-ва финансов Респ. Беларусь от 14 февр. 2008 г. № 19 (в ред. постановления от 31 окт. 2011 г. № 111) // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция о порядке расчета коэффициентов платежеспособности и проведения анализа финансового состояния и платежеспособности субъектов хозяйствования : утв. постановлением М-ва финансов и М-ва экономики Респ. Беларусь от 27 дек. 2011 г. № 140/206 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция по бухгалтерскому учету доходов и расходов : утв. постановлением М-ва финансов Респ. Беларусь от 30 сент. 2011 г. № 102 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция по бухгалтерскому учету долгосрочных активов, предназначенных для реализации : утв. постановлением М-ва финансов Респ. Беларусь от 30 апр. 2012 г. № 25 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция по бухгалтерскому учету инвестиционной недвижимости : утв. постановлением М-ва финансов Респ. Беларусь от 30 апр. 2012 г. № 25 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция по бухгалтерскому учету основных средств : утв. постановлением М-ва финансов Респ. Беларусь от 30 апр. 2012 г. № 26 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция по бухгалтерскому учету нематериальных активов : утв. постановлением М-ва финансов Респ. Беларусь от 30 апр. 2012 г. № 25 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Карелин, В. С. Финансы корпораций : учеб. / В. С. Карелин. – М. : Дашков и К°, 2007. – 620 с.

Кобринский, Г. Е. Отраслевые финансы : учеб. пособие / Г. Е. Кобринский, Т. Е. Бондарь, Т. И. Василевская ; под ред. Г. Е. Кобринского. – Минск : БГЭУ, 2012. – 210 с.

Ковалев, В. В. Управление денежными потоками, прибылью, рентабельностью : учеб.-практ. пособие / В. В. Ковалев. – М. : Проспект, 2013. – 336 с.

Корпоративная социальная ответственность : учеб. для бакалавров / Э. М. Коротков [и др.] ; под ред. Э. М. Короткова. – М. : Юрайт, 2013. – 445 с.

Ли, Ч. Ф. Финансы корпораций: теория, методы и практика : [пер. с англ.] / Ч. Ф. Ли, Д. И. Финнерти. – М. : Инфра-М, 2000. – 686 с.

Мазурина, Т. Ю. Финансы организаций (предприятий) : учеб. / Т. Ю. Мазурина, Л. Г. Скамай, В. С. Гроссу. – М. : Инфра-М, 2012. – 528 с.

Молокович, А. Д. Финансы и финансовый рынок : учеб. пособие / А. Д. Молокович, А. В. Егоров. – Минск : Изд-во Гревцова, 2012. – 256 с.

Обухова, И. И. Финансы: теория и практика : мультимедийный курс лекций для студентов и магистрантов, обучающихся по экономическим специальностям / И. И. Обухова. – Брест : БрГТУ, 2012. – 207 с.

О некоторых вопросах регулирования рынка ценных бумаг : Указ Президента Респ. Беларусь от 28 апр. 2006 г. № 277 (в ред. Указа Президента Респ. Беларусь от 4 марта 2013 г. № 108) // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

О некоторых вопросах создания и деятельности холдингов в Республике Беларусь : Указ Президента Респ. Беларусь от 28 дек. 2009 г. № 660 (в ред. Указа Президента Респ. Беларусь от 24 сент. 2012 г. № 414) // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

О регулировании рынка ценных бумаг : постановление М-ва финансов Респ. Беларусь от 12 сент. 2006 г. № 112 (в ред. постановления от 13 октяб. 2011 г. № 104) // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

О бухгалтерском учете и отчетности : Закон Респ. Беларусь от 12 июля 2013 г. № 57-З : принят Палатой представителей Нац. собр. Респ. Беларусь 26 июня 2013 г. : одобр. Советом Респ. Нац. собр. Респ. Беларусь 28 июня 2012 г. // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

О хозяйственных обществах : Закон Респ. Беларусь от 9 дек. 1992 г. № 2020-XII (в ред. Закона Респ. Беларусь от 15 июля 2010 г. № 168-З) // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

О ценных бумагах и фондовых биржах : Закон Респ. Беларусь от 12 марта 1992 г. № 1512-XII (в ред. Закона Респ. Беларусь от 16 июля 2010 г. № 172-З) // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Об утверждении инструкции по бухгалтерскому учету запасов и признании утратившими силу некоторых постановлений М-ва финансов Республики Беларусь и их отдельных структурных элементов : по-

становление М-ва финансов Респ. Беларусь от 12 нояб. 2010 г. № 133 (в ред. постановления от 30 апр. 2012 г. № 26) // Консультант-Плюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Подъяблонская, Л. М. Государственные и муниципальные финансы [Электронный ресурс] : электрон. учеб. курс / Л. М. Подъяблонская. – 2011. – 1 электрон. опт. диск (CD-ROM).

Попов, Е. М. Финансы предприятий : учеб. / Е. М. Попов. – Минск : Выш. шк., 2005. – 573 с.

Программа развития рынка ценных бумаг Республики Беларусь на 2011–2015 годы : утв. постановлением Совета Министров и Национального банка Респ. Беларусь от 12 апр. 2011 г. № 482/10 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Программа социально-экономического развития Республики Беларусь на 2011–2015 годы : утв. Указом Президента Респ. Беларусь от 11 апр. 2011 г. № 136 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Рынок ценных бумаг [Электронный ресурс] : электрон. учеб. курс / под ред. Е. Ф. Жукова. – 2011. – 1 электрон. опт. диск (CD-ROM).

Рудый, К. В. Финансы внешнеэкономической деятельности : учеб. пособие / К. В. Рудый. – Минск : Выш. шк., 2004. – 348 с.

Рыжова, И. О. Функционально-стоимостный анализ в решении управленческих задач по сокращению издержек : учеб. пособие / И. О. Рыжова. – М. : РИОР, 2013. – 224 с.

Ряховская, А. Н. Зарубежная практика антикризисного управления : учеб. пособие / А. Н. Ряховская, Е. В. Арсенова, О. Г. Крюкова. – М. : Магистр, 2013. – 272 с.

Селищев, А. С. Рынок ценных бумаг : учеб. для бакалавров / А. С. Селищев, Г. А. Маховикова. – М. : Юрайт, 2013. – 432 с.

Сребник, Б. В. Финансовые рынки: профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг : учеб. пособие / Б. В. Сребник, Т. Б. Вилкова. – М. : Инфра-М, 2012. – 366 с.

Тарасевич, Л. С. Теория корпоративных финансов : учеб. / Л. С. Тарасевич. – М. : Высш. образование, 2008. – 237 с.

Уродовских, В. Н. Управление рисками предприятия : учеб. пособие / В. Н. Уродовских. – М. : Вуз. учеб., 2011. – 168 с.

Финансы [Электронный ресурс] : электрон. учеб. курс / А. И. Архипов [и др.] ; под ред. А. И. Архипова, И. А. Погосова. – 2009. – 1 электрон. опт. диск (CD-ROM).

Финансы : учеб. для бакалавров / под ред. М. В. Романовского, О. В. Врублевской. – М. : Юрайт, 2012. – 590 с.

Финансы : учеб. / В. П. Литовченко [и др.] ; под ред. В. П. Литовченко. – М. : Дашков и К°, 2007. – 588 с.

Финансово-промышленные группы: зарубежный опыт и реалии России : моногр. / под ред. А. Г. Мовсесяна. – М. : Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации, 1996. – 152 с.

Финансовые рынки и финансово-кредитные институты : учеб. пособие для бакалавров и магистров / под ред. Г. Белоглазовой, Л. Кроливецкой. – СПб. : Питер, 2013. – 384 с.

Финансы предприятий : учеб. / Л. Г. Колпина [и др.] ; под ред. Л. Г. Колпиной. – Минск : Выш. шк., 2003. – 336 с.

Финансы предприятий : учеб. пособие / Н. Е. Заяц, Т. И. Василевская. – Минск : Выш. шк., 2010 – 528 с.

Финансы и финансовый рынок : учеб. пособие / Г. Е. Кобринский [и др.] ; под ред. Г. Е. Кобринского, М. К. Фисенко. – Минск : Выш. шк., 2011. – 342 с.

Шапкин, А. С. Теория риска и моделирование рисковых ситуаций : учеб. / А. С. Шапкин, В. А. Шапкин. – М., 2012. – 880 с.

Шапкин, А. С. Экономические и финансовые риски. Оценка, управление, портфель инвестиций / А. С. Шапкин, В. А. Шапкин. – М. : Дашков и К°, 2012. – 544 с.

Юшко, Ю. И. Корпоративные финансы: теория, методы и модели управления : учеб.-метод. пособие / Ю. И. Юшко. – Минск : ФУАинформ, 2006. – 576 с.

Якимкин, В. Н. Финансовый дилинг: технический анализ / В. Н. Якимкин. – М. : Омега-Л, 2006. – 480 с.

СОДЕРЖАНИЕ

Пояснительная записка..... 3

Планы семинарских занятий, вопросы и задания для самоконтроля, задачи, темы рефератов 4

Тема 1. Базовые концепции корпоративных финансов и финансово-аналитическая модель акционерного общества 4

Тема 2. Современные исследования структуры капитала: основные подходы и их применение в практической деятельности.... 7

Тема 3. Современные методы оценки стоимости собственного капитала и их применение на практике 10

Тема 4. Современные исследования оценки затрат на заемный капитал и их применение на практике..... 13

Тема 5. Оценка доходности, ожидаемой собственниками корпорации 15

Тема 6. Современные исследования моделей политики выплат инвесторам..... 18

Тема 7. Формирование финансового капитала корпорации..... 22

Тема 8. Финансовые механизмы корпоративного управления 25

Тема 9. Модели краткосрочного финансового управления..... 27

Тема 10. Анализ управленческой гибкости корпорации: метод реальных опционов..... 29

Тема 11. Реструктуризация капитала корпорации..... 31

Тема 12. Корпоративные стратегии роста путем приобретения контроля над акционерными обществами..... 34

Список рекомендуемой литературы 37

Учебное издание

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ (ПРОДВИНУТЫЙ УРОВЕНЬ)

Практикум
для реализации содержания образовательных программ
высшего образования II ступени

Авторы-составители:
Якубова Ирина Петровна
Стрельчук Наталья Александровна

Редактор Ю. Г. Старовойтова
Компьютерная верстка Е. А. Шведова

Подписано в печать 16.03.2015. Формат 60 × 84 $^{1}/_{16}$.
Бумага типографская № 1. Гарнитура Таймс. Ризография.
Усл. печ. л. 2,56. Уч.-изд. л. 2,60. Тираж 50 экз.
Заказ №

Издатель и полиграфическое исполнение:
учреждение образования «Белорусский торгово-экономический
университет потребительской кооперации».
Свидетельство о государственной регистрации издателя,
изготовителя, распространителя печатных изданий
№ 1/138 от 08.01.2014.
Просп. Октября, 50, 246029, Гомель.
http://www.i-bteu.by.

БЕЛКООПСОЮЗ
УЧРЕЖДЕНИЕ ОБРАЗОВАНИЯ
«БЕЛОРУССКИЙ ТОРГОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОЙ КООПЕРАЦИИ»

Кафедра банковского дела, анализа и аудита

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ (ПРОДВИНУТЫЙ УРОВЕНЬ)

Практикум
для реализации содержания образовательных программ
высшего образования II ступени

Гомель 2015