

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Новосибирский национальный исследовательский государственный университет
Экономический факультет

УТВЕРЖДАЮ
Председатель совета
«__» _____ 20__ г.

Программа дисциплины

Финансовый менеджмент

Направление подготовки
МЕНЕДЖМЕНТ

Квалификация (степень) выпускника
Бакалавр

Новосибирск
2012

Программа учебной дисциплины «Финансовый менеджмент»

Программа курса «Финансовый менеджмент» составлена в соответствии с требованиями к обязательному минимуму содержания и уровню подготовки бакалавра, относится к базовой части цикла Б.3 «Профессиональный цикл» ООП, согласно ФГОС ВПО третьего поколения по направлению 080200 «Менеджмент», а также задачами, стоящими перед Новосибирским государственным университетом в рамках реализации Программы развития НГУ.

Автор: Т.П. Черемисина, к.э.н., доцент
Факультет: Экономический
Кафедра: Менеджмента

1. Цели освоения дисциплины (курса)

Целью курса является подготовка специалистов по финансовому управлению, компетентных в организационно-управленческой, информационно-аналитической, предпринимательской профессиональной деятельности в организациях любой организационно-правовой формы, т.е. способных эффективно применять свои компетенции, навыки и умения в корпоративном секторе экономики, на рынке ценных бумаг, недвижимости, в банковской сфере, в органах территориального управления разных уровней, в бюджетных организациях.

Особенностью дисциплины «Финансовый менеджмент» является очень широкая сфера практического применения его инструментария во многих сферах предпринимательской, финансовой, инвестиционной деятельности. В ходе занятий студенты знакомятся с базовыми концепциями теории финансов - «временная стоимость денег», «доходность и риск», «стоимость и структура капитала», основными моделями финансового менеджмента — оценки доходности и риска акций (модели САМР, Гордона и др.) и облигаций (модифицированная дюрация). Понимание этих концепций и моделей на практических занятиях закрепляется анализом динамики курсов акций и облигаций на российском рынке ценных бумаг, оценкой влияния источников и структуры привлеченного капитала на эффективность и риск инвестиционных проектов. Это способствует освоению студентами практических приемов и методов принятия решений по финансовому управлению активами компаний и предприятий, по привлечению инвестиций из разных источников, включая фондовый рынок.

Основными задачами дисциплины являются:

1. дать представление о базовых концепциях и основных понятиях теории финансов;
2. показать роль, место и функции финансовых менеджеров, ответственных за разные сферы в системе управления фирмой;

3. продемонстрировать возможности практического применения инструментов финансового менеджмента для принятия обоснованных текущих и стратегических управленческих решений;
4. показать принципы управления оборотным капиталом компании;
5. показать значимость для компании эффективной кредитной и ценовой политики;
6. развить навыки применения инструментов и методов финансового менеджмента для решения актуальных текущих и стратегических проблем российских компаний.

2. Место дисциплины в структуре образовательной программы

Курс читается студентам 3-го года обучения (5-й семестр), обучающимся на Экономическом факультете НГУ по направлению Менеджмент. Дисциплина относится к базовой части Профессионального цикла Основной образовательной программы бакалавриата по направлению подготовки 080200 «Менеджмент».

К началу 5-го семестра студенты прослушали базовые математические курсы (освоили методы математического анализа, основы математической статистики и теории вероятностей), а также базовые экономические курсы (микро- и макроэкономика, управление фирмой, бухгалтерский учет, национальное счетоводство и др.). Эти курсы являются фундаментом, на котором по принципу "от простого к сложному" строятся и развиваются теоретические построения и концепции Финансового менеджмента («временная стоимость денег», «доходность и риск», теория портфеля, теоремы структуры капитала, понятие информационной асимметрии, модель CAPM и др.), а также их прикладные аспекты - оптимизация структуры капитала, оценка инвестиционных проектов, управление портфелем, прогнозирование доходности инвестиций в ценные бумаги, оценка стоимости капитала, построение бюджета денежных средств компании, управление запасами, дебиторской и кредиторской задолженностью, расчетным счетом предприятия и т.п.

3. Компетенции обучающегося, формируемые в результате освоения курса

Процесс изучения дисциплины направлен на формирование у выпускников следующих компетенций (согласно ФГОС) :

Наименование компетенции	Коды
<i>Общекультурные компетенции- ОК</i>	
Владеет культурой мышления, способен к обобщению, анализу, восприятию информации, постановке цели и выбору путей ее достижения	ОК-5
Умеет логически верно, аргументировано и ясно строить устную и письменную речь	ОК-6
Способен находить организационно-управленческие решения и готов нести за	ОК-8

них ответственность	
Способен анализировать социально-значимые проблемы и процессы	ОК-13
Владеет методами количественного анализа и моделирования, теоретического и экспериментального исследования	ОК-15
Владеет основными методами, способами и средствами получения, хранения, переработки информации, имеет навыки работы с компьютером как средством управления информацией	ОК-17
Способен работать с информацией в глобальных компьютерных сетях и корпоративных информационных системах	ОК-18
<i>Профессиональные компетенции- ПК</i> <i>Организационно-управленческая деятельность</i>	
Способен оценивать условия и последствия принимаемых организационно-управленческих решений	ПК-8
Способен использовать основные методы финансового менеджмента для стоимостной оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала	ПК-11
Способен оценивать влияние инвестиционных решений и решений по финансированию на рост ценности (стоимости) компании	ПК-12
Способен планировать операционную деятельность организаций	ПК-19
<i>Информационно-аналитическая деятельность</i>	
Умеет применять количественные и качественные методы анализа при принятии управленческих решений и строить экономические, финансовые и организационно-управленческие модели	ПК-31
Способен применять основные принципы и стандарты финансового учета для формирования учетной политики и финансовой отчетности организации	ПК-38
Владеет навыками составления финансовой отчетности и осознает влияние различных методов и способов финансового учета на финансовые результаты деятельности организации	ПК-39
Способен анализировать финансовую отчетность и принимать обоснованные инвестиционные, кредитные и финансовые решения	ПК-40
Способен проводить анализ рыночных и специфических рисков, использовать его результаты для принятия управленческих решений	ПК-42
Способен проводить оценку инвестиционных проектов при различных условиях инвестирования и финансирования	ПК-43
Способен обосновывать решения в сфере управления оборотным капиталом и выбора источников финансирования	ПК-44
Владеет техниками финансового планирования и прогнозирования	ПК-45
Понимает роль финансовых рынков и институтов, способен к анализу различных финансовых инструментов	ПК-46
Способен проводить анализ операционной деятельности организации и использовать его результаты для подготовки управленческих решений	ПК-47
<i>Предпринимательская деятельность</i>	
Способен оценивать экономические и социальные условия осуществления предпринимательской деятельности	ПК-50

В результате освоения дисциплины обучающийся должен:

- **Знать:**
 - ✓ основные понятия, фундаментальные концепции и модели финансового менеджмента;
 - ✓ роль финансовых рынков и институтов;
 - ✓ роли, функции и задачи менеджера в современной организации; принципы,
 - ✓ способы и методы оценки активов, инвестиционных проектов и организаций;
 - ✓ модели оценки капитальных (финансовых) активов;
 - ✓ источники финансирования,
 - ✓ инструменты финансового рынка.
- **Уметь:**
 - ✓ анализировать финансовую отчетность,
 - ✓ оценивать риски, доходность и эффективность принимаемых финансовых и инвестиционных решений;
 - ✓ разрабатывать инвестиционные проекты и проводить их оценку при различных условиях инвестирования и финансирования;
 - ✓ обосновывать решения в сфере управления оборотным капиталом
 - ✓ обосновывать выбор источников краткосрочного и долгосрочного финансирования компании;
 - ✓ проводить оценку финансовых инструментов;
 - ✓ анализировать и выбирать адекватные подходы к решению сложных практических задач в области управления корпоративными финансами, на рынках активов (ценных бумаг, финансов, земли и жилья), в банковской сфере, на разных уровнях управления организации;
 - ✓ оценивать влияние инвестиционных решений и решений по финансированию на рост ценности (стоимости) компании.
- **Владеть:**
 - ✓ всеми способами и приемами анализа финансовой отчетности предприятия;
 - ✓ методами и инструментами моделирования развития компании, динамики продаж, денежных потоков при разных состояниях экономики с учетом риска;
 - ✓ инструментами количественного анализа и и финансового прогнозирования
 - ✓ подходами к принятию обоснованных финансовых и инвестиционных управленческих решений;
 - ✓ основными критериями стоимостной оценки активов и различных финансовых инструментов,
 - ✓ методами учета риска основных инструментов финансового и фондового рынка;
 - ✓ инструментарием управления оборотным капиталом;

4. Структура и содержание курса «Финансовый менеджмент»

Общая трудоемкость дисциплины составляет 4 зачетных единиц, 144 часа.

№ п/п	Семестр 5 Разделы курса	ед е л я се м е с т р а Н	Виды учебной работы, включая самостоятельную работу студентов и трудоемкость (в часах)				Формы текущего контроля успеваемости (по неделям семестра) Форма промежуточной аттестации (по семестрам)
			Ле кц ии	Се- ми- на- ры	Кон- сультации	Самостоя- тельные работы (КР, Т, ПО, СЗ)	Контрольные работы (КР), тесты (Т), письменные опросы (ПО), проверка домашних заданий (ДЗ), проверка семестрового задания (СЗ, 3 раза)
1.	Анализ финансовой отчетности предприятия	1-2	-	4	-	1+2	Тест (1), ДЗ (1-2)
2.	Временная стоимость денег	3-4	6	6		4+2	ДЗ(3-4), КР(4)
3.	Риск и доходность	5-7	6	4		4+2	ДЗ (6-7), КР(7)
4.	Оценка облигаций и акций	8-9	6	6		4+2+1	ДЗ (8-9), КР(9), ПО(9)
5.	Стоимость капитала	10	2	2	-	2	ДЗ (10)
6.	Структура капитала	11	2	2	2	6	СЗ-1 (11)
7.	Дивидендная политика	-	-	-	-	1	ПО (11)
8.	Планирование капиталовложений	12-13	4	6	4	4+8+2	ДЗ (12), СЗ-2 (12-13), КР(13),Тест на лекции(13)
9.	Ипотечное кредитование	14	2	2	4	10	СЗ-3 (14)
10.	Управление оборотным капиталом	15-16	8	6		4+2	ДЗ(15), ДЗ(16), КР(16)
			36	36	10	62	
Форма промежуточной аттестации							письменный экзамен

Вид учебной работы	Всего, часов	Семестры, часов
		5
<i>Аудиторные занятия</i>	82	82
в том числе:		
Лекции (К), в т.ч. тест	36	36
Семинары (С), в т.ч. КР, ПО, тесты	36	36
Консультации (К)	10	10
Деловые игры (Д)	-	-
Практические занятия (ПЗ)	-	-
Другие - доклады студентов (на лекциях и семинарах)		
<i>Самостоятельная работа</i>	62	62
в том числе:		
Работа с литературой, решение задач	24	24

Подготовка к контрольным работам	8	8
Подготовка к письменным опросам	4	4
Семестровое расчетное задание (СЗ)	20	20
Подготовка докладов	4	4
Подготовка к тестам	2	2
Реферат (Р)	-	-
Форма промежуточного контроля		экзамен
Общая трудоемкость, часы	144	
зачетные единицы	4	

Общекультурные и профессиональные компетенции формируются в процессе изучения различных разделов курса.

Структура курса, его разделы и компетенции

	Содержание раздела	Компетенции
1	<p><i>Анализ финансовой отчетности предприятия</i> Общая характеристика курса Финансовый менеджмент, его основные задачи, место в учебной программе, связь с другими дисциплинами, структура, организация учебного процесса, балльно-рейтинговая система оценки знаний по курсу. Суть и цель анализа финансовой отчетности предприятия. Кому нужна информация о финансовом состоянии предприятия, источники информации, доступные инсайдерам и внешним аналитикам. Формы финансовой отчетности — Баланс и Отчет о прибылях и убытках. Структура баланса, актив и пассив баланса, разделы и статьи. Отчет о прибылях и убытках и его показатели. Стандартные приемы (методы) финансового анализа. Анализ с использованием финансовых коэффициентов: группы коэффициентов, их интерпретация, расчет, анализ динамики, нормативные и среднеотраслевые значения. Ограничения в использовании коэффициентного подхода при оценке финансового состояния компании. Рациональные балансовые пропорции и оценка ликвидности баланса. Методика построения Отчета о движении денежных средств. Формула Дюпона как инструмент факторного анализа рентабельности собственного капитала. Банкротство как институт пресечения неэффективного экономического поведения предприятий. Внешние признаки банкротства. Подходы и модели прогнозирования банкротства. Источники статистической информации для финансового анализа состояния предприятия.</p>	Затрагивает формирование ОК-13, ОК=17, ОК-18, ПК-19, ПК-39, ПК-40, ПК-47
2	<p><i>Временная стоимость денег</i> Общее представление о концепции и ее прикладных аспектах. Альтернативная стоимость денег как плата за их использование. Техника Time-Line как способ представления и оценки изменения стоимости финансового инструмента во времени. Будущая стоимость (Future Value - FV) однократного вложения. Периодичность начисления процентов как фактор, влияющий на стоимость финансового инструмента. Эффективная годовая ставка процента (EAR, Effective Annual Rate). Непрерывное начисление процентов. Настоящая стоимость (Present Value-PV) однократ-</p>	Затрагивает формирование ОК-5, ПК-11, ПК-31, ПК-45, ПК-46, ПК-50

	<p>ного вложения. Ставка дисконтирования. Финансовые таблицы (С-1 и С-3) для оценки изменения стоимости однократных вложений. Аннуитеты, их виды и оценка. Оценка будущей и настоящей стоимости аннуитета с выплатами в конце периода (стандартного) — выведение формул и использование финансовых таблиц (С-2 и С-4). Оценка будущей и настоящей стоимости аннуитета с выплатами в начале периода (нестандартного) — выведение формул и приемы, позволяющие пользоваться стандартными таблицами для нестандартных аннуитетов. Оценка настоящей стоимости бесконечного аннуитета (перпетуитета). Погашение ссуды в рассрочку. Процедуры погашения ссуды на разных условиях: схемы по методам Инвуда, Ринга и Хоскольда; расчеты платежа и графиков амортизации долга. Оценка стоимости краткосрочного банковского кредита на разных условиях и на разные временные сроки (до 1 года): регулярный (простой) процент, дисконтный процент, добавленный процент (ссуда с погашением в рассрочку), компенсационные остатки и сочетание этих условий. Оценка стоимости потребительских кредитов на разных условиях: факторы (условия), влияющие и не влияющие на стоимость краткосрочного потребительского кредита. Поток неравных платежей и его оценка. Влияние инфляции на временную стоимость денег</p>	
3	<p><i>Риск и доходность</i></p> <p>Понятие доходности ex-post и ex-ante. Измерение доходности ex-post за один и более периодов. Среднее арифметическое и геометрическое доходности за период свыше года и концепции поведения инвесторов, стоящие за этими способами усреднения. Оценка доходности ex-post инвестиционного портфеля. Виды сделок с акциями на рынке ценных бумаг — игра на повышение и понижение. Маржинальная покупка с использованием заемных средств, механизм сделки, необходимые условия ее реализации, участники сделки и их интерес, оценка доходности ex-post и риска этой сделки. Короткая продажа без покрытия, механизм сделки, необходимые условия ее реализации, участники сделки и их интерес, оценка доходности ex-post и риска этой сделки. Ожидаемая доходность (ex-ante) акции и ее оценка как математического ожидания случайной величины. Интерпретация полученного значения доходности.</p> <p>Риск и его измерение. Дисперсия и стандартное отклонение ожидаемой доходности как мера риска акции. Алгоритмы и формулы расчета. Коэффициент вариации как критерий выбора варианта инвестиции.</p> <p>Диверсификация портфеля и снижение риска. Ключевые показатели диверсификации портфеля — ковариация и корреляция, их интерпретация и алгоритм расчета. Расчет ожидаемой доходности портфеля. Оценка риска для портфеля из двух и более активов. Множество возможных портфелей из двух активов и корреляционный анализ. Определение множества эффективных портфелей из двух активов с корреляцией 0, +1, -1. Эффект диверсификации и зависимость его величины от корреляции. Выбор портфеля при отсутствии активов с нулевым риском. Активы с нулевым риском. Составление портфеля при наличии активов с</p>	<p>Затрагивает формирование ОК-5, ОК-15 ПК-11, ПК-17, ПК-42, ПК-46</p>

	<p>нулевым риском. Равновесие рынка капиталов.</p> <p>Виды рисков: риск конкретной фирмы и систематический риск рынка, общий риск акции. Меры риска фирмы и риска рынка.</p> <p>Показатель β как мера систематического риска, расчет и интерпретация. Модель оценки капитальный активов CAPM, Линия рынка ценных бумаг SLM, коэффициент β для портфеля, алгоритм оценки β.</p>	
4	<p>Оценка облигаций и акций</p> <p>Общий подход к оценке ценных бумаг. Оценка равнокупонных облигаций, формула расчета. Доходность к погашению (YTM) облигаций как основной критерий принятия инвестиционных решений. Зависимость между ценой облигации и ее доходностью — облигации с премией, с дисконтом и паритетные облигации. Алгоритм оценки доходности к погашению. Текущая доходность облигации и доходность (убыток) облигации на капитал. Динамика цены облигаций с премией и дисконтом и дохода/убытка на капитала с приближением к сроку погашения. Облигации с нулевым купоном.</p> <p>Доходность к погашению и ставка реинвестирования. Дюрация («срок окупаемости» и модифицированная дюрация, оценивающая риск) по облигации — алгоритм расчета и интерпретация. Чувствительность цены облигации к изменению ставки рыночной доходности и инвестиционные стратегии. Доходность купонной облигации к погашению как сумма реальной ставки доходности и премий за разные виды рисков. Кривые доходности и анализ их изменений с привлечением структуры процентных ставок. Ставки «спот» и ставки «форвард» - определение понятий, алгоритм оценки, сфера использования. Структура процентных ставок по срокам жизни облигаций и подходы к интерпретации их динамики — гипотеза ожиданий и сегментированного рынка.</p> <p>Оценка акций на основе модели Гордона: привилегированные акции (с постоянным дивидендом), обыкновенные акции (модель постоянного и непостоянного роста дивидендов).</p>	<p>Затрагивает формирование ОК-5, ОК-15, ПК-11, ПК-12, ПК-31, ПК-42, ПК-46</p>
5	<p>Стоимость капитала</p> <p>Доступные компаниям источники финансирования инвестиций и оценка их стоимости. Источники заемных средств — банковские кредиты, облигационные займы и способы оценки их стоимости с учетом налогообложения. Налоговая асимметрия и ее влияние на стоимость заимствований. Источники собственных средств — нераспределенная прибыль, дополнительная эмиссия привилегированных или обыкновенных акций на балансе компании и способы оценки их стоимости на основе моделей Гордона и CAPM. Ограниченность применения этих моделей в условиях развивающегося фондового рынка.</p> <p>Средневзвешенная стоимость капитала (WACC). Предельная (маржинальная) стоимость капитала, точки перелома и график стоимости капитала компании. Прикладные аспекты.</p>	<p>Затрагивает формирование ОК-5, ОК-15, ОК-17, ОК-18, ПК-11, ПК-31, ПК-46</p>
6	<p>Структура капитала</p> <p>Операционный риск фирмы и анализ безубыточности. Финансовый риск фирмы. Финансовый рычаг (леверидж). Теоретические</p>	<p>Затрагивает формирование ОК-5, ОК-8,</p>

	<p>модели структуры капитала. Развитие Миллера и Модильяни модели экономики (без учета налогов, с учетом налогов, с учетом финансового риска и издержек банкротства. Пример практической модели оптимизации структуры капитала компании. Бета-коэффициент фирмы с леввериджем и без леввериджа — подходы к оценке стоимости капитала. Асимметрия информации и структура капитала.</p>	<p>ОК-15, ПК-8, ПК-11, ПК-12, ПК-31, ПК-42, ПК-46</p>
7	<p>Дивидендная политика Понятие дивидендной политики и ее элементы. Формы выплаты дивидендов и их интерпретация. Размер дивидендов и различные варианты «постоянства» дивидендов: D/E, D/P и D/Sh. Остаточный принцип выплаты дивидендов. Теоретические модели, объясняющие дивидендную политику. Дивидендная политика российских компаний.</p>	<p>Затрагивает формирование ОК-5, ОК-15, ПК-8, ПК-11, ПК-12, ПК-31, ПК-46</p>
8	<p>Планирование капиталовложений Понятия инвестиция, инвестиционный проект, взаимоисключающие, независимые, нормальные и ненормальные инвестиционные проекты. Методы оценки инвестиционных проектов и ставка дисконтирования — Срок окупаемости, Чистая приведенная стоимость (<i>NPV</i>), Внутренняя норма рентабельности (<i>IRR</i>), Модифицированная внутренняя норма рентабельности (<i>MIRR</i>), Индекс рентабельности (<i>PI</i>). Конфликт методов <i>NPV</i> и <i>IRR</i> и его причина, профили <i>NPV</i> и их пересечение (ставка пересечения <i>Cross over rate, Cr</i>), алгоритм расчета <i>Cr</i> и принятие решения о выборе проекта на этой основе. Принятие решений о выборе независимого и взаимоисключающего проекта. Ограниченность методов оценки для ненормальных проектов. Оценка денежных потоков по проекту. Релевантные денежные потоки, безвозвратные потери проекта. Внешние эффекты (экстерналии) проекта и их учет при оценке. Новые и замещающие проекты и денежные потоки, определяющие общий денежный поток по проекту. Оценка денежных потоков по новому проекту: налоговый щит и его определение, расчет начального, операционного и терминального денежных потоков, Оценка денежных потоков по проекту замещения: начальный поток. Налоговый щит, операционный и терминальный денежные потоки. Оценка проектов разной продолжительности. Метод цепочки замещения и Эквивалентного годового аннуитета. Оценка риска проектов. Анализ чувствительности и сценарный анализ, оценка вероятности убыточности проекта. Поправка на риск. Ограниченность метода <i>NPV</i> и понятие реального опциона</p>	<p>Затрагивает формирование ОК-5, ОК-15, ОК-17, ОК-18, ПК-8, ПК-11, ПК-12, ПК-19, ПК-31, ПК-43, ПК-45, ПК-47, ПК-50</p>
9	<p>Ипотечное кредитование История развития ипотеки. Западноевропейский опыт ипотечного кредитования. Англо-американская модель ипотечного кредитования. Ипотечная система дореволюционной России. Латиноамериканская модель ипотечного кредитования. Ипотечные кредиты. Современный рынок недвижимости. Конструкция ипотеки (на примере аннуитетного кредита). Инстру-</p>	<p>Затрагивает формирование ОК-5, ОК-6, ОК-8, ОК-13, ОК-15, ОК-17, ОК-18, ПК-8, ПК-11, ПК-38,</p>

менты ипотечного кредитования. Риски инструментов ипотечного кредитования с позиции кредитора. Современные институты финансирования ипотечного кредита.

Российский рынок жилья и его организация.

Экономические механизмы повышения доступности жилья населению. Проблемы развития ипотеки в России.

Учебно-методическое задание, которое включает 3 блока.

1. Построение российской модели ипотечного кредитования:

изучение рынка ипотечных кредитов (регионального), ипотечных программ с учетом возможных льгот для заемщиков, получающих свою заработную плату на депозитную карту этого банка, а также возможного включения покупателей в региональные или федеральные программы помощи молодым семьям в решении жилищных проблем, обоснование с учетом льгот наиболее вероятных параметров региональной модели ипотечного кредитования,

выбор «приобретаемого» условной семьей или индивидом жилья и обоснование его стоимостных параметров с позиции финансовых возможностей покупателя (это требует разработки приближенной к реальности «легенды» с указанием состава семьи, наличия иждивенцев, возраста работающих, места работы, текущих доходов, исходных условий проживания, планов о будущем рождении детей и т.п.),

определение в соответствии с «легендой» источников капитала, собранного покупателем для первоначального взноса и на дополнительные расходы по оформлению кредита, на ремонт, мебель, технику и т.п.; оценка его стоимости (расчет $WACC$); расчет на этой основе размера ежемесячного регулярного платежа по ипотеке, построение графика амортизации долга, а также разработка нескольких вариантов (включая аренду жилья) погашения долга по упрощенной технологии с фиксированным размером платежа и обоснование выбора наиболее подходящего для покупателя варианта.

2. Оценка эффективности инвестиций в жилье:

Формирование денежных потоков по проекту приобретения жилья, исходя из текущего состояния экономики; это требует анализа структуры и динамики доходов и расходов населения, учета коммерческого или некоммерческого характера проекта, налогообложения (1 раз в жизни покупатель имеет право на возврат части уплаченных процентов по ипотечному кредиту), возможного изменения условий кредитования (смягчение или ужесточение, связанные с колебаниями рыночной конъюнктуры на рынке жилья и ипотечных кредитов).

Расчет NPV проекта по ставке $WACC$ для базового (текущего) состояния экономики и определение (не)доступности ($NPV < 0$ или > 0) приобретения выбранного жилья при текущих доходах покупателя.

Обоснование вероятностных экспертных ожидаемых оценок состояний российской экономики на период погашения ипотеки (на основе статистических данных, отражающих динамику и структуру доходов и расходов населения, динамику цен на рынке жилья, динамику ожидаемого спроса на жилье выбранного

ПК-43, ПК-45,
ПК-47

	<p>сегмента). Проведение оценки рискованности проекта методом анализа чувствительности и сценарным анализом.</p> <p>3. Разработка альтернативного способа решения покупателем жилищной проблемы (поэтапное улучшение жилищных условий, приобретение жилья на этапе строительства, самостоятельное строительство жилого дома, приобретение жилья подешевле, удлинение срока ипотеки и т.п.), обоснование его стоимостных параметров. Проведение оценки доступности и рискованности этого проекта а на тех же условиях (та же ставка дисконтирования, сравнение результатов базового и альтернативного проектов и проведение окончательного выбора одного из них.</p>	
10	<p>Управление оборотным капиталом</p> <p>Кругооборот оборотных средств компании, место и функции менеджеров по управления оборотными активами. Основные понятия и элементы оборотных активов: модель операционного цикла и взаимосвязь элементов оборотных средств, возможности компаний по управлению операционным циклом. Политика и общие принципы финансового управления оборотными активами.</p> <p>Управление запасами. Цель управления запасами, классификация запасов, учет и оценка запасов, этапы управления запасами. Идентификация затрат по запасам и эффект масштаба, модель Уилсона, точка перезаказа, страховой запас, политика компании по управлению запасами.</p> <p>Источники краткосрочного финансирования компании. Кредиторская задолженность (коммерческий, торговый кредит) и платежное поведение компаний. Кредитная политика компании и оценка стоимости торгового кредита при отказе от скидки. Компоненты торгового кредита и решение финансового менеджера о выборе поставщиков. Краткосрочные банковские кредиты, их характеристики и оценка стоимости. Виды кредитных соглашений.</p> <p>Управление дебиторской задолженностью. Механизм формирования дебиторской задолженности и факторы ее роста. Оборачиваемость дебиторской задолженности (DSO). Однодневный объем продаж в кредит (ADS), средний уровень дебиторской задолженности. Цель и этапы управления дебиторской задолженностью. Аналитические инструменты контроля состояния дебиторской задолженности компании в условиях низкой и непостоянной платежной дисциплины дебиторов. Кредитная политика и ее элементы. Оценка изменения кредитной политики.</p> <p>Управление денежными средствами (расчетным счетом) компании. Бюджет денежных средств. Определение оптимального размера денежного остатка на расчетном счете компании. Методы управления расчетным счетом (Cash-Management). Оценка эффективности системы управления денежными средствами.</p>	<p>Затрагивает формирование ОК-5, ОК-8, ОК-15, ОК-17, ПК-8, ПК-11, ПК-31, ПК-38, ПК-39, ПК-40, ПК-44</p>

5. Образовательные технологии

1) В рамках темы «Стоимость и структура капитала» рассматривается **конкретная ситуация** выпуска в 2001 г. облигационного займа Пospelихинской (поселок на Алтае) макаронной фабрикой, размещение которого проходило по закрытой подписке. На этом примере были обсуждены следующие вопросы темы:

- открытая (IPO) и закрытая подписка на ценные бумаги, их преимущества и недостатки для эмитента,
- оценка затрат по размещению ценных бумаг по открытой и закрытой подписке,
- определение круга потенциальных участников закрытой подписки, понятие стейкхолдеры,
- почему размещение облигаций по закрытой подписке может оказаться для эмитента дешевле банковского кредита или других источников финансирования,
- какие рычаги повышения инвестиционной привлекательности облигаций доступны для эмитента.

2) По некоторым разделам курса студентам на выбор **предлагаются темы докладов**, с которыми они выступают на семинарских занятиях. Например, по разделу Ипотечное кредитование — «Взаимосвязь рынков жилья, ипотечных кредитов и ценных бумаг» и «Классификация инструментов ипотечного кредитования и условия их эффективного применения», по разделу Оценка ценных бумаг — «Индексы РТС и ММВБ: как рассчитываются и что показывают?», «Портфель РТС: состав и структура, понятие «голубые фишки».

3) На семинарских занятиях проводятся **небольшие письменные опросы**, цель которых - выявить и оценить уровень освоения содержания курса. Каждый студент должен ответить на 1-2 вопроса, сформулированных таким образом, чтобы можно было оценить уровень понимания им пройденного материала.

4) По курсу предусмотрено самостоятельное выполнение большого расчетного задания по теме «Ипотечное кредитование», которое во многом обобщает изученный материал. Его суть состоит в том, что каждый студент условно (после окончания учебы или во время продолжения обучения) приобретает по ипотеке для себя (или своей семьи) жилье (квартиру, комнату, дом и т.п.), а затем оценивает доступность при его финансовых возможностях данного инвестиционного проекта и его рискованность. По сути — это компьютерная симуляция. Выполнение всех трех этапов задания требует от студентов наибольшего числа компетенций (общекультурных — 7, профессиональных — 6), в том числе владения компьютерными технологиями, поиска актуальной статистической и аналитической информации. В общем объеме самостоятельной работы студента выполнение семестрового задания составляет не менее трети как по времени, так и по объему расчетов и применению полученных навыков и

умений. Проверка заданий также осуществляется поэтапно, причем, как правило, первое задание после первой проверки студенты переделывают еще не менее двух раз, второе — не менее одного-двух раз, третьего — не менее еще одного раза. По оценкам студентов, выполнение расчетного задания по теме «Ипотечное кредитование», хотя и требует от них больших усилий и времени, тем не менее, им не только интересно, но и полезно для будущего решения ими реальных жилищных проблем, усвоения знаний по курсу «Финансовый менеджмент» (особенно по темам Доходность и риск, Оценка стоимости капитала, Оценка инвестиционных проектов), прояснения общей текущей социально-экономической ситуации в стране, на рынке жилья и ипотеки.

Оценочные средства для текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации по итогам освоения дисциплины

Для оценивания степени освоения студентами изученного материала по курсу «Финансовый менеджмент» разработана:

Балльно-рейтинговая система оценки знаний и компетенций

Максимально возможное количество баллов за семестр - 100

Текущий контроль (Семинарские занятия и семестровое задание - Блок 1) - до 60 баллов

Промежуточный контроль (письменный Экзамен - Блок 2) - до 40 баллов

Составляющие **текущего контроля**, за которые начисляются баллы:

Семинарские занятия — максимум 40 баллов:

- работа студентов на семинарах (активность, решение задач, ответы на теоретические вопросы) — максимум за семестр 4 балла
- Выполнение домашних заданий по темам (своевременность и качество) — максимум за семестр 12 баллов (1 -2 балла за каждое задание в зависимости от сложности)
- Выполнение контрольных (самостоятельных) работ, включая тесты - максимум за семестр 16 баллов (по 2-2,5 балла за контрольные, 1-1,5 балла за тесты)
- Выступление с докладами по темам курса - максимум за семестр 3 балла
- Выполнение дополнительных заданий повышенной сложности - максимум за семестр 5 баллов (1-2,5 балла за задание в зависимости от сложности)
- Пропущенная по уважительной причине контрольная работа может быть сдана в дополнительный срок, определяемый преподавателем.
- Несвоевременная сдача домашнего задания влечет снижение на 0,5 балла;
- Занятие посторонними делами на семинаре или лекции - минус 1 балл;
- Удаление с семинара, лекции за нарушение дисциплины - минус 2 балла.

Семестровое задание по курсу — максимум 20 баллов.

Для получения допуска к экзамену студенты должны получить зачет по семестровому заданию «Ипотечное кредитование», сдав своевременно и качественно все его части:

1-я часть задания, срок сдачи — середина октября — максимум 6 баллов;

2- часть задания, срок сдачи — 1-я неделя ноября — максимум 7 баллов;

3-я часть задания, срок сдачи — первая неделя декабря — максимум 7 баллов;

каждое нарушение сроков сдачи заданий влечет за собой снижение на 1 балл;

необходимость повторных исправлений также влечет снижение на 1 балл.

Результат **промежуточного контроля** — итоговый письменный экзамен (максимум 40 баллов). Экзаменационное задание включает решение задач и ответы на вопросы.

Примеры контрольных вопросов по теме «Стоимость и структура капитала»:

1. В чем состоит основной принцип оценки стоимости капитала?
2. Почему заемный капитал бывает дешевле собственного? Для каких субъектов рынка это не так и почему?
3. Почему компании иногда занимают деньги на выплату дивидендов своим акционерам?
4. Почему выкуп компанией собственных акций на рынке меняет стоимость компании? В какую сторону меняется стоимость компании?
5. Возможна ли отрицательная стоимость собственного капитала? Как это можно интерпретировать?
6. Что показывает средневзвешенная стоимость капитала? Для чего ее рассчитывают?
7. Почему решение о структуре капитала фирмы принимают очень редко?
8. Почему финансовый риск фирмы возрастает с увеличением финансового рычага?
9. По каким причинам появляются точки перелома, меняющие предельную (маржинальную) стоимость капитала?
10. Что такое затраты банкротства и как они влияют на структуру капитала фирмы?
11. Предельная стоимость капитала - практическое применение. Что такое маргинальные точки (точки перелома)? При каких условиях они возникают?
12. Информационная асимметрия: причины, сущность, формы проявления.
13. Обоснуйте необходимость учета информационной асимметрии при оценке ожидаемой доходности инвестиции.
14. Что больше влияет на изменение цен – инфляция или информация? Обоснуйте ответ примерами роста и снижения цен под воздействием информации. Покажите связь с рыночными рисками.
15. В каких отраслях информационная асимметрия проявляется наиболее сильно и почему?

Примеры задач по той же теме

1. Однолетние ставки «форвард» на следующие три года равны 6%, 8% и 11,5%. Фирма планирует выпустить облигации со сроком погашения три года и плавающим купоном, т.е. ставка дохода по облигации за каждый год равна одногодичной ставке «спот» на начало каждого года. Номинал облигации и ее цена в момент выпуска равны \$1000. Рассчитать двумя способами (с учетом налогообложения) стоимость заемного капитала, полученного фирмой таким способом, если ставка налога на доход фирмы равна 30%.
2. Фирма планирует выпустить 1000 облигаций с купоном 10%, номиналом 1000 руб., и сроком погашения три года. Выплата по купонам ежеквартальная. Цена выпускаемых облигаций — 1057,77, а затраты на выпуск — 2%. Если ставка налога на доход фирмы равна 24%, рассчитать стоимость заемного капитала с учетом налогообложения.

3. Однолетние ставки «спот» на следующие три года равны 9%, 8% и 7%. Фирма планирует выпустить облигации со сроком погашения три года и плавающим купоном, т.е. ставка дохода по облигации за каждый год равна одногодичной ставке «спот» на начало года. Номинал облигации равен 1000 руб. и ее цена в момент выпуска тоже 1000 руб. Если ставка налога на доход фирмы равна 24%, рассчитать стоимость заемного капитала с учетом налогообложения.

4. Фирма планирует разместить привилегированные акции нового выпуска по цене 90 руб. за акцию. Затраты на выпуск составляют 8% от цены выпускаемых акций. Если по этим привилегированным акциям будут выплачиваться дивиденды в размере 15 руб. на акцию, чему равны затраты на их выпуск?

5. Рассмотрим фирму, 20% капитала которой — заемные средства, 10% — привилегированные акции, а остальная часть — обыкновенные акции. Стоимость заемных средств равна 20% до уплаты налогов. Цена привилегированных акций равна 300 руб., по ним выплачиваются фиксированные дивиденды в размере 21 руб.. Показатель β для обыкновенных акций равен 1.2, среднерыночная доходность 16%, доходность безрисковых активов — 9%, ставка налога на прибыль 24%. Найти средневзвешенную стоимость капитала.

6. Допустим, капитал фирмы составлен на треть из заемных средств и на две трети из обыкновенных акций. Фирма планирует привлечь дополнительно 300 тыс.руб. с сохранением структуры капитала. При этом она может привлечь 50 тыс.руб. заемных средств под 20% (без учета налогов), а остальная часть долга будет стоить 22%. По обыкновенным акциям фирмы в настоящее время выплачиваются дивиденды в размере 21 руб., при цене акций 280. Ожидается, что размер дивидендов будет ежегодно возрастать на 5%. Фирма может выпустить новые акции по той же цене, затраты на выпуск составят 8% от цены выпуска. Нераспределенная прибыль, которую можно реинвестировать, равна 100 тыс.руб., ставка налога на прибыль 24%. Найти точки перелома, предельную стоимость капитала на разных уровнях, построить график стоимости капитала.

7. Какова стоимость реинвестирования нераспределенной прибыли фирмы с коэффициентом $\beta = 1.2$, если среднерыночная премия за риск 10%, а ставка по безрисковым активам 9%?

8. Фирма только что выплатила дивиденды в размере 20 руб. по обыкновенным акциям. Теперь фирма планирует дополнительную эмиссию обыкновенных акций по цене 300 руб. за акцию. Ожидаемые затраты на выпуск составляют 30 руб. на акцию. Если дивиденды по прежним и новым обыкновенным акциям будут расти на 7% ежегодно, каковы будут затраты на выпуск новых акций?

Примерная тематика рефератов, курсовых работ

1. Ценовая и кредитная политика фирмы как механизм управления дебиторской задолженностью (в условиях низкой платежной дисциплины)
2. Учет риска при инвестиционном проектировании
3. Построение модели оценки риска досрочного погашения по ипотечной закладной

Вопросы по теме «Управление оборотными средствами»¹:

- Управление запасами

1. В чем суть модели операционного цикла и какое место в ней занимают элементы оборотного капитала? Какие способы сокращения длительности оборота денежных средств могут использовать компании. Оценка возможных последствий по каждому из способов?
2. В чем состоят основные принципы управления оборотным капиталом?

¹ По этой теме к началу учебного года (2012/13) руководителем курса подготовлено новое учебно-методическое пособие «Управление оборотным капиталом», которое раньше изучалось студентами по учебнику Бригхэма и Ю.Ф., Гапенски Л.. Финансовый менеджмент (полный курс). 2 т. Спб, "Экономическая школа", 2001.

3. Каковы цели управления запасами?. Какие вопросы решает менеджер по управлению запасами?
4. Влияет ли выбор метода учета и оценки запасов на себестоимость реализованной продукции? Покажите это влияние на расчетном примере и сформулируйте рекомендации по выбору метода в условиях растущих и падающих цен на запасы с учетом текущих целей компании (минимизация налоговых выплат, максимизация прибыли и др.).
5. Как классифицируются затраты, связанные с запасами? В чем состоит причина возникновения эффекта экономии масштаба, используемого в модели Уилсона?
6. Сформулируйте основные допущения и ограничения модели оптимальной партии поставки Уилсона. Для компаний какого типа наиболее адекватна это модель?
7. Влияет ли инфляция на размер оптимальной партии поставки (модель Уилсона) и в какую сторону?
8. По какой причине компания может отказаться от поддержания оптимального размера партии поставки? Как оценить целесообразность этого решения?
9. Что такое точка перезаказа и как ее рассчитать?
10. Страховой запас и определение его размера.
11. Системы управления запасами
12. Как с моделью операционного цикла связана с политикой управления запасами?

- Управление кредиторской задолженностью

1. Покажите логику определения цены торгового кредита при отказе от скидки и выведите формулу приблизительной и точной (в терминах эффективной годовой ставки) цены торгового кредита.
2. Кредитная политика и составляющие ее элементы.
3. По каким критериям кредитной политики поставщиков менеджер по управлению кредиторской задолженностью выбирает приемлемые для фирмы условия торгового кредита?
4. Сформулируйте решение финансового менеджера относительно использования бесплатной и платной компонент кредита.
5. Кратко охарактеризуйте следующие виды кредитных соглашений: условия кредита, компенсационный остаток, кредитная линия, револьверный кредит.
6. Выведите формулу расчета цены краткосрочного банковского кредита на условиях регулярного (простого) процента и проведите расчет на условном примере на год и на 90 дней.
7. Выведите формулу расчета цены краткосрочного банковского кредита на условиях дисконтного процента и проведите на условном примере расчет на год и на 90 дней.
8. Выведите формулу расчета цены краткосрочного банковского кредита на условиях добавленного процента (краткосрочная ссуда в рассрочку) и проведите на условном примере расчет на год и на 90 дней.
9. Выведите формулу расчета цены краткосрочного банковского кредита на условиях простого процента и компенсационного остатка, проведите на условном примере расчет на год и на 90 дней.
10. Выведите формулу расчета цены краткосрочного банковского кредита на условиях дисконтного процента и компенсационного остатка, приведите на условном примере расчет на год и на 90 дней.
12. Как влияет на цену торгового кредита замедление платежей? Подтвердите ответ расчетами на конкретном примере

- Управление дебиторской задолженностью

1. Из каких источников финансируется дебиторская задолженность фирмы?
2. От чего зависит величина дебиторской задолженности фирмы?
3. Как рассчитать оборачиваемость дебиторской задолженности и ее среднегодовой уровень?
4. Почему фирма должна постоянно контролировать платежное поведение дебиторов?
5. Предложите форму оперативного учета расчетов дебиторов с фирмой для мониторинга платежного поведения дебиторов.

6. Почему фирме следует контролировать динамику оборачиваемости дебиторской задолженности?
7. В чем состоит управление дебиторской задолженностью и почему ее нужно контролировать?
8. Почему фирмы должны следить за структурой своей дебиторской задолженности по срокам ее возникновения?
9. Какие аналитические инструменты помогают кредитному менеджеру контролировать состояние и качество дебиторской задолженности?
10. Какие выводы относительно изменения дебиторской задолженности компании, платежная дисциплина дебиторов и продукция которой подвержены сезонным колебаниям спроса, позволяет сделать анализ динамики дебиторской задолженности на конец квартала по срокам ее возникновения?
11. Какие выводы относительно изменения дебиторской задолженности компании, платежная дисциплина дебиторов и продукция которой подвержены сезонным колебаниям спроса, позволяет сделать Ведомость непогашенных остатков на конец квартала?
12. Какие выводы относительно изменения дебиторской задолженности компании, платежная дисциплина дебиторов и продукция которой подвержены сезонным колебаниям спроса, позволяет сделать анализ динамики квартальных и кумулятивных значений ADS и DSO?
13. Какие внешние и внутренние факторы должен учитывать кредитный менеджер при разработке кредитной политики фирмы?
14. В чем состоит кредитная политика фирмы и какие показатели ее определяют?
15. Какие параметры кредитной политики фирмы говорят о ее смягчении (ужесточении)?
16. Кто принимает решение об изменении кредитной политики фирмы?
17. Каким правилом следует руководствоваться кредитному менеджеру при определении продолжительности срока кредита?
18. Каким правилом следует руководствоваться кредитному менеджеру при определении размера предоставляемой дебиторам скидки за более раннюю оплату поставки?
19. Каким правилом следует руководствоваться кредитному менеджеру при определении срока действия скидки, предоставляемой дебиторам за более раннюю оплату поставки?
20. Какие виды скидок целесообразно применять компаниям в условиях низкой платежной дисциплины?
21. Кратко охарактеризуйте суть подхода к анализу последствий изменения кредитной политики фирмы.
22. На основе какой информации кредитный менеджер проводит анализ последствий изменения кредитной политики фирмы? За какой информацией, необходимой для анализа, компания вынуждена обращаться к специалистам?

- Управление денежными средствами

1. Почему денежные средства фирм называют неприбыльными активами? Для чего они необходимы фирме?
2. В чем состоит цель управления денежными средствами?
3. В чем состоит цель составления бюджета денежных средств фирмы, какая информация для этого необходима?
4. Охарактеризуйте основные разделы бюджета денежных средств фирмы.
5. Почему бюджет денежных средств является механизмом управления денежными средствами, расчетным счетом?
6. Основные предположения модели Баумоля, позволяющей оптимизировать размер расчетного счета
7. В чем состоит идея синхронизации денежных потоков фирмы для управления расчетным счетом?
8. При каких условиях фирма может выиграть, используя средства в пути?
9. В чем состоит эффект для фирмы от пространственно-временной оптимизации банковских расчетов?.

10. По каким критериям принимается решение о выборе той или иной системы управления расчетным счетом компании?

7. Учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы студентов

а) основная литература:

- Джитендранейтон Т., Кравченко Н.А., Черемисина Т.П., Юсупова А.Т., Балдина Н.П. Финансовый менеджмент (учебное пособие). Второе изд. - Новосибирск, НГУ, 2003.
- Черемисина Т.П. Финансовое управление оборотным капиталом (Учебно-методическое пособие к базовой дисциплине «Финансовый менеджмент»), подготовлено к публикации в августе 2012 г.
- Черемисина Т.П. Ипотечное кредитование в современной России (учебно-методическое пособие к курсу " Финансовый менеджмент" - - Новосибирск, НГУ, 2003.
- Бригхэм Ю.Ф., Гапенски Л.. Финансовый менеджмент (полный курс). 2 т. Спб, "Экономическая школа", 2001.

б) дополнительная литература:

- Ю.Ф. Бригхэм. Энциклопедия финансового менеджмента.- М.: РАГС – «Экономика», 1998. – 823 с.
- Ван Хорн Дж.К. Основы управления финансами. М.: Финансы и статистика, 1999.
- Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. М.: Финансы и статистика, 1999.
- Бланк И.А. Основы управления финансами. 2 т. Киев: НИКА-Центр, 1999.
- Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? Теорема ММ. М.: Дело, 2001.
- Шим Дж.К., Сигел Дж.Г. Финансовый менеджмент. М.: Экономика для практиков, 1996.
- М.В.Лычагин, Финансы и кредит: популярно о сложном /НГУ, 1992,
- Шрайбфедер Дж. Эффективное управление запасами / Джон Шрайбфедер ; Пер. с англ. — 2-е изд. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2006. — 304 с.
- Журнал «Финансовый директор»
- Журнал «Финансовый менеджер»
- Журнал «Проблемы современной экономики»

в) программное обеспечение и Интернет-ресурсы:

<http://www.gks.ru> – Официальный Интернет-сайт Федеральной службы государственной статистики

<http://proquest.umi.com/login> - ProQuest: ABI /Inform Global - полнотекстовая база данных по бизнесу, менеджменту и экономике

<http://quote.rbc.ru> — Интернет сайт РБК, где доступны данные по акциям, облигациям, валютам, ПИФам, биржевым сделкам и пр.

8. Материально-техническое обеспечение дисциплины

Мультимедийное оборудование — не требуется

Рецензент (ы) _____

Программа одобрена на заседании _____

(Наименование уполномоченного органа вуза (УМК, НМС, Ученый совет)

от _____ года.