

Министерство образования и науки Российской Федерации  
Южно-Российский государственный политехнический  
университет (НПИ) имени М. И. Платова

# КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

Методические указания  
к практическим занятиям  
и самостоятельной работе по курсу

Новочеркасск  
ЮРГПУ (НПИ)  
2017

Начальник  
УМУ ЮРГПУ(НПИ)  
 Ж.В.Кравченко

УДК33  
ББК65.290-93я73

### **Рецензент**

доктор экон. наук, проф. М.А. Комиссарова

### **Шабельникова В.В**

«КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ»: Методические указания к выполнению практических, занятий и самостоятельной работы / Южно-Российский государственный политехнический университет (НПИ) имени М.И. Платова – Новочеркасск: ЮРГПУ, 2017. – 22 с.

Представлены методические указания к практическим занятиям, предназначенные для студентов бакалавриата очной и заочной форм обучения по направлению 38.03.01 «Экономика», направленности «Экономика предприятий и организаций»; 38.03.01 «Экономика», направленность «Мировая экономика» для очной и заочной формы обучения;

УДК33  
©Южно-Российский государственный политехнический университет (НПИ) имени М.И. Платова, 2017

## 1. ПРАКТИЧЕСКИЕ ЗАНЯТИЯ, ИХ НАИМЕНОВАНИЕ И ОБЪЕМ В ЧАСАХ

№	Наименование тем занятий	Кол-во часов	Кол-во часов (ЗФО)	Форма контроля	Литература
1	<i>Эффект операционного рычага. Производственный леве- ридж</i>	4	1	Опрос	7 [3-5]
2	<i>Эффект финансового рычага. Концепции финансового рычага. Дифференциал Финансового рычага.</i>	4	1	Опрос	7 [3-5]
3	<i>Управление оборотными сред- ствами. Анализ оборачиваемо- сти.</i>	4	1	Опрос	7 [3-5]
4	Управление запасами. Расчет оптимальной партии запаса.	4	1	Опрос	7 [3-5]
5	Управление дебиторской за- долженностью. Формирование кредитной политики.	4	1	Опрос	7 [3-5]
6	Управление денежными сред- ствами. Модель Баумоля, Мо- дель Модельяни-Миллера.	4	1	Опрос	7 [3-5]
7	<i>Оценка финансовых активов предприятия. Формирование оптимального портфеля цен- ных бумаг. Определение риска и доходности ценных бумаг</i>	4	1	Опрос	7 [3-5]
8	Дивидендная политика. Опре- деление риска и доходности ценных бумаг	4	1	Опрос	7 [3-5]
9	Цена и структура капитала. Теории структуры капитала. Управление структурой капи- тала. WACC	4	1	Опрос	7 [3-5]

\* - занятия, проводимые в интерактивной форме

### ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 1 ЭФФЕКТ ОПЕРАЦИОННОГО РЫЧАГА. ПРОИЗВОДСТВЕННЫЙ ЛЕВЕРИДЖ

**Цель занятия:** Изучить Эффект операционного рычага (ЭОР). Рассмотреть всесторонне классификацию затрат предприятия. Операционный рычаг. Принципы операционного анализа. Сила воздействия операционного рычага. Порог рентабельности. Запас финансовой прочности. Пороговое количество товара. Предпринимательский риск.

**Задача 1.1.** Определить эффект операционного рычага DOL по следующим данным: объем реализации продукции – 23000 тыс. руб. постоянные затраты – 1400 тыс. руб.; переменные затраты – 10100 тыс. руб.

**Задача 1.2.** Рассчитать уровень (силу) операционного рычага DOL по следующим данным: переменные затраты на единицу продукции – 25 руб/ед. Цена единицы продукции – 31 руб/ед. Планируемый выпуск продукции – 1000 шт изделий. Общая сумма постоянных расходов – 5600 руб.

**Задача 1.3.** Как изменяется сила операционного рычага, DOL, в зависимости от удельного веса постоянных издержек, в выручке при постоянном объеме реализованного товара 2000 шт., цене за единицу товара 25 руб/ед. и удельных переменных издержках 15 руб/ед, если постоянные издержки меняются от 500 до 1500 тыс. руб. с шагом 150 тыс. руб.

#### *Контрольные вопросы*

1. Что характеризует ЭОР и какие подходы к его определению вы можете назвать?

2. Какие расходы можно считать переменными а какие условно-постоянными? Что такое смешанные расходы?

3. Как влияет отрицательное значение ЭФР на финансовый результат организации.

4. Как вы понимаете понятие предпринимательский риск?

5. Что показывает запас финансовой прочности?

## **ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 2**

### **ЭФФЕКТ ФИНАНСОВОГО РЫЧАГА. КОНЦЕПЦИИ ФИНАНСОВОГО РЫЧАГА. ДИФФЕРЕНЦИАЛ ФИНАНСОВОГО РЫЧАГА**

**Цель занятия:** Изучить Эффект финансового рычага. Две концепции. Рациональная заёмная политика. Дифференциал финансового рычага. Средняя расчётная ставка процента. Определение безопасного объёма заёмных средств. Риск кредитора, взаимосвязь с величиной дифференциала. Финансовый риск. Эффект финансового рычага и изменение чистой прибыли на акцию. Взаимосвязь силы финансового рычага и финансового риска. Уровень сопряженного эффекта: взаимодействие финансового и операционного рычагов. Задачи снижения совокупного риска.

**Задача 2.1.** Предприятие сформировало 3 варианта плана хозяйственной деятельности, отличающихся величиной коэффициента финансового рычага: в 1-м варианте КФР = 0; во 2-м – 0,5; в 3-м – 1,0. Для указанных вариантов сумма используемого капитала составляет 1000 тыс. руб; сумма валовой прибыли до уплаты процентов за кредит – 300 тыс. руб; ставка процента за кредит – 20 %; ставка налога на прибыль – 20%. Рассчитать эффект финансового рычага для указанных вариантов.

Таблица 2.1

№ п/ п	Показатели	Варианты плана		
		1	2	3
1	Коэффициент финансового рычага (плечо финансового рычага) ЗК/СК	0	0,5	1,0
2	Капитал организации (итог баланса – валюта баланса), тыс. руб.			
3	Собственный капитал СК тыс. руб			
4	Заемный капитал ЗК тыс. руб			
5	Валовая прибыль (прибыль до налогообложения и уплаты процентов за кредит) тыс. руб			
6	Валовая рентабельность активов (без учета расходов по уплате процентов за кредит $R_A$ , %			
7	Ставка процента за кредит $S_k$ , %			
8	Сумма процентов уплаченная за использование заемного капитала, тыс. руб.			
9	Сумма валовой прибыли предприятия после уплаты процентов за кредит, (стр.5-стр.8) тыс. руб			
10	Ставка налога на прибыль $N_p$ , %			
11	Налог на прибыль, тыс. руб.			
12	Чистая прибыль остающаяся в распоряжении предприятия. тыс. руб. (стр.9-стр.11)			
13	Рентабельность собственного капитала, $R_{ск}$ , % (стр.12•100/стр. 3)			
14	Прирост рентабельности собственного капитала в связи с использованием заемного капитала, % (по отношению к варианту 1) $\Delta P = R_{ск} - R_A$			

**Задача 2.2:** Предприятие, располагая собственным капиталом в 100 тыс. руб. решило увеличить объем выпуска продукции за счет привлечения заемного капитала. Валовая рентабельность активов (без учета расходов на обслуживание кредита) - 15%. Безрисковая процентная ставка за капитал  $S_{кр} = 2\%$ . ставка налога на прибыль - 20%. Определить при какой структуре капитала будет достигнута наивысшая рентабельность собственного капитала предприятия. Уровень премии за кредит УПР принять из расчета 0,25 % уровня премии за кредит (Купр) на каждый 1% доли заемного капитала в общей сумме капитала. Объем привлекаемого заемного капитала при выполнении многовариантных расчетов проварьировать в пределах изменения коэффициента финансового рычага от 0 до 2 с шагом в 0,5. Расчеты рентабельности собственного капитала при различных значениях коэффициента финансового рычага приведены в табл. 2.2.

Таблица 2.2.

№ п/п	Показатели	1	2	3	4	5
1	Сумма собственного капитала, тыс. руб.	100	100	100	100	100
2	Коэффициент финансового рычага	0	0,5	1,0	1,5	2,0
3	Сумма заемного капитала,					
4	Общая сумма капитала организации, тыс. руб					
5	Удельный вес заемного капитала $УВзк$ , % ЗК/К					

6	Уровень премии за кредит, %					
7	Ставка платы за кредит с учетом риска и премии %					
8	Валовая прибыль без вычета процентов за кредит, тыс. руб					
9	Сумма процентов за кредит, тыс. руб					
10	Валовая прибыль с учетом уплаты процентов за кредит, тыс. руб.					
11	Налог на прибыль, тыс. руб					
12	Сумма чистой прибыли Пч, тыс. руб.					
13	Рентабельность собственного капитала					

**Задача 2.3.** Предприятие может инвестировать на расширение производства 1 млн руб. собственных средств и 500 тыс. руб. взятых в кредит. Ставка процента займа с учетом обслуживания долга составляет 27 %. Экономическая рентабельность 45%. Требуется определить: а) плечо финансового рычага; б) дифференциал финансового рычага, в) ожидаемый эффект финансового рычага по показателям прибыли; г) ожидаемый эффект финансового рычага по показателю рентабельности; д) ожидаемую рентабельность собственных средств е) силу финансового рычага.

#### Контрольные вопросы

1. Раскройте понятие ЭФР – какие подходы к его определению существуют?
2. Как влияет дифференциал финансового рычага и каким образом можно управлять его значением?
3. Что такое налоговый корректор? Можно ли его менять в современных условиях? В каком случае он может быть изменен?
4. Что такое плечо финансового рычага? Как этот показатель повлияет на рентабельность собственного капитала если дифференциал будет иметь отрицательное значение?

### **ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 3. УПРАВЛЕНИЕ ОБОРОТНЫМИ СРЕДСТВАМИ. АНАЛИЗ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ**

**Цель занятия:** Изучить основные принципы управления оборотными активами корпораций. Управление оборотными средствами и ликвидностью: разработка политики финансирования оборотных средств; контроль за денежными поступлениями и выплатами; оформление, получение и возврат краткосрочных банковских кредитов; управление денежными средствами на текущих банковских счетах; управление средствами в запасах; управление дебиторской задолженностью

**Задача 3.1** По данным табл. 3.1. оценить изменение финансового цикла ОАО и сделать выводы о направлениях его сокращения.

Таблица 3.1.

	Показатели	2017 г.	2018 г.	Изменения	
				в днях	%
1	Производственный цикл				
	сырья, материалов, и др. аналогичных ценностей	16,91	21,29		
	затрат в незавершенном производстве	1,06	1,34		
	готовой продукции	3,45	3,77		
	оборот дебиторской задолженности	40,92	49,39		
2	операционный цикл				
	оборот кредиторской задолженности	59,16	28,32		
3	финансовый цикл				

**Задача 3.2.** На основании данных таблицы 3.2. выполнить анализ показателей оборачиваемости оборотных средств предприятия. Сделать выводы.

Таблица 3.2

	Показатели	исходные данные		изменения 2014 г. к 2013 г.		
		2013 г.	2014 г.	абсолютные	темп роста, гр.4/гр3*100	темп прироста, (гр.4-гр.3)/гр.3*100
1	Прибыль от продаж, млн. руб.	135,853	210,499			
2	Прибыль до налогообложения, млн. руб.	-9,702	4,073			
3	Выручка от реализации, млн. руб.	3792,343	4276,114			
4	средняя сумма оборотных активов, млн. руб.	878,810	1136,620			
5	Рентабельность продаж по прибыли от продаж, %					
6	Рентабельность продаж по прибыли до налогообложения, %					
7	оборачиваемость оборотных активов, количество оборотов					
8	рентабельность оборотных активов по прибыли от продаж, %					
9	рентабельность оборотных активов по прибыли до налогообложения, %					

#### Контрольные вопросы

1. Что понимается под оборотными средствами?
2. Что входит в состав материально-производственных запасов?
3. Как определить наличие собственных оборотных средств?
4. Какие существуют методы определения потребности в оборотном

капитале? В чем их отличительные черты?

5.Какие виды политики в области формирования источников оборотных средств вы знаете? В чем их преимущества и недостатки?

6.Как проводится анализ эффективности использования оборотных средств и какие показатели при этом применяются?

7.Как определить минимальный уровень товарных запасов; размер запасов, при котором осуществляется новый заказ; максимальный уровень товарных запасов; оптимальный заказ в отношении количества?

8.В чем заключается управление дебиторской задолженности?

9.Как определить показатели оборачиваемости дебиторской задолженности?

10.Каковы цели предприятия (корпорации) при управлении движении денежных средств?

#### **ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 4. УПРАВЛЕНИЕ ЗАПАСАМИ. РАСЧЕТ ОПТИМАЛЬНОЙ ПАРТИИ ЗАПАСА**

**Цель занятия:** получить представление о сущности и значении запасов для деятельности предприятия; об их видах; о целях и задачах формирования запасов; о влиянии запасов на эффективность деятельности предприятия; охарактеризовать основную цель управления запасами и методы ее достижения охарактеризовать основные методы оптимизации текущих запасов предприятия; получить представление о методике нормирования запасов; понять, как в процессе производства запасы материальных ресурсов переходят в материальные затраты, формирующие себестоимость; оценить преимущества модели оптимальной партии заказа (ЕОQ-модели для оптимизации размера запасов;объяснить алгоритмы методов ранжирования запасов (ABC, XYZ и др.) преимущества их использования для контроля и оптимизации запасов.

**Задача 4.1** Заготовительная цена 1 т стали – 10 тыс. руб. Чистый вес детали изделия, изготовленной из стали, 96 кг, норма расхода стали 108 кг. Выпускается 3000 изделий в год. Поставки стали осуществляются один раз в квартал. Транспортный запас – два дня, подготовительный запас – один день. Определите величину производственного запаса и коэффициент использования стали, норматив оборотных средств, вложенных в запасы стали.

**Задача 4.2.** Определите норматив оборотных средств в незавершенном производстве, если известно, что выпуск продукции за IV квартал составит 10000 единиц; себестоимость изделия – 80 руб., длительность производственного цикла ( $T_{\text{пц}}$ ) изготовления изделия – пять дней; коэффициент нарастания затрат в незавершенном производстве – 0,5.

**Задача 4.3.** В компании используется 400 единиц материала в месяц, стоимость каждой единицы равна 200 руб., стоимость хранения каждой единицы материала 10 руб. Определите минимальный размер заказа и количество заказов в месяц.



**Задача 4.4.** Годовая потребность компании по производству строительных материалов в цементе составляет 50000 т по цене 5000 руб. за тонну. При этом стоимость организации одной поставки составляет 3500 руб., а стоимость хранения 1 т цемента в течение года 2000. Определить размер оптимальной партии поставки.

*Контрольные вопросы*

1. Перечислите известные вам виды запасов. Какие виды запасов имеют наибольшее значение для деятельности предприятия?

2. Назовите методы определения стоимости производственных запасов, списываемых в производство.

3. В чем суть оптимизации размера запасов? Каким образом осуществляется оптимизация запасов в соответствии с моделью *ЕОQ*?

**ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 5**

**УПРАВЛЕНИЕ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЬЮ.  
ФОРМИРОВАНИЕ КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ**

**Цель занятия:** оценить необходимость управления дебиторской задолженностью; понять механизм образования дебиторской задолженности и дать ее определение; классифицировать дебиторскую задолженность; разработать политику управления дебиторской задолженностью для конкретной компании; сформировать кредитную политику предприятия по отношению к дебиторам; определить оптимальную величину дебиторской задолженности; освоить методологию применения инструментария управления

**Задача 5.1.** Средний период погашения дебиторской задолженности составляет на предприятии 50 дней; планируется сократить ее на 10 дней. Какую максимальную скидку можно предложить клиентам, если месячный темп инфляции прогнозируется на уровне 2%, а банковская процентная ставка составляет 15% годовых?

**Задача 5.2.** Предприятие предполагает заключить договор факторинга на продажу дебиторской задолженности 1 млн руб. Компания-фактор оставляет резерв 20% от покупаемой дебиторской задолженности на случай возможных рисков неплатежей дебиторов. Комиссионные установлены на уровне 2% покупаемой дебиторской задолженности. Проценты равны 16% дебиторской задолженности, уменьшенной на сумму комиссионных и резерва. Определить реальную ставку факторинга

**Задача 5.3** Среднегодовой темп инфляции в следующем году прогнозируется на уровне 15%. Период погашения дебиторской задолженности в компании был 70 дней. Планируется сократить его на 10 дней. Насколько сократятся в этом случае косвенные потери предприятия с каждой тысячи рублей, иммобилизованной в дебиторскую задолженность?

**Задача 5.4.** Выполнить анализ влияния изменений кредитно-денежной политики на экономическую прибыль компании (табл. 5.1). Сделать вывод по задаче.

Таблица 5.1.

Показатели	До изменения кредитной политики	Эффект влияния изменения кредитной политики	после изменения кредитной политики
1.Выручка (в кредит)	432000		
2. Производственные затраты			
а) постоянные затраты	30000		
б) переменные затраты (80%·стр.1)			
3.прибыль до выплаты процентов и налогов	56400		70800
4.Дебиторская задолженность (средняя ежедневная выручка (Выручка/360) умноженная на средний период сбора ДЗ)			
5.Инвестиции в дебиторскую задолженность			
6.Инвестиции в дебиторскую задолженность (10%·стр5)			
7.Убытки от безнадежных			
8.Затраты на сбор дебиторской задолженности (% затрат на сбор ·стр.1)			
9.Активы используемые для генерирования выручки	250000		265000
10.Требуемый доход на инвестиции (10%)			
11.Чистая экономическая прибыль до уплаты налогов			
12.Чистая экономическая прибыль			

**Задача 5.5.** Предприятие производит и отгружает клиентам товары в январе на сумму 25 млн. руб. Отгрузка проводится двумя партиями: на 15-й день месяца и в последний день месяца. Предприятие имеет относительно стабильных партнеров, которые проводят оплату по следующей схеме: 15% при отгрузке, 30% при получении клиентами товаров (примерно через 10 дней после отгрузки), 40% через 30 дней после отгрузки, 12% через 3 месяца, 3% остается в безнадежных долгах. Ежемесячно фирма наращивает отгрузку. Составить полугодовой график денежных поступлений. Составить график изменения дебиторской задолженности. На конец каждого месяца рассчитать: суммарный коэффициент инкассации; коэффициент инкассации по отгрузке каждого месяца. Стоит задача уменьшения дебиторской задолженности примерно вдвое. Разработать необходимую для этого схему платежей. Стоит задача увеличения среднего коэффициента инкассации за полугодие примерно до 0,8. Разработать необходимую для этого схему платежей. Составить реестр дебиторов на конец полугодия (30.06). У фирмы 5 основных покупателей.

### ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 6

#### УПРАВЛЕНИЕ ДЕНЕЖНЫМИ СРЕДСТВАМИ. МОДЕЛЬ БАУМОЛЯ, МОДЕЛЬ МОДЕЛЬЯНИ-МИЛЛЕРА

**Цель занятия:** дать определение понятию денежные активы и авуары; определять роль авуаров в хозяйственной деятельности предприятия;

классифицировать авуары по различным критериям; проводить горизонтальный и вертикальный анализ динамики, структуры и состава денежных активов предприятия; определять оптимальный уровень потребности предприятия в денежных средствах; применять модели Баумоля, Миллера—Орра и Стоуна для определения оптимального остатка денежных средств на предприятии; использовать современные методы управления остатком денежных средств на предприятии.

**Задача 6.1.** Предприятие начинает нулевую неделю с сальдо денежных средств размере  $Cash = 12000$  руб. Каждую неделю оттоки превышают притоки на 6000 тыс. руб. Нехватку денежных средств предприятие покрывает за счет продажи краткосрочных ценных бумаг. Процент по краткосрочным составляет  $r = 10\%$ , издержки по их продаже  $F = -10$  тыс. руб. Рассчитать оптимальный ли размер остатков ДС на предприятии с помощью формулы ВАТ( модель Baumol-Allais-Tobin (ВАТ)).

**Задача 6.2.** (модель Миллера — Орра) Предприятие за одну операцию с ценными бумагами платит 300 руб. Процентная ставка по краткосрочным ценным бумагам равна 10%, а стандартное отклонение  $\sigma^2$  месячных чистых денежных потоков составляет 6 тыс. руб. Минимальное денежное сальдо равно  $L = 3$  тыс. руб. Определить плановое денежное сальдо  $C^*$  и верхний предел  $U^*$ , который минимизирует общие издержки по хранению денег.

#### *Контрольные вопросы*

1. Как соотносятся между собой понятия денежных активов, авуаров, денежных средств и денежных эквивалентов?
2. Какой элемент авуаров предприятия помогает разрешить проблему выбора между необходимым уровнем платежеспособности и эффективностью деятельности?
3. Какие данные могут быть использованы для прогнозирования остатка денежных средств?
4. Что должен сделать финансовый специалист, использующий модель Миллера- Орра, при достижении фактическим остатком денежных средств верхнего предела?
5. На каком уровне следует устанавливать величину остатка денежных средств, если нижний предел равен нулю, согласно модели Миллера—Орра?
6. Охарактеризуйте модель Стоуна. В чем состоит техника управления флоутом?

### **ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 7**

#### **ОЦЕНКА ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ ПРЕДПРИЯТИЯ. ФОРМИРОВАНИЕ ОПТИМАЛЬНОГО ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РИСКА И ДОХОДНОСТИ ЦЕННЫХ БУМАГ**

**Цель занятия:** уяснить понятие инвестиционного портфеля, дать количественное описание, классифицировать портфели в зависимости от его инвестиционных свойств и отношения инвестора к риску; познакомиться с

основными закономерностями рынка капиталов в виде теорем о диверсификации, о взаимном фонде и о рыночном портфеле; научиться формировать портфель акций с минимальным риском и требуемой доходностью, узнать, как решается задача Г. Марковица; освоить технику формирования портфеля долговых инструментов в виде согласования срока погашения с инвестиционным горизонтом и иммунизации портфеля; изучить стратегии формирования смешанного портфеля ценных бумаг, познакомиться с теоремой о разделении Тобина; узнать, что такое арбитражный портфель и как стратегия арбитражного портфеля может быть использована для повышения доходности вашего инвестиционного портфеля без увеличения его риска; научиться оценивать эффективность управления портфелем ценных бумаг.

**Задача 7.1.** В портфеле находятся акции двух различных эмитентов в соотношении 2:1. Первая акция имеет бета-коэффициент, равный 1,3, вторая имеет бета-коэффициент, равный (-0,7). Фондовый индекс за последний месяц показывает среднеедневной рост на 0,3%. Безрисковая ставка — 10%. Оцените доходность портфеля.

**Задача 7.2.** В портфеле находятся облигации двух типов. Первая со сроком погашения через год номиналом 1000 руб. и ежегодным купоном 8%. Вторая со сроком погашения два года, номиналом 10 000 руб. и ежегодным купоном 10%. В портфеле находится пять облигаций первого типа и семь облигаций второго типа. Полученные через год в виде погашения денежные средства изымаются из портфеля. Оценить среднегодовую доходность портфеля, если текущая рыночная доходность равна 12%.

**Задача 7.3.** В портфеле содержатся 23 акции ОАО МТС и 50 акций ОАО КТЗ. Акции ОАО МТС имеют курс \$21,5 и вариацию по доходности 36,3. Акции ОАО КТЗ стоят \$43,7 и имеют вариацию по доходности 41,6. Ковариация по доходностям для этих акций равна 33,8. Дайте количественную оценку риска этого портфеля.

**Задача 7.4** На рынке обращается пять видов государственных облигаций со сроками погашения 1,2, 3,4,5 лет соответственно. Все облигации имеют номинал 1000 руб. и ежегодные купонные выплаты по ставкам 10, 9, 8, 7,5, 8,5% соответственно. Рыночная доходность для всех видов облигаций 11%. Менеджер Пенсионного фонда должен сформировать портфель облигаций так, чтобы ровно через четыре года обеспечить вкладчикам фонда выплаты в размере 300 000 руб. Разработать стратегию формирования портфеля.

**Задача 7.5** На рынке обращается 5 видов государственных облигаций со сроками погашения 1, 2, 5, 6, 7 лет соответственно. Все облигации имеют номинал 1000 руб. и ежегодные купонные выплаты по ставкам 10, 9, 8, 7,5, 8,5% соответственно. Рыночная доходность для всех видов облигаций 10%. Менеджер Пенсионного фонда должен сформировать портфель облигаций так, чтобы ровно через 4 года обеспечить вкладчикам фонда выплату в размере 350 000 руб. Разработать стратегию формирования портфеля.

### *Контрольные вопросы*

1. Как осуществляется формирование оптимального портфеля ценных бумаг?
2. Что такое иммунизация портфеля?
3. Каким образом финансовый менеджер может влиять на уровень риска и другие характеристики портфеля ценных бумаг?
4. Какие виды портфелей финансовых активов вы можете назвать?

## **ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 8 ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РИСКА И ДОХОДНОСТИ ЦЕННЫХ БУМАГ**

**Цель занятия:** дать характеристику научным дискуссиям по поводу влияния дивидендной политики на стоимость предприятия; научиться рассчитывать основные показатели эффективности дивидендной политики; объяснить особенности нормативного регулирования порядка выплаты дивидендов российскими предприятиями; различать виды дивидендной политики и обосновать преимущества и недостатки форм выплаты дивидендов; оценить изменения дивидендной политики российских предприятий под влиянием **кризиса**.

**Задача 8.1** Чистая прибыль предприятия 500 млн руб. Рыночная цена акций 180 руб. Компания планирует направить 20% чистой прибыли на дивиденды либо на выкуп акций, что будет равно 100 млн руб. Выкупная цена акции 200 руб. Количество акций в обращении 10 млн шт. Что произойдет после выкупа акций.

**Задача 8.2.** Рассчитать чистую разводненную прибыль компании после корректировки при условиях: в сентябре 2017 компания выпустила трехлетние облигации, которые по истечении двух лет с момента выпуска по желанию владельцев могут быть конвертированы в обыкновенные акции в пропорции 1 акция за 10 облигаций. Номинальная стоимость облигации – 100 руб. всего выпущено 1000 облигаций. Годовая ставка процента по облигациям – 8%. Ставка налога на прибыль – 20%. Чистая базовая прибыль за вычетом дивидендов по привилегированным акциям – 90000 руб.

**Задача 8.3.** Рассчитайте сумму дивидендов если текущая доходность акций – 20%, рыночная стоимость акций – 1 млн. руб. Балансовая стоимость акций – 500 тыс. руб.

**Задача 8.4.** Рассчитайте рыночную стоимость акций, если текущая доходность 10%, дивиденды по обыкновенным акциям -100 тыс. руб. Балансовая стоимость акций – 800 тыс. руб.

**Задача 8.5.** Размещено и оплачено 120 тыс. акций в том числе 80 тыс. обыкновенных. Номинал акции 1 тыс. руб. Прибыль предприятия в отчетном году составила 1200 тыс. руб. На выплату дивидендов отведено 420 тыс. руб. в том числе по привилегированным – 150 тыс. руб. Дивиденд на обыкновенную акцию составит?

**Задача 8.6.** Инвестор владеет акцией, номинал которой 1 р. И по которой он получил в прошлом году дивиденды в размере 120% или 1,5 р.

Анализ данных за последние два года показал, что среднегодовой темп роста дивидендов составляет 30%. Минимально необходимая норма прибыли по другим инвестициям – 0,6. Определить теоретическую стоимость акции

#### *Контрольные вопросы*

1. Дайте определение следующим ключевым понятиям: дивиденд, сигнальный эффект дивидендной политики, иррелевантность дивидендов, «разводнение» права собственности, экс-дивидендная дата, эффект клиентуры, экстра-дивиденд, сплит, обратный сплит.

2. Что выгоднее - платить или не платить дивиденды?

3. Какие ключевые вопросы пытаются решить акционеры и руководство фирмы, определяя дивидендную политику? Нет ли противоречия между этими вопросами? Если да, то как они разрешаются?

4. Есть ли связь между понятиями «чистая прибыль отчетного периода», «нераспределенная прибыль», «нераспределенная прибыль прошлых лет», «дивиденды»?

5. Какие варианты распределения прибыли, в контексте дивидендной политики, возможны? В чем преимущества и недостатки каждого из них?

6. Может ли дивидендная политика фирмы влиять на ее стоимость?

### **ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ № 9**

#### **ЦЕНА И СТРУКТУРА КАПИТАЛА. ТЕОРИИ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА. УПРАВЛЕНИЕ СТРУКТУРОЙ КАПИТАЛА. WACC.**

**Цель занятия:** дать определение понятию стоимость капитала; обосновать выбор методов расчета средневзвешенной стоимости капитала; рассчитать стоимость источников капитала; различать целевую, фактическую и предельную стоимости капитала; определить точку перелома на графике предельной стоимости капитала; сформировать представление о современных теориях выбора структуры капитала; определить содержание моделей структуры капитала на основе стационарного соотношения, асимметричной информации и агентских издержек и пр.

**Задача 9.1.** По модели оценки доходности финансовых активов (САРМ) найдите цену собственного капитала фирмы при следующих условиях: безрисковая ставка доходности финансовых активов составляет  $R_f$  – 8% годовых, среднерыночная ставка доходности финансовых активов  $R_m$  – 15%; бета-коэффициент отражающий степень риска вложений капитала компании  $\beta$  – 2,5 .

**Задача 9.2.** Произвести расчет средневзвешенной текущей стоимости капитала предприятия по рыночной и балансовой оценки (табл. 9.1.)

Таблица 9.1

Источник	Балансовая стоимость, млн. руб.	рыночная стоимость, млн. руб.	Вес балансовый	Вес рыночный	Текущая стоимость привлекаемых источников, %	WACC балансовая	WACC рыночная
Обыкновенные акции	30,00	48,00			15,00		
Привилегированные акции	5,00	7,00			12,00		
Нераспределенная прибыль	5,00	8,00			15,00		
Облигационный заем	40,00	37,00			13,13		
Сумма			1,00	1,00			

**Задача 9.3.** Акционерное общество имеет уставный капитал 100 000 руб., представленный 100 000 обыкновенных акций. В предыдущем году было выплачено 0,6 руб. дивидендов на одну акцию. Предприятие имеет банковский кредит в размере 50 000 руб. под 14% годовых, расходы по привлечению банковского кредита составили 1%. Ставка налога на прибыль — 20%. Рассчитать средневзвешенную стоимость капитала предприятия.

**Задача 9.4.** Определите средневзвешенную стоимость капитала для компании по балансовой и рыночной оценке. Среднегодовое количество обыкновенных акций в обращении в отчетном году составило 10 млн шт. В течение года средняя курсовая стоимость составила 50 руб. за акцию. Показатель бета для компании составляет 1,2, а доходность безрисковых вложений в настоящее время оценивается на уровне 7,5. Среднерыночная доходность — 13,5. Стоимость заемного капитала на рынке в настоящее время составляет 11%, а объявленная ставка дивидендов по привилегированным акциям - 9%. Структура капитала компании по данным последнего годового отчета (табл. 9.2):

Таблица 9.2.

№	Показатели	Сумма, млн руб.	Цена, %
1	Обыкновенные акции	400	-
2	Привилегированные акции	50	6
3	Долгосрочный кредит	250	15

### Контрольные вопросы

1. Раскройте понятие стоимость капитала корпорации?
2. Как влияют отдельные характеристики привлекаемых и собственных источников на средневзвешенную стоимость капитала?
3. Как влияет структура капитала на WACC?

### 3. САМОСТОЯТЕЛЬНАЯ РАБОТА СТУДЕНТОВ (СРС)

СРС— темы и разделы тем для самостоятельного изучения, в том числе конспектирование— 68,2 ч. (ЗФО – 155,8 ч.)

№	Наименование тем	Кол-во часов	Кол-во часов (ЗФО)	Литература
1	<p><b>Тема 4. Управление запасами</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•Сущность и значение запасов для деятельности предприятия.</li> <li>•Виды, цели и задачи формирования запасов на эффективность деятельности предприятия.</li> <li>•Цели и методы управления запасами.</li> <li>•Основные методы оптимизации текущих запасов.</li> <li>•Анализ обеспеченности предприятия запасами.</li> </ul>	6	14	7 [1-10]
2	<p><b>Тема 5. Управление дебиторской задолженности</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•Классификация дебиторской задолженности по причине возникновения. Алгоритм эффективного управления дебиторской задолженностью.</li> <li>•Формирование кредитной политики предприятия по отношению к дебиторам.</li> </ul>	6	14	7 [1-10]
3	<p><b>Тема 7.Управление капиталом_</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•Эффект финансового рычага в конкурентной экономике без налогов.</li> <li>•Влияние финансового рычага на доходность.</li> <li>•Постулаты Модильяни и Миллера.</li> <li>•Соотношение риска и доходности.</li> <li>•Традиционный подход в политике заимствования.</li> <li>•Корпоративные налоги.</li> <li>•Налоговая защита.</li> <li>•Теория Модильяни и Миллера с учетом налогов.</li> <li>•Личные налоги. Издержки банкротства.</li> <li>•Издержки финансовых трудностей без банкротства</li> <li>• Равновесная теория структуры капитала.</li> <li>•Иерархическая теория структуры капитала</li> </ul>	6	14	7 [1-10]
4	<p><b>Тема 9.Дивиденды и дивидендная политика</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•Инвестиционные решения и решения по финансированию.</li> <li>•Эффективность рынка.</li> <li>•Три формы эффективности.</li> <li>•Аномалии фондового рынка и бихейвиоризм в финансах.</li> <li>•Источники и модели корпоративного финансирования.</li> <li>•Релевантность дивидендной политики</li> </ul>	6	14	7 [1-10]

## **ЗАДАНИЯ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОГО ИЗУЧЕНИЯ И КОНСПЕКТИРОВАНИЯ**

### **Тема 4. Рассмотреть следующие вопросы**

- 1.Сущность и значение запасов для деятельности предприятия.
- 2.Виды, цели и задачи формирования запасов на эффективность деятельности предприятия.



3. Цели и методы управления запасами.
4. Основные методы оптимизации текущих запасов.
5. Анализ обеспеченности предприятия запасами.;

**Тема 5. Рассмотреть следующие вопросы**

1. Классификация дебиторской задолженности по причине возникновения.
2. Алгоритм эффективного управления дебиторской задолженностью.
3. Формирование кредитной политики предприятия по отношению к дебиторам

**Тема 7. Рассмотреть следующие вопросы:**

1. Эффект финансового рычага в конкурентной экономике без налогов.
2. Влияние финансового рычага на доходность.
3. Постулаты Модильяни и Миллера.
4. Соотношение риска и доходности.
5. Традиционный подход в политике заимствования.
6. Корпоративные налоги.
7. Налоговая защита.
8. Теория Модильяни и Миллера с учетом налогов.
9. Личные налоги. Издержки банкротства.
10. Издержки финансовых трудностей без банкротства
11. Равновесная теория структуры капитала.
12. Иерархическая теория структуры капитала

**Тема 9. Рассмотреть следующие вопросы:**

1. Инвестиционные решения и решения по финансированию.
2. Эффективность рынка.
3. Три формы эффективности.
4. Аномалии фондового рынка и бихейвиоризм в финансах.
5. Источники и модели корпоративного финансирования.
6. Релевантность дивидендной политики

**ЭКЗАМЕНАЦИОННЫЕ ВОПРОСЫ ПО КУРСУ**

1. Корпорация, характерные признаки корпорации. Финансы корпораций (функции, принципы). Источники финансирования и финансовые потоки корпорации. Роль финансового менеджера и финансовой службы.
2. Введение в теорию приведённой стоимости. NPV. Риски и приведённая стоимость. NPV и доходность. Оценка стоимости акций и облигаций с помощью приведённой стоимости.
3. Альтернативные издержки привлечения капитала.
4. Рынок капитала: потребление сегодня или потребление в будущем. Финансовые рынки. Место рынка ценных бумаг и его структура.
5. Бессрочная рента и аннуитет.
6. Понятие облигации. Ключевые характеристики облигаций. Текущая доходность и стоимость классической купонной облигации. Оценка облигаций по правилам чистой приведённой стоимости.
7. Оценка стоимости акций.
8. Цена акции и прибыль в расчете на акцию.

9. Оценка стоимости бизнеса методом дисконтированного денежного потока.
10. Риски и доходности различных инструментов.
11. Измерение риска: дисперсия и среднее квадратическое отклонение. Портфельный риск и диверсификация.
12. Влияние отдельных компонентов на портфельный риск, коэффициент «бета».
13. Диверсифицированный и недиверсифицированный бизнес с точки зрения стоимости для инвестора
14. Понятие портфеля активов. Главные характеристики инвестиционных портфелей. Классификация портфелей.
15. Инвестиционный портфель и принципы его составления. (Составление портфеля акций). Оценки ожидаемой доходности и риска портфеля.
16. Теорема об иммунизации портфеля П. Самуэльсона – техника управления облигационным портфелем.
17. Модель оценки капитальных долгосрочных финансовых активов. CAPM – достоверность модели и её роль. Коэффициент «бета».
18. Теория арбитражного ценообразования.
19. Трехфакторная модель.
20. Затраты на капитал для проекта и компании.
21. Оценка затрат на собственный капитал.
22. Структура капитала и затраты корпорации на капитал.
23. Определение ставки дисконтирования в случае невозможности определения «беты».
24. Эффект финансового рычага в конкурентной экономике без налогов. Влияние финансового рычага на доходность. Правила связанные с эффектом финансового рычага.
25. Операционный рычаг и его влияние на риск. Правила.
26. Управление формированием прибыли. Виды прибыли в финансовом менеджменте. Точка безубыточности. Анализ безубыточности.
27. Сопряженный эффект финансового и операционного рычага.
28. Управление оборотными активами и алгоритм политики управления ОА. Основные подходы к формированию оборотных активов (консервативный, умеренный, агрессивный). Определение оптимального объема оборотных активов. Их минимизация.
29. Операционный, производственный и финансовый цикл предприятия.
30. Анализ состава, структуры и динамики запасов. Определение целей формирования запасов. Оценка эффективности управления запасами. Политика управления запасами. Оптимизация размеров основных групп запасов.
31. Оптимизация размеров основных групп текущих запасов. Модель экономически обоснованных потребностей EOQ Р. Уилсона.
32. Построение системы контроля движения запасов. Основные системы контроля состояния запасов. Модель ABC, XYZ и другие.

33. Основы управления дебиторской задолженностью. Ее критерии, принципы управления. Основные показатели применяемые при анализе качества ДЗ.

34. Формирование кредитной политики предприятия по отношению к дебиторам. Методы инкассации и рефинансирования дебиторской задолженности.

35. Денежные активы (авуары) предприятия. Анализ состава, структуры и динамики денежных активов.

36. Методы управления остатком денежных средств.

37. Оценка потребности в денежных активах – модель Баумоля (ВАТ).

38. Оценка потребности в денежных активах – модель Миллера-Орра. Модель Стоуна.

39. Анализ чувствительности и анализ сценариев.

40. Имитационная модель Монте-Карло.

41. Реальные опционы: опционы на расширение бизнеса; опционы на прекращение проекта.

42. Дерево решений.

43. Рыночная стоимость активов.

44. Прогнозирование рыночной ренты.

45. Инвестиционный процесс и максимизация чистой приведённой стоимости при принятии решений.

46. Оценка и поощрение результатов. EVA.

47. Вознаграждение и мотивация менеджеров корпорации.

48. Инвестиционные решения и решения по финансированию.

49. Эффективность рынка

50. Три формы эффективности.

51. Аномалии фондового рынка и бихейвиоризм в финансах.

52. Дивидендная политика организации. Факторы определяющие дивидендную политику. Оптимизация дивидендной политики. Особенности регулирования порядка выплаты дивидендов на российских предприятиях.

53. Виды и источники дивидендных выплат. Основные методики (виды) дивидендной политики. Дивидендная политика и регулирование курса акций (дробление, консолидация, сплит, выкуп и т.д.). Релевантность дивидендной политики.

54. Теория иррелевантности дивидендов. Постулаты Модильяни и Миллера. Первый постулат Модильяни и Миллера. Второй постулат Модильяни и Миллера.

55. Соотношение риска и доходности.

56. Традиционный подход в политике заимствования.

57. Корпоративные налоги.

58. Налоговая защита.

59. Теория Модильяни и Миллера с учетом налогов.

60. Личные налоги.

61. Издержки банкротства.

62. Издержки финансовых трудностей без банкротства.

63. Понятие стоимости привлечения капитала и средневзвешенной стоимости капитала. Особенности применения WACC. Коррекция WACC при изменении долговой нагрузки.

64. Основные подходы к определению стоимости заемного капитала представленного кредитами, облигационными займами или финансовым лизингом.

65. Основные подходы к определению стоимости капитала представленного обыкновенными акциями (два подхода к определению стоимости).

66. Понятие предельной стоимости капитала МСС. Точка перелома графика предельной стоимости капитала.

67. Теории и модели структуры капитала (схема и краткая характеристика каждой модели).

68. Равновесная теория структуры капитала.

69. Иерархическая теория структуры капитала.

70. Посленалоговые средневзвешенные затраты на капитал.

71. Скорректированная приведенная стоимость.

72. Дисконтирование надежного номинального денежного потока.

73. Оценка долговых обязательств.

74. Временная структура процентных ставок и доходность к погашению.

75. Теория ожиданий.

76. Теория предпочтения ликвидности.

77. Влияние изменения процентных ставок на цену облигаций.

78. Коррекция с учетом риска невыполнения обязательств.

79. Корпоративное управление: слияния, поглощения, конгломераты.

80. Дюрация Макколи. Понятие и основные свойства дюрации.

СРСэкз – самостоятельная работа по подготовке к – 35,65 ч. (ЗФО – 8,65 ч.)

### **Контактная внеаудиторная работа**

СРС – групповые консультации в течение семестра – 1,8 ч. (ЗФО – 1,2 ч.)

- групповые консультации перед экзаменом – 2 ч.

СРСэкз. - сдача экзамена – 0,35 ч.

## БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

### *Основная учебная литература*

1.Ионова Ю. Г., Леднев В. А., Андреева М. Ю.Финансовый менеджмент[Электронный ресурс]Московский финансово-промышленный университет «Синергия» - 2016 год - 288 с.<http://www.knigafund.ru/>

2.Алиев А.Т., Сомик К.В.Управление инвестиционным портфелем: Учебное пособие[Электронный ресурс]Дашков и К - 2013 год -159 с. Режим доступа <http://www.knigafund.ru/>

### *Дополнительная учебная литература*

3.Скобелева Е. В., Григорьева Е. А., Пахновская Н. М.Корпоративные финансы. Практикум[Электронный ресурс].ОГУ - 2015 год - 377 с. Режим доступа <http://www.knigafund.ru/>.

4.Лукаш Ю. А.Анализ финансовой устойчивости коммерческой организации и пути ее повышения[Электронный ресурс]Флинта - 2012 год - 279 с. Режим доступа <http://www.knigafund.ru/>.

5.Пахновская Н., Григорьева Е.Краткосрочная финансовая политика хозяйствующих субъектов. [Электронный ресурс] ОГУ - 2013 год - 328 с.: Режим доступа <http://www.knigafund.ru/>.

### *Методические указания и материалы по видам занятий*

6.Дидактические материалы

7.Слайды и наглядные пособия (расположенные в лабораториях)

8.Комплект вопросов для контроля знаний

### *интернет-ресурсы*

9.<http://www.elibrary.ru>

*Учебно-методическое издание*

**Шабельникова Варвара Владимировна**

**КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ**

**Методические указания  
к практическим занятиям и самостоятельной работе по курсу**

Редактор *Н.А.Юшко*

Подписано в печать

Формат 60x84 <sup>1</sup>/<sub>16</sub>. Бумага офсетная. Печать цифровая.

Усл. печ. л. Уч.-изд.л. 1,5 . Тираж экз. Заказ .

Южно-Российский государственный политехнический университет  
(НПИ) им. М.И. Платова

Редакционно-издательский отдел ЮРГПУ (НПИ)  
346428, г. Новочеркасск, ул. Просвещения, 132

Отпечатано в ИД «Политехник»  
346428, г. Новочеркасск, ул. Первомайская, 166  
idp-npi@mail.ru