

Программа учебной дисциплины «Принципы корпоративных финансов»

Утверждена

Академическим советом ООП
Протокол № 3 от «26» июня 2017 г.

Автор	Ивашковская И.В., д.э.н., профессор
Число кредитов	6
Контактная работа (час.)	104
Самостоятельная работа (час.)	124
Курс	1
Формат изучения дисциплины	Обязательная, <u>без использования онлайн курса</u>

I. ЦЕЛЬ, РЕЗУЛЬТАТЫ ОСВОЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ И ПРЕРЕКВИЗИТЫ

Целями освоения дисциплины «Принципы корпоративных финансов» являются формирование у студентов современной системы знаний и навыков, позволяющей фокусироваться на методологических проблемах современных концепций корпоративных финансовых решений с акцентом на их практическое применение

В результате освоения дисциплины студент должен:

Знать

- принципы принятия инвестиционных решений в компании;
- современные подходы к определению затрат на собственный капитал, затрат на заемный капитал;
- логику принятия решений о финансировании компании;
- основные подходы по принятию решений о выплатах собственникам компаний;
- подходы к управлению оборотным капиталом;
- роль стоимостного подхода в определении критериев эффективности инвестиционных и финансовых решений компании;

Уметь

- использовать специализированные базы данных для формирования аналитических материалов о решениях компаний
- использовать данные финансовой отчетности для прогнозирования показателя потоков свободных денежных средств;
- моделировать результаты принятия инвестиционных и финансовых решений;
- обосновать эффективность стратегических управленческих решений (например, решение об инвестициях, решение о привлечении капитала, решение о финансовой реструктуризации и т.д.)

Владеть:

- методиками оптимизации структуры капитала компании;
- навыками индивидуальной и групповой работы;
- опытом получения информации из открытых источников (сайты компаний)
- навыками использования программных продуктов с целью формирования финансовых моделей (MS Excel), представления результатов проделанной работы (MS Powerpoint)

Курс предназначен для студентов первого года обучения практико-ориентированной магистерской программы «Корпоративные финансы» и является промежуточным уровнем изучения современных концепций корпоративных финансовых решений с акцентом на их практическое применение.

Изучение дисциплины «Принципы корпоративных финансов» базируется на следующих дисциплинах:

- Основы корпоративных финансов;
- Международные стандарты финансового учета;
- Микроэкономика

Для освоения учебной дисциплины студенты должны владеть следующими знаниями и компетенциями:

знать основные принципы формирования финансовой отчетности;
владеть простейшими методами решения экономических задач;
обладать навыками работы с базами данных.

Основные положения дисциплины должны быть использованы в дальнейшем при изучении следующих дисциплин:

- Оценка стоимости компании;
- Управление стоимостью компании;
- Финансовое моделирование.

II. СОДЕРЖАНИЕ УЧЕБНОЙ ДИСЦИПЛИНЫ

Тема 1. Введение в курс. Финансовая модель анализа решений компании.

Финансовые и инвестиционные решения компании. Источники финансирования: собственный и заемный капитал. Привлечение капитала и финансовый рынок: система возможностей и ограничений для компании. Сопоставление финансовой модели анализа компании с бухгалтерской моделью.

Место, роль и основные задачи финансового директора (CFO) в финансовом управлении компанией. Оценка эффективности деятельности CFO компании акционерами и стейкхолдерами. Взаимодействие CFO с советом директоров и собственниками компании. Система вознаграждения менеджмента: основные подходы, их преимущества и недостатки.

Основная литература:

1. Hillier D., Grinblatt M., Titman S. Financial Markets and Corporate Policy. McGraw-Hill; 2nd edition 2012. Chapter 1

Дополнительная литература

1. Ивашковская И.В. Моделирование стоимости компании. Стратегическая ответственность совета директоров. М.: ИНФРА-М, 2011. Глава 2.

Тема 2. Анализ альтернативных издержек фирмы на основе финансовой модели: затраты на капитал.

Роль затрат на капитал в современном финансовом анализе решений фирмы. Методы анализа премии за рыночный риск: исторический и прогнозный подходы. Премии за размер компании, способы их оценки.

Систематические и несистематические риски на развивающемся рынке капитала. Типы барьеров для осуществления диверсификации несистематических рисков на развивающихся рынках капитала. Страновой риск и его детерминанты. Спред доходности государственных облигаций как показатель странового риска. Глобальная модель оценки долгосрочных активов фирмы (global capital

asset pricing model, GCAPM). Национальная модель CAPM (LCAPM). Скорректированная (гибридная) модель CAPM (HCAPM): метод спреда доходности, метод относительной волатильности. Альтернативные подходы к анализу затрат на собственный капитал на растущих рынках: модель с односторонней дисперсией (down-side risk, D-CAPM) Estrada. Методы определения ставки затрат на собственный капитал в рамках накопительного (кумулятивного) подхода.

Затраты на заемный капитал. Ограничения в использовании методов оценки затрат на заемный капитал на развивающихся рынках капитала. Метод синтетического рейтинга.

Структура финансирования и сложная структура капитала. Затраты на заемный капитал в случае привлечения сложных банковских ссуд. Затраты на капитал, привлеченный в виде долгосрочной аренды. Различные подходы к отражению риска лизинговых платежей в ставке затрат на заемный капитал. Затраты на капитал в случае выпуска конвертируемых облигаций.

Основная литература:

Основная литература:

2. Hillier D., Grinblatt M., Titman S. Financial Markets and Corporate Policy. McGraw-Hill; 2nd edition 2012. Chapter 5, 6

Дополнительная литература

1. Стоимость капитала. Расчёт и применение/ Пратт Ш.П. Пер. с англ. 2-е изд. – М.: ИД «Квинто-консалтинг», 2006.- 455 с.
2. Estrada, J. Systematic risk in emerging markets: the D-CAPM // Emerging Markets Review, No. 3, 2002, pp. 365-379.
3. Fama E., French K. The Equity Premium// The Journal of Finance 2002, vol. 67, n.2, pp.637-660
4. Salomon R., Grootveld H. The Equity Risk Premium: Emerging versus Developed Markets // Emerging Markets Review, 2003, n.4, pp..121-144 6. Damodaran A. Country Risk and Company Exposure: Theory and Practice//Journal of Applied Finance. Tampa: Fall 2003.Vol.13, Iss. 2; pg. 63
5. Селиванова Н.В., Теплова Т.В., Эмпирическое исследование применимости модели DСАРМ на развивающихся рынках. - Электронный журнал «Корпоративные финансы», 2007, выпуск 3, стр. 5-25. <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/316746.html>

Тема 3. Политика структуры капитала: мотивы решений о финансировании

Структура капитала в бухгалтерской и финансовой модели анализа фирмы. Способы изучения структуры капитала в финансовой модели анализа фирмы. Роль концепций структуры капитала в анализе мотивов разработки политик долгосрочного финансирования фирмы. Детерминанты структуры капитала.

Преимущества и издержки заемного финансирования с позиций статичной компромиссной концепции. Оценка экономии на налогах, связанной с заемным финансированием. Природа издержек финансовой неустойчивости: переменные издержки, постоянные издержки, однократные издержки. Динамика движения к целевой структуре капитала и ограничения с учетом издержек приспособления. Следуют ли российские компании логике компромиссной концепции?

Выбор решений о финансировании: взгляд с позиций концепции порядка (иерархии) источников финансирования (rescking order of financing). Роль дефицита и избытка денежных средств в выборе порядка финансирования. Упрощенный подход к иерархии источников финансирования. Следуют ли российские компании логике концепции иерархии источников финансирования?

Сигнальный аргумент порядка (иерархии) источников финансирования. Выпуск акций как сигнал. Выпуск долга как сигнал. Порядок финансирования на основе «окон возможностей» (window of opportunity theory). (Backer, Wurgler, 2002).

Выбор структуры капитала как средство снижения агентского конфликта. Балансирование агентских издержек заемного капитала и агентских издержек собственного капитала. Ключевые результаты эмпирических проверок и их прикладное значение для фирм на развивающихся рынках капитала. Роль финансовых аналитиков в мониторинге агентских конфликтов в компании.

Мотивы балансирования интересов стейкхолдеров фирмы и их роль в выборе структуры капитала. Риски отношений с разными группами стейкхолдеров.

Основная литература:

1. Hillier D., Grinblatt M., Titman S. Financial Markets and Corporate Policy. McGraw-Hill; 2nd edition 2012. Chapter 13, 14, 16, ch.17 (17.1-17.3), ch.18 (18.1-18.3)

Дополнительная литература

2. Зинкевич О.Е., Е.А.Олеванова Эмпирическое тестирование теорий структуры капитала: модели, направления, результаты // ЭЖ Корпоративные финансы [2008] № 1(5). С. 81-102 <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/322841.html>
3. Ивашковская И.В., Солнцева М.С. Структура капитала российских компаний как стратегическое решение// Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия менеджмент. 2008, №3.
4. Ивашковская И.В., Солнцева М.С. Структура капитала российских компаний: тестирование концепции компромисса и порядка источников финансирования // Электронный журнал «Корпоративные финансы», 2007, выпуск 2, стр. 17-31. www.cfjournal.ru
5. Ивашковская И.В. От финансового рычага к оптимизации структуры капитала. - «Управление компанией», Издательский дом «Рынок ценных бумаг», №11, 2004,.
6. С.И.Луценко Эмпирический подход к иерархической теории структуры капитала // ЭЖ Корпоративные финансы [2008] № 3(7). С. 51-55 <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/326361.html>
7. А.В.Михайлов Эмпирическая проверка положений статической компромиссной теории структуры капитала: сравнение по различным странам // ЭЖ Корпоративные финансы [2008] № 3(7). С. 56-61 <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/326365.html>
8. О.А.Пономарева Динамическая концепция структуры капитала: история возникновения, эволюция и основные исследовательские вопросы // ЭЖ Корпоративные финансы [2008] № 2(6). С. 78-91 <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/324140.html>
9. Booth L., Aivazian V., Demircuc-Kunt A., Maksimovic V. Capital Structures in Developing Countries. –Journal of Finance, 2001, n.56, pp.87-130
10. Baker M., Wurgler J. Market Timing and Capital Structure// The Journal of Finance, 2002, vol.57, pp.1-32
11. Graham J.R. How Big are Tax Benefits of Debt? Should They be Bigger? The Journal of Finance, 2000, vol.55, p.1901-1941

Тема 4. Моделирование структуры капитала.

Традиционные методы планирования структуры капитала: EBIT-EPS анализ. Моделирование приспособления компании к оптимальной структуре капитала: модель налога на финансовую неустойчивость (distress tax model, Titman/Opler, 1994). Оптимальная и целевая структура капитала фирмы. Оценка оптимальной структуры капитала на основе модели средневзвешенных затрат на капитал (метода рейтинга). Анализ и планирование структуры капитала на основе модели операционной прибыли. Использование модели скорректированной приведенной стоимости для оценки оптимальной структуры капитала. Планирование структуры капитала на основе детерминант структуры капитала по выборке компаний. Учет интересов стейкхолдеров (заинтересованных

групп) в определении целевой структуры капитала. Планирование целевой структуры капитала в компаниях с высокими возможностями роста

Основная литература:

1. Hillier D., Grinblatt M., Titman S. Financial Markets and Corporate Policy. McGraw-Hill; 2nd edition 2012. Chapter 17, 19

Дополнительная литература:

1. И.М.Анюхина, И.О.Иванинский, Е.В.Катаева, О.В.Озорнина, Д.В.Серебрянский, М.Шмидт-Рост // ЭЖ Корпоративные финансы [2008] № 4(8). С. 88-105 Оценка оптимальной структуры капитала компаний ОАО «Уралкалий» и Kali&Salz AG <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/328105.html>
2. Е.Л.Животова, А.А.Алексеев, В.С.Протасов, Е.Ламминен // ЭЖ Корпоративные финансы [2008] № 4(8). С. 106-113. Определение оптимальной структуры капитала на примере финской компании Alma Media Corp. и российской компании «РБК Информационные системы» <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/328112.html>
3. Ивашковская И., Куприянов А. Структура капитала: резервы создания стоимости для собственников компании // Управление компанией. 2005. Т. 45. № 2. С. 34—38.
4. Damodaran A. Financing Innovation and Capital Structure Choices//Journal of Applied Corporate Finance, Spring 1999, Vol.12 No.1
5. Goldstein R.N, Ju and Leland H.. An EBIT-Based Model of Dynamic Capital Structure// Journal of Business, 2001, n.74, pp.483-512
6. Opler T.C., Titman S. Designing Capital Structure to Create Shareholder Value//Journal of Applied Corporate Finance, 1997, vol.10,n.1

Тема 5. Решения о выплатах инвесторам.

Виды выплат инвесторам: прямой дивиденд, дивиденд акциями, выкуп акций. Показатели дивидендной политики компании. Современные тенденции в выплатах инвесторам. Загадки дивидендов: мировой опыт. «Левые» и «правые» концепции выплат инвесторам и их роль объяснении изменений в стоимости фирмы.

Сигнальные эффекты политики выплат прямых дивидендов: простые сигналы, смешанные сигналы. Ключевые результаты эмпирических исследований сигнальных эффектов политики выплат и их роль для практики управления капиталом фирмы. Выкуп акций как инструмент политики выплат. Ограничения на использование выкупа акций: проблема неблагоприятного отбора в сделках по выкупу акций. Стилизованные факты сделок по выкупу акций и их роль для практики управления капиталом фирмы.

Первоначальная и скорректированная модели стилизованных фактов дивидендной политики Линтнера. Новые факторы, определяющие дивидендную политику: рейтинг долга, допустимость выкупа акций, настроения инвесторов и феномен дивидендной премии (Baker/Wurgler, 2000).

Анализ политики выплат на основе потоков денежных средств. Анализ политики выплат методом рыночных сравнений. Взаимосвязь политики выплат и политики финансирования. Принципы управления изменениями в политике выплат.

Политика выплат российских компаний и на других развивающихся рынках капитала.

Основная литература:

1. Hillier D., Grinblatt M., Titman S. Financial Markets and Corporate Policy. McGraw-Hill; 2nd edition 2012. Chapter 15, 18, 19

Дополнительная литература:

1. Backer M., Wurgler J. A Catering Theory of Dividends. – The Journal of Finance, 2004, vol.59, n.3, pp.1125-1166
2. Baker M., Wurgler J. Appearing and disappearing dividends: The link to catering incentives, Journal of Financial Economics 2004 Vol 73, Iss 2, August, Pages 271-288
3. Brav, A., Graham, Harvey, C. R., Michaely, R. Payout Policy in the 21st Century, Journal of Financial Economics, Volume 77, Issue 3, September 2005, Pages 483-527
4. DeAngelo H., DeAngelo L., Skinner D.J. Are Dividends Disappearing? Dividend Concentration and the Consolidation of Earnings. - Journal of Financial Economics, 2004 n.78, pp.425-256
5. Fama E.F., French K.R. Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay, Journal of Financial Economics, Volume 60, Issue 1, April 2001, Pages 3-43.
6. Grullon G., Michaely R. Dividends, Share Repurchases and the Substitution Hypothesis, The Journal of Finance, 2002, vol.57, n.4, pp. 1649-1684
7. Grullon G., Michaely R. The Information Content of Share Repurchase Programs. The Journal of Finance, 2003,

Тема 6. Инвестиционная политика в условиях неопределенности

Риск и неопределенность инвестиционного проекта. Учет риска путем корректировки ставки дисконтирования (метод risk adjusted discount rate). Учет риска путем корректировки денежных потоков (метод certainty equivalents). Определение ставки дисконтирования в условиях использования нескольких видов капитала. Средневзвешенные затраты на капитал как прокси доходности активов. Анализ эффективности проекта, риск которого отличается от риска активов компании – проблема поиска аналогов. Определение ставки дисконтирования в случае использования информации о компании-аналоге со сложной структурой активов и пассивов. (Блок для самостоятельного изучения)

Преимущества использования метода реальных опционов (ROA) для построения анализа проекта в условиях неопределенности. Сравнение результатов учета неопределенности с помощью метода дисконтированных денежных потоков (DCF), метода деревьев принятия решений (DTA) и метода реальных опционов (ROA). Определение и качественное сравнение входных параметров для оценки стоимости финансового и реального опциона. Оценка стоимости реального опциона в дискретном времени. (основные предпосылки, преимущества, ограничения).

Типология простых реальных опционов. Определение простых реальных опционов ликвидации (abandonment), отсрочки (defer), расширения (expand), сокращения (shrink). Правила принятия решений об исполнении различных типов опционов. Прямая и косвенная оценка реальных опционов в дискретном времени.

Основная литература:

1. Hillier D., Grinblatt M., Titman S. Financial Markets and Corporate Policy. McGraw-Hill; 2nd edition 2012. Chapter 11, 12

Дополнительная литература:

1. Copeland, T. 'The real options approach to capital allocation'. Strategic Finance, October, 2001, pp. 33-37.
2. Hevert, T. "Real options primer: A practical synthesis of concepts and valuation approaches". Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 14, No. 2, Summer, 2001, pp. 25-40.
3. Triantis, A., and Borison, A. "Real options: state of the practice". Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 14, No. 2, Summer, 2001, pp. 8-24.

4. А.А.Анисин Моделирование реальных опционов для определения оптимальной структуры корпоративного капитала // ЭЖ Корпоративные финансы [2009] № 1(9). С. 32-40 <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/330538.html> -
5. Н.К.Пирогов, Н.Н.Зубцов Взаимодействие реальных опционов на примере девелоперских проектов в России // ЭЖ Корпоративные финансы [2008] № 2(6). С. 36-51 <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/324135.html>
6. Н.К.Пирогов, О.А.Саломыкова Анализ опционов роста компаний на растущих рынках капитала // ЭЖ Корпоративные финансы [2007] № 2. С. 32-42 <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/312352.html>

Тема 7. Принципы финансового анализа корпоративной структуры.

Понятие корпоративной структуры. Структура собственности, эффективности деятельности и эффективность исполнения стратегии (стратегическая эффективность). Результаты деятельности компаний, контролируемых собственниками и контролируемых менеджерами собственниками. Институциональная собственность и ее влияние на корпоративную эффективность. Немонотонная зависимость структуры собственности и результатов деятельности компаний. Немонотонная зависимость степени концентрации собственности и результатов деятельности компаний. Структура собственности и эффективность исполнения стратегий российских компаний.

Внутренний рынок капитала и его элементы. пособия изучения внутреннего рынка капитала: измерение размера внутреннего рынка капитала (excess net external capital, Peyer, 2001), индекс внутреннего рынка капитала (Billet/Mayuer, 2003). Эффекты, создаваемые внутренним рынком капитала: перекрестное субсидирование подразделений, умножение агентского конфликта в подразделениях.

Основная литература:

1. Hillier D., Grinblatt M., Titman S. Financial Markets and Corporate Policy. McGraw-Hill; 2nd edition 2012. Chapter 17

Дополнительная литература:

1. Н.К.Пирогов, Н.А.Бобрышев Взаимосвязь агентских издержек и структуры собственности на примере российских и восточноевропейских компаний ЭЖ Корпоративные финансы [2009] № 10. С. 40-56 <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/331422.html>
2. Scharfstein D.S., Stein J.C. The Dark Side of Internal Capital Markets: Divisional Rent Seeking and Inefficient Investment. The Journal of Finance, 2000, n.55, pp.2537-2564
3. Wulf J. Internal Capital Markets and Firm-Level Compensation Incentives for Division Managers, Journal of Labor Economics, 2002, n.20,pp.5219-5262

Тема 8. Принципы краткосрочной финансовой политики.

Управление денежными средствами и ликвидностью

Мотивы хранения наличности. Спекулятивный мотив и мотив предосторожности. Трансакционный мотив. Остатки на счетах. Издержки по хранению наличности. Понятие оборота денег. Оборот выплат. Оборот поступлений и чистый оборот. Управление ликвидностью. Поступление денег и их сосредоточение. Инвестирование неработающих денег. Временные излишки денег. Характеристики краткосрочных ценных бумаг. Различные типы ценных бумаг на денежном рынке. – назвать, сформулировать зачем мы их рассматриваем здесь: как объект вложений? Как что? Модель ВАТ. Модель Миллера-Орра: более общий подход. Смысл моделей ВАТ и Миллера-Орра.

Модель Стоуна. Другие факторы, влияющие на плановое денежное сальдо

Управление кредитами и производственными запасами

Кредит компании и дебиторская задолженность. Компоненты кредитной политики. Денежные потоки при выделении кредита. Инвестиции в дебиторскую задолженность. Условия продажи. Основные понятия. Срок кредита. Денежные скидки. Кредитные инструменты. Анализ кредитной политики. Эффекты кредитной политики. Оценка предложенной кредитной политики. Оптимальная кредитная политика. Кривая суммарных издержек кредитования. Организация работы кредитного управления. Кредитный анализ. Определение целесообразности предоставления кредита. Кредитная информация. Кредитная оценка и кредитный рейтинг. Политика возврата выданных кредитов. Мониторинг дебиторской задолженности. Действия по возврату выданных кредитов. Управление производственными запасами. Финансовый менеджер и управление запасами. Виды производственных запасов. Издержки по запасам. Способы управления производственными запасами. Способ ABC. Модель экономически обоснованных потребностей (EOQ). Расширенный вариант модели EOQ. Управление запасами с зависимым спросом. Углубленный анализ кредитной политики. Два альтернативных подхода к чему? Денежные скидки и риск коммерческого провала

Основная литература:

1. Hillier D., Grinblatt M., Titman S. Financial Markets and Corporate Policy. McGraw-Hill; 2nd edition 2012. Chapter 25

Дополнительная литература:

1. Кузнецов А. Управление денежными средствами компании в краткосрочном аспекте. – Управление компанией, 2001, №6
2. Хоминский В. Как управлять запасами. – Финансовый директор, 2004, №2

III. ОЦЕНИВАНИЕ

Формы контроля знаний студентов:

- Домашнее задание (анализ и презентация кейсов, выполняемых командой. Каждый кейс около 15 страниц. Кейсы и задания к ним представляются студентами по мере прохождения курса);
- Контрольная работа (творческие групповые проекты накопленным итогом и выполненные на основе российских данных)
- Финальный письменный экзамен

Формирование итоговой оценки (из 100 баллов):

Вид контроля	Баллы
Письменный экзамен	50
Домашнее задание	30
Контрольная работа	20
ИТОГО	100

Полученный результат из 100 баллов делится на 10 что дает оценки по 10-ти бальной системе. Результирующая оценка по курсу определяется по 10-ти и 5-ти бальной системам через следующее соотношение:

Пятибалльная оценка	Десятибалльная оценка (Оср)
---------------------	-----------------------------

Неудовлетворительно	1,2,3 – неудовлетворительно
Удовлетворительно	4 – почти удовлетворительно
	5 - удовлетворительно
Хорошо	6 – почти хорошо
	7 – хорошо
Отлично	8 – почти отлично
	9 – отлично
	10 – блестяще

IV. ПРИМЕРЫ ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ

Оценочные средства для текущего контроля студента

Пример инструкции к выполнению групповой работы.

Работа над кейсами и творческими заданиями выполняется в мини-группах по 5 человек

1. Работа над кейсом предполагает:
 - a. Подготовку и сдачу письменного отчета (АНАЛИТИЧЕСКОЙ ЗАПИСКИ) в печатном виде (текст + таблицы)
 - b. Подготовку и сдачу презентации в POWER POINT полученных результатов в печатном виде
 - c. Презентацию и/или оппонирование.
2. Предложенные вопросы к кейсу скорее являются подсказкой для формирования структуры письменного отчета, но не являются ограничением для студентов. Работа над кейсом всегда имеет творческий характер. Ваша задача - **сформулировать проблему** и предложить собственное решение.
3. Полученная оценка выставляется всей группе. На ДАННОМ этапе командной работы предполагается, что каждый студент вносит одинаковый вклад в работу над кейсом. Ваша задача - организовать работу внутри групп.

Технические вопросы:

1. Распечатанные отчеты сдаются ДО начала семинарского занятия (если **не оговорено иное**).
2. Проектор и ноутбук будут.

Практические советы

1. 50% успеха – это правильно определить проблему. Это позволит Вам сформулировать задачи, которые Вы ставите перед собой в рамках работы над кейсом. Это также означает, что по кейсу может существовать несколько альтернативных решений в зависимости от поставленной проблемы.
2. Обычно подразумевается, что Ваше усилия по решению кейсов должны соответствовать тематике последних лекций. Не нужно ставить перед собой задач по темам, не пройденным в рамках лекционных занятий.
3. Практические советы. Что включать?
 - a. обзор компании (отрасли, конкурентов и т.д.). Это важно для Ваших слушателей.
 - b. Нужно обязательно включать формулировку проблемы и мотивацию. Задачи, которые перед собой ставите.
 - c. Связь с теорией. Что Вам давали на лекциях по рассматриваемой теме. Ссылки на теорию – это Ваши дополнительные аргументы.
 - d. Показатели по конкурентам, отрасли, экономике. Динамика показателей – это Ваши дополнительные аргументы. Вы можете апеллировать к тенденциям. Но не следует возводить их в ранг «истины».

- e. «Преимущества и недостатки» - это всегда удобный способ быстро обсудить альтернативные решения (предложения и т.д.)
- f. Посмотреть в интернете «будущее» - это не только способ решить проблему и привязать Ваше решение к реальности. Это важный способ развития ваших практических аналитических навыков.
- g. Прогнозируйте Ваши слабые места. Вопросы из зала всегда можно предугадать, направить, увести в сторону от Ваших недостатков.
- h. Исчерпывающий список вопросов к кейсам отсутствует специально. Вам следует творчески подойти к решению.

V. РЕСУРСЫ

5.1 Основная литература

1. Hillier D., Grinblatt M., Titman S. Financial Markets and Corporate Policy. McGraw-Hill; 2nd edition 2012 (или другие годы изданий)

5.2 Дополнительная литература

1. А.А.Анисин Моделирование реальных опционов для определения оптимальной структуры корпоративного капитала // ЭЖ Корпоративные финансы [2009] № 1(9). С. 32-40 <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/330538.html> -
2. И.М.Анюхина, И.О.Иванинский, Е.В.Катаева, О.В.Озорнина, Д.В.Серебрянский, М.Шмидт-Рост // ЭЖ Корпоративные финансы [2008] № 4(8). С. 88-105 Оценка оптимальной структуры капитала компаний ОАО «Уралкалий» и Kali&Salz AG <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/328105.html>
3. Е.Л.Животова, А.А.Алексеев, В.С.Протасов, Е.Ламминен // ЭЖ Корпоративные финансы [2008] № 4(8). С. 106-113. Определение оптимальной структуры капитала на примере финской компании Alma Media Corp. и российской компании «РБК Информационные системы» <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/328112.html>
4. Зинкевич Н.В., Олеванова Е.А. Эмпирическое тестирование теорий структуры капитала: модели, направления, результаты // ЭЖ Корпоративные финансы [2008] № 1(5). С. 81-102 <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/322841.html>
5. Ивашковская И.В., Солнцева М.С. Структура капитала российских компаний: тестирование концепции компромисса и порядка источников финансирования // Электронный журнал «Корпоративные финансы». 2007. Выпуск 2. С. 17-31. www.cfjournal.ru
6. Ивашковская И.В., Солнцева М.С. Структура капитала российских компаний как стратегическое решение// Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия менеджмент. 2008, №3.
7. Ивашковская И., Куприянов А. Структура капитала: резервы создания стоимости для собственников компании // Управление компанией. 2005. Т. 45. № 2. С. 34—38.
8. Ивашковская И.В., Солнцева М.С. Структура капитала российских компаний: тестирование концепции компромисса и порядка источников финансирования // Электронный журнал «Корпоративные финансы», 2007, выпуск 2, стр. 17-31. www.cfjournal.ru
9. Ивашковская И.В. От финансового рычага к оптимизации структуры капитала. - «Управление компанией», Издательский дом «Рынок ценных бумаг», №11, 2004,.
10. Кузнецов А. Управление денежными средствами компании в краткосрочном аспекте. – Управление компанией, 2001, №6
11. Михайлов А.В. Эмпирическая проверка положений статической компромиссной теории структуры капитала: сравнение по различным странам // ЭЖ Корпоративные финансы [2008] № 3(7). С. 56-61 <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/326365.html>

12. Н.К.Пирогов, Н.А.Бобрышев Взаимосвязь агентских издержек и структуры собственности на примере российских и восточноевропейских компаний ЭЖ Корпоративные финансы [2009] № 10. С. 40-56 <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/331422.html>
13. Н.К.Пирогов, Н.Н.Зубцов Взаимодействие реальных опционов на примере девелоперских проектов в России // ЭЖ Корпоративные финансы [2008] № 2(6). С. 36-51 <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/324135.html>
14. Н.К.Пирогов, О.А.Саломыкова Анализ опционов роста компаний на растущих рынках капитала // ЭЖ Корпоративные финансы [2007] № 2. С. 32-42 <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/312352.html>
15. Пономарева О.А. Динамическая концепция структуры капитала: история возникновения, эволюция и основные исследовательские вопросы // ЭЖ Корпоративные финансы [2008] № 2(6). С. 78-91 <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/324140.html>
16. Репин Д.В., Полугодина В., "Эмпирическое моделирование дивидендной политики российских компаний" // ЭЖ Корпоративные финансы, 2009, № 3(11).
17. Селиванова Н.В., Теплова Т.В., Эмпирическое исследование применимости модели DСАРМ на развивающихся рынках. - Электронный журнал «Корпоративные финансы», 2007, выпуск 3, стр. 5-25. <http://ecsocman.edu.ru/cfjournal/msg/316746.html>
18. Хоминский В. Как управлять запасами. – Финансовый директор, 2004, №2
19. Baker M., Wurgler J. Market Timing and Capital Structure// The Journal of Finance, 2002, vol.57, pp.1-32
20. Graham J.R.How Big are Tax Benefits of Debt? Should They be Bigger? The Journal of Finance, 2000, vol.55, p.1901-1941
21. Backer M., Wurgler J. A Catering Theory of Dividends. – The Journal of Finance, 2004, vol.59, n.3, pp.1125-1166
22. Baker M., Wurgler J. Appearing and disappearing dividends: The link to catering incentives, Journal of Financial Economics 2004 Vol 73, Iss 2, August, Pages 271-288
23. Brav, A., Graham, Harvey, C. R., Michaely, R. Payout Policy in the 21st Century, Journal of Financial Economics, Volume 77, Issue 3, September 2005, Pages 483-527
24. Booth L., Aivazian V.,Demirguc-Kunt A., Maksimovic V. Capital Structures in Developing Countries. –Journal of Finance, 2001, n.56,pp.87-130
25. Damodaran A. Country Risk and Company Exposure: Theory and Practice//Journal of Applied Finance. Tampa: Fall 2003.Vol.13, Iss. 2; pg. 63
26. Damodaran A. Financing Innovation and Capital Structure Choices//Journal of Applied Corporate Finance, Spring 1999, Vol.12 No.1
27. DeAngelo H., DeAngelo L., Skinner D.J. Are Dividends Disappearing? Dividend Concentration and the Consolidation of Earnings. - Journal of Financial Economics, 2004 n.78, pp.425-256
28. Estrada, J. Systematic risk in emerging markets: the D-CAPM // Emerging Markets Review, No. 3, 2002, pp. 365-379.
29. Fama E.F., French K.R. Disappearing Dividends: Changing Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay, Journal of Financial Economics, Volume 60, Issue 1, April 2001, Pages 3-43.
30. Fama E., French K. The Equity Premium// The Journal of Finance 2002, vol. 67, n.2, pp.637-660
31. Goldstein R.N, Ju and Leland H.. An EBIT-Based Model of Dynamic Capital Structure// Journal of Business, 2001, n.74, pp.483-512
32. Grullon G., Michaely R. Dividends, Share Repurchases and the Substitution Hypothesis, The Journal of Finance, 2002,vol.57,n.4, pp. 1649-1684
33. Grullon G., Michaely R. The Information Content of Share Repurchase Programs. The Journal of Finance, 2003.
34. Hevert, T. "Real options primer: A practical synthesis of concepts and valuation approaches". Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 14, No. 2, Summer, 2001, pp. 25-40.

35. Opler T.C., Titman S. Designing Capital Structure to Create Shareholder Value//Journal of Applied Corporate Finance, 1997, vol.10,n.1
36. Salomon R., Grootveld H. The Equity Risk Premium: Emerging versus Developed Markets // Emerging Markets Review, 2003, n.4, pp.121-144 6.
37. Scharfstein D.S., Stein J.C. The Dark Side of Internal Capital Markets: Divisional Rent Seeking and Inefficient Investment. The Journal of Finance, 2000, n.55, pp.2537-2564
38. Triantis, A., and Borison, A. "Real options: state of the practice". Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 14, No. 2, Summer, 2001, pp. 8-24.
39. Wulf J. Internal Capital Markets and Firm-Level Compensation Incentives for Division Managers, Journal of Labor Economics, 2002, n.20,pp.5219-5262

5.3 Программное обеспечение

№ п/п	Наименование	Условия доступа
1.	Microsoft Windows 7 Professional RUS Microsoft Windows 10 Microsoft Windows 8.1 Professional RUS	<i>Из внутренней сети университета (договор)</i>
2.	Microsoft Office Professional Plus 2010	<i>Из внутренней сети университета (договор)</i>

5.4 Профессиональные базы данных, информационные справочные системы, интернет-ресурсы (электронные образовательные ресурсы)

№ п/п	Наименование	Условия доступа
<i>Профессиональные базы данных, информационно-справочные системы</i>		
1.	База данных Bloomberg	<i>Из внутренней сети университета (договор) в специально оборудованной аудитории с терминалами</i>
2.	Электронно-библиотечная система Юрайт	URL: https://biblio-online.ru/
<i>Интернет-ресурсы (электронные образовательные ресурсы)</i>		
1.	Открытое образование	URL: https://openedu.ru/

Материально-техническое обеспечение дисциплины

Учебные аудитории для лекционных занятий по дисциплине обеспечивают использование и демонстрацию тематических иллюстраций, соответствующих программе дисциплины в составе:

- ПЭВМ с доступом в Интернет (операционная система, офисные программы, антивирусные программы);
- мультимедийный проектор с дистанционным управлением.

Учебные аудитории для лабораторных и самостоятельных занятий по дисциплине «Принципы корпоративных финансов» оснащены компьютерной техникой с возможно-

стью подключения к сети Интернет и доступом к электронной информационно-образовательной среде НИУ ВШЭ.