

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего образования  
Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова  
Высшая школа управления и инноваций



**УТВЕРЖДАЮ**

**и.о.декана**

**В.В.Печковская /**

**«12» февраля 2019 г.**

**РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ  
ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ В ВЫСОКОТЕХНОЛОГИЧНЫХ ОТРАСЛЯХ**

**МАГИСТРАТУРА**

**27.04.05 "ИННОВАТИКА"**

Форма обучения:

**очно-заочная**

Рабочая программа рассмотрена и одобрена  
Советом факультета

(протокол № 2, 12 февраля 2019 г.)

Москва 2019

---

Рабочая программа дисциплины (модуля) разработана в соответствии с самостоятельно установленным МГУ образовательным стандартом (ОС МГУ) для реализуемых основных профессиональных образовательных программ высшего образования по направлению подготовки / специальности 27.04.05 «Инноватика» (программа магистратуры), утвержденным приказом МГУ от 22 июля 2011 года № 729 (в редакции приказов МГУ от 22 ноября 2011 года № 1066, от 21 декабря 2011 года № 1228, от 30 декабря 2011 года № 1289, от 22 мая 2015 года № 490, от 30 июня 2016 года № 746).

Год (годы) приема на обучение: 2019, 2020.

## **I. Цели и задачи учебной дисциплины**

**Целью** изучения дисциплины «Финансовый менеджмент в высокотехнологических отраслях» является формирование у обучающихся комплекса теоретических и практических знаний и навыков в области управления финансами и освоение системы конкретных техник эффективного финансового менеджмента, учитывающих специфику турбулентного высокотехнологического бизнеса.

**Задачами** дисциплины являются:

- изучение понятийно-категориального аппарата в области современных корпоративных финансов;
- формирование представлений о системе моделей финансового блока, управления краткосрочной ликвидностью, определения справедливой стоимости активов, включая нематериальные активы, роли связи риска и доходности в обосновании решений высокотехнологического бизнеса;
- обеспечение освоения современных методов обоснования и принятия финансовых решений, в краткосрочном и долгосрочном горизонтах планирования применительно к инновационному бизнесу;
- формирование навыков и умений, необходимых для создания системы эффективного менеджмента в технологической компании, стимулирующей создание дополнительной стоимости для акционеров.

В результате изучения данного курса обучающиеся получают знания об опыте западных компаний в области финансового управления и основных теоретических моделях Нобелевских лауреатов по экономике в области управления финансами, приобретут навыки и умения адаптации международного опыта успешного финансового управления к российским условиям, обосновывать принятие долгосрочных финансовых решений высокотехнологических фирм, нацеленные на повышение стоимости компании, использовать как управленческие, так и инструментальные инновации в области финансового управления компанией.

## **II. Место дисциплины в структуре ОПОП ВО**

Дисциплина «Финансовый менеджмент в высокотехнологических отраслях» относится к общепрофессиональному блоку базовой части программы магистратуры 27.04.05. «Инноватика».

Изучение дисциплины базируется на знаниях и умениях, полученных обучающимися в процессе изучения гуманитарных, социальных и экономических дисциплин: «Моделирование и количественные методы анализа в бизнесе», «Управленческая экономика», «Стратегический менеджмент».

Для успешного освоения дисциплины обучающийся должен:

### **Знать:**

- фундаментальные положения макроэкономики и теории отраслевых рынков;
- теоретические основы современных финансовых рынков;
- основные проблемы современной философии и подходов к их решению;

### **Уметь:**

- использовать междисциплинарные системные связи наук;
- анализировать и оценивать философские проблемы при решении социальных и профессиональных задач;
- применять математический инструментарий к решению социальных и профессиональных проблем.

**Владеть:**

- навыками критического анализа и отбора оптимального рационального решения;
- навыками выбора наиболее актуальных направлений научных исследований, ставить задачи исследования и определять способы решения поставленных задач;
- самостоятельно приобретать и использовать в практической деятельности новые знания и умения в различных сферах деятельности.

Знания, навыки и умения, полученные при изучении дисциплины «Финансовый менеджмент в высокотехнологических отраслях» обеспечивают успешное освоение дисциплины «Инвестиции в инновации», «Анализ финансовой отчетности», «Анализ эффективности инвестиционных проектов», «Оценка и управление стоимостью компании», «Управление рисками» и необходимы для прохождения преддипломной практики, осуществления научно-исследовательской работы и написания выпускной квалификационной работы (магистерской диссертации). Изучается на 1 курсе (2 семестр).

**III. Требования к результатам освоения дисциплины**

В результате освоения дисциплины должны быть сформированы следующие компетенции:

**УК-2.** Готовность к саморазвитию, самореализации, использованию творческого потенциала.

**УК-3.** Готовность действовать в нестандартных ситуациях, нести социальную и этическую ответственность за принятые решения.

**ОПК-3.** Способностью решать профессиональные задачи на основе философии, математических методов и моделей для управления инновациями, компьютерных технологий в инновационной сфере.

**ОПК-4.** Способностью к абстрактному мышлению, анализу, синтезу.

**ПК-3.** Способностью произвести оценку экономического потенциала инновации, затрат на инновационный проект и осуществление инновационной деятельности в организации.

**ПК-4.** Способностью найти (выбрать) оптимальные решения при создании новой наукоемкой продукции с учетом требований качества, стоимости, сроков исполнения, конкурентоспособности и экологической безопасности.

**Специализированные профессиональные компетенции:**

**СПК-7.** Способность применять методы управления финансовыми ресурсами организации в высокотехнологических отраслях.

**СПК-8.** Умение выбирать тип дивидендной политики с учётом внутренних и внешних факторов организации.

**СПК-9.** Способность оценивать финансовую устойчивость и платежеспособность организации в высокотехнологических отраслях с учётом её специфики.

В результате изучения дисциплины студент должен:

**Знать:**

- понятийно-категориальный аппарат в области современных корпоративных финансов;
- особенности и инструментарий управления финансами современных компаний;
- основные теоретические модели (Нобелевских лауреатов по экономике) в области управления финансами.

**Уметь:**

- использовать как управленческие, так и инструментальные инновации в области финансового управления компанией;
- обосновывать принятие долгосрочных финансовых решений высокотехнологических фирм, нацеленные на повышение стоимости компании
- оценивать как краткосрочные результаты, так и стратегические горизонты финансового развития компании.

**Владеть:**

- навыками оценки опыта западных компаний в области финансового управления и его адаптации к российским условиям;
- навыками выявления инновационного потенциала методов финансового управления компанией;
- навыками построения оптимальной финансовой службы, адаптированной под специфику технологической отрасли.

**Иметь опыт** оценки стоимости инновационной компании, инновационных рисков, возникающих при осуществлении её деятельности.

**Форма обучения:** очно-заочная.

**IV. Формы контроля**

Контроль за освоением дисциплины осуществляется в каждом дисциплинарном разделе отдельно.

*Рубежный контроль:* контрольная работа и тестирование по отдельным разделам дисциплины, итоговый тест по материалу курса.

*Итоговая аттестация в 2 семестре* – экзамен.

Результаты текущего контроля и итоговой аттестации формируют рейтинговую оценку работы обучающегося. Распределение баллов по отдельным видам работ в процессе освоения дисциплины «Финансовый менеджмент в высокотехнологических отраслях» осуществляется в соответствии с Приложением 1.

**V. Объём дисциплины и виды учебной работы**

Объём курса – 108 часов, 3 зачетные единицы, в том числе 30 часов – аудиторная нагрузка, из которых 15 часов – лекции, 15 часа – семинары, 78 часов – самостоятельная работа студентов. Изучается на 1 курсе (2 семестр), итоговая форма отчетности – экзамен.

<b>Вид учебной работы</b>	<b>Всего часов</b>
<b>Контактные занятия (всего)</b>	30
В том числе:	-
Лекции	15
Практические занятия (ПЗ)	-
Семинары (С)	15
Лабораторные работы (ЛР)	-
<b>Самостоятельная работа (всего)</b>	78
В том числе:	-

Домашние задания	42
Реферат	8
Подготовка к опросу	10
Подготовка к тестированию	8
Подготовка к контрольной работе	6
Вид промежуточной аттестации Экзамен	4
Общая трудоемкость (часы)	108
Зачетные единицы	3

### VI. Структура и содержание дисциплины

п/п	Раздел	Содержание (темы)
1	Теоретико-методологические основы финансового управления высокотехнологической корпорацией	Что такое финансовый менеджмент? Применение концепции альтернативных издержек в управлении финансами. Проблемы использования концепции альтернативных издержек в практике финансового управления. Альтернативные издержки и временная стоимость денег. Нобелевские лауреаты в области корпоративных финансов. История развитие финансового менеджмента с 1960-ых годов до начала 21 века. Перспективы развития корпоративных финансов на развитых рынках и в России.
2	Поток денежных средств компании как объект финансового анализа	Прямой и косвенный методы построения денежного потока. Факторы, влияющие на величину денежного потока. Преимущества и недостатки показателей потока денежных средств в финансовом анализе деятельности компании. Анализ взаимосвязи прибыли, движения оборотного капитала и потока денежных средств. Оценка достаточности денежных средств для осуществления операционной и инвестиционной деятельности. Свободный денежный поток для технологических компаний. Структура денежных потоков компании на различных этапах жизненного цикла технологии.
3	Основы оценки финансовых активов	Принципы оценки основных финансовых активов. Методика оценки основных финансовых активов. Оценка стоимости купонной облигации. Оценка стоимости облигации с нулевым купоном. Проблемы оценки облигаций с переменным купоном. Оценка стоимости привилегированных акций. Цели инвестирования в акции: применение моделей дисконтированных дивидендных платежей. Модель Гордона. Предпосылки и ограничения модели Гордона. Постоянный

		будущий темп роста дивидендов: значение тезиса для современного финансового менеджмента.
4	Риск и неопределенность в оценке финансовых активов	Классификация рисков. Измерение рисков. Систематический и несистематический риски. Теория Марковица. Значения диверсификации для управления рисками. Модель оценки долгосрочных активов компании, ее методологические предпосылки. Критика модели CAPM. Альтернативные подходы к оценке финансовых активов. Методы экспертного оценивания рисков. Нобелевские лауреаты 2013: Шиллер, Хансен, Фама. Гипотеза информационной эффективности рынков
5	Выбор ставки дисконтирования в инновационном бизнесе	Методы определения ставки дисконтирования. Основное содержание модели оценки долгосрочных активов. Основные допущения модели. Способы расчета беты. Проблема нахождения премии за риск инвестиций в акции по сравнению с безрисковой ставкой. Разбор примеров нахождения премии за риск, определенной различными инвестиционными банками. Проблемы использования модели оценки долгосрочных активов в России. Преимущества и недостатки. Характеристика метода кумулятивного построения. Основные корректировки, учитываемые при расчете ставки дисконтирования. Границы применения метода кумулятивного построения. Для каких целей может использоваться ставка дисконтирования, рассчитанная с помощью метода. Методика использования кумулятивного построения в России. Расчет ставки дисконтирования.
6	Управление структурой капитала компании	Деление источников финансирования на кратко- и долгосрочные. Структура капитала: собственные источники. Структура капитала: заемные и гибридные источники. Определение средневзвешенных затрат на капитал. Теорема Модильяни-Миллера. Особенности формирования и управления структурой капитала российских корпораций. Использование облигаций как источника финансирования деятельности высокотехнологических корпораций в России.
7	Дивидендная политика	Дивиденды как часть прибыли, направляемая акционерам. Теорема Модильяни Миллера о дивидендах. Агентская проблема. Сигнальная

	теория. Buy back (выкуп собственных акций компаний) для технологических компаний: причины и последствия.
--	--

## Разделы дисциплин и виды занятий (ак. часы)

п/п	Наименование раздела дисциплины	Лекция	Практические занятия	Лабораторные занятия	Семинар	СРС	Формы текущего контроля
1	Теоретико-методологические основы финансового управления корпорацией	2	-	-	2	10	Опрос (собеседование) Домашнее задание 1.
2	Поток денежных средств компании как объект финансового анализа	2	-	-	2	12	Опрос (собеседование) Домашнее задание 2.
3	Основы оценки финансовых активов	2	-	-	2	12	Реферат 1. Анализ ситуации 1 и 2.
4	Риск и неопределенность в оценке финансовых активов	2	-	-	2	12	Опрос (собеседование) Домашнее задание 3. Анализ ситуации 3.
5	Выбор ставки дисконтирования	2	-	-	2	8	Реферат 2.
6	Управление структурой капитала компании	2	-	-	2	12	Опрос (коллоквиум) Домашнее задание 4.
7	Дивидендная политика	3	-	-	3	8	Домашнее задание 5.
	Промежуточная аттестация (экзамен)					4	
	<b>Итого: 108</b>	<b>15</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15</b>	<b>78</b>	



**Разделы дисциплины и междисциплинарные связи**

№ п/п	Наименование обеспечиваемых (последующих) дисциплин	№ № разделов данной дисциплины, необходимых для изучения обеспечиваемых (последующих) дисциплин						
		1	2	3	4	5	6	7
1.	<b>Инвестиции в инновации</b>			+	+	+		
2.	<b>Анализ финансовой отчетности</b>		+					+
3.	<b>Оценка и управление стоимостью компании</b>	+					+	
4.	<b>Управление рисками</b>				+	+		
5.	<b>Анализ эффективности инвестиционных проектов</b>	+	+	+	+	+		

**VII. Образовательные технологии**

В процессе освоения дисциплины «Финансовый менеджмент в высокотехнологических отраслях» используются следующие образовательные технологии:

*1. Стандартные методы обучения:*

- лекции;
- семинары;
- письменные или устные домашние задания;
- консультации преподавателей;
- самостоятельная работа студентов, в которую входит освоение теоретического материала, подготовка к семинарам, выполнение указанных выше письменных работ.

*2. Методы обучения с применением интерактивных форм образовательных технологий:*

- интерактивные лекции;
- анализ деловых ситуаций на основе кейс-метода и имитационных моделей;
- обсуждение подготовленных студентами рефератов;
- групповые дискуссии и проекты;
- обсуждение результатов работы студенческих исследовательских групп.

**VIII. Учебно-методическое, информационное и материально-техническое обеспечение дисциплины****Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины****а) Основная литература:**

1. Брег, С. Настольная книга финансового директора [Текст] / С. Брег. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2019. – 608с.
2. Брейли, Р., Майерс, С. Принципы корпоративных финансов: пер. с англ. [Текст] / Р. Брейли, М. Майерс. – М.: Олимп-бизнес, 2016, – 1008 с.
3. Бригхем Ю, Хьюстон.Дж. Финансовый менеджмент: экспресс-курс, пер. с англ. [Текст] / Ю. Бригхем, Дж.Хьюстон. – СПб.: Питер, 2016, – 544 с.

4. Никитушкина, И. В. «Корпоративные финансы»: 2-е изд., пер. и доп. [Текст] / И. В. Никитушкина. – М.: Издательство Юрайт, 2015, – 670 с.
5. Теплова, Т.В. Эффективный финансовый директор [Текст] / Т.В. Теплова, – М.: Юрайт, 2017, – 507 с.

#### б) Дополнительная литература:

6. Дамодаран, А. Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов: пер. с англ. [Текст] / А. Дамодаран. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2011. – 1342 с.
7. Ивашковская, И.В. Моделирование стоимости компании. Стратегическая ответственность совета директоров: монография [Текст] / И.В. Ивашковская. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2016. – 432 с.
8. Ивашковская, И.В. Финансовая архитектура компаний. Сравнительные исслед. на развитых и развив. рынках: монография [Текст] / И.В. Ивашковская и др.; Под науч. ред. И.В. Ивашковской. – М.: ИНФРА-М, 2015. – 238 с.
9. Лимитовский, М.А., Паламарчук, В.П., Лобанова, Е.Н. Корпоративный финансовый менеджмент: [Текст] / М.А. Лимитовский, В.П. Паламарчук, Е.Н. Лобанова. – М.: Издательство Юрайт, 2019. – 990 с.

#### Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» и информационных справочных систем

##### Интернет-ресурсы:

1. ЭБС издательства «Лань» [учебные, научные издания, первоисточники, художественные произведения различных издательств; журналы] : сайт. – URL: <http://e.lanbook.com>.
2. ЭБС «Юрайт» [раздел «ВАША ПОДПИСКА: учебники и учебные пособия издательства «Юрайт»] : сайт. – URL: <https://www.biblio-online.ru/catalog/>.
3. <https://cfjournal.hse.ru> – электронный журнал «Корпоративные финансы».
4. <https://fd.ru> – журнал «Финансовый директор».
5. <https://ru.investing.com> – текущая информация международных финансовых рынков.
6. <https://www.bloomberg.com> – информационное агентство «Блумберг».
7. <https://www.cfin.ru> – интернет проект «Корпоративный менеджмент».
8. <https://www.econ.msu.ru/elibrary> – электронная библиотека экономического факультета МГУ.
9. <https://www.mckinsey.com> – журнал «Вестник McKinsey».

#### Рекомендуемые обучающие, справочно-информационные, контролирующие и прочие компьютерные программы, используемые при изучении дисциплины

№ п/п	Название рекомендуемых по разделам и темам программы технических и компьютерных средств обучения	Номера тем
1.	MS PowerPoint	1-7
2.	MS Excel	2, 3, 5, 6

#### Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины

В процессе изучения курса обучающиеся обязаны быть вежливыми и равнодушными ко всем коллегам, приходить на занятия без опозданий, выполнять все домашние задания, осуществлять подготовку ко всем рубежным контрольным мероприятиям, проявлять активность и добропорядочность на занятиях, быть позитивными и корпоративно лояльными.

При этом огромное значение имеет самостоятельная работа студентов, особенно в формате групповой подготовки расчетных заданий, которая направлена на формирование у учащегося умений и навыков правильного группового сотрудничества, столь важного в реальном секторе при анализе неполных массивов данных в режиме реального времени, работы с литературой и электронными источниками информации, её анализа, синтеза и обобщения. Для проведения самостоятельной работы студенты должны использовать список учебно-методической литературы, монографий и актуальных статей из передовых журналов по тематике финансового анализа.

### **Материально-техническое обеспечение дисциплины**

Для проведения занятий требуется аудитория, оборудованная компьютерами и проектором для демонстрации презентаций и осуществления математических расчетов. Обязательное программное обеспечение – MS Office.

## **IX. ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ**

### **Темы курсовых работ**

Курсовая работа по дисциплине «Финансовый менеджмент в высокотехнологических отраслях» не предусмотрена.

### **Темы рефератов**

Темы реферата 1:

1. Анализ применимости метода DCF для оценки стоимости акций сектора высокотехнологичных компаний.
2. Справедливая стоимость нематериальных технологических активов.
3. Модель диверсификации Марковиц-Шарп: применение для инновационных отраслей.
4. Теорема Модильяни-Миллера: проблемы применения на развитых финансовых рынках.
5. Применение модели Гордона для определения стоимости акций.

Темы реферата 2:

1. Проблемы применения модели CAPM для определения ставки дисконтирования на развивающихся рынках.
2. Выбор ставки дисконтирования на развивающихся рынках.

### **Вопросы для текущего контроля и самостоятельной работы студентов**

1. Сущность финансового менеджмента.
2. Концепция альтернативных издержек в управлении финансами.
3. Проблемы использования концепции альтернативных издержек в практике финансового управления.
4. Альтернативные издержки и временная стоимость денег.
5. Нобелевские лауреаты в области корпоративных финансов.
6. История развития финансового менеджмента.
7. Перспективы развития корпоративных финансов на развитых рынках и в России.
8. Прямой и косвенный методы построения денежного потока.
9. Факторы, влияющие на величину денежного потока.
10. Преимущества и недостатки показателей потока денежных средств в финансовом анализе деятельности компании.

11. Анализ взаимосвязи прибыли, движения оборотного капитала и потока денежных средств.
12. Оценка достаточности денежных средств для осуществления операционной и инвестиционной деятельности.
13. Свободный денежный поток для технологических компаний.
14. Структура денежных потоков компании на различных этапах жизненного цикла технологии.
15. Принципы оценки основных финансовых активов.
16. Методика оценки основных финансовых активов.
17. Оценка стоимости купонной облигации.
18. Оценка стоимости облигации с нулевым купоном.
19. Проблемы оценки облигаций с переменным купоном.
20. Оценка стоимости привилегированных акций.
21. Особенности инвестирования в акции.
22. Модель Гордона, её предпосылки и ограничения модели Гордона.
23. Постоянный будущий темп роста дивидендов: значение тезиса для современного финансового менеджмента.
24. Классификация рисков.
25. Измерение рисков.
26. Систематический и несистематический риски.
27. Теория Г. Марковица.
28. Значения диверсификации для управления рисками.
29. Модель оценки долгосрочных активов компании, ее методологические предпосылки. Критика модели CAPM.
30. Альтернативные подходы к оценке финансовых активов.
31. Методы экспертного оценивания рисков.
32. Гипотеза информационной эффективности рынков
33. Методы определения ставки дисконтирования.
34. Основное содержание модели оценки долгосрочных активов. Основные допущения модели.
35. Проблема нахождения премии за риск инвестиций в акции по сравнению с безрисковой ставкой.
36. Разбор примеров нахождения премии за риск, определенной различными инвестиционными банками.
37. Проблемы использования модели оценки долгосрочных активов в России.
38. Преимущества и недостатки.
39. Характеристика метода кумулятивного построения.
40. Основные корректировки, учитываемые при расчете ставки дисконтирования.
41. Границы применения метода кумулятивного построения.
42. Применение ставки дисконтирования.
43. Методика использования кумулятивного построения в России.
44. Расчет ставки дисконтирования.
45. Деление источников финансирования на кратко- и долгосрочные.
46. Структура капитала: собственные источники.
47. Структура капитала: заемные и гибридные источники.
48. Определение средневзвешенных затрат на капитал.
49. Теорема Модильяни-Миллера.
50. Особенности формирования и управления структурой капитала российских корпораций.
51. Использование облигаций как источника финансирования деятельности высокотехнологических корпораций в России.

52. Дивиденды как часть прибыли, направляемая акционерам.
53. Теорема Модильяни Миллера о дивидендах.
54. Агентская проблема.
55. Сигнальная теория.
56. Buy back (выкуп собственных акций компанией) для технологических компаний: причины и последствия.

### Пример теста для контроля знаний обучающихся

**Выберите правильные ответы (правильных ответов может быть несколько):**

1. При расчете средневзвешенных затрат на капитал (WACC) не принимаются к расчету:
  - a. Нераспределенная прибыль.
  - b. Собственный капитал.
  - c. Облигации.
  - d. Кредиторская задолженность.
2. В структуре потока денежных средств на стадии дойной коровы операционный поток имеет знак:
  - a. Положительный.
  - b. Отрицательный.
  - c. Всегда ноль.
  - d. Нет однозначного ответа.
3. В модели Марковица диверсификация активов:
  - a. Снижает риск портфеля.
  - b. Увеличивает риск портфеля.
  - c. Снижает транзакционные издержки.
  - d. Увеличивает транзакционные издержки.
4. При расчете средневзвешенных затрат на капитал (WACC) не принимаются к расчету:
  - a. Конвертируемые облигации.
  - b. Бессрочные облигации.
  - c. Купонные облигации.
  - d. Привилегированные акции.
5. В модели CAPM в качестве безрисковой доходности традиционно рассматриваются:
  - a. Купонные облигации.
  - b. Банковские облигации.
  - c. Государственные облигации.
  - d. Облигации МВФ.
6. Кривая срок – доходность (yield curve) обычно:
  - a. Доходность выше если срок выше.
  - b. Доходность ниже если срок выше.
  - c. Доходность выше, если дюрация отсутствует.
  - d. Доходность выше, если дисперсия отсутствует.
7. Реверсивная кривая срок – доходность (yield curve):
  - a. Доходность выше на более коротком сроке.
  - b. Доходность ниже на более коротком сроке.
  - c. Доходность выше накануне выплаты очередного купона.
  - d. Доходность выше на следующий день после выплаты очередного купона.
8. Агентская проблема И.Фишера:
  - a. Проблема отношения агента и принципала.
  - b. Проблема отношения кредиторов и собственников.
  - c. Проблема отношения мажоритарных и миноритарных акционеров.

- d. Проблема отношения топ менеджмента и миноритарных акционеров.
9. В соответствии с моделью информационно эффективного рынка Ю.Фамы (ЕМН)
- На рынке всегда присутствует инсайд.
  - На идеальном рынке невозможна торговля на инсайде.
  - На идеальном рынке максимальная прибыль достигается при торговле на инсайде.
  - На растущем рынке инсайд невозможен.
10. Теорема Модильяни Миллера приводит к выводу, что:
- Стоимость фирмы не зависит от финансового рычага.
  - Стоимость фирмы зависит только от финансового рычага.
  - Стоимость фирмы максимальна при высоком долге.
  - Стоимость фирмы минимальна при высоком долге.
11. Стоимость фирмы это сумму будущих денег для:
- Акционеров.
  - Кредиторов.
  - Стейкхолдеров.
  - Государства.
12. Процедура дисконтирования позволяет:
- Определить будущую стоимость текущих денег.
  - Определить текущую стоимость будущих денег.
  - Определить текущую стоимость прошлых денег.
  - Определить прошлую стоимость будущих денег.
13. В модели Блека Шоулза:
- Премия по опциону выше при высокой волатильности.
  - Премия по опциону ниже при высокой волатильности.
  - Выше при более длинном сроке.
  - Выше при более коротком сроке.
14. При диверсификации портфеля:
- Снижается риск систематический.
  - Снижается риск несистематический.
  - Снижается риск рыночный.
  - Снижается риск невозврата.
15. Бета коэффициент инновационных бизнесов обычно:
- Равен 1.
  - Ниже нуля.
  - Выше 1.
  - Равен 0.
16. Для фундаментальных активов риск:
- Создает стоимость.
  - Убивает стоимость.
  - Не влияет на стоимость.
  - Зависит от скорости роста стоимости актива.
17. Повышение дивидендных выплат:
- Всегда увеличивает стоимость акций.
  - Снижает стоимость акций.
  - Влияет неоднозначно на стоимость акций.
  - Приводит к росту заимствований.

### Вопросы к экзамену

1. Применение концепции альтернативных издержек в управлении финансами.

2. Проблемы использования концепции альтернативных издержек в практике финансового управления.
3. Альтернативные издержки и временная стоимость денег.
4. Работа Нобелевского лауреата Г. Марковица.
5. Вклад Модильяни и Миллера в современные корпоративные финансы.
6. Гипотеза информационной эффективности Ю. Фамы.
7. Модель CAPM У.Шарпа.
8. Критика модели CAPM .
9. Модель кумулятивного построения ставки дисконтирования.
10. Вклад Р. Шиллера в современные корпоративные финансы.
11. Проблема агентских отношений агента и принципала. И. Фишер .
12. История развитие финансового менеджмента с 1960-ых годов до начала 21 века.
13. Перспективы развития финансового менеджмента на развитых рынках.
14. Перспективы развития финансового менеджмента на развивающихся рынках.
15. Перспективы развития финансового менеджмента в высокотехнологических отраслях.
16. Факторы, влияющие на величину денежного потока.
17. Преимущества и недостатки показателей потока денежных средств и прибыли в финансовом анализе деятельности технологической компании.
18. Анализ взаимосвязи прибыли, движения оборотного капитала и потока денежных средств.
19. Свободный денежный поток для технологических компаний.
20. Структура денежных потоков компании на различных этапах жизненного цикла технологии.
21. Структура капитала: собственные источники.
22. Структура капитала: заемные и гибридные источники.
23. Определение средневзвешенных затрат на капитал. Теорема Модильяни-Миллера.
24. Особенности формирования и управления структурой капитала российских корпораций.
25. Классификация рисков. Измерение рисков. Систематический и несистематический риски.
26. Значения диверсификации для управления рисками технологической компании.
27. Модель оценки долгосрочных активов компании, ее методологические предпосылки.
28. Buy back (выкуп собственных акций компанией) для технологических компаний: причины и последствия.
29. Теорема Модильяни Миллера о дивидендах.
30. Факторы, определяющие долю прибыли на дивиденды как часть прибыли, направляемая акционерам.
31. Агентская проблема при выплате дивидендов. Сигнальная теория.

### Примерные задачи к экзамену

1. Определить справедливую стоимость облигации если срок до погашения 5 лет, номинал 100, купонная ставка 7%, купон выплачивается поквартально. Требуемая норма доходности 11%
2. Определить чистый поток денежных средств если известно: капитальные вложения в НИОКР 100 млн руб., инвестиции в рабочий капитал 17 млн., чистая операционная прибыль 20 млн., амортизация нематериальных активов 2 млн. руб.

### Пример итогового теста

- 1) При расчете средневзвешенных затрат на капитал (WACC) не принимаются к расчету:
  - a) Нераспределенная прибыль.
  - b) Собственный капитал.
  - c) Облигации.

d) Кредиторская задолженность.

**2) В структуре потока денежных средств на стадии дойной коровы операционный поток имеет знак**

- a) Положительный.
- b) Отрицательный.
- c) Всегда ноль.
- d) Нет однозначного ответа.

**3) В модели Марковица диверсификация активов:**

- a) Снижает риск портфеля.
- b) Увеличивает риск портфеля.
- c) Снижает транзакционные издержки.
- d) Увеличивает транзакционные издержки.

**4) При расчете средневзвешенных затрат на капитал (WACC) не принимаются к расчету:**

- a) Конвертируемые облигации.
- b) Бессрочные облигации.
- c) Купонные облигации.
- d) Привилегированные акции.

**5) В модели CAPM в качестве безрисковой доходности традиционно рассматриваются:**

- a) Купонные облигации.
- b) Банковские облигации.
- c) Государственные облигации.
- d) Облигации МВФ.

**6) Кривая срок – доходность (yield curve) обычно:**

- a) Доходность выше если срок выше.
- b) Доходность ниже если срок выше.
- c) Доходность выше, если дюрация отсутствует.
- d) Доходность выше, если дисперсия отсутствует.

**7) Реверсивная кривая срок – доходность (yield curve):**

- a) Доходность выше на более коротком сроке.
- b) Доходность ниже на более коротком сроке.
- c) Доходность выше накануне выплаты очередного купона.
- d) Доходность выше на следующий день после выплаты очередного купона.

**8) Агентская проблема И.Фишера:**

- a) Проблема отношения агента и принципала.
- b) Проблема отношения кредиторов и собственников.
- c) Проблема отношения мажоритарных и миноритарных акционеров.



d) Проблема отношения топ менеджмента и миноритарных акционеров.

**9) В соответствии с моделью информационно эффективного рынка Ю.Фамы (ЕМН)**

- a) На рынке всегда присутствует инсайд.
- b) На идеальном рынке невозможна торговля на инсайде.
- c) На идеальном рынке максимальная прибыль достигается при торговле на инсайде.
- d) На растущем рынке инсайд невозможен.

**10) В соответствии с моделью информационно эффективного рынка Ю.Фамы (ЕМН)**

- a) Российский рынок имеет высокую эффективность.
- b) Российский рынок имеет среднюю эффективность.
- c) Российский рынок имеет низкую эффективность.
- d) Российский рынок имеет нестабильную эффективность.

**11) Теорема Модильяни Миллера приводит к выводу, что:**

- a) Стоимость фирмы не зависит от финансового рычага.
- b) Стоимость фирмы зависит только от финансового рычага.
- c) Стоимость фирмы максимальна при высоком долге.
- d) Стоимость фирмы минимальна при высоком долге.

**12) Стоимость фирмы это сумму будущих денег для**

- a) Акционеров.
- b) Кредиторов.
- c) Стейкхолдеров.
- d) Государства.

**13) Процедура дисконтирования позволяет:**

- a) Определить будущую стоимость текущих денег.
- b) Определить текущую стоимость будущих денег.
- c) Определить текущую стоимость прошлых денег.
- d) Определить прошлую стоимость будущих денег.

**14) В модели Блека Шоулза:**

- a) Премия по опциону выше при высокой волатильности.
- b) Премия по опциону ниже при высокой волатильности.
- c) Выше при более длинном сроке.
- d) Выше при более коротком сроке.

**15) В использовании метода DCF для определения стоимости фирмы необходимо:**

- a) Использовать чистую прибыль.
- b) Использовать выручку.
- c) Использовать дивидендные выплаты.
- d) Использовать чистый поток денежных средств.

**16) При диверсификации портфеля:**

- a) Снижается риск систематический.
- b) Снижается риск несистематический.
- c) Снижается риск рыночный.
- d) Снижается риск невозврата.

**17) Бета коэффициент инновационных бизнесов обычно:**

- a) Равен 1.
- b) Ниже нуля.
- c) Выше 1.
- d) Равен 0.

**18) Для фундаментальных активов риск:**

- a) Создает стоимость.
- b) Убивает стоимость.
- c) Не влияет на стоимость.
- d) Зависит от скорости роста стоимости актива.

**19) Повышение дивидендных выплат:**

- a) Всегда увеличивает стоимость акций.
- b) Снижает стоимость акций.
- c) Влияет неоднозначно на стоимость акций.
- d) Приводит к росту заимствований.

**20) Главный фактор, создающий высокую стоимость технологических компаний это:**

- a) Высокая дивидендная доходность.
- b) Малые удельные капитальные затраты.
- c) Высокие прогнозные темпы роста бизнеса.

**Примеры контрольной работы****В 1**

1. Рассчитать справедливую стоимость акции.
2. Определить бета коэффициентам с помощью модели А. Дамодарана.
3. Рассчитать свободный денежный поток.

**В 2**

1. Определить премию за риск акции по предложенным данным ниже.
2. Определить стоимость бессрочной облигации.
3. Рассчитать дивидендную доходность акции.

**В3**

1. Определить на какой стадии развития находится компания по структуре потока денежных средств.
2. Определить справедливую стоимость привилегированной акции.
3. Рассчитать средневзвешенные затраты на капитал.

### **Примеры домашнего задания**

Домашнее задание 1. Значение показателя стоимость в управлении компанией при текущем развитии фондового рынка.

Домашнее задание 2. Анализ структуры денежных потоков компаний на разных стадиях жизненного цикла инновации.

Домашнее задание 3. Расчет волатильности, бета коэффициента для публичной компании. Расчет коэффициента Шарпа.

Домашнее задание 4. Расчет показателя WACC для публичной компании.

Домашнее задание 5. Анализ дивидендной политики российских компаний за последние 4 года.

Анализ ситуации 1. Оценка стоимости еврооблигаций РФ.

Анализ ситуации 2. Почему в России привилегированные акции не используются для привлечения инвестиций?

Анализ ситуации 3. Стремятся ли в настоящее время корпорации диверсифицировать виды бизнеса для управления рисками?

**СИСТЕМА РЕЙТИНГОВОЙ ОЦЕНКИ И КОНТРОЛЯ ЗНАНИЙ СТУДЕНТОВ**

№ п/п	СТРУКТУРА	Баллы по каждому модулю
1.	Оценка за активное участие в учебном процессе и посещение занятий: <div style="text-align: right;">           Всех занятий            Не менее 75%            Не менее 50%            Не менее 25%         </div> Итого:	 5 4 3 2 до 5
2.	устный опрос в форме собеседования (УО-1) письменный опрос в виде теста (ПР-1) письменная контрольная работа (ПР-2) устный опрос в форме коллоквиума (УО-2) письменная работа в форме реферата (ПР-4) Итого:	5 10 10 10 10 45
3.	Экзамен	50
	<b>ВСЕГО:</b>	<b>100</b>

**Пересчет на 5 балльную систему**

<b>2</b> (неудовлетворительно)	<b>3</b> (удовлетворительно)	<b>4</b> (хорошо)	<b>5</b> (отлично)
<b>&lt; 50</b>	<b>50-64</b>	<b>65-84</b>	<b>85-100</b>

**Язык преподавания:** русский.

**Автор (авторы) программы:** Волков Юрий Владимирович, ст. преподаватель Высшей школы управления и инноваций МГУ им. М.В. Ломоносова.

**Преподаватель (преподаватели) программы:** Волков Юрий Владимирович, ст. преподаватель Высшей школы управления и инноваций МГУ им. М.В. Ломоносова.