

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
МЕЖДУНАРОДНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ**

МАГИСТРАТУРА

27.04.05 "ИННОВАТИКА"

Форма обучения:

очная, 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» (программы магистратуры) в редакции приказа МГУ от 30 декабря 2016 г.

Год (годы) приема на обучение: 2017, 2018, 2019.

I. Цели и задачи учебной дисциплины

Целью изучения дисциплины «Международный финансовый менеджмент» является освоение студентами основополагающих теорий и методов управления финансами компании, осуществляющей международную деятельность во взаимосвязи с вопросами их практического применения при разработке взвешенных управленческих решений.

Задачами дисциплины являются:

- Изучение понятийно-категориального аппарата в области международного финансового менеджмента.
- Освоение основных теоретических концепций и методологических подходов к управлению международными денежными потоками компании, связанными с их экспортно-импортными операциями, прямыми инвестициями, международными займами.
- Изучение международной нормативно-правовой базы регулирования финансовых операций российских транснациональных компаний.
- Выработка навыков финансово-экономических расчетов применительно к международным денежным потокам, которые генерирует финансовая, операционная и инвестиционная деятельность компании.
- Формирование умений использования современного финансового инструментария для принятия эффективных управленческих решений.

В результате изучения данного курса обучающиеся получают знания о специфических факторах международного характера, влияющих на прибыльность российских компаний. приобретут практические навыки расчетов валютных курсов, международных налоговых обязательств и умения анализировать и оценивать риски международной деятельности компании.

II. Место дисциплины в структуре ОПОП ВО

Дисциплина «Международный финансовый менеджмент» относится к профессиональному блоку вариативной части учебного плана (Дисциплины по выбору студента) программы магистратуры 27.04.05. «Инноватика».

Изучение дисциплины базируется на знаниях и умениях, полученных обучающимися в процессе изучения гуманитарных, социальных и экономических дисциплин: «Стратегический менеджмент», «Управленческая экономика», «Финансовый менеджмент в высокотехнологичных отраслях».

Для успешного освоения дисциплины обучающийся должен:

Знать:

- Основные парадигмы современных финансов, эволюцию взглядов на фундаментальные проблемы корпоративного управления;
- теоретические основы оценочной деятельности;
- основные проблемы современного финансового менеджмента и подходы к их решению;
- знать основные подходы к проведению финансовых расчетов.

Уметь:

- использовать междисциплинарные системные связи наук;
- анализировать и оценивать международные денежные потоки при решении управленческих задач менеджерами транснациональной компании;
- применять математический инструментарий к решению прикладных задач и профессиональных проблем.

Владеть:

- способностью обоснованного выбора методологии оценки различных объектов – акций, облигаций, компании;
- основами международного финансового планирования;
- самостоятельно приобретать и использовать в практической деятельности новые знания и умения в области международной деятельности компании .

Знания, навыки и умения, полученные при изучении дисциплины «Международный финансовый менеджмент» обеспечивают успешное освоение таких дисциплин, как «Инвестиции в инновации», «Анализ эффективности инвестиционных проектов», «Анализ финансовой отчетности», «Оценка и управление стоимостью компании», «Управление финансовыми рисками компании», «Корпоративный маркетинг на глобальных рынках» и необходимы для прохождения преддипломной практики, осуществления научно-исследовательской работы и написания выпускной квалификационной работы (магистерской диссертации). Изучается на 2 курсе (3 семестр).

III. Требования к результатам освоения дисциплины

В результате освоения дисциплины должны быть сформированы следующие компетенции:¹

Универсальные компетенции:

УК-1. Способность формулировать научно обоснованные гипотезы, создавать теоретические модели явлений и процессов, применять методологию научного познания в профессиональной деятельности

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. Способность решать профессиональные задачи на основе философии, математических методов и моделей для управления инновациями, компьютерных технологий в инновационной сфере

ОПК-4. Способность к абстрактному мышлению, анализу, синтезу

ПК-1. Способность разработать план и программу организации инновационной деятельности научно-производственного подразделения, осуществлять технико-экономическое обоснование инновационных проектов и программ

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

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

ПК-6. Способность применять теории и методы теоретической и прикладной инноватики, систем и стратегий управления, управления качеством инновационных проектов, выбирать соответствующие методы решения экспериментальных и теоретических задач

¹ Из предложенного списка выбрать те, которые формируются в настоящей дисциплине. Остальные удалить.

ПК-10. Способность критически анализировать современные проблемы инноватики с учётом экономического, социального, экологического и технологического аспектов жизнедеятельности человека

Специализированные профессиональные компетенции:

- Способность обосновывать целесообразность включения международных бизнес-единиц в транснациональную компанию.
- Способность выявлять данные о финансовом состоянии международной компании на основе отечественных и зарубежных источников информации.
- Способность проводить экономико-математические расчеты, связанные с международными денежными потоками во времени, а также их трансляцией из одной валюты в валюту материнской компании.
- Способность использовать для решения конкретных аналитических и исследовательских задач современные пакеты прикладных программ.

В результате освоения дисциплины студент должен:

Знать

- финансовую теорию управления корпоративными структурами, осуществляющими международную экономическую деятельность;
- инструментарий хеджирования валютных рисков;
- оптимизационные схемы международного налогового планирования;
- практику учета международных операций компании по МСФО.

Уметь:

- осуществлять оценку стоимости международного бизнеса;
- консолидировать балансы международных бизнес-единиц;
- рассчитывать влияние волатильности валютных курсов на прибыль и капитал компании;
- осуществлять сценарный анализ для целей оценки влияния рыночных рисков на финансовые результаты деятельности международной компании;
- выстраивать оптимальные с точки зрения налогообложения логистические цепочки движения денежных потоков через оффшорные юрисдикции;

Владеть:

- инструментарием анализа и оценки иностранных инвестиций;
- инструментами анализа, оценки и управления валютными и страновыми рисками;
- сравнительным анализом различных источников финансирования деятельности компании и на этой основе давать финансовое обоснование для их рационального выбора;
- алгоритмом принятия решений при осуществлении международных инвестиционных проектов компании.

Иметь опыт: расчетов валютных курсов, международных налоговых обязательств и умения анализировать и оценивать риски международной деятельности компании.

Формат обучения: очная, очно-заочная.

IV. Формы контроля

Контроль за освоением дисциплины осуществляется в каждом дисциплинарном разделе отдельно.

Рубежный контроль: контрольная работа по отдельным разделам дисциплины.

Итоговая аттестация в 3 семестре – зачет в письменной форме.

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

V. Объём дисциплины и виды учебной работы

Объём курса – 72 часа, 2 зачетные единицы, в том числе 24 часов – аудиторная нагрузка, из которых 12 часов – лекции, 12 часов – семинары, 48 часов – самостоятельная работа студентов. Изучается на 2 курсе (3 семестр), итоговая форма отчетности – зачет.

Вид учебной работы	Всего часов
Контактные занятия (всего)	
В том числе:	-
Лекции	12
Практические занятия (ПЗ)	-
Семинары (С)	12
Лабораторные работы (ЛР)	-
Самостоятельная работа (всего)	48
В том числе:	-
Домашние задания	12
Написание эссе	6
Подготовка к опросу	6
Подготовка аналитической записки	6
Подготовка доклада и презентации	14
Вид итоговой аттестации:	
Зачет	4
Общая трудоемкость (часы)	72
Зачетные единицы	2

VI. Структура и содержание дисциплины

п/п	Раздел	Содержание (темы)
1	Международная деятельность компании как объект финансового управления	Международный бизнес и международный менеджмент. Международная финансовая среда бизнеса. Международные денежные, валютные и фондовые рынки. Правовая среда международного бизнеса. Возрастающие роли международного финансового менеджмента в условиях современной глобализации бизнеса. Современные процессы транснационализации российского бизнеса. Международные денежные потоки компании как объект финансового управления. Международные операции компании и цели управления международными денежными потоками. Организация управления международными

		денежными потоками. Функции менеджера по валютным ресурсам. Факторы, влияющие на международные денежные потоки и их учет в финансово-экономической деятельности компании.
2	Международное налоговое планирование	<p>2.1 Соглашения об избежании двойного налогообложения (СИДН) (2 часа) Виды налогов в международной деятельности компании и уровень налогообложения. Классификация доходов, подлежащих налогообложению при осуществлении международной деятельности. Система двойного налогообложения и ее последствия для международных компаний. Причины заключения СИДН. Система освобождения от налогов и ее характеристики. Система налогового кредита. СИДН, заключенными Правительством РФ.</p> <p>2.2 Использование оффшорных бизнес-структур. (4 часа) Характеристики различных юрисдикций по режиму налогообложения. Понятие оффшорного бизнеса и оффшорной компании. Цели и механизм создания оффшорной компании для российского бизнеса. Роль международного холдинга в оптимизации налогообложения прибыли ТНК. Использование оффшорных холдинговых компаний для целей минимизации налогов при репатриации прибылей в виде дивидендов и процентов. Современные тенденции по контролю над оффшорным бизнесом. Политика по деоффшоризация российской экономики на современном этапе.</p> <p>2.3. Трансфертное ценообразование в минимизации налоговых выплат.(2 часа) Понятие трансфертной цены и ее использование во внешнеторговых сделках (инвойсинг) Применение трансфертных цен для целей переноса центра прибыли в благоприятные налоговые юрисдикции. Налоговые эффекты внутрифирменного кредитования и правило «тонкой капитализации».</p>
3	Тема 3. Учет валютных курсов в международной деятельности компании	<p>3.1. Курсы спот и форвард в оценке денежных потоков (2 часа) «Спот» -метод и «форвард» - метод в оценке международного инвестиционного проекта. Учет валютного курса при репатриации дивидендов и капитала. Оценка</p>

		<p>рыночной стоимости долга и акций, номинированных в иностранной валюте. Конверсия ставок, номинированных в иностранной валюте, в национальную валюту. Определение курса безразличия при выборе валюты инвестирования или заимствования. Учет ожидаемой инфляции при прогнозе денежного потока зарубежного подразделения.</p> <p>3.2. Текущий и исторический курсы в учетной и налоговой политике компании. Курсовые разницы. (4 часа)</p> <p>Текущий и временной методы валютного пересчета балансовых позиций компании, осуществляющей международную деятельность. Понятие текущего и исторического валютного курса. Российская финансовая практика учета активов и обязательств компании, номинированных в иностранных валютах. Курсовые разницы их расчет, налогообложение и отражение в финансовой отчетности.</p>
4	<p>Тема 4. Риски международной деятельности компании</p>	<p>4.1 Валютный риск, его оценка и управление (3 часа)</p> <p>Валютные риски в международных операциях компании и их виды. <i>Операционные валютные риски</i> и их расчет. Открытые позиции компании по операционным рискам. Методология VaR в оценке и управлении операционным риском компании. <i>Трансляционные валютные риски</i>. Методы пересчета показателей отчетности зарубежных дочерних компаний в функциональную валюту. Проблемы, возникающие при консолидации отчетности зарубежных отделений ТНК в отчетность материнской компании. Стратегии и инструментарий по управлению валютными рисками компании.</p> <p>4.2 Страновой риск, его оценка и методы учета. (3 часа)</p> <p>Понятие странового риска и основные методики их расчета. Экспертный анализ и оценка странового риска. Оценка странового риска России по шкалам международных рейтинговых агентств- Moody s и Standard&Poors. Исторические кредитные спреды как показатели странового риска. Учет странового риска в затратах на капитал компании . Рыночная оценка странового риска. Спреды по кредитным дефолтным свопам для оценки рисков портфельных</p>

		инвесторов. Глобальная диверсификация как фактор снижения риска зарубежного инвестирования.
5	Международные финансовые решения компании.	<p>5.1. Международные формы долгового капитала компании. (6 часов)</p> <p>Классификация источников и форм международного финансирования фирмы. Выбор инструментов финансирования фирмы по критерию их доступности и стоимости в условиях несовершенной конкуренции. Организация финансирования производственных программ компании с привлечением иностранного капитала. Долговое финансирование компании инструментами международного финансового рынка. Международные синдицированные кредиты, международный лизинг и еврооблигации как формы международного долгового финансирования. Рейтингование компании рейтинговыми агентствами для определения кредитного качества облигации. Затратность привлечения и выбор оптимальной формы долгового финансирования.</p> <p>5.2. Компания на международных рынках собственного капитала. (2 часа)</p> <p>Использование компаниями инструментов международного фондового рынка. Привлечение российскими компаниями международных капиталов через механизмы IPO. Процедуры эмиссии ADR и GDR для целей финансирования крупных проектов компании. Программы ADR российских компаний. Определение затрат на иностранный собственный капитал. Международная модель CAPM и ее модификации.</p>
6	Международный инвестиционный проект и его оценка.	<p>6.1. Метод скорректированной приведенной стоимости (APV) в оценке международного проекта (4 часа)</p> <p>Применение метода DCF к оценке международного проекта. Особенности расчета денежного потока по международному инвестиционному проекту. Использование концепции скорректированной приведенной стоимости (APV) при оценке зарубежных инвестиций. Виды возможных «побочных» эффектов при зарубежном инвестировании и расчет «налоговых щитов».</p> <p>6.2. Модель Эррунца-Сенбета в оценке проекта (2 часа)</p>

		Международная модель Модильяни–Миллера при оценке стоимости международной компании. Влияние “налоговых эффектов” и международного финансирования на рыночную стоимость международной компании в модели <i>Еррунца-Сенбета</i> .
--	--	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Разделы дисциплин и виды занятий (ак. часы)

п/п	Наименование раздела дисциплины	Лекция	Практические занятия	Лабораторные занятия	Семинар	СРС	Формы текущего контроля
1	Международная деятельность компании как объект финансового управления (2 часа)	Правовая и экономическая среда международного бизнеса (1 час)	-	-	Международные денежные потоки компании как объект финансового управления (1 час)	Аналитическая записка. Российские ТНК (6 часов)	Реферат. Устный опрос (собеседование)
2	Международное налоговое планирование (4 часа)	Виды международного налогообложения. (2 часа)			Использование международных соглашений об избежании двойного налогообложения (2 часа)	Реферат. Оффшорные юрисдикции и их специфика (8 часов) Подготовка к контрольной работе. (6 часов)	Решение задач на налоговую оптимизацию с использованием офшоров. Реферат. Контрольная работа.
3	Учет валютных курсов в международной деятельности компании (4 часа)	Виды валютных курсов и их использование в оценке денежных потоков (2 часа)	-	-	Курсовая разница, ее расчет и отражение в консолидированной отчетности компании. (2 часа)	Аналитическая записка. Тренды в курсовых разницах ПАО «Северсталь» и ПАО «Газпром» за 2014-2018 г.г (8 часов)	Домашнее задание. Устный опрос (собеседование). Решение задач на расчет курсовой разницы.
4	Риски международной деятельности компании (6 часов)	Валютные и страновые риски	-	-	Статический и динамический анализ	Аналитическая записка. Отражение риск-	Домашнее задание. Устный

		компаний: их оценка и управление (4 часа)			влияния валютного курса на прибыль компании. Факторы странового риска. (2 часа)	менеджмент а в консолидированной отчетности российских компаний (по выбору) 6 часов)	опрос (собеседование). Решение задач на управленческие решения по минимизации валютных и страновых рисков .Расчет риска методом VaR
5	Международные финансовые решения компании. (4 часа)	Основные источники и инструменты международного финансирования компании. (2 часа)	-	-	Выход российских компаний на международные рынки капитала. (2 часа)	Подготовка к устному опросу. (3 часа)	Кейс №1. Выбор оптимальной формы долгового финансирования: Лизинг или кредит?
6	Международный инвестиционный проект и его оценка (4 часа)	Специфика оценки международного инвестиционного проекта (2 часа)	-	-	Методы оценки эффективности международных инвестиционных проектов (2 часа)	Подготовка к устному опросу. (3 часа) Аналитическая записка : международные проекты российских компаний (8 часов)	Домашнее задание. Решение задачи на Принятие инвестиционного решения по критерию APV.
	Итоговая аттестация (зачет)					4	
	Итого	12	-	-	12	48	

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
1.	Инвестиции в инновации					+	+

2.	Анализ эффективности инвестиционных проектов		+			+	+
3.	Анализ финансовой отчетности		+	+	+		
4.	Оценка и управление стоимостью компании		+	+	+	+	+
5.	Управление финансовыми рисками компании			+	+		
6.	Корпоративный маркетинг на глобальных рынках		+	+			

VII. Образовательные технологии

В процессе освоения дисциплины «Международный финансовый менеджмент» 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;
- круглые столы;
- 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. Соглашение между Правительством Российской Федерации и Правительством Республики Кипр об избежании двойного налогообложения в отношении налогов на доходы и капитал. Федеральный закон от 24.11.2014 N 376-ФЗ «О внесении изменений в части первую и вторую Налогового кодекса Российской Федерации (в части налогообложения прибыли контролируемых иностранных компаний и доходов иностранных организаций)»
2. Федеральный закон от 18 июля 2011 г. № 227-ФЗ « О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с совершенствованием принципов определения цен для целей налогообложения».
3. Черкасова, Т.Н. Международный финансовый менеджмент: учеб. пособие. М.:РГ-Пресс. 2014 . 78 с.
4. Тепман, Л.Н. Эриашвили, Н.Д. Международный финансовый менеджмент. Учеб.пособие. М.: ЮНИТИ. 2016. 368 с.

5. Шимко, П.Д. Международный финансовый менеджмент. Учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры. М.: Юрайт. 2016. 493 с.

б) Дополнительная литература:

6. Котелкин, С. Международный финансовый менеджмент. Учеб. пособие. – М.: Магистр. 2013. – 605 с.
7. Костюнина, Г.М. Офшорный бизнес во внешнеэкономической деятельности. Учеб. пособие. – М.: Инфра-М. 2014. – 428 с.
8. Коупленд, Т., Коллер, Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление / Пер. с англ. – М.: Олимп-Бизнес. 2008. – 576 с.
9. Полежарова, Л.В. Международное налогообложение. Современная теория и методология. Учеб. пособие. – М.: Магистр. 2016. – 400 с.
10. Хейфец, Б.А. Оффшорные юрисдикции в глобальной и национальной экономике – М.: Экономика. 2008. – 335 с.

Перечень лицензионного программного обеспечения

MS Office

Перечень профессиональных баз данных и информационных справочных систем

1. ЭБС «Юрайт» [раздел «ВАША ПОДПИСКА: учебники и учебные пособия издательства «Юрайт»]: сайт. – URL: <https://www.biblio-online.ru/catalog/>
2. ЭБС издательства «Лань» [учебные, научные издания, первоисточники, художественные произведения различных издательств; журналы] : сайт. – URL: <http://e.lanbook.com>
3. <https://www.econ.msu.ru/elibrary> – электронная библиотека Экономического факультета МГУ.

Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет»

1. <https://www.beri.com> – сайт международной организации экспертной оценки странового риска.
2. <https://infocreditworld.com> – Консалтинговая компания Infocredit Group.
3. <https://www.fitchratings.ru>- сайт международного рейтингового агентства
4. <https://www.moody.com> - сайт международного рейтингового агентства
5. <http://preqveca.ru> – информационно-аналитический портал PREQVECA
6. <https://www.rusbonds.ru> – интернет-проект Информационного Агентства Финмаркет
7. <https://www.standardandpoors.com> – сайт международного рейтингового агентства
8. <https://www.transparency.org.ru> – сайт Центра антикоррупционных исследований и инициатив

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	1-6
2.	MS Excel	4, 5, 6.

Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины

Для проведения курса разработаны учебно-методические материалы: слайды, тесты, задачи, теоретические вопросы, темы для докладов и кейсов. Дистанционная поддержка

дисциплины осуществляется в форме электронной рассылки студентам заданий, тестов, вопросов для самостоятельной работы, а также консультаций.

Лекции читаются с использованием презентаций MS Power Point, которые демонстрируются с помощью мультимедийного проектора, материалы предварительно рассылаются слушателям.

Семинары проводятся в компьютерных классах путем применения интерактивных форм обучения: решение задач в программе «MS Excel», показ решенных задач домашнего задания в электронной форме на проекционном экране.

В процессе изучения курса обучающиеся обязаны соблюдать дисциплину, вовремя приходить на занятия, делать домашние задания, осуществлять подготовку к семинарам и контрольным работам, проявлять активность на занятиях.

При этом важное значение имеет самостоятельная работа, которая направлена на формирование у учащегося умений и навыков правильного оформления конспекта и работы с ним, работы с литературой и электронными источниками информации, её анализа, синтеза и обобщения. Для проведения самостоятельной работы обучающимся предоставляется список учебно-методической литературы.

Самостоятельная работа предполагает выполнение аналитического домашнего задания, в рамках которого слушатели анализируют одну или две российские компании по вопросам, затрагивающим все основные темы курса (предполагает оценку различных направлений деятельности компании, расчет финансовых показателей, разработку методики проведения исследования и формулирование выводов).

Самостоятельная работа слушателей заключается в:

- изучение основной и дополнительной литературы по курсу,
- выполнение домашних заданий;
- подготовка докладов и сообщений по различным темам курса;
- написание аналитической записки по выбранной слушателем теме;
- подготовка доклада и презентации в мини – группе.

Материально-техническое обеспечение дисциплины

Для проведения образовательного процесса необходим компьютерный класс с мультимедийным проектором, доской и маркерами, Компьютеры должны быть обеспечены выходом в Интернет. Обязательное программное обеспечение – MS Office.

IX. Фонд оценочных средств

Темы курсовых работ

Курсовая работа по дисциплине «Международный финансовый менеджмент» не предусмотрена.

Темы рефератов

1. Виды налогов в международной деятельности компании.
2. Использование оффшорных бизнес – схем в международном налоговом планировании.
3. Современная политика по деоффшоризации российской экономики.
4. Срочные контракты в хеджировании валютных рисков российских компании.
5. IPO: специфика выхода российских компаний на международные рынки капитала.
6. Эмиссия и обращение еврооблигаций российских компаний.
7. Сравнительный анализ значения валютных рисков для российских компаний – экспортеров и компаний-импортеров в современных условиях.
8. Факторы странового риска российских компаний и их оценка.
9. Международные инвестиционные проекты российских компаний и их оценка.
10. Инструменты международного рынка капитала в финансировании деятельности российских компаний.

Вопросы для текущего контроля и самостоятельной работы студентов

1. Международный бизнес и международный менеджмент.
2. Международная финансовая среда бизнеса.
3. Международные денежные, валютные и фондовые рынки.
4. Правовая среда международного бизнеса.
5. Возрастание роли международного финансового менеджмента в условиях современной глобализации бизнеса
6. Современные процессы транснационализации российского бизнеса.
7. Международная денежные потоки компании как объект финансового управления.
8. Международные операции компании и цели управления международными денежными потоками.
9. Организация управления международными денежными потоками.
10. Функции менеджера по валютным ресурсам.
11. Факторы, влияющие на международные денежные потоки и их учет в финансово-экономической деятельности компании.
12. «Спот» -метод и «форвард» – метод в оценке международного инвестиционного проекта.
13. Учет валютного курса при репатриации дивидендов и капитала.
14. Оценка рыночной стоимости долга и акций, номинированных в иностранной валюте.
15. Конверсия ставок, номинированных в иностранной валюте, в национальную валюту.
16. Определение курса безразличия при выборе валюты инвестирования или заимствования.
17. Учет ожидаемой инфляции при прогнозе денежного потока зарубежного подразделения.
18. Текущий и временной методы валютного пересчета балансовых позиций компании, осуществляющей международную деятельность.
19. Понятие текущего и исторического валютного курса.
20. Российская финансовая практика учета активов и обязательств компании, номинированных в иностранных валютах.
21. Курсовые разницыб их расчет, налогообложение и отражение в финансовой отчетности.
22. Валютные риски в международных операциях компании и их виды. Операционные валютные риски и их расчет.
23. Открытые позиции компании по операционным рискам.
24. Методология VaR в оценке и управлении операционным риском компании.
25. Трансляционные валютные риски.
26. Методы пересчета показателей отчетности зарубежных дочерних компаний в функциональную валюту.
27. Проблемы, возникающие при консолидации отчетности зарубежных отделений ТНК в отчетность материнской компании.
28. Стратегии и инструментарий по управлению валютными рисками компании.
29. Понятие странового риска и основные методики их расчета.
30. Экспертный анализ и оценка странового риска.
31. Оценка странового риска России по шкалам международных рейтинговых агентств- Moody s и Standard&Poors.
32. Исторические кредитные спреды как показатели странового риска.
33. Учет странового риска в затратах на капитал компании.
34. Рыночная оценка странового риска.
35. Спреды по кредитным дефолтным свопам для оценки рисков портфельных инвесторов.
36. Глобальная диверсификация как фактор снижения риска зарубежного инвестирования.

Пример теста для контроля знаний обучающихся

Выберите правильные ответы (правильных ответов может быть несколько):

1. В международной налоговой практике система «освобождения от налогов» предусматривает:
 - а) не уплату налогов на прибыль всеми участниками сделок;
 - б) не уплату налога материнской компанией;
 - в) не уплату налогов дочерней фирмы.

2. Международные кредиты предоставляются :
 - а) по плавающей ставке процента;
 - б) по фиксированной ставке;
 - в) зависит от договоренностей сторон кредитной сделки.

3. Открытая валютная позиция компании отражает:
 - а) ее доход ;
 - б) ее риски;
 - в) ее ликвидность;
 - г) нет правильного ответа.

4. Процедура синдикации кредита содержит:
 - а) установление минимальной суммы кредита;
 - б) разделение рисков между участниками кредитного процесса;
 - в) выбор банка лид-менеджера;
 - г) объединение компаний-кредиторов.

5. Важнейшими финансовыми инструментами заимствования на международных рынках капитала являются:
 - а) еврозаймы;
 - б) векселя;
 - в) акции;
 - г) международный лизинг.

6. К инструментам валютного хеджирования можно отнести :
 - а) опцион;
 - б) синдицированный кредит;
 - в) валютный фьючерс;
 - г) депозитный сертификат.

7. Важными признаками классической оффшорной компании являются:
 - а) отсутствие номинального владельца;
 - б) сильный валютный контроль;
 - в) функционирование за пределами страны регистрации;
 - г) короткие сроки регистрации бизнеса.

8. Международная диверсификация производства способствует:
 - а) повышению производительности международной структуры;
 - б) снижению странового риска деятельности компании;
 - в) продуктовой диверсификации производства;
 - г) снижению транспортных затрат.

9. С помощью международных рейтингов инвесторы узнают:
 - а) спекулятивный характер обращающихся на рынке облигаций ;
 - б) степень риска в инвестируемые ценные бумаги;
 - в) близость компании -эмитента к банкротству;

г) степень коррупции страны-эмитента евробондов.

10. Важной функцией международного холдинга является:

- а) консолидировать денежные потоки;
- б) распределять дивиденды ;
- в) продавать акции на международных рынках;
- г) переносить прибыли в благоприятные налоговые юрисдикции.

11. Кредитный спред- это:

- а) премия за страновой риск;
- б) надбавка к безрисковой ставке ;
- в) величина, устанавливаемая на основе риска дефолта.
- г) надбавка за срок до погашения долгового обязательства.

12. Временной метод учета валютного курса при составлении отчетности означает:

- а) учет активов по историческому курсу, а обязательств – по текущему;
- б) учет всех статей баланса по курсу на дату составления отчетности;
- в) учет всех статей баланса по историческому курсу;
- г) деления всех статей баланса на денежные и неденежные.

13. В оценке эффективности международного инвестиционного проекта применяют:

- а) только спот-курс;
- б) только форвардный курс;
- в) оба вида валютных курсов;
- г) не используют валютные курсы.

14. Применение методологии VaR (Value-at-Risk) международными компаниями обусловлено:

- а) расчетом риска потерь при изменении рыночных цен на продукцию;
- б) высокой волатильностью валютного курса;
- в) расчетом хеджируемой позиции;
- г) определения лимитов.

15. Оценка целесообразности международного проекта методом APV предусматривает:

- а) расчет свободного денежного потока проекта;
- б) знание рейтинга компании -проектанта;
- в) расчет «эффектов» финансового рычага;
- г) расчет средневзвешенных затрат на капитал.

Вопросы к зачету

1. В чем состоит специфика управления международными денежными потоками компании?
2. Какие этапы проходит международный финансовый менеджмент в истории своего становления и каковы основные характеристики этих этапов?
3. Какие компании имеют статус транснациональных? Какие российские компании можно отнести к транснациональным?
4. Что показывает индекс транснациональности и как он рассчитывается?
5. Как повлиял на процессы транснационализации бизнеса современный финансовый кризис?
6. Для каких целей менеджеры прибегают к использованию валютного форвардного и спот-курса . Какие подходы используют менеджеры для оценки чистой приведенной стоимости международного инвестиционного проекта?
7. В чем состоит различие временного и текущего методов трансляции данных финансовой отчетности ?

8. Для каких целей необходимо выделять исторический и текущий валютные курсы?
9. Какие виды курсовых разниц Вы знаете и в чем состоит отличие бухгалтерского и налогового учета курсовых разниц?
10. Где в финансовой отчетности отражаются отрицательные курсовые разницы?
11. Являются ли курсовые разницы объектом налогообложения?
12. Поясните, что означает термин «Международное налоговое планирование»
13. Какие системы налогообложения существуют в международной практике? Поясните характер налоговой защиты возникающей в разных системах налогообложения.
14. Как регулируются доходы в виде процентов и дивидендов в международных соглашениях об избежании двойного налогообложения?
15. Раскройте роль оффшорных базовых холдингов в механизме международного налогового планирования ТНК
16. Что такое «Постоянное представительство» иностранной компании и каковы правила его налогообложения?
17. Что такое «оффшорной компания» и каковы цели ее создания?
18. Законно ли использовать оффшорных –бизнес схем?
19. Для чего создаются торгово-закупочные компании в оффшорных юрисдикциях?
20. Поясните механизм минимизации налогового бремени компании через использование трансфертных цен в рамках ТНК.
21. Что такое иностранная контролируемая компания?
22. Что такое контролируемая задолженность и каков механизм расчета предельной величины процентов по иностранному займу, признаваемыми расходами?
23. Деоффшоризация российского бизнеса. Какие меры предпринимает мировое сообщество и правительство РФ в борьбе с отмыванием денег через оффшорные юрисдикции?
24. С какими особыми видами риска сталкиваются компании, осуществляющие международную деятельность?
25. Что понимают под валютным риском и какие его разновидности Вы знаете?
26. Какие методы используют менеджеры компаний для минимизации валютного риска?
27. Какие инструменты срочного рынка используются для хеджирования валютного риска?
28. Что означает термин «страновой риск» и как он влияет на инвестиционные решения компаний?
29. Раскройте методологию учета страновых рисков при инвестировании в еврооблигации российских компаний.
30. Какую цель преследует процедура рейтингования компании –эмитента международными рейтинговыми агентствами?
31. Как осуществляется процедура GLOBAL IPO для целей финансирования российских компаний.? И почему выход российских компаний на международный рынок IPO осуществляется с помощью производных ценных бумаг – американских и глобальных депозитарных расписок – (АДР и ГДР)?
32. Приведите примеры успешных IPO российских компаний.
33. Какой критерий берется за основу при оценке эффективности создания дочерней структуры за рубежом?

Зачёт проводится в форме письменной контрольной работе (Приложение 2).

Примерные задачи к зачету

Задание 1.

Российская компания XYZ имеет два филиала в европейских странах «А» и «В», заработавших по 1 млн. евро дохода. Какая сумма от этих доходов может быть использована российской компанией для выплаты дивидендов, если ставки налогообложения прибыли в стране материнской компании составляет 20%, в стране «А» – 10%, в стране «В» – 30%?

При этом известно, что у России со страной «А» действует принцип налогового кредита, а со страной «В» - налогового освобождения.

Задание 2.

Данные о денежных потоках российского зарубежного филиала и курсах валют для проекта, рассматриваемые компанией, следующие:

года	обменный курс RUR/F	денежные потоки в иностранной валюте (CF)
0	2	- 12 000
1	1,5	1 500
2	1,2	3 000
3	1,0	6 000

- 1) если ставка доходности для материнской компании равна 10%, приемлем ли данный инвестиционный проект?
- 2) если в конце третьего года предполагается репатриация накопленных за рубежом доходов, то какую сумму уплатит компания с курсовой разницы, если налоговая ставка составляет 20%?

Задание 3.

Снижается ли риск ТНК при зарубежном инвестировании, если известно, что дисперсия денежных потоков по дополнительным инвестициям компании на родине составляет 100, а по зарубежным инвестициям – 300?

Дисперсия денежных потоков по текущим инвестициям фирмы равна 1 000. При этом следует учесть, что денежные потоки по внутреннему инвестиционному проекту полностью коррелируют с остальными инвестициями, имеющимися в настоящий момент в портфеле компании, а денежные потоки от зарубежных инвестиций абсолютно независимы от них.

Задание 4.

Зарубежные инвестиции американской компании, направляемые в Россию – 200 млн. долл., Требуемая доходность для российского филиала в посленалоговом исчислении – 10%. Предполагается, что дивиденды американским акционерам будут выплачены через три года.

Каковы будут чистые поступления в США для этих целей, если известно, что налог на подлежащие репатриации дивиденды из России – 15%, а предельная ставка подоходного налога в США - 34%. В США действует правило налогового кредита.

Примеры контрольной работы

В 1

1. ПАО « Роснефть» согласно заключенным внешнеторговым контрактам ожидает получить выручку в 1 млрд долл. через 3 месяца. Раскройте механизм хеджирования валютного риска российской компании фьючерсным контрактом на нефть.
2. У французской компании есть дочерняя фирма в Канаде. Счета канадского филиала в канадских долларах на конец года представлены следующим образом:(млн. CAD).

АКТИВЫ		ПАССИВЫ	
Внеоборотные активы	150	Собственный капитал	100
Запасы	30	Краткосрочный капитал	70
Дебиторская задолженность	20	Долгосрочный капитал	30
ИТОГО	200	ИТОГО	200

Канадский доллар по отношению к EUR обесценился на 10%. (В конце года курс EUR/CAD = 5.00) Как изменятся чистые активы материнской компании при консолидации баланса, если используется: а) текущий метод; б) временной метод.

В 2

1. Российский трейдер осуществляет закупки вина в Италии. Импортный контракт заключен на сумму 200 000 евро с его проплатой через месяц. Каким видом опциона будет хеджировать свой риск российская компания? Поясните ответ.
2. Прямые инвестиции США в Аргентину составляют 50 млн. долларов. Срок жизни проекта – 4 года. Структура финансирования D/E – 40/60. Затраты на собственный капитал составляют – 20%, а на заемный – 15%. Мировой банк выделяет под этот проект кредит 20 млн. долларов под 12% годовых. Ежегодный операционный поток по проекту составляет 20 млн. долларов. Налог на прибыль – 30%. Определите, эффективен ли этот проект по критерию APV?

В3

1. Российская ТНК имеет два филиала в странах А и С. Прибыли материнской компании и филиалов в рублевом исчислении составили соответственно: 1 500, 800 и 400 ед. Налоговые ставки: в России – 20%, в стране А – 36%, в стране С – 15%. Рассчитайте эффективные налоговые ставки, а также определите, как изменится чистая прибыль ТНК, если с помощью оффшорной холдинговой компании ей удастся объединять прибыли, а механизм трансфертного ценообразования позволяет перевести 300 ед. дохода из страны А в страну С?

У России со странами А и С действует правило налогового кредита. (Расчеты произвести для трех случаев: 1) до образования оффшора; 2) создание оффшорного базового холдинга; 3) сохранение оффшора и использование трансфертного ценообразования.

2. Компания «Эдельвейс» должна через три месяца проплатить импортный контракт по покупке оборудования на сумму 120 000 евро. *Сможет ли компания погасить эту валютную кредиторскую задолженность за счет размещения депозита в 10 000 000 руб. на три месяца, если известно, что:*
 - 1) Банковская ставка по депозитам юридическим лицам составляет 18% годовых с ежемесячным начислением процента.
 - 2) Банковский курс по трехмесячному форварду составляет 73,1400/ 73, 8250 руб. за евро.

Примеры домашнего задания

1. Подготовить аналитическую записку. На основе материалов СИДН (Соглашения об избежании двойного налогообложения) России с Кипром, Нидерландами, Швейцарией

провести сравнительный анализ налогообложения репатрируемых процентов и дивидендов в рамках ТНК компании.

2. Написать реферат «Факторы странового риска российских компаний и их оценка».

3. Подготовить аналитическую записку. На основе данных консолидированной отчетности по МФСО у ПАО «Газпром», ПАО «Северсталь», ПАО «Роснефть» осуществить сравнительный анализ оценки и методов управления валютным риском в данных компаниях.

Кейс №1. Сравнение лизинга и кредита (Разбор практического примера)

Проект по замене силового оборудования требует затрат в 120 млн. долл.

Менеджеры компании рассматривают альтернативу финансирования этого проекта:

1-ый вариант. Можно прибегнуть к международному синдицированному кредиту сроком на 4 года (годовая ставка LIBOR по доллару США составляет 5,5%. Кредитный риск компании оценивается в 4,%. Погашение кредита будет осуществляться на ежегодной основе по схеме аннуитетных платежей. (При этом будем учитывать, что все проценты ложатся на себестоимость);

2-ой вариант. Можно приобрести оборудование на условиях международного финансового лизинга (Договор предусматривает ежегодные эксплуатационные расходы лизингодателя в 5 млн. долл.). Договор аренды оборудования составляет 4 года, а ежегодный лизинговый взнос равен составляет 42 млн. долл. Амортизация оборудования начисляется методом суммы чисел. Налог на прибыль российской компании составляет 20%. На основе расчета денежных потоков по лизингу и кредиту менеджеры российской компании должны выбрать наиболее эффективную форму финансирования своего проект.

Приложение 1.

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: Всех занятий Не менее 75% Не менее 50% Не менее 25% 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) письменная работа в форме аналитической записки (ПР-3) письменная работа в форме реферата (ПР-4) Итого:	5 10 10 10 10 45
3.	Зачет (письменная контрольная работа)	50
	ВСЕГО:	100

Пересчет на 5 балльную систему

2 (неудовлетворительно)	3 (удовлетворительно)	4 (хорошо)	5 (отлично)
< 50	50-64	65-84	85-100

Язык преподавания: русский.

Автор программы: Составители: доцент кафедры финансов и кредита экономического факультета МГУ, к.э.н. Черкасова Татьяна Николаевна