

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» (программа магистратуры) в редакции Решения ученого совета от 27.12.2018 г. (Протокол № 5).

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

## 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, оценки международных налоговых обязательств, 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:<sup>1</sup>

**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

---

<sup>1</sup> 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

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.

**Форма 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 для очной формы и экзамен для очно-заочной.*

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 – 108 часа, 3 зачетные единицы, в том числе 24 часов – аудиторная нагрузка, из которых 12 часов – лекции, 12 часов – семинары, 84 часа – самостоятельная

работа студентов. Изучается на 2 курсе (3 семестр), итоговая форма отчетности – зачет/экзамен.

Вид учебной работы	Всего часов
<b>Контактные занятия (всего)</b>	
В том числе:	-
Лекции	12
Практические занятия (ПЗ)	-
Семинары (С)	12
Лабораторные работы (ЛР)	-
<b>Самостоятельная работа (всего)</b>	84
В том числе:	-
Домашние задания	24
Написание эссе	12
Подготовка к опросу	12
Подготовка аналитической записки	8
Подготовка доклада и презентации	24
<b>Вид итоговой аттестации:</b>	
Зачет/экзамен	4
Общая трудоемкость (часы)	72
Зачетные единицы	3

#### VI. Структура и содержание дисциплины

п/п	Раздел	Содержание (темы)
1	<b>Международная деятельность компании как объект финансового управления</b>	Международный бизнес и международный менеджмент. Международная финансовая среда бизнеса. Международные денежные, валютные и фондовые рынки. Правовая среда международного бизнеса. Возрастание роли международного финансового менеджмента в условиях современной глобализации бизнеса. Современные процессы транснационализации российского бизнеса. Международная 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	<b>Международное налоговое планирование</b>	<b>2.1 Соглашения об избежании двойного налогообложения (СИДН) (2 часа)</b> Виды налогов в международной деятельности компании и уровень налогообложения. Классификация доходов,

		<p>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><b>2.2 Использование оффшорных бизнес-структур. ( 4 часа)</b></p> <p>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><b>2.3. Трансфертное ценообразование в минимизации налоговых выплат.(2 часа)</b></p> <p>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	<p><b>Тема 3. Учет валютных курсов в международной деятельности компании</b></p>	<p><b>3.1. Курсы спот и форвард в оценке денежных потоков (2 часа)</b></p> <p>«Спот» -метод и «форвард» - метод в оценке международного инвестиционного проекта. Учет валютного курса при репатриации дивидендов и капитала. Оценка 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><b>3.2. Текущий и исторический курсы в</b></p>

		<p><b>учетной и налоговой политике компании. Курсовые разницы. ( 4 часа)</b></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><b>Тема 4. Риски международной деятельности компании</b></p>	<p><b>4.1 Валютный риск, его оценка и управление (3 часа)</b></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><b>4.2 Страновой риск, его оценка и методы учета. (3 часа)</b></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&amp;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 инвесторов. Глобальная диверсификация как фактор снижения риска зарубежного инвестирования.</p>
5	<p><b>Международные финансовые решения компании.</b></p>	<p><b>5.1. Международные формы долгового капитала компании. (6 часов)</b></p> <p>Классификация источников и форм международного финансирования фирмы. Выбор инструментов финансирования фирмы по критерию их доступности и стоимости в условиях несовершенной</p>



		<p>конкуренции. Организация финансирования производственных программ компании с привлечением иностранного капитала. <i>Долговое финансирование</i> 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><b>5.2. Компания на международных рынках собственного капитала.(2 часа)</b></p> <p>Использование компаниями <i>инструментов международного фондового рынка</i>. 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>
<p><b>6</b></p>	<p><b>Международный инвестиционный проект и его оценка.</b></p>	<p><b>6.1. Метод скорректированной приведенной стоимости (APV) в оценке международного проекта (4 часа)</b></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><b>6.2. Модель Эррунца-Сенбета в оценке проекта (2 часа)</b></p> <p>Международная модель Модильяни–Миллера при оценке стоимости международной компании. Влияние “налоговых эффектов” и международного финансирования на рыночную стоимость международной компании в модели <i>Эррунца-Сенбета</i>.</p>

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

п/п	Наименование раздела дисциплины	Лекция	Практические занятия	Лабораторные занятия	Семинар	СРС	Формы текущего контроля
1	<b>Международная деятельность компании как объект финансового управления</b>	Правовая и экономическая среда международного бизнеса ( 1 час)	-	-	Международные денежные потоки компании как объект финансового управления ( 1 час)	Аналитическая записка. Российские ТНК (8 часов)	Реферат. Устный опрос (собеседование)
2	<b>Международное налоговое планирование</b>	Виды международного налогообложения. ( 2 часа)			Использование международных соглашений об избежании двойного налогообложения ( 2 часа)	Реферат. Оффшорные юрисдикции и их специфика (12 часов) Подготовка к контрольной работе. ( 12 часов)	Решение задач на налоговую оптимизацию с использованием офшоров . Реферат. Контрольная работа.
3	<b>Учет валютных курсов в международной деятельности компании</b>	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 (14 часов)	Домашнее задание. Устный опрос (собеседование). Решение задач на расчет курсовой разницы.
4	<b>Риски международной деятельности компании</b>	Валютные и страновые риски компании: их оценка и управление ( 4 часа)	-	-	Статический и динамический анализ влияния валютного курса на прибыль компании. Факторы	Аналитическая записка. Отражение риск-менеджмента в консолидированной отчетности российских	Домашнее задание. Устный опрос (собеседование). Решение задач на управление

					странового риска. (2 часа)	компаний ( по выбору) (10 часов)	ские решения по минимизации валютных и страновых рисков .Расчет риска методом VaR
5	<b>Международные финансовые решения компании.</b>	Основные источники и инструменты международного финансирования компании. (2 часа)	-	-	Выход российских компаний на международные рынки капитала. (2 часа)	Подготовка к устному опросу. (6 часа)	Кейс №1. Выбор оптимальной формы долгового финансирования: Лизинг или кредит?
6	<b>Международный инвестиционный проект и его оценка</b>	Специфика оценки международного инвестиционного проекта (2 часа)	-	-	Методы оценки эффективности международных инвестиционных проектов (2 часа)	Подготовка к устному опросу. (6 часа) Аналитическая записка : международные проекты российских компаний (12 часов)	Домашнее задание. Решение задачи на Принятие инвестиционного решения по критерию APV.
	<b>Итоговая аттестация (зачет/экзамен)</b>					4	
	<b>Итого</b>	<b>12</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>12</b>	<b>84</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
1.	<b>Инвестиции в инновации</b>					+	+
2.	<b>Анализ эффективности инвестиционных проектов</b>		+			+	+
3.	<b>Анализ финансовой отчетности</b>		+	+	+		
4.	<b>Оценка и управление стоимостью компании</b>		+	+	+	+	+
5.	<b>Управление финансовыми рисками компании</b>			+	+		

<b>6.</b>	<b>Корпоративный маркетинг на глобальных рынках</b>		+	+			
-----------	---	--	---	---	--	--	--

## **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 часть 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 агенства
4. <https://www.moody.com> - сайт международного рейтингового агенства
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 агенства
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. Международные 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 разницы 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/экзамену**

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/экзамену

#### 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	20	Долгосрочный капитал	30

задолженность			
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/экзамен (письменная контрольная работа)	50
	<b>ВСЕГО:</b>	<b>100</b>

**Пересчет на 5 балльную систему**

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

**Язык преподавания:** русский.

**Автор (авторы) программы:** доцент кафедры финансов и кредита экономического факультета МГУ, к.э.н. Черкасова Татьяна Николаевна.

**Преподаватель (преподаватели) программы:** доцент кафедры финансов и кредита экономического факультета МГУ, к.э.н. Черкасова Татьяна Николаевна.