



Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»
Программа дисциплины «Корпоративные финансы»
для направления 080100.62 «Экономика» подготовки бакалавра по профилю «Банковское дело»

Правительство Российской Федерации

**Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего
профессионального образования
"Национальный исследовательский университет
"Высшая школа экономики"**

Банковский институт

УТВЕРЖДЕНА

Экспертно-методическим советом БИ
председатель:

Р.М. Энтов _____
(подпись)

«_____» _____ 2014 г.

Программа дисциплины «Корпоративные финансы»

для направления 080100.62 "Экономика"
подготовки бакалавра профиль «Банковское дело»

Автор программы: *Серединский Евгений Иосифович, к.э.н.*

ОДОБРЕНО:

Директор Банковского института

В.М. Солодков _____
(подпись)

«_____» _____ 2014 г.

2014, Москва

*Настоящая программа не может быть использована другими подразделениями университета
и другими вузами без разрешения кафедры-разработчика программы*

Область применения и нормативные ссылки

Настоящая программа учебной дисциплины устанавливает минимальные требования к знаниям и умениям студента и определяет содержание и виды учебных занятий и отчетности.

Программа предназначена для преподавателей, ведущих данную дисциплину, учебных ассистентов и студентов направления подготовки/ специальности 080100.62 "Экономика", по специализации "Банковское дело", изучающих дисциплину «Корпоративные финансы».

Программа разработана в соответствии с:

- образовательным стандартом НИУ ВШЭ по направлению 080100.62 "Экономика";
- образовательной программой 080100.62 "Экономика", специализация "Банковское дело";
- рабочим учебным планом университета по направлению подготовки/ специальности 080100.62 "Экономика", специализации "Банковское дело".

Цели освоения дисциплины

Генеральной целью освоения дисциплины является формирование целостного представления о финансовом управлении крупным бизнесом.

Основная задача данного курса – ознакомление со стоимостным подходом к управлению денежными потоками интегрированной группы компаний.

Компетенции обучающегося, формируемые в результате освоения дисциплины

В результате освоения дисциплины студент должен:

- **знать:**
 - базовые аксиомы финансовой теории,
 - современное состояние науки и практики,
 - возможности системного описания объектов,
 - стоимостную парадигму управления фирмой,
 - факторы и условия финансовой среды бизнеса,
 - примеры финансовых механизмов управления,
 - виды социально-ответственного инвестирования,
 - основные оценочные критерии эффективности,
 - создающие искомую стоимость денежные потоки,
 - реперные точки порождения стоимостных потоков,
 - взаимосвязи инвестиционных и финансовых планов,
 - разные способы финансового управления рисками,
 - механизмы формирования единой группы компаний,
 - особенности финансового управления холдингом,
 - азы стоимостного управления портфелем холдинга;
- **уметь:**
 - критически-рефлексивно анализировать изучаемый материал,
 - видеть ценное в диаметрально противоположных суждениях,
 - выработать альтернативные точки зрения по проблеме,
 - оценивать целесообразность (не)компромиссного решения,
 - сформулировать и аргументировать собственную позицию,
 - построить системно-блочную финансовую модель компании,
 - проанализировать качество движения денежных средств,
 - применять стоимостные принципы и методы на практике,
 - определять степень эластичности стоимостного параметра,
 - просчитать показатели эффективности проекта и фирмы;

- иметь навыки (приобрести опыт):
 - системного исследования в сфере финансового менеджмента,
 - поиска и постановки проблемных вопросов теории и практики,
 - анализа дискуссионных вопросов по финансовой тематике,
 - применения теории к практикоориентированным заданиям,
 - лаконичного изложения результатов своего исследования,
 - оценки стоимости и доходности финансовых инструментов,
 - финансового моделирования инвестиционных проектов,
 - проведения маржинального анализа инвестпроектов фирмы,
 - проведения факторного анализа эффективности работы компании,
 - проведения стоимостного анализа результативности капвложений.

В результате изучения дисциплины студент осваивает следующие компетенции:

Компетенция	Код по ФГОС/ НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
Владеет культурой мышления, способен к обобщению, анализу, восприятию информации, постановке цели и выбору путей ее достижения	ОК-1	Формулирует суждения и строит умозаключения при написании эссе и решении задач в соответствии с правилами формальной логики; задействует интуицию, наряду с рациональными процедурами мышления; организует свою работу целенаправленно; демонстрирует умение систематизировать исходный материал; обосновывает финансовые решения, принимая во внимание практическую целесообразность тех или иных действий компании; интерпретирует и оценивает, базируясь на принципах и критериях профессионального мышления	На занятиях акцентируется внимание на экономическом образе мышления специалиста по корпоративным финансам с позиции науки и практики; продумывание дискуссионных вопросов при написании эссе создает предпосылки для проработки достаточно большого количества литературы; лаконичное изложение результатов научной работы стимулирует к сосредоточению на наиболее существенных аспектах; проблемная формулировка темы эссе ориентирует на построение решения путем сочетания различных методов
Способен на основе типовых методик и действующей нормативно-правовой базы рассчитать экономические и социально-экономические показатели, характеризующие деятельность хозяйствующих субъектов (расчетно-экономическая деятельность)	ПК-2	Демонстрирует умение посчитать показатели эффективности, прежде всего на основе метода дисконтированных денежных потоков; владеет прямым/косвенным методом пересчета	Решаются расчетные задачи
Способен выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами (расчетно-экономическая деятельность)	ПК-3	Демонстрирует владение факторным анализом, наряду с методом дисконтированных денежных потоков; интерпретирует финансовые критерии эффективности, применяемые на практике	Разбираются практикоориентированные задания, в том числе содержащие открытые вопросы
Способен выбрать инструментальные средства для обработки экономических данных в соответствии с поставленной задачей, проанализировать результаты расчетов и обосновать	ПК-5	Демонстрирует знание стоимостного подхода: понимает стоимостную концепцию, осознанно применяет нужный инструментарий, аргументирует рекомендации релевантными критериями	Выполняются задания, в условиях которых не содержится очевидного указания на алгоритм решения

Компетенция	Код по ФГОС/ НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
полученные выводы (аналитическая, научно-исследовательская деятельность)			
Способен на основе описания экономических процессов и явлений строить стандартные теоретические и эконометрические модели, анализировать и содержательно интерпретировать полученные результаты (аналитическая, научно-исследовательская деятельность)	ПК-6	Демонстрирует умение строить финансовые модели на основе сделанных прогнозных допущений; знает не только как просчитать результат, но и объяснить, исходя в том числе из нечисловых данных	На занятиях анализируются системно-блочная модель и стоимостные алгоритмы анализа денежных потоков; в качестве основной формы контроля знаний выступает проблемное эссе научного характера, предполагающее знание теоретических концепций для выработки научно обоснованного мнения по дискуссионным вопросам
Способен критически оценить предлагаемые варианты управленческих решений и разработать и обосновать предложения по их совершенствованию с учетом критериев социально-экономической эффективности, рисков и возможных социально-экономических последствий (организационно-управленческая деятельность)	ПК-13	Демонстрирует критически-рефлексивный стиль мышления, одновременно с толерантностью и уважением относясь к мнению другого, “даже” если оно контрастирует со своим собственным; использует финансовые критерии социальной эффективности; мыслит, принимая во внимание общественный императив корпоративной социальной ответственности бизнеса	На занятиях обсуждаются вопросы эквивалентности и когерентности управленческих решений финансового характера, анализируются их социально-экономические аспекты; при изучении логики финансовых вычислений указывается на подводные камни стоимостных концепций, критериев и формул; в рамках самостоятельной работы пишутся критически-рефлексивные эссе, в которых критика тем не менее не является самоцелью, будучи полезной для выработки более аргументированной позиции; в эссе приветствуются ссылки критического характера, в том числе на изложенные на лекционных и семинарских занятиях точки зрения
Способен учиться, приобретать новые знания, умения, в том числе в области, отличной от профессиональной	СК-1	Использует системные принципы научно-исследовательской работы при изучении нового материала и последующем изложении своей точки зрения в эссе; видит межпредметные связи; находит схожие аналогии в повседневной жизни; стремится к широкому кругозору за пределами узкопрофессиональной изучаемой сферы деятельности; видит ограничения ориентировочной основы деятельности, популярной в конкретный временной промежуток в профессиональном сообществе; демонстрирует приращение знаний	На лекциях и семинарах проводится ознакомление слушателей с системной концепцией; рассматриваются вопросы на стыке различных наук; рекомендуемый базовый учебник построен на системном подходе; написание научных эссе предполагает получение новых индивидуальных знаний
Способен применять профессиональные знания и умения на практике	СК-2	Владеет научной логикой и релевантным инструментарием финансовых вычислений, применяемыми в реальном деловом мире при принятии управленческих решений по капиталовложениям	На практических занятиях и в ходе самостоятельной подготовки к контрольной работе и письменному экзамену решаются вопросы, с которыми сталкиваются в своей работе инвесторы, корпоративные

Компетенция	Код по ФГОС/ НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
			менеджеры и аналитики
Способен выявлять научную сущность проблем в профессиональной области	СК-3	Демонстрирует не поверхностное понимание проблемных вопросов науки и/или практики, формулировка которых не всегда дана в готовом виде	Темы научных эссе авторами выбираются/формулируются на основе вопросов, не имеющих однозначных общепринятых трафаретных решений
Способен решать проблемы в профессиональной деятельности на основе анализа и синтеза	СК-4	Демонстрирует идеи по решению проблемных вопросов, требующих выделения структурных связей и компонентов, осуществления элементной декомпозиции, объединения разрозненных частей в единое и согласующееся целое	Изучение системно-блочных моделей и структурных схем; проведение факторного анализа показателей рентабельности; рассмотрение форм и механизмов финансовой интеграции компаний в холдинговой группе
Способен оценивать потребность в ресурсах и планировать их использование при решении задач в профессиональной деятельности	СК-5	Владеет базовыми моделями прогнозирования	Освоение принципов и методов инвестиционного проектирования и финансового структурирования
Способен работать с информацией: находить, оценивать и использовать информацию из различных источников, необходимую для решения научных и профессиональных задач (в том числе на основе системного подхода)	СК-6	Демонстрирует в эссе умение обобщать внешне противоречивую информацию, выделять сходные и отличительные черты явлений из разных профессиональных сфер деятельности, выявлять взаимно релевантные области	Построение лекционного материала и формулирование выводов в эссе по тематике курса происходят путем обработки разнообразных литературных и интернет-источников на основе междисциплинарного подхода
Способен вести исследовательскую деятельность, включая анализ проблем, постановку целей и задач, выделение объекта и предмета исследования, выбор способа и методов исследования, а также оценку его качества	СК-7	Демонстрирует навыки научного подхода к изучению и структурированию материала при написании эссе	На лекциях и семинарах, а также в раздаточных материалах акцентируется внимание на методических аспектах проведения исследований в сфере корпоративных финансов
Способен работать в команде	СК-8	Участвует в решении кейсов и практикумов не в целях заработать оценку, а стремясь разобраться в изучаемых вопросах	Обсуждение деловых ситуаций и решение расчетных задач на семинарских и практических занятиях ориентировано в большей степени на кооперативное взаимодействие, чем на конкурентное
Способен грамотно строить коммуникацию, исходя из целей и ситуации общения	СК-9	Демонстрирует знание иррациональных моментов, присущих участникам финансовых рынков, позволяющее целерационально выстраивать диалог с контрагентами	На занятиях человеческий фактор обсуждается в контексте психологической экономики и поведенческих финансов, рассматриваются концепции управления интересами и ожиданиями различных стейкхолдеров
Способен критически оценивать и переосмысливать накопленный опыт (собственный и чужой), рефлексировать профессиональную и социальную деятельность	СК-10	Интерпретирует и объясняет факты и события, концепции и технологии, подкрепляя выводы весомыми аргументами, понимая логическую цепочку своих рассуждений	Форма контроля знаний в виде критически-рефлексивных эссе предполагает не пересказ услышанного лекционного материала, а выработку авторского взгляда на сложные проблемные вопросы,

Компетенция	Код по ФГОС/ НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
			которыми заинтересовался студент в ходе учебного процесса, в том числе в рамках самостоятельной работы
Способен осуществлять производственную или прикладную деятельность в международной среде	СК-11	Владеет знаниями, применимыми для работы в международных компаниях	На занятиях студенты обучаются принципам финансового моделирования, базирующемся на математических, и соответственно, инвариантных выкладках, а также с использованием международных обозначений базовых понятий
Способен придерживаться правовых и этических норм в профессиональной деятельности	СЛК-1	Интерпретирует и объясняет факты и события, не ограничиваясь мейнстримовской экономической логикой и не редуцируя их исключительно к товарно-денежным отношениям на рынках, а, напротив, принимая во внимание человеческий фактор и социальный контекст	На занятиях обсуждаются проблемы, не сводимые только к принципу создания акционерной стоимости: рассматривается современная институциональная среда, исследуются вопросы предпринимательской этики
Способен осознавать и учитывать социокультурные различия в профессиональной деятельности	СЛК-2	Имеет представление об особенностях работы корпоративных структур в разных странах, об обычаях делового оборота, религиозных аспектах ведения дел, нормах и правилах рабочего взаимодействия контрагентов, в том числе представителей разных социальных страт общества, традициях выстраивания финансовых отношений ключевых стейкхолдеров	На занятиях освещаются вопросы сравнительных корпоративных финансов
Способен к осознанному целеполаганию, профессиональному и личностному развитию	СЛК-3	Демонстрирует навыки расстановки приоритетов в ходе выполнения аудиторных и домашних заданий; подбирает для чтения при написании научного эссе релевантную литературу, включая гуманитарную; задает целенаправленные вопросы; читает книги по саморазвитию	Студент принимает активное участие в выборе траектории своего развития: эссе пишется на свободную тему по тематике раздела курса, выбор литературы не ограничивается рекомендуемым списком; приветствуются авторские точки зрения и в ходе интерактивных лекционных и семинарских занятий
Способен к социальному взаимодействию, к сотрудничеству и разрешению конфликтов	СЛК-4	Демонстрирует толерантное отношение к суждениям оппонентов по дискуссионным вопросам по тематике курса; стремится не переспорить, а выявить суть противоречивой проблемы	На занятиях упор делается на выявление разносторонних точек зрения, но не в духе соперничества, а в целях комплексного подхода к решению сложных задач
Способен понимать и анализировать мировоззренческие, социально и лично значимые проблемы и процессы, происходящие в обществе	СЛК-6	Проявляет искренний интерес к актуальным общественным проблемам, думает над способами их решения; видит в человеке человека, а не просто экономический (трудовой или предпринимательский) ресурс; пытается понять смысловую архитектуру личности	На занятиях подчеркивается высокая роль человеческого фактора в выработке, принятии и реализации управленческих решений, в том числе с учетом того, что финансовые критерии, предлагаемые наукой, носят нередко противоречивый характер и тем более не являются панацеей от всех присущих любой

Компетенция	Код по ФГОС/ НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
			предпринимательской деятельности рисков; рассматривается также влияние социокультурной среды
Способен социально-ответственно принимать решения в нестандартных ситуациях профессиональной деятельности	СЛК-7	Владеет представлением о корпоративной социальной ответственности; принимает в расчет, наряду с финансово-экономическими, нематериальные критерии социальной эффективности; учитывает моральные аспекты реализуемых решений; берет во внимание одновременно факторы неопределенности, случайности и спонтанности; стремится мыслить нелинейно и нешаблонно	На занятиях, наряду с вопросами создания стоимости для акционеров, обсуждаются вопросы корпоративной социальной ответственности и хозяйственной этики; выполняются задания с открытыми вопросами; рассматриваются неожиданные и непростые деловые ситуации жизненного характера
Способен гибко адаптироваться к различным профессиональным ситуациям, проявлять творческий подход, инициативу и настойчивость в достижении целей профессиональной деятельности и личных	СЛК-8	Решает неоднотипные задания, в том числе не имеющие однозначного решения, предлагает альтернативные варианты ответов; при написании эссе аргументирует свою точку зрения по возможности более полно, но при этом с помощью лаконичных, например тезисных, суждений	На занятиях студент обучается в большей степени основополагающим принципам финансового моделирования, а не учит наизусть множество концепций и показателей; разные теории осмысливаются критически-рефлексивно
Способен ориентироваться в системе общечеловеческих ценностей и ценностей мировой и российской культуры, понимает значение гуманистических ценностей для сохранения и развития современной цивилизации	СЛК-9	Демонстрирует знание мировоззренческого каркаса неоклассической финансовой теории, альтернативных культурных установок и факторов взаимообусловленности эволюции финансовой системы и общественной формации; учитывает роль социального значения капитала	На занятиях изучаются ценностные основания неоклассической финансовой теории; рассматриваются в их динамике социокультурные и институциональные аспекты сравнительных корпоративных финансов

Место дисциплины в структуре образовательной программы

Настоящая дисциплина относится к базовой части профессионального цикла дисциплин, обеспечивающих подготовку бакалавров по направлению «Экономика».

Изучение данной дисциплины базируется на следующих дисциплинах: «Финансовая математика», «Микро- и макроэкономика», «Основы экономики», «Иностранный язык», «Социология», «Культурология», «Этика», «Правоведение», «Логика» и «Философия».

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

- знать основы формальной логики и уметь аргументированно излагать свои мысли;
- знать базовые эпистемологические принципы и уметь продуцировать новые идеи;
- знать основы общественных наук и уметь анализировать социокультурный контекст;
- знать базовые принципы экономического мышления и уметь строить разные модели;
- знать основы финансовых вычислений и уметь выполнить соответствующие расчеты.

Кроме того, желательна владение иностранными языками для чтения на языке оригинала релевантной литературы, а также азами финансового моделирования на компьютере.

Основные положения дисциплины должны быть использованы в дальнейшем при изучении следующих дисциплин: «Финансовые рынки и институты», «Рынок ценных бумаг», «Производные финансовые инструменты и финансовый инжиниринг», «Бюджетирование и финансовое планирование в коммерческом банке», «Инвестиционный банковский бизнес. Управление портфелем», «Анализ финансового состояния клиентов банка», «Организация кредитования в коммерческом банке», «Финансовый лизинг», «Банковский менеджмент и

анализ рисков», «Венчурное инвестирование», «Корпоративное управление» и «Стратегический менеджмент в коммерческом банке».

Тематический план учебной дисциплины

№	Название раздела	Всего часов	Аудиторные часы			Самостоятельная работа
			Лекции и	Семинары	Практические занятия	
1	Введение в корпоративные финансы	30	8		2	20
2	Анализ и управление финансовыми потоками корпоративных структур	54	8	8	6	32
	<i>Контрольная работа</i>	20			2	18
3	Стоимостное управление финансово-интегрированной группой компаний	28	6		2	20
	<i>Экзамен</i>	20				20
		152	22	8	12	110

Формы контроля знаний студентов

Тип контроля	Форма контроля	Параметры
Текущий	Эссе	порядка 4-5 стр. (по каждому из 3-х разделов курса), включая необходимое цитирование проработанной студентом литературы
Промежуточный	Контрольная работа	письменная работа на 60 минут (по теме «Логика и инструментарий финансовых вычислений»)
Итоговый	Экзамен	письменная работа на 90 минут (расширенная контрольная работа)

Критерии оценки знаний, навыков

Каждое эссе выполняется в качестве индивидуального домашнего задания и оценивается по 20-балльной системе (выбранные темы эссе могут совпадать у разных студентов; более предпочтительно, если предлагается собственная формулировка темы эссе и при этом в качестве ориентировочной основы исследования используются знания, полученные на аудиторных занятиях, поскольку исключительно на самостоятельной основе формулирование действительно проблемных вопросов не такая простая задача, как может показаться при первоначальном ознакомлении с проблематикой корпоративных финансов).

Основные критерии оценки качества выполнения эссе:

- наличие проблемных (дискуссионных) вопросов, не имеющих общепринятого (трафаретного) решения,
- критический обзор альтернативных (в том числе своего) вариантов разрешения проблемных вопросов,
- рефлексивное осмысление собственного подхода к их решению,
- использование научных методов исследования и решения проблем,
- практическая реализуемость предложенного подхода.

Контрольная работа оценивается по 10-балльной системе.

Экзаменационная работа оценивается по 30-балльной системе.

При написании письменных контрольных работ разрешается пользоваться конспектами занятий (в рукописном и печатном вариантах), электронными калькуляторами и распечатанными финансовыми таблицами.

Студенты, получившие в сумме за обе письменные аудиторные работы менее 20 баллов, должны написать новую письменную работу, которая будет оцениваться аналогично

предыдущей экзаменационной работе – по 30-балльной системе (новый балл независимо от результата учитывается при выставлении итоговой оценки).

В совокупности, соответственно, можно максимально набрать 100 баллов. Общая планка баллов может быть повышена или понижена до 5 единиц в зависимости от базового уровня подготовки конкретной студенческой группы.

Баллы	90	80	70	55	40	30	20	15	10	5
Оценка	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1
Оценка	5			4		3		2		

Содержание дисциплины

Раздел 1. Введение в корпоративные финансы

Тема 1.1. Теоретические основы корпоративных финансов

Многоаспектность понятия «корпорация». Корпорация как форма организации и ведения бизнеса. Корпорация как участник финансовых рынков. Корпорация как интегрированная группа компаний. Институциональная среда корпорации. Понятие и принципы корпоративного управления. Основные направления финансовой работы в корпорации. Эволюция финансовой теории: история и тенденции развития. Сравнительные корпоративные финансы. Фундаментальные концепции корпоративных финансов. Критически-рефлексивный анализ концептуальных основ. Стоимостное мышление и системное управление бизнесом. Социальное значение капитала. Концепция создания стоимости для акционеров. Стейкхолдеровский подход. Концепция гармоничной компании. Предпринимательская этика. Корпоративная социальная ответственность. Финансовые интересы и ментальные модели стейкхолдеров. Управление экономическими интересами и ожиданиями. Деловая интуиция. Психологическая экономика и поведенческие финансы. Актуальные вопросы корпоративных финансов.

Тема 1.2. Финансовая среда корпоративного бизнеса

Финансовое посредничество и предпринимательство. Финансовые рынки и структуры. Развитые, развивающиеся и растущие рынки. Инвестиционный актив. Капитализация актива. Рыночная капитализация актива. Гипотеза эффективности рынков. Биржевая волатильность. Спекулятивная составляющая. Быки и медведи. Психология биржевой торговли. Рыночные ожидания. Фактор неопределенности. Доходность и риски. Временной фактор. Рынки капитала и денежные рынки. Механизмы привлечения финансирования. Инвестиционный климат. Стоимость и доступность капитала. Финансовые коммуникации. Динамика валютных курсов. Устойчивость банковской системы. Ставка рефинансирования (учетная ставка). Отрицательная ставка по депозитам. Система корпоративного управления. Финансовые механизмы корпоративного управления. Рынок корпоративного контроля как пример внешнесредового финансового механизма. Внутрикорпоративный рынок капитала как финансовый механизм. Финансовый риск-менеджмент. Влияние мирового финансового кризиса.

Базовый учебник:

Хелферт Э. А. Техника финансового анализа: путь к созданию стоимости бизнеса. 10-е изд. СПб.: Питер, 2003. Введение, гл. 1.

Основная литература:

1. Бельх Л.П. Основы финансового рынка: 13 тем (учеб. пособие для вузов). М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999. Гл. 1-2, 4.
2. Бертонеш М., Найт Р. Управление денежными потоками / пер. с англ. СПб.: Питер, 2004. Гл. 6.

3. *Битюцких В.Т.* Мифы финансового анализа и управление стоимостью компании. М.: Олимп-Бизнес, 2007.
4. *Бланк И.А.* Концептуальные основы финансового менеджмента (т. 1) // Энциклопедия финансового менеджера (в 4-х т.). 2-е изд., стер. М.: Омега-Л; К.: Эльга: Ника-Центр, 2008.
5. *Боди З., Мертон Р. К.* Финансы / пер с англ. М.: Вильямс, 2013. Гл. 1-2.
6. *Ващенко Т.В., Лисицына Е.В.* Поведенческие финансы – новое направление финансового менеджмента: история возникновения и развития. <http://www.dis.ru/library/fm/archive/2006/1/4068.html> // Журнал «Финансовый менеджмент», №1/2006.
7. Задачи, роль и карьера финансиста в фирме (круглый стол в ГУ-ВШЭ, проходивший 18 ноября 2003 года). <http://holdings.net.ru/mirrors/17.htm> // Журнал «Управление компанией», №12/2003.
8. *Ивашковская И.В.* Модель корпоративного управления на основе стоимости для стейкхолдеров // Журнал «Вестник Финансовой академии», №2(56)/2010. <http://www.fa.ru/university/Documents/2-2010.pdf>
9. *Ивашковская И.В.* Развитие стейкхолдерского подхода в методологии финансового анализа: гармоничная компания. <http://www.ecsocman.edu.ru/text/35868707.html> // Электронный журнал «Корпоративные финансы», №3(19)/2011.
10. *Ивашковская И.В.* Развитие стратегического финансового анализа фирмы: принципы, задачи, инструменты // Корпоративные финансы: перспективы и реальность. Стратегические финансовые решения. Сборник статей участников Четвертой межвузовской научной конференции молодых ученых (под науч. ред. И.В. Ивашковской); ГУ-ВШЭ. М.: ТЕИС, 2008.
11. *Ивашковская И.В.* Стейкхолдерский подход к управлению, ориентированному на приращение стоимости компании. <http://www.ecsocman.edu.ru/text/38297687.html> // Электронный журнал «Корпоративные финансы», №1(21)/2012.
12. *Ивашковская И.В.* Управление стоимостью компании – новый вектор финансовой аналитики фирмы. <http://www.ecsocman.edu.ru/text/18015310.html> / Корпоративные финансы // Журнал «Управление компанией», №5(36)/2004.
13. *Ковалев В.В.* Финансовый менеджмент: теория и практика. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2013. Гл. 1-2, 4, 7.
14. *Королев В., Мамонтов Д.* О подходах к оценке собственником компании инвестиционной эффективности его персональной деятельности по управлению бизнесом. <http://www.ecsocman.edu.ru/text/36913926.html> // Электронный журнал «Корпоративные финансы», №4(20)/2011.
15. *Кочетков Г.Б., Сулян В.Б.* Корпорация: американская модель. СПб.: Питер, 2005. Введение, гл. 7.
16. а) *Лукашов А.В.* Сравнительные корпоративные финансы и корпоративное управление (первая часть). <http://www.ecsocman.edu.ru/text/18911861.html> / Корпоративное управление // Журнал «Управление корпоративными финансами», №2(8), 2005.
б) *Лукашов А.В.* Сравнительные корпоративные финансы и корпоративное управление (вторая часть). <http://www.ecsocman.edu.ru/text/18826771.html> / Корпоративное управление // Журнал «Управление корпоративными финансами», №3(9), 2005.
17. *Радаев В.В.* Предисловие научного редактора к русскому изданию. <http://www.ecsocman.edu.ru/text/19189752/> // Зелизер В. Социальное значение денег: деньги на булавки, чеки, пособия по бедности и другие денежные единицы [Текст] / пер. с англ. М.: Дом интеллектуальной книги; ГУ ВШЭ, 2004.
18. *Рассказова А.Н.* Введение. http://www.hse.ru/pubs/share/direct/demo_document/76239506 // Стоимостной подход в системе взаимодействия банка и корпоративного клиента (монография). СПб.: СЗИУ РАНХиГС, 2012.
19. *Серединский Е.И.* Критически-рефлексивный анализ методологической основы современных корпоративных финансов // Корпоративные финансы: перспективы и реальность. Управление стоимостью компании [Текст]: сб. ст. участников Третьей

- междунар. конф. молодых ученых / под науч. ред. Т.В. Тепловой; ГУ-ВШЭ. М.: ГУ ВШЭ, 2006.
20. *Серединский Е.И.* Социальный эффект роста рыночной капитализации бизнеса // Финансовые технологии в управлении: юбилейный сборник научных трудов кафедры финансового менеджмента факультета государственного управления МГУ имени М.В. Ломоносова и ее стратегических партнеров / под науч. ред. А.З. Бобылевой и др. М.: МАКС Пресс, 2008.
 21. *Серединский Е.И.* Стратегическое управление бизнесом через призму социального значения капитала / Теоретические проблемы стратегического планирования на микроэкономическом уровне (секция 1) // Стратегическое планирование и развитие предприятий: материалы Тринадцатого всероссийского симпозиума (Москва, 10-11 апреля 2012 г.) / под ред. чл.-корр. РАН Г.Б. Клейнера. М.: ЦЭМИ РАН, 2012.
 22. *Серединский Е.И.* Финансовые интересы и ментальные модели стейкхолдеров // Корпоративные финансы: перспективы и реальность. Стратегические финансовые решения. Сборник статей участников Четвертой межвузовской научной конференции молодых ученых (под науч. ред. И.В. Ивашковской); ГУ-ВШЭ. М.: ТЕИС, 2008.
 23. *Теплова Т.В.* Корпоративные финансы в России: перспективы и реальность. <http://hse.wvu.ru/images/cmanager/63/4/documents/kfvr.pdf> // Журнал «Управление корпоративными финансами», №3/2004.
 24. *Чаплыгина И.Г.* Виды экономических норм и ценностная нагруженность экономического знания. <http://www.g-sardanashvily.ru/Chaplygina5.pdf> // Философские проблемы экономической науки. М.: Институт экономики РАН, 2009.
 25. *Чаплыгина И.Г.* Социальное предпринимательство как экономический феномен. <http://www.g-sardanashvily.ru/Chaplygina9.pdf> // Бизнес как социо-культурный феномен (сборник). М.: МАКС-Пресс, 2013.
 26. *Чиркова Е.В.* Действуют ли менеджеры в интересах акционеров? Корпоративные финансы в условиях неопределенности. М.: Олимп-Бизнес, 1999.
 27. *Чиркова Е.В.* Предпосылки возникновения финансового пузыря // Журнал «Вестник Финансового университета», №1(67)/2012. http://www.fa.ru/dep/vestnik/Documents/%d0%92%d0%a4%d0%a3%20%e2%84%96%201%20%2867%29_2012.pdf
 28. *Damodaran A.* What is Corporate Finance? http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/background/cfin.htm
 29. *Lordon F.* La «création de valeur» comme rhétorique et comme pratique. Généalogie et sociologie de la «valeur actionnariale». http://webcom.upmf-grenoble.fr/regulation/Annee_regulation/AR4-2000-04LORDON.pdf (2000).
 30. *Ross S. A., Westerfield R. W., Jordan B. D., Biktimirov E. N.* Introduction to Financial Management (Chapter 1). http://highered.mheducation.com/sites/dl/free/0070956553/570517/ch01_001_022.pdf / Essentials of Corporate Finance (1st Canadian Edition) http://highered.mheducation.com/sites/0070956553/information_center_view0/sample_chapter.html // <http://www.mheducation.ca/olc/ross/> (2008).

Раздел 2. Анализ и управление финансовыми потоками корпоративных структур

Тема 2.1. Финансовые потоки как индикаторы управленческой эффективности

Подтема 2.1.1. Понятие и оценка эффективности в теории корпоративных финансов

Дифференциал стоимости и цены как мера эффективности. Базовые виды стоимости. Стоимость владения. Внутренняя/истинная/действительная/фундаментальная стоимость. Стоимость обмена. Рыночная (внешняя) стоимость. Справедливая рыночная стоимость. Реальная рыночная стоимость. Балансовая стоимость. Инвестиционная стоимость. Субъективность стоимости и объективность цены. Теоретическое абстрагирование. Усредненный и реальный инвестор. Компания как портфель активов. Стоимость активов и

пассивов. Стоимость компании как оценочный показатель величины собственного капитала. Финансовая метрика эффективности управленческой деятельности. Меры и факторы создания стоимости компании. Приростные (инкрементальные) денежные потоки. Понятие добавленной стоимости. Дилемма оборачиваемости (масштаб и скорость) и маржинальности (удельная прибыль). Концепция временной стоимости денег: преимущества и недостатки. Логика финансовых вычислений. Эталонные операции. Депозиты и кредиты. Номинальная и эффективная процентная ставка. Метод непрерывного начисления процентов. Потоки постнумерандо и пренумерандо. Аннуитетные и перпетуитетные платежи и поступления. Эквивалентный аннуитет. Понятия внутренней и рыночной нормы доходности. Обещанная (предполагаемая) и реальная (реализованная) нормы доходности. Общая, текущая и капитализированная доходность. Требуемая норма доходности. Затраты на капитал. Альтернативные издержки. Барьерная ставка. Спред доходности: классический (из концепции управления стоимостью) и модифицированный (из концепции управления ожиданиями). Понятие стоимостных критериев и методов оценки управленческой эффективности в области инвестирования и финансирования.

Подтема 2.1.2. Дисконтирование денежных потоков как базовый метод оценки

Метод дисконтированных денежных потоков как основа стоимостных расчетов. Реальные и номинальные денежные потоки. Виды стоимостных денежных потоков. Свободный и чистый денежные потоки. Денежные потоки для фирмы и акционеров. Ставки дисконтирования. Релевантность денежных потоков и ставок дисконтирования. Операции дисконтирования (приведения) и компаундинга (наращения). Горизонт планирования. Текущая и терминальная стоимость. Интеграл создаваемой стоимости и ценности. Чистая приведенная стоимость: совокупная, коммерческая и социальная. Терминальный поток. Текущий доход и доход от прироста капитала. Стоимость реверсии. Концепция бессрочно функционирующего предприятия. Нормализация стоимостных компонентов. Продленная стоимость. Дивидендные выплаты. Модель Гордона-Шапиро. Реинвестирование. Виды внутренней ставки (нормы) доходности: классическая и модифицированная. Ставка доходности финансового менеджмента. Дисконтированный срок окупаемости. Методы соотнесения доходности и риска. Моделирование требуемой нормы доходности. Толерантность к риску. Оценка премии за риск. Модель оценки доходности капитальных активов. Искусственность модельных допущений. Теория арбитражного ценообразования. Альтернативы показателям денежного потока. Основные показатели добавленной стоимости. Экономическая, денежная и финансовая добавленная стоимость. Экономическая прибыль. Рыночная добавленная стоимость. Акционерная добавленная стоимость. «Арифметические» ошибки стоимостного анализа.

Подтема 2.1.3. Инвестиции как лакмусовая бумажка эффективности управления

Двоякая природа инвестиционного капитала: долгосрочные хозяйственные средства и источники их формирования. Прямые и портфельные инвестиции как катализатор деловой активности корпорации. Факторный анализ рентабельности капитала. Модель Дюпона: типовые ошибки при декомпозиции показателей. Проектный подход к управлению реальными инвестициями. Эффективность проекта в целом и эффективность участия в проекте. Методы оценки эффективности проектов на действующем предприятии. Стоимостные параметры рентабельности инвестиционного проекта. Формирование инвестиционных программ и портфелей проектов. Финансовое бизнес-планирование инвестиционных проектов. Маржинальный анализ проекта. Классическая точка безубыточности и маржа безопасности. Стоимостные точки безубыточности. Финансирование инвестиционных проектов компании. Собственный, заемный и гибридный капитал. Показатели измерения уровня кредитной нагрузки предприятия. Средневзвешенные затраты на капитал. Средняя и предельная стоимость капитала. Оптимальная и целевая структуры капитала. Инвестиционная привлекательность компании в контексте концепции рынка корпоративного контроля.

Тема 2.2. Моделирование движения корпоративных финансовых потоков

Системный подход к финансовому моделированию. Прогнозирование денежных потоков. Информационно-аналитическое обеспечение корпоративного финансового управления. Взаимосвязь финансовых прогнозов и планов. Инвестиционная, финансовая и

операционная деятельность. Структурные схемы движения денежных средств. Интерпретация данных по движению денежных средств. Модель отчета о финансовых результатах. Прямой и косвенный метод анализа движения денежных средств. Учет неденежных отчислений и операций. Эквиваленты денежных средств. Инвестиционное проектирование. Капиталовложения в биржевые финансовые активы. Базовые инструменты рынков капитала: виды и оценка. Корпоративные проекты. Проекты по модернизации и замене оборудования. Проекты по диверсификации и расширению бизнеса. Внешнеэкономическая деятельность компании. Международные проекты. Современные механизмы финансирования роста и развития компании. Оценка эффективности взаимодействия с финансовыми рынками. Финансовый менеджмент при управлении проектными рисками. Срочные контракты. Хеджирование стоимостных рисков как инструмент финансового планирования. Взаимосвязь учетных и стоимостных показателей денежного потока.

Тема 2.3. Управленческая логистика корпоративных финансовых потоков

Менеджмент финансовых ресурсов. Казначейские функции. Взаимодействие с банками и другими контрагентами. Выпуск и приобретение ценных бумаг. Инвестиционные инструменты денежного рынка. Трилемма ликвидности, рискованности и рентабельности. Оптимальный уровень ликвидности активов. Управление источниками финансирования деятельности. Оценка потребности финансовых ресурсов. Эмпирическое прогнозирование денежных потоков. Соотнесение финансовых потоков с товарно-материальными. Способы и формы расчетов. Основные платежные инструменты. Управление оборотными средствами. Чистый оборотный капитал. Цикл оборота денежных средств. Сальдо денежных потоков. Кассовый разрыв. Оптимизация остатка денежных средств. Капитальное бюджетирование. Метод пропорциональной зависимости от объема продаж. Инфляционные ожидания в экономике. Оптимизация бюджета капиталовложений. Механизмы привлечения длинных денег с рынков капитала. Эффективное размещение свободных денежных ресурсов.

Базовый учебник:

Хелферт Э. А. Техника финансового анализа: путь к созданию стоимости бизнеса. 10-е изд. СПб.: Питер, 2003. Гл. 2-9.

Основная литература:

1. *Аскинадзи В.М., Максимова В.Ф.* Инвестиционное дело (учебное пособие). М.: Университетская книга, 2012.
2. *Белых Л.П.* Основы финансового рынка: 13 тем (учеб. пособие для вузов). М.: Финансы, ЮНИТИ, 1999.
3. *Бертонеш М., Найт Р.* Управление денежными потоками / пер. с англ. СПб.: Питер, 2004. Гл. 3-5.
4. *Боди З., Мертон Р. К.* Финансы / пер с англ. М.: Вильямс, 2013.
5. *Вилен Л. ван дер, Альфен В. ван, Берген Ю., Линдоу Ф., Чекулаев В.* Организация международного управления денежными средствами: практическое руководство по управлению денежными потоками, ликвидностью, оборотным капиталом и краткосрочными финансовыми рисками / пер. с англ. Е. Пестерева. М.: Олимп-Бизнес, 2009.
6. *Галасюк Вал., Галасюк Викт.* О ставке дисконтирования и природе экономических рисков. http://www.gaap.ru/articles/o_stavke_diskontirovaniya_i_prirode_ekonomicheskikh_riskov/ / Финансовые технологии // Журнал «Финансовый директор», №10/2007.
7. *Галасюк Вал., Галасюк Викт., Вишневецкая А.* Метод NPV: фундаментальные недостатки. http://www.gaap.ru/articles/metod_npv_fundamentalnye_nedostatki/ // Журнал «Финансовый директор», №2(30)/2005.
8. *Герасименко А.* Финансовый менеджмент – это просто: базовый курс для руководителей и начинающих специалистов. М.: Альпина Паблишер, 2013. <http://www.gerasim.biz/finmanagement>

9. *Гулюгина Т.И.* Критический анализ методов оптимизации структуры капитала предприятия. <http://www.ecsocman.edu.ru/data/2012/11/02/1251370282/59.pdf> / Финансы, денежное обращение и кредит // Журнал «Экономические науки», №2(87)/2012.
10. *Дамодаран А.* Оценка стоимости активов / пер. с англ. П.А. Самсонова. Минск: Попурри, 2012.
11. *Ковалев В.В.* Финансовый менеджмент: теория и практика. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2013. Гл. 6-7, 10-12, 16-23.
12. *Козырь Ю.В.* Инварианты дисконтирования положительных и отрицательных потоков денежных средств // Журнал «Вопросы оценки», №1/2011. http://www.sroroo.ru/upload/iblock/555/vo_1_2011.pdf
13. *Кузнецов Н.В.* Особенности оценки рентабельности и цены капитала современных акционерных обществ. <http://www.rae.ru/fs/pdf/2011/12-3/35.pdf> / Экономические науки // Журнал «Фундаментальные исследования», №12/2011.
14. *Лившиц В.Н., Виленский П.Л.* О типовых заблуждениях при оценке эффективности реальных инвестиционных проектов // Журнал «Экономика и математические методы», №1(50)/2014.
15. *Ложкин О.Б.* Смена парадигмы в анализе инвестиционных денежных потоков / Проблемы комплексного развития промышленных предприятий (круглый стол) // Стратегическое планирование и развитие предприятий: пленарные доклады и материалы Круглого стола Четырнадцатого всероссийского симпозиума (Москва, 9-10 апреля 2013 года) / под ред. чл.-корр. РАН Г.Б. Клейнера. М.: ЦЭМИ РАН, 2014. <http://www.cemi.rssi.ru/publication/sborniki/symposium/plenum14.pdf>
16. *Лукаевич И.Я.* Финансовый менеджмент (учебник). 3-е изд., испр. М.: Эксмо, 2011.
17. *Минаев А.В.* Критерии и методы оценки проектов социального предпринимательства / Математика, управление, экономика // Журнал «Труды МФТИ» (т. 3), №3(11)/2011. https://www.mipt.ru/upload/b8b/Pages_153-158_from_Trud-11-20-arphcx11tgs.pdf
18. *Никонова И.А.* Финансирование бизнеса. М.: Альпина Паблишер, 2003.
19. Оценка бизнеса / коллектив авторов; под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2009. <http://www.ecsocman.edu.ru/text/33719872/> Гл. 3-7, 13.
20. Рекомендации Банка развития (Внешэкономбанка) по подготовке финансовой модели. <http://www.veb.ru/common/upload/files/veb/invest/rec1.pdf>
21. *Савчук В.П.* Управление финансами предприятия. 2-е изд., стер. М.: БИНОМ. Лаборатория знаний, 2013.
22. *Сберегаев Н.А.* Практикум по внешнеэкономической деятельности предприятий (учеб. пособие). 5-е изд. М.: Вузовский учебник: ИНФРА-М, 2012.
23. *Скотт Проктор К.* Бюджетирование и финансовые расчеты с помощью Microsoft Excel: практическое руководство / пер. с англ. М.: СмартБук, 2013.
24. *Смоляк С.А.* Ошибки в инвестиционном проектировании (записки эксперта). http://www.cfin.ru/press/afa/2001-2/43_smol.shtml#printversion (первая часть) и http://www.cfin.ru/press/afa/2001-2/43_smol2.shtml#printversion (вторая часть) // Журнал «Аудит и финансовый анализ», №2/2001.
25. *Теплова Т.В.* Портфельные модели обоснования барьерных ставок доходности на развивающихся рынках: ловушки для аналитиков и практиков. <http://www.dis.ru/library/555/25508/> // Журнал «Финансовый менеджмент», №2/2005.
26. *Теплова Т.В.* Работа на заемном капитале. Оптимум долговой нагрузки компании: от теоретических концепций к практическим модельным обоснованиям (Часть 1). <http://www.hse.ru/data/2013/11/14/1334192535/Теплова%20УКФ%202013%20Работа%20на%20ОЗК.pdf> // Журнал «Управление корпоративными финансами», №4(58)/2013.
27. *Теплова Т.В.* Финансовая аналитика в корпорации. <http://www.hse.ru/data/2011/11/29/1271059801/%D0%A2%D0%B5%D0%BF%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B0%20%D0%A0%D0%B0%D0%B7%D0%B4%D0%B5%D0%BB%20%20%D1%83%D1%87%D0%B5%D0%B1%D0%BD%D0%B8%D0%BA%D0%B0%20%D0%A2%D0%B5%D0%BF%D0%BB%D0%BE%D0%B2%D0%B0%20%D0%A4%D0%B8%D0%BD%20%D0%B0%D0%BD%D0%B0%D0%BB%D0%B8%D1%82%D0%B8%D0%BA%D0%B0%20>

<http://www.ivrv.ru/2001/rus/p0110/p011008.htm> // Корпоративные финансы (углубленный курс для бакалавриата).

М.: Юрайт, 2013.

28. *Щербаков А.И.* Оценка инвестиционных проектов, осуществляемая на действующем предприятии. <http://www.ivrv.ru/2001/rus/p0110/p011008.htm> // Журнал «Инвестиции в России», №10/2001.

29. *Fernández P.* Corporate Finance (working papers and articles). <http://ideas.repec.org/e/pfe23.html>

30. *Welch I.* Corporate Finance (book): 3rd edition, 2014. <http://book.ivo-welch.info/ed3/toc.html>

Раздел 3. Стоимостное управление финансово-интегрированной группой компаний

Тема 3.1. Стоимостные принципы организации корпоративной финансовой работы

Формы и механизмы финансовой интеграции компаний. Портфельное мышление. Профильный и диверсифицированный холдинги. Виды горизонтальной и вертикальной интеграции компаний. Международная группа компаний. Структура собственности и корпоративное управление. Дивидендная политика в холдинге. Финансовая и организационная структура холдинга. Инвестиционная и финансовая политика корпоративного центра. Финансовое структурирование сделок. Налоговый щит и кредитный риск. Допустимый уровень финансового рычага в рамках бизнес-линии и в целом для холдинга. Операционный, финансовый и совокупный левериджи как усилители делового, кредитного и инвестиционного рисков. Допустимый уровень показателей операционной и финансовой зависимости. Логистика финансовых потоков в группе компаний. Управление денежными остатками бизнес-единиц. Номинальный пулинг и реальный свипинг. Конкурентоспособность и устойчивость холдинговой группы компаний в контексте стоимостного подхода к финансовому управлению.

Тема 3.2. Подходы к созданию стоимости бизнесов холдинговой группы компаний

Холдинговые драйверы стоимости. Разработка финансовой стратегии группы компаний. Бюджетное рационалирование капитала на основе гибкого целеполагания. Оптимизация бизнес-процессов в холдинге. Рыночное реформирование бизнеса. Внутрикорпоративные рынки ресурсов. Формирование портфеля инвестиционных проектов и программ холдинга. Рефинансирование бизнеса. Развитие партнерских отношений. Стратегический бенчмаркинг. Управление органическим (внутренним) и неорганическим (внешним) ростом бизнеса. Постинтеграционные действия после сделок слияний и поглощений. Портфель рисков. Стоимостное управление портфелем рисков. Методы финансирования риска. Метод холдинга как способ стратегического управления рисками. Управление отношениями с потребителями, обществом и инвесторами. Корпоративный брендинг. Инвестиции в человеческий капитал. Совершенствование корпоративной системы финансового менеджмента.

Базовый учебник:

Хелферт Э. А. Техника финансового анализа: путь к созданию стоимости бизнеса. 10-е изд. СПб.: Питер, 2003. Гл. 10-11, прил. 5.

Основная литература:

1. *Берзон Н.И.* Современные тенденции развития холдингов. http://www.cfin.ru/management/strategy/orgstr/holding_tendency.shtml?printversion // Журнал «Управление компанией», №4/2004.
2. *Бернштам Е.* Новые аспекты управления смешанным холдингом. http://www.iteam.ru/publications/corporation/section_97/article_1231/print/
3. *Будылин С., Матвеев Г.* Идеальный холдинг: эскизный проект. http://www.iteam.ru/publications/corporation/section_97/article_3131/print/
4. *Вилен Л. ван дер, Альфен В. ван, Берген Ю., Линдоу Ф., Чекулаев В.* Организация международного управления денежными средствами: практическое руководство по

- управлению денежными потоками, ликвидностью, оборотным капиталом и краткосрочными финансовыми рисками / пер. с англ. Е. Пестерева. М.: Олимп-Бизнес, 2009.
5. *Голубев М.П.* Методология создания эффективных вертикально-интегрированных холдингов (учеб. пособие). М.: ИНФРА-М, 2010.
 6. *Егерев И.А.* Стоимость бизнеса: искусство управления (учеб. пособие). М.: Дело, 2003. Гл. 1-2.
 7. *Ивашковская И.В.* Центры стоимости. http://www.cfin.ru/management/strategy/orgstr/cost_centers.shtml?printversion // Журнал «Управление компанией», №9/2005.
 8. *Котёлкин С.В.* Международный финансовый менеджмент (учеб. пособие). М.: Магистр: ИНФРА-М, 2010.
 9. *Кох Р.* Мифы корпоративной стратегии. http://www.iteam.ru/publications/corporation/section_97/article_2758/print/
 10. *Лобанова Е.Н., Паламарчук В.П., Минасян В.Б.* Финансовое обоснование стратегических решений в российских корпорациях. М.: Дело, 2013.
 11. а) *Макарова В.А.* Организация финансового управления холдинговых структур (конспект лекций). СПб.: НИУ ВШЭ (филиал), 2011. <http://www.hse.ru/data/2012/01/29/1274832085/%D1%85%D0%BE%D0%BB%D0%B4%D0%B8%D0%BD%D0%B3%D0%B8%1+30.12.2011.pdf>
 б) *Макарова В.А., Никитин Д.С.* Организация финансового управления холдинговых структур (учеб. пособие). СПб.: НИУ ВШЭ (филиал), 2013. <http://www.hse.ru/data/2014/03/04/1333212105/makarova2.pdf>
 12. Оценка бизнеса / коллектив авторов; под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2009. <http://www.ecsocman.edu.ru/text/33719872/> Гл. 14-15, 17.
 13. *Петелина Е.В., Трушина М.А.* Выстраивание системы управления холдингом. <http://www.cfin.ru/management/practice/holding.shtml?printversion> / ВТБ: Опыт построения глобального банка // Журнал «Акционерное общество: вопросы корпоративного управления», №12(91)/2011.
 14. *Савчук В.П.* Стратегия + Финансы: базовые знания для руководителей. М.: БИНОМ. Лаборатория знаний, 2009.
 15. *Санин В.В.* Баланс и конфликт интересов стейкхолдеров в стратегических и бизнес-планах компании. <http://www.ecsocman.edu.ru/text/24062530.html> // Электронный журнал «Корпоративные финансы», №2(10)/2009.
 16. *Синюков А.В.* Использование моделей и методов реструктуризации холдингов для повышения их стоимости // Труды 7-ой международной конференции «Управление развитием крупномасштабных систем» (т. 1). М.: ИПУ РАН, 2013.
 17. Стратегии управления и организационная культура:
 - а) Организационная структура компании: виды организационных структур, бизнес-единицы, организационно-правовая структура бизнеса. <http://www.cfin.ru/management/strategy/orgstr/>;
 - б) Управление холдингами: структуры холдингов, роль головной компании и способы интеграции (книги, курсы лекций). <http://www.cfin.ru/management/strategy/holdings/>.
 18. *Теплова Т.В.* Инвестиционные рычаги создания стоимости компании // Корпоративные финансы: перспективы и реальность. Управление стоимостью компании [Текст]: сб. ст. участников Третьей междунар. конф. молодых ученых / под науч. ред. Т.В. Тепловой; ГУ-ВШЭ. М.: ГУ ВШЭ, 2006.
 19. *Шевченко Б.И.* Международный менеджмент: управление международной компанией (учеб. пособие). М.: РГГУ, 2010.
 20. *Эллиотт М. У.* Основы финансирования риска / пер. с англ. и науч. ред. И.Б. Котловского. М.: ИНФРА-М, 2010.

Учебно-тематический план занятий:

1. Предмет и задачи корпоративных финансов (лекция).
2. Концептуальный базис корпоративных финансов (лекция).
3. Методика исследований по финансовой тематике (семинар).
4. Финансовая среда бизнеса в реальном деловом мире (лекция).
5. Некогерентность неоклассической финансовой теории (лекция).
6. Человеческий фактор в финансовом управлении (деловые ситуации).
7. Понятийный аппарат стоимостного анализа финансов корпорации (лекция).
8. Системно-блочная модель корпоративных денежных потоков (семинар).
9. Финансовое моделирование прогнозных денежных потоков (практикум).
10. Стоимостная оценка финансовой эффективности деловых сделок (лекция).
11. Оценка финансовой эффективности инвестиционных сделок (практикум).
12. Бизнес-планирование инвестиций в реальные активы (семинар).
13. Оценка эффективности инвестиционных проектов (практикум).
14. Классификация видов финансовых рынков и инструментов (лекция).
15. Оценка доходности и стоимости биржевых ценных бумаг (семинар).
16. Современные стоимостные показатели эффективности бизнеса (лекция).
17. Финансовое управление интегрированной группой компаний (лекция).
18. Формирование и финансирование портфеля рисков крупного бизнеса (лекция).
19. Современная инфраструктура корпоративного финансового управления (лекция).
20. Стоимостное моделирование стратегических корпоративных решений (практикум).

Примерный список тем эссе и вопросов для обсуждения на аудиторных занятиях:

1. Стоимость компании как концентрация ценностно-смысловых ориентаций стейкхолдеров в корпоративных финансах.
2. Экономический образ мышления и ценностно-нагруженные категории в финансовой теории.
3. Противоречивые аспекты создания стоимости: временные, понятийно-видовые, морально-этические и догматические.
4. Дифференциал миров создания и перераспределения корпоративной стоимости.
5. Оптимальное соотношение рационального и иррационального в финансовом управлении.
6. Объективные и субъективные аспекты стоимостного анализа эффективности.
7. Недостатки системного стиля мышления для работы в сфере финансового менеджмента на фоне ситуационного подхода.
8. Возможности модификации стоимостной концепции к финансовому управлению многоцелевыми системами.
9. Альтернативы стоимостному подходу в корпоративных финансах: перспективы и реальность.
10. Мировой финансовый кризис как катализатор пересмотра стоимостной концепции в контексте вопроса о существовании оптимума в реальном деловом мире.
11. Стоимость институтов хозяйственной этики для акционеров в контексте требований институциональной среды корпорации.
12. Стоимостной баланс интересов ключевых стейкхолдеров: утопия или реальность.
13. Финансовые механизмы снижения оппортунистических стремлений стейкхолдеров.
14. Видоизменение агентских моделей с учетом эволюционной трансформации теории корпоративных финансов из акционерной в стейкхолдеровскую.
15. Влияние неэффективности рынков на принятие финансовых решений в корпорациях.
16. Пути преодоления ограниченности абстракции усредненного (среднерыночного) инвестора.
17. Экономическая грамотность населения как палка в колеса финансового предпринимательства.
18. Преимущества и издержки финансового механизма внутрифирменных рыночных отношений.
19. Рынок корпоративного контроля в теории и на практике.

20. Периодические пузыри на рынках капитала как основа инвестиционной активности в мировой экономике.
21. Доходность и риски не имеют прямой корреляции в реальных условиях хозяйствования.
22. Различные налоговые режимы как бизнес-линии стран.
23. Лучшим стоимостным показателем денежного потока / финансовым показателем добавленной стоимости является...
24. Оценка инвестиционной стоимости убыточного актива: логика приобретения.
25. Капиталовложения в проекты с нулевой чистой приведенной стоимостью: экономический смысл инвестирования.
26. Принципы инвестирования в высокорисковые активы.
27. Методы оценки премии за риск в условиях финансово-экономической нестабильности.
28. Эффективная дивидендная политика через призму концепции сигнальной теории.
29. Расхожие заблуждения на базе концепции временной стоимости денег.
30. Финансовое моделирование на основе концепции социального значения капитала.
31. Особенности расчета чистой приведенной социальной стоимости инвестпроекта.
32. Ставка доходности финансового менеджмента как усовершенствованный показатель внутренней нормы рентабельности: оставшиеся недостатки и появившиеся преимущества.
33. Сходства и различия в оценке эффективности инвестиций в финансовые и реальные активы.
34. Потенциальный конфликт интересов при портфельном подходе к корпоративному финансовому управлению: пути разрешения.
35. Природа корпоративных инвестиций в человеческий капитал: мифы и реальность.
36. Финансовые подразделения холдинговой группы компаний: прогнозные тенденции эволюции функциональной роли.
37. Диалектика корпоративного центра: управляющая компания как создатель и как разрушитель стоимости холдинга.
38. Оптимальная финансово-организационная структура группы компаний: корпоративные подразделения и центры ответственности.
39. Диверсификация как метод управления инвестиционным риском холдинга и риски самой диверсификации.
40. Стоимостные предпосылки для устойчивого роста и развития холдинговой группы компаний: практические возможности оптимизации деятельности.

Образовательная технология

Корпоративные финансы являются сравнительно молодой учебно-научной дисциплиной, содержащей множество перспективных для исследовательской работы вопросов практического характера. В основе предлагаемой технологии преподавания базового курса по корпоративным финансам для студентов-экономистов банковского направления лежит методология системного подхода: привитие навыков системного стиля мышления все более необходимо для преодоления барьеров специализации финансового работника и часто невысокой актуальности ранее почерпнутых знаний, что становится особенно значимым в условиях перманентного увеличения объема информационных потоков в деловом мире и ускорения изменения внешней и внутренней бизнес-среды. Кроме того, студентам нужно разобраться в философии предмета, поскольку базовые концепции корпоративных финансов являются разработанными для применения все же в идеальной деловой среде, несмотря на практическую ориентированность и, соответственно, формулировку многих решаемых на основе финансовой теории задач.

Формирование системного мышления способствует образованию более целостного и когерентного представления о корпоративном финансовом управлении, нежели при опоре преимущественно на ситуационный подход. Стоит отметить, что преподавание корпоративных финансов классически строится, по сути дела, на ситуативной основе: разбираются частные деловые ситуации, исходные данные для анализа которых берутся из финансовой отчетности публичных компаний. При этом финансовая отчетность отражает достигнутые в прошлом результаты корпоративной работы в денежной форме, в то время как стратегический потенциал

компаний остается по большей части неясным, в особенности с учетом периодически происходящих финансовых катаклизмов на макроуровне. Соответственно, целесообразно рассматривать стратегические аспекты менеджмента, но не ограничиваясь популярными процедурными моментами корпоративного управления. Необходимо уже на бакалаврских программах анализировать вопросы стратегических финансов фирмы.

Благодаря системному подходу учитываются различные аспекты корпоративного функционирования, не сводимые исключительно к узкопрофессиональной тематике финансовой аналитики. Выпускник научно-исследовательского университета должен уметь не только применять готовые узкопрофильные методы и инструменты, но и понимать научные основания изученных дисциплин и уметь продуцировать новые знания. Корпоративные финансы рассматриваются как целостное единство науки и искусства, теории и практики, концепций и технологий. Непосредственно сами занятия проводятся в интерактивной форме с актуализацией многосторонней обратной связи. Однако сложность эффективной реализации такого подхода в том, что в ходе изучения курса предмет корпоративных финансов может быть затенен обсуждением окологредметных вопросов, которые студентам на занятиях показались более интересными и важными. В ходе занятий имеет смысл стремиться к соблюдению баланса меж- и наддисциплинарности, меж- и надпрофессиональности, с одной стороны, и профильной специализацией образовательной программы, с другой стороны.

В данной учебной программе не ставится в качестве приоритетной цели пройти все темы разделов курса в одинаковом объеме: гораздо важнее, наряду с повышением интереса к учебе при разборе актуальных вопросов и нетрафаретных задач, разобраться в ориентировочной основе мышления и действия специалистов профессионального сообщества. При этом сам образовательный процесс рассматривается как целостное единство обучения и воспитания, преподавания и учения, усвоения и развития. Такой подход, как представляется, в большей степени способствует интеллектуальному, профессиональному и личностному развитию студентов, поскольку большое количество типовых заданий заменяются расширяющими кругозор и вычислительными инвариантами. Содержание данной учебной программы в силу достаточно широкого охвата тем также может быть использовано для чтения одноименного курса в магистратуре путем переориентирования на формирование магистерских компетенций (в обоих случаях речь идет о программах второго высшего образования).

Предметно-дидактические публикации автора учебной программы:

1. Формирование системного мышления при обучении основам корпоративных финансов // Корпоративные финансы: перспективы и реальность [Текст]: сб. статей участников межвуз. конф. молодых ученых / под науч. ред. Т.В. Тепловой; ГУ-ВШЭ. М.: ГУ ВШЭ, 2004.
2. Вводный курс по корпоративным финансам: проблемы адаптации к российским программам университетского экономического образования // Ломоносовские чтения: Научная конференция: Сборник статей и тезисов: Выпуск второй / под ред. Н.Х. Розова. М.: МАКС Пресс, 2004.
3. Научные основы спецкурса по финансовой реструктуризации предприятий // Корпоративные финансы: перспективы и реальность. Финансовые механизмы трансформации компаний на растущих рынках капитала (слияния, поглощения, реструктуризация) [Текст]: сб. статей участников Второй межвуз. конф. молодых ученых / под науч. ред. И.В. Ивашковской, Т.В. Тепловой; ГУ-ВШЭ. М.: ГУ ВШЭ, 2005.
4. Методологические основы вводного курса по корпоративным финансам / Сер. 20. Педагогическое образование // Журнал «Вестник Московского университета». М.: Московский университет, №2/2007.
5. Актуальные проблемы финансового бизнес-образования / Актуальные проблемы социально-гуманитарного знания и образования в XXI веке // Общество – Язык – Культура: актуальные проблемы взаимодействия в XXI веке. Доклады Четвертой международной конференции. МИЛ, 27 ноября 2009 г. Том 2. / ред. коллегия: А.В. Кирилина и др. М.: МИЛ, 2010.
6. Основания дидактики корпоративных финансов / Формирование профессионального мышления студентов // Особенности профессионального становления личности студента – будущего специалиста в сфере экономики и финансов: сборник научных статей по

материалам межвузовского круглого стола с международным участием, проходившего в Финансовом университете при Правительстве Российской Федерации 1 ноября 2011 года. Тула: ТулГУ, 2011.

7. Психология делового мира как ментальное основание систематики бизнес-образования / Практическая реализация экономико-психологических исследований // Экономическая психология в современном мире: материалы Международной научно-практической конференции 22-24 ноября 2012 года в Финансовом университете / отв. ред. д.пс.н. А.Н. Лебедев. М.: Экон-информ, 2012.
8. Систематика делового мира / Теория экономических систем (секция 1) // Системный анализ в экономике – 2012: материалы научно-практической конференции в Финансовом университете (Москва, 27-28 ноября 2012 г.). М.: ЦЭМИ РАН, 2012.

Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины

Дополнительная литература и интернет-источники:

1. Антонов В.А. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения (учебник и практикум для бакалавриата – базовый курс). М.: Юрайт, 2014.
2. Белых Л.П. Реструктуризация предприятия (учеб. пособие). 2-е изд., доп. и перераб. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012.
3. Благов Ю.Е. Корпоративная социальная ответственность: эволюция концепции. 2-е изд. СПб.: Высшая школа менеджмента СПбГУ, 2011.
4. Бобылева А.З. Финансовые управленческие технологии (учебник). М.: ИНФРА-М, 2004.
5. Боди Ц., Кейн А., Маркус А. Дж. Инвестиции (учебник) / пер с англ. Е. Мельник. М.: Олимп-Бизнес, 2013.
6. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. 2-е изд. / пер. с англ. с 7-го межд. изд. Н.Н. Барышниковой. М.: Олимп-Бизнес, 2014.
7. Бригхем Ю. Ф., Гапенски Л. С. Финансовый менеджмент: полный курс в 2-х т. / пер. с англ. под ред. В.В. Ковалёва. СПб.: Экономическая школа, 2004.
8. Ван Хорн Дж. С., Вахович Дж. М. Основы финансового менеджмента / пер. с англ. 13-е изд. М.: Вильямс, 2011.
9. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: теория и практика (учеб. пособие). М.: Дело (АНХ), 2008.
10. Гохан П. А. Слияния, поглощения и реструктуризация компаний. 3-е изд. / пер. с англ. А. Шматова. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007.
11. Григораш И.В. Зависимые юридические лица в гражданском праве: опыт сравнительно-правового исследования. М.: Волтерс Клувер, 2007.
12. Гулевич О.А. Социальная психология справедливости. М.: Институт психологии РАН, 2011.
13. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов. 8-е изд., перераб. и доп. / пер. с англ. В.М. Ионова. М.: Альпина Паблишер, 2014.
14. Дамодаран А. Корпоративные финансы и инвестиционная оценка. <http://www.damodaran.com/>
15. Иваишкова И.В. Моделирование стоимости компании: стратегическая ответственность советов директоров. М.: ИНФРА-М, 2011.
16. Иваишкова И.В. Финансовые измерения корпоративных стратегий: стейкхолдерский подход (монография). 2-е изд., перераб. и доп. М.: ИНФРА-М, 2013.
17. Инвестиции (учебник для бакалавриата) / коллектив авторов; отв. ред. В.В. Ковалев, В.В. Иванов, В.А. Лялин. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Проспект, 2014.
18. Кинг А. М. Справедливая стоимость – дорожная карта менеджеров, аудиторов, инвесторов и оценщиков бизнеса / пер. с англ. С.А. Филина под науч. ред. В.М. Рутгайзера. М.: Маросейка, 2010.
19. Ковалев В.В., Уланов В.А. Курс финансовых вычислений. 4-е изд. М.: Проспект, 2014.

20. Когденко В.Г., Мельник М.В. Управление стоимостью компании: ценностно-ориентированный менеджмент (учебник для бакалавриата и магистратуры). М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2014.
21. Корпоративное право: актуальные проблемы теории и практики / под общ. ред. В.А. Белова. М.: Юрайт, 2009.
22. Корпоративные финансы (и менеджмент). <http://www.gaap.ru/articles/section/korporativnyye-finansy/>
23. Корпоративные финансы (электронный журнал). <http://www.cfjournal.ru/>
24. Корпоративные финансы: руководство к изучению курса / отв. ред., рук. авт. коллектива И.В. Ивашковская. 2-е изд. М.: ГУ ВШЭ, 2008.
25. Корпоративный менеджмент (и финансы). <http://www.cfin.ru/rubricator.shtml>
26. Коупленд Т., Долгофф А. Expectations-Based Management: как достичь превосходства в управлении стоимостью компании / пер. с англ. Э.В. Кондуковой. М.: Эксмо, 2009.
27. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. 3-е изд., перераб. и доп. (переиздание) / пер. с англ. Н.Н. Барышниковой. М.: Олимп-Бизнес, 2008.
28. Крушвиц Л. Финансирование и инвестиции / пер. с нем. СПб.: Питер, 2000.
29. Ли Ч. Ф., Финнерти Дж. И. Финансы корпораций: теория, методы и практика / пер. с англ. М.: ИНФРА-М, 2000.
30. Лимитовский М.А., Лобанова Е.Н., Минасян В.Б., Паламарчук В.П. Корпоративный финансовый менеджмент: финансовый менеджмент как сфера прикладного использования корпоративных финансов (учебно-практическое пособие). М.: Юрайт, 2014.
31. Мейер М. В. Оценка эффективности бизнеса. Что будет после Balanced Scorecard? / пер. с англ. А.О. Корсунского. М.: Вершина, 2004.
32. Мусин М.М. Управление экономическими интересами (учеб. пособие для вузов). М.: Гардарики, 2006.
33. Мэй М. Трансформирование функции финансов. 2-е изд. / пер. с англ. под науч. ред. Е.Н. Лобановой. М.: ИНФРА-М, 2010.
34. Никитушкина И.В., Макарова С.Г., Студников С.С. Корпоративные финансы (учеб. пособие). М.: Эксмо, 2009.
35. Никонова И.А. Ценные бумаги для бизнеса: как повысить стоимость компании с помощью IPO, облигационных займов и инвестиционных операций. М.: Альпина Бизнес Букс, 2006.
36. Никонова И.А., Шамгунов Р.Н. Стратегия и стоимость коммерческого банка. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007.
37. Осипенко О.В. Корпоративный контроль: экспертные проблемы эффективного управления дочерними компаниями (книга первая – установление корпоративного контроля). М.: Статут, 2013.
38. Пайк Р., Нил Б. Корпоративные финансы и инвестирование. 4-е изд. / пер. с англ. СПб.: Питер, 2006.
39. Поведенческие финансы. <http://www.behaviouralfinance.net/>
40. Погорлецкий А.И., Сутырин С.Ф. Международный бизнес: теория и практика (учебник для бакалавриата – углубленный курс). М.: Юрайт, 2014.
41. Пфлегинг Н. Управление на основе гибких целей. Вне бюджетирования: как превзойти конкурентов в XXI веке / пер. с нем. А. Друзенко. М: Белый город, 2009.
42. Росс С., Вестерфилд Р., Джордан Б. Основы корпоративных финансов / пер. с англ. М.: Лаборатория Базовых Знаний, 2000.
43. Синки мл. Дж. Ф. Финансовый менеджмент в коммерческом банке и в индустрии финансовых услуг / пер. с англ. А.И. Левинзон. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007.
44. Скотт М. К. Факторы стоимости: руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости / пер. с англ. А.Н. Исаенко. М.: Олимп-Бизнес, 2005.
45. Сэндел М. Что нельзя купить за деньги: моральные ограничения свободного рынка / пер. с англ. Н. Ильиной. М.: Манн, Иванов и Фербер, 2013.
46. Теплова Т.В. Корпоративные финансы (учебник и практикум для академического бакалавриата). М.: Юрайт, 2014.
47. Тренев Н.Н. Управление финансами. М.: Финансы и статистика, 2002.

48. *Ульрих П.* Критика экономизма. 2-е изд. / пер. с нем. И.П. Смирнова. М.: Вузовская книга, 2008.
49. *Фабоцци Ф. Дж.* Управление инвестициями / пер. с англ. под науч. ред. Ю.Ф. Касимова. М.: ИНФРА-М, 2000.
50. Финансовая архитектура компаний: сравнительные исследования на развитых и развивающихся рынках (монография) / коллектив авторов; под науч. ред. И.В. Ивашковской. М.: ИНФРА-М, 2014.
51. Финансовое управление. <http://www.iteam.ru/publications/finances/>
52. Финансовый менеджмент (учебник для бакалавриата) / коллектив авторов; под ред. Н.И. Берзона и Т.В. Тепловой. М.: КНОРУС, 2014.
53. Финансовый менеджмент: проблемы и решения (учебник для бакалавриата и магистратуры). 2-е изд., перераб. и доп. / коллектив авторов; под ред. А.З. Бобылевой. М.: Юрайт, 2014.
54. Финансовый менеджмент: руководство по технике эффективного менеджмента / CARANA Corporation. М.: Транслесиздат, 1998.
55. *Хитчнер Дж. Р.* Справедливая стоимость: оценка бизнеса, споры акционеров, бракоразводные процессы, налогообложение / пер. с англ. Л.И. Лопатникова и О.В. Куракиной под науч. ред. В.М. Рутгайзера. М.: Маросейка, 2009.
56. *Хоуп Дж.* Финансовый директор новой эпохи / пер. с англ. Н.И. Кобзаревой под общ. ред. Д.А. Рябых. М.: Вершина, 2007.
57. *Черенков В.И.* Внешнеэкономическая деятельность: основные операции (учеб. пособие). Ростов н/Д: Феникс, 2007.
58. *Шарп У. Ф., Александер Г. Дж., Бэйли Дж. В.* Инвестиции (университетский учебник для бакалавриата) / пер. с англ. А.Н. Буренина, А.А. Васина. М.: ИНФРА-М, 2014.
59. *Шиткина И.С.* Холдинги: правовое регулирование и корпоративное управление (научно-практ. изд.). М.: Волтерс Клувер, 2006.
60. *Энг М. В., Лис Ф. А., Мауер Л. Дж.* Мировые финансы / пер. с англ. М.: ДеКА, 1998.

Материально-техническое обеспечение дисциплины

Мультимедийный проектор для аудиторных занятий; раздаточные материалы для практических занятий и самостоятельной работы.