**Комплект заданий (задач)**

по дисциплине «СОВРЕМЕННЫЙ ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ»

Тема 1.**Задачи современного финансового менеджмента**

1.Составить структурно-логическую схему, отражающую концепции и модели современного финансового менеджмента.

2.Финансовый менеджмент в третьем тысячелетии: глобализация бизнеса, информационные технологии.

3.Составить схему, отражающую взаимодействие управляемой и управляющей подсистем финансового менеджмента. Привести примеры объектов и субъектов управления.

Тема 2.**Консолидированная финансовая отчётность**

1.Составить схему, отражающую совокупность приемов и методов оценки денег во времени и дать характеристику отчетности отражающей денежные потоки хозяйствующего субъекта.

2.Решить задачу:

ООО «Радость» открыло депозитный счет в банке на сум­му 100 000 руб. сроком на 3 года. Процентная ставка депозита — 11% годовых. Какую сумму денежных средств будет иметь организация через 3 года, если проценты начисляются: а) по простой ставке; б) по сложной ставке?

3.Решить задачу:

Ежегодные денежные поступления в организацию в течение 3 лет составляют: 1-й год — 5000 тыс. руб., 2-й год — 6000 тыс. руб., 3-й год — 7000 тыс. руб. Причем первое поступление денежных средств происходит через год от момента подписания договора. Определите приведенную стоимость денежного потока при ставке дисконтирования 10%.

4.Решите задачу:

ООО «Стройтрест» за выполненные работы должна получить 600 000 руб. Организация-заказчик не имеет возможности рассчитаться за выполненные работы. Она предлагает перенести срок оплаты на 2 года, по истечении которых ООО «Стройтрест» получит 700 000 руб. Определите по ставке сложных процентов, вы­годна ли организации такая отсрочка платежа ООО «Стройтрест», если приемлемая норма прибыли составляет 10%? Рассчитайте норму прибыли, при которой сделанное предложение будет выгод­но ООО «Стройтрест».

Тема 3**. Управление капиталом и выбор инвестиционного проекта**

1.Решите задачу:

Дивиденды по обыкновенным акциям орга­низации в прошлом году составили 150 руб. В настоящий момент рыночная стоимость обыкновенной акции составляет 3000 руб. за акцию. Акционеры рассчитывают, что в буду­щем году дивиденды будут стабильно возрастать на 10%. Ка­кова цена источника обыкновенной акции для организации?

2.Решите задачу:

Определите величину эффекта финансового рычага, возникающего от привлечения заемного капитала в объеме 7000 тыс. руб. под 12% годовых, если сумма собственного капитала составля­ет 10 000 тыс. руб., экономическая рентабельность — 14%, ставка налога на прибыль — 20%.

3.Решите задачу:

Определите средневзвешенную цену капитала, если организация планирует сохранять действующую структуру капитала в следующем соотношении: обыкновенные акции — 30%, привиле­гированные акции — 10%, нераспределенная прибыль — 20%, дол­госрочный кредит — 40%. Известно, что доходность привилегиро­ванных акций составляет 8%, размер дивиденда по обыкновенным акциям — 120 руб., цена обыкновенной акции — 1000 руб. Ожида­ется рост дивидендов по обыкновенным акциям на 5% в год. Дол­госрочный кредит организация может привлечь под 13% годовых, ставка налога на прибыль — 20*%.*

4.Решить задачу:

В соответствии с предложениями коммерческих бан­ков кредит сроком на три года может быть предоставлен пред­приятию на следующих условиях:

Вариант «А»: уровень годовой кредитной ставки — 18%; процент за кредит выплачивается авансом; погашение основной суммы долга — в конце кредитного периода; Вариант «Б»: уровень годовой кредитной ставки — 16%; процент за кредит выплачивается в конце каждого года; основной долг амортизируется равномерно (по одной тре­ти его суммы) в конце каждого года;

Вариант «В»: уровень годовой кредитной ставки — 20%; процент за кредит выплачивается в конце каждого года; погашение основной суммы долга — в конце кредитного периода;

Вариант «Г»: уровень годовой кредитной ставки устанав­ливается дифференцированно — на первый год — 16%; на второй год — 19%; на третий год — 22%; процент за кредит выплачивается в конце каждого года; погаше­ние основной суммы долга — в конце кредитного периода.

Предприятию необходимо привлечь кредит в сумме 100 тысяч условных денежных единиц Среднерыночная ставка процента за кре­дит по аналогичным кредитным инструментам составляет 20% в год. Рассчитайте грант-элемент по каждому варианту и выберите наиболее выгодный.

5.Решить задачу:

Сравнить эффективность финансирования актива при следующих условиях: стоимость актива — 60 тыс. уел. денежных единиц.; срок эксплуатации актива — 5 лет; авансовый лизинговый платеж предусмотрен в сумме 5% и со­ставляет 3 тыс. условных денежных единиц.; регулярный лизинговый платеж за использование актива со­ставляет 20 тыс. условных денежных eединиц в год; ликвидационная стоимость актива после предусмотренного срока его использования прогнозируется в сумме 10 тыс. условных денежных единиц, ставка налога на прибыль составляет 30%; средняя ставка процента по долгосрочному банковскому кре­диту составляет 15% в год.

6.Два предприятия-поставщика предлагают поставку своей продукции на условиях предоставления то­варного кредита на период два месяца. На первом из этих предприятий действует ценовая скидка за наличный платеж в размере 5%, а на втором — 10%. Определим среднегодовую стои­мость товарного кредита.

7.Составьте таблицу, включающую преимущества и недостатки товарного кредита для организации заёмщика.

Тема 4**. Управление денежными потоками и подходы к оценке стоимости предприятия**

1.Решить задачу:

Определите оптимальный остаток денежных средств по модели Баумоля, если планируемый объем денежного оборота составил 24 000 тыс. руб., расходы по обслуживанию одной опера­ции пополнения денежных средств — 80 руб., уровень потерь аль­тернативных доходов при хранении денежных средств — 10%.

2.Решить задачу:

Рассчитайте оптимальный остаток денежных средств по модели Миллера — Орра, если среднеквадратическое отклонение ежемесячного объема денежного оборота состави­ло 165 тыс. руб., расходы по обслуживанию одной операции попол­нения денежных средств — 80 руб., среднедневной уровень потерь альтернативных доходов при хранении денежных средств — 0,0083%. Минимальный остаток денежных средств — 2500 тыс. руб.

3.Решить задачу:

Определите средний остаток денежных средств на рас­четном счете организации, если известно, что объем денежного оборота организации в текущем году составил 30 000 тыс. руб., в следующем году планируется увеличение оборота на 30%. Расходы по обслуживанию одной операции пополнения денежных средств составляют 100 руб., уровень потерь альтернативных доходов при хранении денежных средств — 15%.

4.Решить задачу:

Необходимо найти верхний предел и средний остаток денежных средств по модели Миллера — Орра, если среднеквадра­тическое (стандартное) отклонение ежемесячного объема денежного оборота составило 200 тыс. руб., расходы по обслуживанию одной операции пополнения денежных средств — 150 руб., среднедневной уровень потерь альтернативных доходов при хранении денежных средств — 0,003%. Минимальный остаток денежных средств — 7000 тыс. руб.

**Тема 5.Рычаги управления прибылью и риски**

**Задание:**

Построение кривой вероятностей возникновения определенного уровня потерь (кривой риска) Капитал предприятия составляет 1200 млн.руб., годовая выручка – 250 млн.руб. В стратегическом плане развития производства предусмотрено строительство нового цеха и оснащение его современным оборудованием.Реализация плана позволит увеличить выручку на 30% и получить 40 млн.руб. прибыли. В условиях нестабильности внутренней и внешней среды могут возникнуть риски несвоевременной поставки оборудования, рост импортных пошлин и др.Требуется: построить кривую риска и найти общие потери предприятия при условии наступления катастрофического риска.Способы выбора варианта рискового вложения капиталаИнвестору известны:три варианта рискового вложения капитала – В1, В2, В3;

Возможны три варианта условий хозяйственной ситуации – А1, А2, А3.

Таблица 1Размер риска (потеря прибыли) для разных вариантов вложения капиталаВарианты рискового вложения капитала Условия хозяйственной ситуации (норма прибыли, %) Варианты задач  
  1-й вариант 2-й вариант 3-й вариант  
В1 А1     
В2 А2     
В3 А3   

Таблица 2Норма прибыли на вложенный капитал  
Варианты рискового вложения капитала Условия хозяйственной ситуации (норма прибыли, %)  
 А1 А2 А3  
В1 25 60 20  
В2 50 40 30  
В3 60 20 50  
Требуется:1) по данным таблицы 1 рассчитать размер риска и внести показатели в таблицу 3.Таблица 3.Размер риска (потери прибыли) для разных вариантов вложения капиталаВарианты рискового вложения капитала Условия хозяйственной ситуации

 А1 А2 А3  
В1     
В2     
В3     
2) обосновать оптимальный и приемлемый вариант вложения капитала.

**Тема 6. Основы управления слиянием и поглощением предприятий**

Практическая ситуацию, которую необходимо решить- Компания «Гражданские самолеты Сухого» (ГСС), входящая в состав холдинга «Сухой», была образована в 2000 г. Основными направлениями деятельности ГСС являются разработка и производство самолетов гражданского назначения, а также их маркетинг, продажи и послепродажное обслуживание. В настоящее время основным проектом компании является Программа по созданию семейства российских 120 региональных самолетов Sukhoi Superjet 100. Семейство состоит из двух самолетов пассажировместимостью 75 и 95. Рынок региональных самолетов вместимостью 60-120 кресел (в одноклассной конфигурации) на сегодняшний день представлен продуктовой линейкой следующих производителей: Embraer (Бразилия), Bombardier Aerospace (Канада), Антонов (Украина). Существует также определенный рынок подержанных самолетов, производившихся в прошлом компаниями BAe и Fokker, не предлагающими сегодня новых продуктов. В незначительных объемах верхний по вместимости сегмент рынка представляют производители – лидеры на магистральном рынке – компании Boeing и Airbus с младшими членами семейств B737 и A320. В 2009 году авиаперевозчики начнут эксплуатацию самолетов семейства Sukhoi Superjet 100. В сегменте региональных перевозок ожидается так же появление новой техники компании AVIC 1 (Китай) – семейства ARJ 21 (начало эксплуатации – 2009 г.), а в 2012 году – семейства Mitsubishi Regional Jet компании Mitsubishi Heavy Industries (Япония). Как мы видим, на рынке самолетов вместимостью от 60 до 120 кресел рыночная среда очень конкурентна. В этой связи компания ГСС, которая только выходит на рынок со своим первым проектом – семейством самолетов Sukhoi Superjet 100, может занять заметную долю на мировом рынке в данном сегменте. Высокий уровень участия в бизнесе иностранных партнеров, лидеров среди поставщиков Европы и США характеризуют ГСС как серьезного игрока на мировом авиационном рынке. Поддержка западных партнеров по программе не только поднимает ее статус, но и усиливает положение компании ГСС в отрасли. Подтверждением этого служит интерес, проявляемый со стороны как российских, так и европейских авиакомпаний, которые выбирают Sukhoi Superjet 100 для оптимизации собственного флота и удовлетворения потребностей в современной технике, способной повысить эффективность их деятельности. Успешный выход самолетов семейства Sukhoi Superjet 100 на мировой рынок является необходимым условием для завоевания ГСС серьезных позиций в отрасли. Этому должна способствовать реализация заявленных конкурентных преимуществ самолета Sukhoi Superjet 100. Стратегическое партнерство ГСС с компанией Alenia Aeronautica должно позитивно отразиться на продвижении программы Sukhoi Superjet 100. Самолеты семейства Sukhoi Superjet 100 создаются в условиях беспрецедентно тесного международного сотрудничества. Партнером ГСС является итальянская компания Alenia Aeronautica, партнером с разделением рисков – компания Snecma. Консультант Проекта – лидер мирового самолетостроения – Боинг Коммерческие Самолеты. Всего в Программе по созданию нового семейства самолетов Sukhoi Superjet 100 121 принимают участие более 30 ведущих компаний-поставщиков систем и комплектующих. Самолеты Sukhoi Superjet 100 интегрируют лучшие решения современного авиастроения. Планируется их сертификация как по российским, так и по международным нормам. Технические и эксплуатационные характеристики Sukhoi Superjet 100 обеспечивают конкурентные преимущества и высокий экспортный потенциал продукта. Объем рынка для самолетов семейства оценивается в 800 самолетов до 2024 года, в то время как прогнозируемый спрос на самолеты этого класса достигает 5 400 самолётов к 2024 г. Как уже упоминалось ранее, консультантом проекта выступил один из мировых лидеров в области самолетостроения – компания Boeing. Согласие Boeing выступить стратегическим партнером Sukhoi Superjet 100 организаторы программы расценили как большую удачу. Это изменило отношение к проекту, повысило его статус в глазах крупнейших представителей авиаиндустрии. Boeing должен помочь сделать самолеты семейства еще более привлекательными для покупателей. Корпорация предоставила ГСС свои производственные технологии. Это, в частности, позволит российским разработчикам скомпоновать пассажирский салон или сконструировать кабину пилота, максимально приближенную к тому, что есть у Boeing. Таблица – Участники программы Superjet 100.

А значит, минимизирует затраты авиакомпаний на переобучение своих пилотов – в авиационном мире Boeing можно считать синонимом слова «стандарт»: характеристики самолетов этой марки общеизвестны. В Sukhoi Superjet 100 корпорация принимает участие в необычном для себя качестве. У Boeing нет доли в капитале проекта, но при этом она оказывает ему всестороннее содействие – техническое, маркетинговое, послепродажное (так, обсуждается возможность техобслуживания гражданских самолетов «Сухого» в сервисных центрах Boeing, расположенных по всему миру). Sukhoi Superjet 100 для Boeing – своего рода венчурный проект. Только инвестирует корпорация не деньги, а свое имя и человеческий капитал. Поэтому Boeing щедро делится своим опытом в управлении подобными проектами – он должен быть уверен: все организовано именно так, как надо. Например, управление бюджетами разработок. График расходов должен быть построен таким образом, чтобы основной объем инвестиций скапливался поближе к производственной фазе проекта как самой дорогой (оснастка самолетов, производство салона, летные испытания). Однако самая ценная формула, предложенная специалистами Boeing, касается принципов работы с поставщиками. Так называемое рискразделенное партнерство (risk-share partnership) давно применяется западными компаниями, но в России практически неизвестно. Это технология управления высокозатратными проектами, поэтому чаще всего ее используют в машиностроении и особенно в сфере производства самолетов. Чтобы составить самое общее представление о рисках проекта, подобного Sukhoi Superjet 100, достаточно сказать, что только конструкторско-производственная его часть рассчитана на несколько лет. В авиастроении один из самых длинных инвестиционных циклов, иногда он может достигать десяти лет. А за такое время может случиться все что угодно – от стагнации целевого рынка до финансового кризиса. Общие расходы на программу Sukhoi Superjet 100 оцениваются в $2 млрд., а это слишком большая сумма, чтобы рисковать ей безраздельно. Опыт показывает, что привычная для России система взаимоотношений «заказчик платит смежнику» в авиастроении неэффективна. Более того, она несправедлива по отношению к компании, организующей и ведущей проект. Задачи, которые помогает решить риск-разделенное партнерство (РРП), можно разбить на финансовые, производственные и маркетинговые. Финансовые задачи. Как явствует из самого названия такого партнерства, РРП распределяет финансовые риски между участниками проекта. Каждый из поставщиков рассчитывает окупить вложения, 123 получив свою долю прибыли от продаж. Это важный мотивирующий фактор. Он не только усаживает партнеров в одну лодку, но и надежно их в ней удерживает. Риск-разделенное партнерство позволяет аккумулировать «длинные» и значительные инвестиции, которые, учитывая все риски проекта, одной компании привлечь практически невозможно. Так, бюджет разработки двигателя для Sukhoi Superjet 100 превышает $500 млн. Он создается тандемом российской и французской компаний – НПО «Сатурн» и Snecma (производственная, и финансовая части делятся партнерами по принципу 50:50). Так что риск-разделенное партнерство может быть не только между головной организацией и смежниками. Оно действует и на уровне подрядчиков, которые вместе могут производить тот или иной узел и пропорционально своему участию делить риски и доходы. Кстати, объем продаж двигателей в рамках программы Sukhoi Superjet 100 за 20 лет оценивается как минимум в $6 млрд. Стоимость необходимого заемного капитала для Sukhoi Superjet 100, учитывая долгосрочность программы, сегодня для авиастроителей неподъемна. К тому же сейчас проект находится в самой уязвимой стадии – на самолеты пока нет твердых заказов (подкрепленных авансовым платежом намерений авиакомпаний купить лайнеры сразу же после сборки и успешных испытаний). Как вариант еще могло бы рассматриваться размещение акций ГСС на фондовом рынке – но в данном случае только теоретически. В авиационной отрасли, пережившей сильнейший спад после нью-йоркских событий 11 сентября, еще долго будет сохраняться нестабильность. На этапе подготовки проекта альтернативы финансовому участию риск-разделенных партнеров просто не существует. Доля риска компании, организующей и ведущей проект, самая высокая среди участников проекта – $650–700 млн. Самолет должен пройти сертификацию по международным стандартам и воплотить в себе все лучшее, что только есть в современной авиации. В наших условиях, в отличие от Запада, эта нелегкая задача усложняется необходимостью обновления станочного парка. Сборочное оборудование, которое есть в России, устарело, и для строительства самолетов международного класса непригодно. Это существенно увеличивает расходы ГСС. Производственные задачи. В технологически сложном проекте РРП позволяет наладить тесную и интегрированную кооперацию поставщиков. В данном стратегическом альянсе только производителей наиболее сложных и дорогостоящих узлов и систем участвует более двадцати (двигатель, авионика, система управления, шасси, системы навигации, радиосвязи, метеолокатор, средства бортовых измерений, гидравлика, системы опознавания, противопожарной защиты, антиобледенения и т.д.).

А если к этому добавить все мелкие поставки, например лампочки, суммарное число поставщиков может достичь тысячи. Хотя реально их значительно меньше – каналы поставок комплектующих, как правило, объединяются и их количество может составить несколько десятков. Мировая практика доказывает, что в рамках риск-разделенного партнерства столь сложная координация возможна и, более того, эффективно работает. Качество управления поставщиками, контроль за производством, четкий выверенный график – все это имеет большое значение. Но слаженность работы во многом достигается благодаря нацеленности всех участников процесса на результат – создание технически безупречного и дешевого самолета. Все партнеры по проекту заинтересованы в высоком качестве своих комплектующих. Обнаруженный дефект конструкции или сбой в бортовой электронике чувствительно ударит по любому из них. Поскольку все они инвестировали свои деньги, знания и репутацию, то могут окупить затраты только при условии успешных продаж. При этом общее оперативное и стратегическое руководство проектом до его окончания сосредоточено в одном месте – в ГСС. Компания единолично владеет правами на конструкторские разработки Sukhoi Superjet 100. Ее участие в производстве – в основном сборка планера (корпусная часть) и установка в нем всех прочих систем. Маркетинговые задачи. Риск-разделенные партнеры нередко проводят совместный маркетинг и продажи. Для этого они могут использовать, например, свои контакты в авиакомпаниях. У партнерства в риск-разделенной схеме есть общий принцип – финансирование разработки и производства комплектующих за счет поставщика. В остальном условия договора с разными смежниками могут иметь вариации. В работе с риск-разделенным партнером используются два базовых подхода. Первый: сам поставщик оплачивает только разработку и производство своего изделия, однако сверх этого не несет расходов на проект в целом. Он может рассчитывать на возмещение затрат и определенную премию с продажи самолетов, но не более того. Второй подход предполагает дополнительное финансовое участие партнера в том, что авиастроители называют самолетной программой. Она охватывает конструкторские работы, сертификацию, испытания, маркетинг и продажи (все это уже напрямую не касается того «профильного» задания, которое смежник получает в рамках проекта). В этом случае самолетчик может увеличить долю партнера в ожидаемой прибыли и гарантировать ему эксклюзивность поставок его комплектующих. 125 В виде исключения иногда встречается третий вариант взаимоотношений. Он предусматривает компенсацию части затрат смежника, которые можно отнести к категории невозвращаемых (расходы на разработку отдельных комплектующих могут быть весьма значительными и не покрываться прибылью поставщика от участия в продажах). Пример стратегического альянса по производству семейства самолетов Sukhoi Superjet 100 показывает, как различные компании могут работать над одним общим проектом, объединяя и координируя свои усилия. Эта кооперация осуществляется компаниями на добровольной основе и позволяет участникам повысить свою конкурентоспособность, увеличить прибыль. Этот проект, как уже упоминалось выше, не мог быть реализован силами только одной компании в силу множества причин, и создание стратегического альянса между партнерами было, практически, единственной альтернативой.

Вопросы и задания к практической ситуации:

1. Определите специфику данного слияния.

2. Построить SWOT-анализ для ГСС при использовании стратегического партнерства.

3. Обосновать необходимость партнерства в самолетостроении.

4. Есть ли смысл глобального объединения компаний в других отраслях?

**Тема 7. Управление корпоративными финансами LBO**

Задача 1. Доходность годовой казначейской бескупонной облигации равна 8 %. Доходность казначейской бескупонной облигации со сроком до погашения 2 года равна 10 %. а) Определите подлинную стоимость корпоративной облигации со сроком до погашения 2 года, номиналом 10001 и 5 %-й ставкой годового купонного дохода.

б) Объясните вашу стратегию инвестирования, если текущий курс корпоративной облигации (из пункта а)) составит 90 % номинала. в) Определите полную доходность к погашению корпоративной облигации.

Задача 2. Вам поручено провести анализ досрочно погашаемой корпоративной облигации с номиналом 1000 и 12 %-й ставкой купона, который выплачивается раз в год, со сроком до погашения 20 лет и условием досрочного выкупа не ранее чем через 4 года по курсу 112 % номинала. Текущий курс облигации – 116 % номинала. Требуется определить: а) текущую доходность облигации; б) приблизительную доходность к погашению; в) полную доходность к погашению; г) приблизительную доходность к досрочному погашению (отзыву); д) полную доходность к досрочному погашению (отзыву).

Задача 3. Рассчитать средневзвешенную стоимость капитала компании по данным, приведенным в таблице: