

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РФ  
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего образования  
САМАРСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ  
ВЫСШАЯ ШКОЛА МЕЖДУНАРОДНОГО БИЗНЕСА

УТВЕРЖДЕНО  
Директор ВШМБ  
В.Н. Егоров  
«\_\_\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2018г.

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА  
**«Финансы для топ-менеджеров»**  
(наименование дисциплины/модуля)

Наименование программы: Мастер делового администрирования - Master of Business Administration (MBA – General Management)

Программу разработал: к.э.н., доцент Гусев Андрей Алексеевич

Самара, 2018 г.

## 1. Цели и задачи дисциплины (модуля)

Формирование и совершенствование компетенций:

- способностью 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 (ПК-11);
- умением применять основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации (ПК-4);

### **Знать**

- основные методы финансового менеджмента, и правила их применения;
- методику расчета основных финансовых показателей;
- международные стандарты финансовой отчетности;
- принципы, способы и методы оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации

### **Уметь**

- проводить оценку активов, принимать решения по управлению оборотным капиталом, принимать инвестиционные решения, решения по финансированию дивидендной политики и структуры капитала;
- принимать решения, связанные с операциями на мировых рынках в условиях глобализации;
- оценивать влияние инвестиционных решений на рост стоимости компании;

### **Владеть**

- методологией экономических и финансовых исследований;
- современными методами анализа финансовых показателей;
- навыками составления финансовой отчетности и осознанием влияния различных методов и способов финансового учета на финансовые результаты деятельности организации

<b>Компетенции (код, наименование)</b>	<b>Уровни сформированности компетенции</b>	<b>Основные признаки уровня (дескрипторные характеристики)</b>
ПК 4 - умением применять основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию,	1. Пороговый	<b>Знать</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- основные методы финансового менеджмента, и правила их применения;</li><li>- методику расчета основных финансовых показателей;</li><li>- международные стандарты финансовой отчетности;</li><li>- принципы, способы и методы оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в</li></ul>

формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии и решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации		условиях глобализации <b>Уметь</b> - проводить оценку активов, принимать решения по управлению оборотным капиталом, принимать инвестиционные решения, решения по финансированию дивидендной политики и структуры капитала;
	2. Повышенный	<b>Уметь:</b> - принимать решения, связанные с операциями на мировых рынках в условиях глобализации; - оценивать влияние инвестиционных решений на рост стоимости компании; <b>Владеть</b> - методологией экономических и финансовых исследований; - современными методами анализа финансовых показателей; - навыками составления финансовой отчетности и осознанием влияния различных методов и способов финансового учета на финансовые результаты деятельности организации

**Требования к результатам освоения дисциплины (модуля), включая перечень осваиваемых профессиональных компетенций:**

Формирование и совершенствование компетенций:

- способностью 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 (ПК-11);
- умением применять основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации (ПК-4);

**2. Содержание программы курса**

**"Управление финансами для топ-менеджеров"**

**1. Основные проблемы организации финансов компании на практике. Денежный поток и подходы к управлению элементами денежного потока (0,5 часа)**

Важность точного планирования основных финансовых показателей, их основные потребители и заказчики.

Финансовая информация для принятия управленческих решений. Организация финансового анализа и диагностики деятельности предприятия.

Финансовая отчетность (Баланс, Отчет о финансовых результатах, Отчет о движении денежных средств), ее структура и экономический смысл, алгоритм анализа отчетности.

Выручка, прибыль, EBITDA, рентабельность активов и собственного капитала, свободный денежный поток, рыночная капитализация и др. Понятия CAPEX, OPEX. Свободный денежный поток.

## **2. Финансы и стратегия компании, ключевые показатели эффективности инфраструктурного бизнеса (0,5 часа)**

Стратегия современной эффективной компании и интеграция финансовых показателей. Формирование финансовых результатов.

Как грамотно "донести" содержание стратегии компании до каждого отдела и специалиста, в том числе финансовой службы. Показатели системы КПЭ (KPI): индивидуальные и командные КПЭ. За что отвечают финансисты в компании?

## **3. Рентабельность или ликвидность (0,5 часа)**

Проблема выбора между ликвидностью и рентабельностью: что делать финансовым службам нефтегазовых компаний в условиях экономической стабильности и что предпринимать в условиях кризиса? Анализ рентабельности. Рентабельность продаж. Рентабельность инвестиций. Исследование факторов, влияющих на ROE, модель компании Дюпон. Рентабельность операционных инвестиций (ROI). Пути повышения ROI. Сравнение операционной и прочей деятельности, рассмотрение показателя ROCE — рентабельность задействованного капитала. Рентабельность и структура финансирования.

Аналитическая ценность отчета о движении денежных средств. Денежный поток от операционной деятельности.

Анализ ликвидности. Признаки ликвидной компании. Коэффициент текущей ликвидности. Коэффициент быстрой ликвидности. Коэффициент абсолютной ликвидности. Другие коэффициенты и модели, измеряющие ликвидность компании.

## **4. Риск инструментов финансирования и доходность (0,5 часа)**

Структура капитала современной инфраструктурной компании: опыт лучших.

Проблема выбора пропорций между собственным и заемным капиталом, идеальная модель и сложности на практике.

Новые нестандартные формы финансирования бизнеса.

Кредитная политика в системе управления стоимостью компании. Условие прироста стоимости бизнеса. Кредитование оборотных средств. Кредитование капитальных вложений. Овердрафты. Срочные кредиты. Револьверный кредит. Понятие лизинга. Основные типы лизинга. Понятие факторинга. Содержание факторинга. Недостатки факторинга. Управление долгами. Защита кредита. Авансирование дебиторской задолженности. Влияние факторинга на стоимость бизнеса. Расчет эффективности факторинга. Дисконтирование счетов. Финансирование дебиторской задолженности. Экспортный факторинг. Форфейтинг. Цессия. Уступка права требования и перевод долга.

## **5. Золотое правило экономики (1 час)**

Как измерить и найти идеальное соотношение между темпами прироста активов компании, темпами прироста выручки и темпами прироста прибыли. Проблема непрофильных активов. Реструктуризация активов с целью увеличения дохода и снижения затрат компании.

Продажа части бизнеса. Выделение и разделение. Ликвидация компании. Выкуп менеджерами. Выкуп венчурным фондом. Преобразование в закрытую компанию.

## **6. Новые методы управления затратами (1 час)**

9 правил минимизации затрат инфраструктурной компании. Анализ безубыточности

бизнеса. Управление стоимостью денежных потоков от операционной деятельности. Зависимости между изменениями объема производства, продаж, затрат и чистой прибыли. Точка безубыточности, операционный рычаг, запас финансовой прочности. Варианты расчета точки безубыточности. Чувствительность прибыли к изменению объема продаж — сила воздействия операционного рычага. Различные стратегии компании, основанные на уровне операционного рычага. Анализ затрат на производство и реализацию продукции. Современные методы планирования затрат на производство и реализацию продукции. Анализ прямых и косвенных затрат. Анализ динамики и структуры себестоимости продукции. Оценка влияния основных факторов на себестоимость. Анализ себестоимости по элементам затрат и по статьям калькуляции. Резервы снижения себестоимости продукции.

## **7. Оптимизация параметров оборотного капитала (1 час)**

Анализ обеспеченности предприятия материальными ресурсами. Анализ снабженческой деятельности. Анализ состояния запасов материальных ресурсов. Методы оценки стоимости запасов. Экономичный объем заказа. Минимальный уровень запасов. Экономичный размер заказа с учетом оптовых скидок поставщика. Состав затрат на запасы. Пример расчета объема заказа для минимизации общей стоимости запасов.

Управление дебиторами и эффективность бизнеса. Понятие управления дебиторами. Оценка кредитоспособности. Условия продажи в кредит. Процедуры взыскания долгов. Меры снижения риска неплатежа.

Управление денежными средствами компании.

Понятие управления денежными потоками. Источники поступлений и направления использования денежных средств. Методы снижения дефицита наличности.

Управление овердрафтом. Инвестирование профицита. Направления краткосрочных инвестиций.

Управление чистым оборотным капиталом Понятие чистого оборотного капитала.

Мониторинг и контроль чистого оборотного капитала через финансовые коэффициенты. Отраслевая специфика чистого оборотного капитала. Денежный цикл. Пример расчета длительности денежного цикла. Проблемы малого бизнеса в управлении чистым оборотным капиталом.

## **8. Оценка эффективности капиталовложений и проектов (1 час)**

Управление капиталовложениями и оценка эффективности инвестиционных проектов в инфраструктурном бизнесе.

Место инвестиционной деятельности в достижении стратегических целей предприятия. Инвестиционная стратегия.

Современная практика инвестиционной деятельности компании. Классификация инвестиций. Базовые принципы инвестирования.

Особенности оценки долгосрочных вложений средств инвесторами. Временная стоимость денег.

График развития инвестиционного процесса. Типы инвестиционных проектов.

Основные стадии инвестиционного процесса. Точки принятия инвестиционных решений. Понятие и структура инвестиционного проекта. Оценка эффективности инвестиционных проектов различных типов. Формирование инвестиционной программы предприятия. Понятие и виды инвестиционного портфеля.

Прогнозирование денежных потоков.

Методы прогнозирования переменных денежного потока.

Методы оценки эффективности инвестиционных проектов на основе концепции

дисконтирования денежных потоков.

Теория DCF в современном инвестиционном анализе. Дисконтирование. Методы, основанные на денежных потоках. Методы, учитывающие временную стоимость денег. Чистый дисконтированный доход (NPV). Внутренняя норма доходности (IRR). Индекс доходности (PI). Период окупаемости (DPB).

Анализ проектных рисков. Управление рисками в инфраструктурном бизнесе.

Риск в инвестиционном проектировании и его отражение в параметрах проекта.

Требуемые показатели для оценки риска. Основные методы оценки риска в анализе инвестиционных проектов компании.

Учет риска в ставке дисконтирования. Анализ чувствительности. Метод Монте-Карло.

## **9. Бюджетирование как инструмент интеграции финансовых показателей ( 1 час)**

Новые подходы к организации бюджетирования в инфраструктурных компаниях. Цикл управления стоимостью. Центры ответственности. Классификация затрат. Калькуляция себестоимости. Директ костинг. Стандарт костинг. Бюджетирование как инструмент финансового планирования в корпорации. Принципы построения системы бюджетирования. Центры финансовой ответственности. Основные бюджеты компании. Формирование бюджета капитальных вложений.

## **10. Стоимость бизнеса для акционеров, инвесторов. Цели, актуальные для сотрудников финансовых служб инфраструктурных компаний (1 час)**

Оценка стоимости и эффективности инфраструктурного бизнеса. Управление стоимостью компании. Факторы стоимости компании. Понятие оценки стоимости и сфера ее применения в современной экономике. Виды стоимости. Оценка компаний на различных рынках капитала. Необходимость стоимостной оценки для российских компаний. Имущественный комплекс предприятия и бизнес как объекты оценки. Влияние специфических характеристик оцениваемого объекта на процесс оценки. Жизненный цикл компании, его стадии и влияние на оценку бизнеса.

Для чего необходимо управлять стоимостью?

Факторы, влияющие на стоимость предприятия и его имущества. Принципы оценки бизнеса.

Факторы, учитываемые при построении алгоритма оценки стоимости бизнеса.

Подходы к оценке бизнеса: доходный, сравнительный и затратный.

Показатели добавленной стоимости и эффективность бизнеса. Недостатки показателей прибыли в отчете о финансовых результатах. Экономическая прибыль. Подход Stern Stewart Co. Экономическая добавленная стоимость. Основные преимущества показателя. Рыночная добавленная стоимость. Добавленная стоимость для акционеров. Управленческие решения, принимаемые на основе показателей добавленной стоимости. Мотивация менеджмента компании на основе показателей добавленной стоимости.

**Уникальность новой программы для слушателей:** Учет индивидуальных целей и потребностей обучающихся, интерактивные содержательные мини-лекции с реальными примерами из бизнеса, практические занятия по каждой теме, встречи с приглашенными спикерами, мини-кейсы, деловые игры, «мозговой штурм», обоснование участниками полученных результатов, обсуждение в группах, ответы на вопросы.

Практические занятия – 12 часов  
 Самостоятельная работа – 32 часа

### 3. Форма аттестации

Форма промежуточной аттестации – экзамен

### 4. Оценочные материалы дисциплины (модуля)

#### Шкала оценивания знаний, навыков и компетенций слушателей ВШМБ

отлично	хорошо	удовлетворительно	неудовлетворительно
<p>1. полно раскрыто содержание вопроса;</p> <p>2. материал изложен грамотно, логически последовательно, правильно используется терминология;</p> <p>3. показано умение применения инструментов анализа и планирования;</p> <p>4. продемонстрировано усвоение ранее изученных вопросов, сформированность и устойчивость компетенций, умений и навыков;</p> <p>5. материалы оформлены качественно, грамотно;</p> <p>6. на дополнительные вопросы комиссии получены верные лаконичные ответы, ответ прозвучал самостоятельно, без наводящих вопросов.</p>	<p>1. ответ удовлетворяет в основном требованиям на оценку отлично, но при этом может иметь следующие недостатки:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- в изложении допущены незначительные пробелы, не искажившие содержание ответа;</li> <li>- допущены один - два недочета при освещении основного содержания ответа, исправленные по замечанию члена комиссии;</li> <li>- допущены ошибка или более двух недочетов при освещении дополнительных вопросов, которые легко исправляются по замечанию члена комиссии.</li> </ul>	<p>1. неполно или непоследовательно раскрыто содержание материала, но показано общее понимание вопроса и продемонстрированы умения, достаточные для дальнейшего усвоения материала.</p> <p>2. имелись затруднения или допущены ошибки в определении понятий, использовании терминологии, исправленные после нескольких наводящих вопросов;</p> <p>3. при неполном знании теоретического материала выявлена достаточная сформированность компетенций, умений и навыков.</p>	<p>1. неполно или непоследовательно раскрыто содержание материала, не показано общее понимание вопроса и не продемонстрированы умения, достаточные для дальнейшего усвоения материала.</p> <p>2. допущены ошибки в определении понятий, использовании терминологии, не исправленные после нескольких наводящих вопросов;</p> <p>3. при неполном знании теоретического материала выявлена недостаточная сформированность компетенций, умений и навыков;</p> <p>4. отказ от ответа</p>
<b>Повышенный уровень</b>		<b>Пороговый уровень</b>	<b>Компетенции не сформированы</b>

«Зачтено» соответствует оценки «отлично», «хорошо», «удовлетворительно»

Если работа не отвечает названным критериям, выставляется оценка «не зачтено».

## Кейс «Оценка эффективности инвестиционного проекта «замена оборудования» и расчет основных показателей для принятия управленческого решения»

Продукция компании «А» пользуется большим спросом, что дает возможность руководству рассматривать проект замены изношенного оборудования для поддержания планового уровня производства и продаж.

Продолжительность рассматриваемого проекта составляет 5 лет. Реализация такого проекта потребует инвестиций на приобретение двух производственных линий (новое оборудование), стоимость каждой из которых составляет по 400 млн. руб. Продолжительность жизненного цикла проекта определяется сроком эксплуатации оборудования и составляет 5 лет. Амортизация производится равными долями в течение срока службы оборудования.

Прогнозируется, что через 5 лет оборудование будет полностью амортизировано и его балансовая стоимость будет равна нулю. Для приобретения оборудования планируется взять долгосрочный кредит, равный стоимости нового оборудования, под 15% годовых сроком на 3 года. Возврат основной суммы планируется осуществлять следующим образом:

Срок возврата основной суммы	В конце 1-го года	В конце 2-го года	В конце 3-го года
Сумма	200 млн.руб.	400 млн.руб.	200 млн.руб.

Проценты по кредиту начисляются и выплачиваются в конце каждого года.

Для обеспечения работы производственных линий необходим следующий производственный персонал.

Персонал	Количество	Средняя зарплата в месяц (включая налоги)
Рабочий	120	75 тыс. руб.
Бригадир	40	90 тыс. руб.

Для производства продукции используется несколько видов материалов. Цены на сырье и материалы на единицу изделия указаны в таблице, расположенной ниже.

Вид материалов	1	2	3	4
Цена (на ед. изделия), тыс.руб.	8	5	4,5	2,5

Коммерческие расходы включают в себя:

- Расходы на сбыт - прогнозируются на уровне 4 тыс.руб. на единицу изделия.
- Оплата труда дополнительного персонала по продажам и рекламе - 42 млн. руб. ежегодно.
- Расходы на рекламу (включая расходы на буклеты, листовки).

Планируемые расходы на рекламу:

Год	1	2	3	4	5
Сумма, тыс. руб.	60 000	68 000	75 000	70 000	70 000

Цена реализации продукции составит 44 тыс. руб. за единицу.

Ежегодные административные расходы прогнозируются в следующих размерах:



- оплата труда дополнительных управленцев - 60 млн. руб.
  - прочие расходы (охрана, оплата телекоммуникаций, другие) - 50 млн. руб.
- Общепроизводственные расходы прогнозируются на следующем уровне:
- Расходы на техобслуживание производственных линий составят 50 млн. руб. ежегодно (на обе производственные линии).
  - Расходы по электроэнергии, арендной плате, эксплуатационные расходы и другие планируются в размере 80 млн. руб. ежегодно.

Ставка налога на прибыль составляет 20%.

Недостаток оборотного капитала пополняется за счет средств компании в момент его возникновения.

Прогнозируются следующие объемы производства и реализации:

Год	1	2	3	4	5
Количество изделий, шт.	48 000	55 000	59 000	55 000	49 000

Для оценки инвестиционного проекта используется ставка дисконтирования, превышающая стоимость кредита, так как собственники компании считают проект достаточно рискованным и требуют, чтобы его доходность превышала стоимость займа. Таким образом, для оценки данного инвестиционного проекта следует взять ставку дисконтирования в размере 20% годовых. При составлении бюджета, денежные потоки регистрируются в конце каждого года.

Вам поручено возглавить работу по проведению анализа и оценки данного инвестиционного проекта.

Требуется:

1. Оценить эффективность инвестиционного проекта (рассчитать основные критерии эффективности проекта).
2. Сделать выводы о привлекательности проекта.

Таблица для самостоятельного заполнения

Расчет CF, годы	0	1	2	3	4	5
Выручка						
Производственная себестоимость реализованной продукции						
Управленческие и коммерческие расходы						
ЕВИТ						
Выплата процентов по кредиту						
Налог на прибыль						

Чистая прибыль						
Амортизация						
Денежный поток по операционной деятельности						
Денежный поток по финансовой деятельности						
Денежный поток по инвестиционной деятельности						
Итоговый недисконтированный денежный поток						
Итоговый дисконтированный денежный поток (r=20%)						

## Список литературы

1. Боди З., Мертон Р. Финансы.: Пер с англ.: Уч. пос. – М.: Издательский дом «Вильямс», 2010. – 592 с.
2. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. – М.:Олимп-Бизнес, 2012.
3. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. Пер. с англ. - М.:ЗАО «Олимп-Бизнес», 2008..
4. Оценка бизнеса: Учебник/ Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. 2-е издание- М.: Финансы и статистика, 2009.
5. Росс С. и др. Основы корпоративных финансов. Пер. с англ. - М.: Лаборатория Базовых Знаний, 2000. – 720 с.
6. Уолш К. Ключевые показатели менеджмента./ Пер.с англ. - М.: Дело, 2001.-360с.
7. Brealey, Richard A., and Meyers, Stewart C., Principles of Corporate Finance, 6<sup>th</sup> Edition, McGraw-Hill, New York, 2000.
8. EVA & Strategy. Stern Stewart & Co. Research, The Americas, 2000.
9. Антонов, В. А. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. Учебник и практикум [Текст] : учебник для бакалавров. - УМО. - М. : Юрайт, 2016. - 548 с. ; 84x108/32. - (Бакалавр. Базовый курс). - ISBN 978-5-9916-3097-9 : 927 р. 18 к.
10. Румянцева, Е. Е. **Финансовый менеджмент** [Текст] : учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры. - УМО. - М. : Юрайт, 2016. - 360 с. ; 70x100/16. - (Бакалавр и магистр. Академический курс). - Библиогр.: с. 359 - 360. - ISBN 978-5-9916-5639-9 : 794 р. 58 к.
11. Григорьева, Т.И. **Финансовый** анализ для менеджеров: оценка, прогноз [Текст] : учебник для бакалавриата и магистратуры / Т. И. Григорьева. - УМО, 3-е изд. перераб. и доп. - М. : Юрайт, 2015. - 486 с. ; 60x90/16. - (Бакалавр и магистр. Академический курс). - 500 экз. - Библиогр.: с. 484- 486. - ISBN 978-5-9916-3966-8 : 568р.15к.
12. Барулин, С. В. Финансы [Текст] : учебник. - УМО, 2-е изд., стереотип. - М. : КНОРУС, 2015. - 640 с. ; 60x90/16. - (Бакалавриат). - Библиогр.: с. 639 - 640. - ISBN 978-5-406-04014-0 : 1114 р.