

Брейли Ричард, Майерс Стюарт

Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ. Н. Барышниковой. —
М.: ЗАО «Олимп—Бизнес», 2006. — 1008 с: ил.

Перед вами общепризнанный и ценимый специалистами учебник по теории и практике финансов в современной экономике: вот уже более десяти лет, от издания к изданию, он остается непревзойденным учебным и практическим руководством по финансовому менеджменту в США, а с некоторых пор — и в объединенной Европе. В нашей стране это 2-е издание (перевод с 7-го международного издания). По сравнению с предыдущим новое издание радикально изменено и обновлено как по содержанию, так и по структуре подачи материала.

Учебник содержит полную концептуальную базу финансов, включая такие фундаментальные понятия, как денежный поток, приведенная стоимость, затраты на привлечение капитала, риск (с описанием смысловых и количественных связей между ними, методов расчета соответствующих показателей, моделей стоимостной оценки). Кроме того, здесь подробно изложены принципы и механизм функционирования финансовых рынков (внутренних и международных), а также представлены разного рода инвестиционные инструменты, в том числе производные (опционы, варранты, конвертируемые бумаги).

Одно из главных достоинств учебника — последовательное и наглядное приложение современных теорий к повседневной финансовой практике: оценке текущей деятельности, анализу инвестиционных проектов, выбору источников финансирования, бюджетному планированию, управлению рисками, определению краткосрочной потребности в деньгах, принятию финансовых решений в условиях перемен. Материал построен таким образом, чтобы практикующий финансовый менеджер мог воспользоваться книгой как справочным пособием для решения конкретных задач. Человеку с недостатком практического опыта книга позволяет обрести основы навыков финансового менеджмента благодаря обилию вспомогательных иллюстративных примеров и наличию заданий для самопроверки.

Книга предназначена для студентов и преподавателей финансовых дисциплин, для финансовых менеджеров в любой сфере и на любом уровне

бизнеса, а также для всех тех, кто занимается финансами в госучреждениях.

Содержание

О «Принципах корпоративных финансов»

Об авторах

Предисловие к седьмому изданию

Часть первая. СТОИМОСТЬ

Глава 1. Финансы и финансовый менеджер

1.1. ЧТО ТАКОЕ КОРПОРАЦИЯ?

1.2. РОЛЬ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖЕРА

1.3 КТО ТАКОЙ ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖЕР?

1.4. ОТДЕЛЕНИЕ СОБСТВЕННОСТИ ОТ УПРАВЛЕНИЯ

1.5. СОДЕРЖАНИЕ КНИГИ

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания.

Глава 2. Приведенная стоимость и альтернативные издержки

2.1. ВВЕДЕНИЕ В ТЕОРИЮ ПРИВЕДЕННОЙ СТОИМОСТИ

Расчет приведенной стоимости

Чистая приведенная стоимость

Замечание о риске и приведенной стоимости

Приведенная стоимость и доходность

Альтернативные издержки привлечения капитала

Источник возможных недоразумений

2.2. ОБОСНОВАНИЕ ПРАВИЛА ЧИСТОЙ ПРИВЕДЕННОЙ
СТОИМОСТИ

Как рынок капитала примиряет крайности: потреблять сегодня или
потреблять завтра

2.3. ПРИНЦИПИАЛЬНОЕ СЛЕДСТВИЕ

Другие цели корпораций

2.4. *ОТСТАИВАЮТ ЛИ* МЕНЕДЖЕРЫ ИНТЕРЕСЫ АКЦИОНЕРОВ?

2.5. *ДОЛЖНЫ ЛИ* МЕНЕДЖЕРЫ ОТСТАИВАТЬ ИНТЕРЕСЫ АКЦИОНЕРОВ?

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 3. Как рассчитывать приведенную стоимость

3.1. ОЦЕНКА ДОЛГОСРОЧНЫХ АКТИВОВ

Оценка денежных потоков за несколько периодов

Почему величина DF уменьшается по мере удаления в будущее,
или Прощай, надежда на денежный станок

Расчет PV и NPV

3.2. ЗНАКОМСТВО С БЕССРОЧНОЙ РЕНТОЙ И АННУИТЕТОМ

Как оценить растущую бессрочную ренту

Как оценить аннуитет

3.3. СЛОЖНЫЙ ПРОЦЕНТ И ПРИВЕДЕННАЯ СТОИМОСТЬ

Об интервалах начисления сложного процента

3.4. НОМИНАЛЬНЫЕ И РЕАЛЬНЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

3.5. ОЦЕНКА ОБЛИГАЦИЙ ПО ФОРМУЛАМ ПРИВЕДЕННОЙ СТОИМОСТИ

Что происходит при колебаниях процентных ставок?

Интервалы начисления сложного процента и цены облигаций

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Мини-пример. Семейная корпорация Джонсов

Глава 4. Стоимость обыкновенных акций

4.1. КАК ПРОИСХОДИТ ТОРГОВЛЯ АКЦИЯМИ

4.2. КАК ОЦЕНИВАТЬ СТОИМОСТЬ ОБЫКНОВЕННЫХ АКЦИЙ

Сегодняшняя цена

Но что определяет цену следующего года?

4.3. ПРОСТОЙ СПОСОБ ОЦЕНКИ СТАВКИ КАПИТАЛИЗАЦИИ

Установление цен на электроэнергию и газ по модели

дисконтированного денежного потока

Несколько предостережений относительно формул для постоянного роста

Модель дисконтированного денежного потока и переменные темпы роста

4.4. СВЯЗЬ МЕЖДУ ЦЕНОЙ АКЦИИ И ПРИБЫЛЬЮ В РАСЧЕТЕ НА АКЦИЮ

Расчет *PVGO* для компании «Электронный птенчик»

Несколько примеров акций с перспективами роста

Что означает коэффициент цена/прибыль?

4.5. ОЦЕНКА СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

МЕТОДОМ ДИСКОНТИРОВАННОГО ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА

Оценка стоимости контакторного предприятия: пример

Горизонт оценки

Оценка продленной стоимости

Дальнейшая проверка на реалистичность

Сколько стоит контакторное производство в расчете на акцию?

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Мини-пример. «Рибби-спорт»

Глава 5. Почему чистая приведенная стоимость лучше других критериев
указывает верные инвестиционные решения

5.1. ОБЗОР БАЗОВЫХ ПОНЯТИЙ

«Конкуренты» чистой приведенной стоимости

Три свойства NPV, о которых надо помнить

NPV зависит от денежного потока — не от бухгалтерской прибыли!

5.2. ОКУПАЕМОСТЬ

Правило окупаемости

5.3. ВНУТРЕННЯЯ НОРМА ДОХОДНОСТИ

Ловушка 1: даем в долг или берем займы?

Ловушка 2: множественность норм доходности

Ловушка 3: взаимоисключающие проекты

Ловушка 4: что происходит, когда мы не можем пренебречь
временной структурой процентных ставок?

Вердикт внутренней норме доходности

5.4. ВЫБОР ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОГРАММ В УСЛОВИЯХ ОГРАНИЧЕННОСТИ РЕСУРСОВ

Простой пример нормирования капитала

Несколько усовершенствованных моделей нормирования капитала

Моделирование выбора в условиях нормирования капитала

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Мини-пример. Финансовому директору «Ростка» опять не удается

Глава 6. Принятие инвестиционных решений

по правилу чистой приведенной стоимости

6.1. ЧТО ДИСКОНТИРОВАТЬ?

Важны только денежные потоки

Учитывайте приростные денежные потоки

Будьте последовательны в подходе к инфляции

6.2. ПРИМЕР: ПРОЕКТ МНК

Разделение инвестиционных решений и решений по финансированию

Еще об оценке денежных потоков

Еще об амортизации

Заключительное слово о налогах

Анализ проекта

Расчет NPV для других стран и других валют

6.3. ЭКВИВАЛЕНТНЫЕ ГОДОВЫЕ ЗАТРАТЫ

Инвестиции в производство высокочистого бензина на нефтеперегонных заводах Калифорнии

Выбор между долгосрочным и краткосрочным оборудованием

Решения о времени замены используемого оборудования

Издержки содержания избыточных мощностей

6.4. ВЗАИМОВЛИЯНИЕ ПРОЕКТОВ

Ситуация 1: выбор оптимального времени для инвестирования

Ситуация 2: изменчивость факторов загрузки

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Мини-пример. «Транспорт Новой экономики»

Первая часть: веб-сайты

Часть вторая. РИСК

Глава 7. Риск, доходность и альтернативные издержки: введение в тему

7.1. КРАТКИЙ УРОК ИЗ 75-ЛЕТНЕЙ ИСТОРИИ РЫНКА

КАПИТАЛА

Средняя арифметическая доходность и годовая доходность со сложным начислением

Оценка сегодняшних затрат на капитал на основании прошлых данных

7.2. ИЗМЕРЕНИЕ РИСКА, ПРИСУЩЕГО ИНВЕСТИЦИОННОМУ ПОРТФЕЛЮ

Дисперсия и среднее квадратическое отклонение

Оценка изменчивости

Как диверсификация снижает риск

7.3. ВЫЧИСЛЕНИЕ ПОРТФЕЛЬНОГО РИСКА

Общая формула для вычисления портфельного риска

Ограничения на диверсификацию

7.4. КАК ОТДЕЛЬНЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ ВЛИЯЮТ НА ПОРТФЕЛЬНЫЙ РИСК

Бета — мерило рыночного риска

Почему бета ценных бумаг определяет риск портфеля

7.5. ДИВЕРСИФИКАЦИЯ И СЛАГАЕМОСТЬ СТОИМОСТЕЙ РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 8. Риск и доходность

8.1. ГАРРИ МАРКОВИЧ И РОЖДЕНИЕ ТЕОРИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ

Составление портфеля акций

Введем займы и кредиты

8.2. СООТНОШЕНИЕ МЕЖДУ РИСКОМ И ДОХОДНОСТЬЮ

Некоторые оценки ожидаемой доходности

О модели оценки долгосрочных активов

Что, если бы акция *не* лежала на прямой рынка ценных бумаг?

8.3. МОДА: ДОСТОВЕРНОСТЬ И РОЛЬ

Проверка МОДА

Предпосылки в основе МОДА

8.4. НЕКОТОРЫЕ АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ТЕОРИИ

Бета потребления против рыночной беты

Теория арбитражного ценообразования

Сравнение МОДА и МАЦ

Пример МАЦ

Трехфакторная модель

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 9. Планирование капитальных вложений и риск

9.1. ЗАТРАТЫ НА КАПИТАЛ ДЛЯ КОМПАНИИ И ДЛЯ ПРОЕКТА

Абсолютный слух и затраты на капитал

9.2. ИЗМЕРЕНИЕ ЗАТРАТ НА СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ

Ожидаемая доходность обыкновенных акций Union Pacific Corp

9.3. СТРУКТУРА КАПИТАЛА И ЗАТРАТЫ КОМПАНИИ НА КАПИТАЛ

Как изменение структуры капитала влияет на бету

Структура капитала и ставки дисконтирования

Вернемся к затратам на капитал Union Pacific

9.4. СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДЛЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ ПРОЕКТОВ

Зарубежные инвестиции не всегда сопряжены с более высоким риском

Иностранные инвестиции в США

Есть ли страны, где затраты на капитал ниже?

9.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ В СЛУЧАЕ, КОГДА ВЫ НЕ МОЖЕТЕ ВЫЧИСЛИТЬ БЕТУ

Избегайте случайных факторов при определении ставки дисконтирования

Чем определяется бета активов?

В поиске ключей

9.6. ЕЩЕ ОДИН ВЗГЛЯД НА РИСК И ДИСКОНТИРОВАННЫЙ ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК.

Когда можно использовать единую скорректированную на риск ставку дисконтирования для долгосрочных активов

Типичная ошибка

Когда вы *не можете* использовать единую скорректированную на риск ставку дисконтирования для долгосрочных активов

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Мини-пример. Корпорация «Холипорт»

Вторая часть: веб-сайты

Часть третья, практические проблемы планирования

КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ

Глава 10. Проект — это не черный ящик

10.1. АНАЛИЗ ЧУВСТВИТЕЛЬНОСТИ

Ценность информации

Ограничения в анализе чувствительности

Анализ сценариев

Анализ безубыточности

Операционный рычаг и точка безубыточности

10.2. ИМИТАЦИОННАЯ МОДЕЛЬ МОНТЕ-КАРЛО

Моделирование проекта по выпуску электромопедов

Моделирование НИОКР в фармацевтике

10.3. РЕАЛЬНЫЕ ОПЦИОНЫ И ДЕРЕВО РЕШЕНИЙ

Опцион на расширение

Опцион на прекращение проекта

Еще два реальных опциона

Еще о дереве решений

Пример: компания «Вольный полет»

Доводы «за» и «против» дерева решений

Дерево решений и модель Монте-Карло

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Мини-пример. Уолдо Каунти

Глава 11. Откуда берется положительная чистая приведенная стоимость.

11.1. ПРЕЖДЕ ВСЕГО СМОТРИТЕ НА РЫНОЧНУЮ СТОИМОСТЬ

«Кадиллак» и кинозвезда

Пример: инвестиции в новый универмаг

Другой пример: открытие золотоносных копей

11.2. ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ РЕНТЫ

Как одна компания избежала ошибки ценой 100 млн дол

11.3. ПРИМЕР: МИК ГОТОВИТСЯ ПРИМЕНИТЬ НОВУЮ ТЕХНОЛОГИЮ

Прогнозирование цен на пузырьковые бластеры

Стоимость расширения МиК

Альтернативные планы расширения производства

Стоимость акций МиК

Уроки из опыта МиК

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Мини-пример. «Экси-кола»

Глава 12. Как добиться, чтобы менеджеры максимизировали
чистую приведенную стоимость

12.1. ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПРОЦЕСС

Утверждение проектов

Некоторые инвестиции не находят отражения в бюджете

Постаудит

12.2. ТЕ, КТО ПРИНИМАЕТ РЕШЕНИЯ, НУЖДАЮТСЯ В
ДОСТОВЕРНОЙ ИНФОРМАЦИИ

Несогласованность прогнозов

Предвзятость в прогнозах

Как высшее руководство получает нужную ему информацию

Конфликт интересов

12.3. ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ И МОТИВАЦИЯ

Проблема агентских отношений в планировании инвестиций:
обзор

Мониторинг

Вознаграждение за труд

12.4. ОЦЕНКА И ПООЩРЕНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ:

ОСТАТОЧНАЯ ПРИБЫЛЬ И ЭКОНОМИЧЕСКАЯ
ДОБАВЛЕННАЯ СТОИМОСТЬ

Достоинства и недостатки *EVA*

Применение *EVA* к компании в целом

12.5. ИСКАЖЕНИЯ В БУХГАЛТЕРСКИХ ПОКАЗАТЕЛЯХ

Искажения балансовой рентабельности

Оценка рентабельности нового супермаркета: еще один пример

12.6. ИЗМЕРЕНИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПРИБЫЛИ

Сглаживаются ли искажения бухгалтерских показателей в
долгосрочной перспективе? ...

Как справиться с искажениями в бухгалтерских показателях?

Не слишком ли озабочены менеджеры бухгалтерской прибылью?

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Третья часть: веб-сайты

Часть четвертая. РЕШЕНИЯ ПО ФИНАНСИРОВАНИЮ И

ЭФФЕКТИВНОСТЬ РЫНКА

Глава 13. Финансирование корпораций и шесть уроков эффективности рынка

13.1. МЫ ВСЕ ВРЕМЯ ВОЗВРАЩАЕМСЯ К ЧИСТОЙ ПРИВЕДЕННОЙ СТОИМОСТИ

Различия между инвестиционными решениями и решениями по
финансированию

13.2. ЧТО ТАКОЕ ЭФФЕКТИВНЫЙ РЫНОК?

Поразительное открытие: цены изменяются случайным образом

Три формы эффективности рынка

Эффективность рынка: подтверждения

13.3. ЗАГАДКИ И АНОМАЛИИ: ЧТО ОНИ ОЗНАЧАЮТ ДЛЯ ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖЕРА?

Инвесторы медленно реагируют на новую информацию?

Аномалии фондового рынка и бихевиоризм в финансах

Профессиональные инвесторы, иррациональное богатство и
мыльный пузырь «dot.com»

Обвал рынка в 1987 г. и относительная эффективность

Рыночные аномалии и финансовый менеджер

13.4. ШЕСТЬ УРОКОВ ЭФФЕКТИВНОСТИ РЫНКА

Урок 1: «у рынка нет памяти»

Урок 2: «верь рыночным ценам»

Урок 3: «зри в корень»

Урок 4: «никаких финансовых иллюзий»

Урок 5: «сделай сам»

Урок 6: «видеть одну акцию — значит видеть все»

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 14. Обзор источников финансирования корпораций

14.1. МОДЕЛИ КОРПОРАТИВНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Не слишком ли фирмы полагаются на внутренние источники финансирования?

Меняется ли структура капитала?

14.2. ОБЫКНОВЕННЫЕ АКЦИИ

Корпоративная собственность

Процедуры голосования и ценность права голоса

Акции под личиной

Привилегированные акции

14.3. КОРПОРАТИВНЫЙ ДОЛГ

Многоликий долг

Многообразие придает остроту жизни

14.4. ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ИНСТИТУТЫ

Финансовые институты

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 15. Как корпорации осуществляют эмиссию ценных бумаг

15.1. ВЕНЧУРНЫЙ КАПИТАЛ

Рынок венчурного капитала

15.2. ПЕРВИЧНОЕ ПУБЛИЧНОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Подготовка публичного предложения

Продажа акций МиК

Подписчики

Издержки новой эмиссии

Занижение цены предложения

Проклятье победителя

15.3. ДРУГИЕ ПРИЕМЫ НОВОЙ ЭМИССИИ

Типы аукционов

Часть пятая, дивидендная политика и структура капитала

Глава 16. Споры вокруг дивидендов

16.1. КАК ВЫПЛАЧИВАЮТСЯ ДИВИДЕНДЫ

Дивиденды и их разновидности

Кто платит и кто не платит дивиденды

Выкуп акций

16.2. КАК КОМПАНИИ ПРИНИМАЮТ РЕШЕНИЯ О ВЫПЛАТЕ ДИВИДЕНДОВ

Модель Линтнера

16.3. ИНФОРМАТИВНОСТЬ ДИВИДЕНДОВ И ВЫКУПА АКЦИЙ

О чем говорит выкуп акций

16.4. СПОРЫ ВОКРУГ ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ

На совершенном рынке капитала дивидендная политика не имеет значения

Дивидендная политика не важна: иллюстрация

Расчет цены акции

Выкуп акций

Выкуп акций и оценка стоимости

16.5. ПРАВЫЕ РАДИКАЛЫ

Несовершенство рынка

Дивиденды, инвестиционная политика и мотивация менеджеров

16.6. НАЛОГИ И ЛЕВЫЕ РАДИКАЛЫ

Зачем вообще платить дивиденды?

Дивиденды и налоги: эмпирические наблюдения

Налогообложение дивидендов и приращения капитала

16.7. ЦЕНТРИСТЫ

Альтернативные налоговые системы

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 17. Имеет ли значение политика заимствования?

17.1. ЭФФЕКТ ФИНАНСОВОГО РЫЧАГА

В КОНКУРЕНТНОЙ ЭКОНОМИКЕ БЕЗ НАЛОГОВ

Позиция Модильяни и Миллера

Закон сохранения стоимости

Практическое приложение Первого постулата: пример

17.2. КАК ФИНАНСОВЫЙ РЫЧАГ ВЛИЯЕТ НА ДОХОДНОСТЬ

Следствия из Первого постулата

Второй постулат

Соотношение риска и доходности

17.3. ТРАДИЦИОННЫЙ ПОДХОД

Два предостережения

Доходность акций с долговой нагрузкой: традиционная позиция

Где искать опровержения постулатов ММ

Возможно, неудовлетворенный сегодня спрос привлекут экзотичные ценные бумаги

Несовершенства и шансы

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 18. Как много займов следует брать фирме?

18.1. КОРПОРАТИВНЫЕ НАЛОГИ

Как налоговая защита влияет на стоимость капитала акционеров

Обновление структуры капитала Pfizer

ММ и налоги

18.2.КОРПОРАТИВНЫЕ И ЛИЧНЫЕ НАЛОГИ

18.3.ИЗДЕРЖКИ ФИНАНСОВЫХ ТРУДНОСТЕЙ

Издержки банкротства

Издержки банкротства: реальные свидетельства

Прямые и косвенные издержки банкротства

Финансовые трудности без банкротства

Перенос риска: игра первая

Отказ от вложения собственного капитала: игра вторая

И, вкратце, еще три игры

Во что обходятся такие игры

Издержки финансовых трудностей разнятся в зависимости от типа активов

Равновесная теория структуры капитала

18.4.ИЕРАРХИЧЕСКАЯ ТЕОРИЯ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА

Выпуск займов и акций в условиях асимметричности информации

Следствия из иерархической теории

Финансовый резерв

Свободный денежный поток и оборотная сторона финансового резерва

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 19. Финансирование и оценка стоимости

19.1. ПОСЛЕНАЛОГОВЫЕ СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ ЗАТРАТЫ НА КАПИТАЛ

Пример: корпорация «Полная чаша»

Обзор предпосылок

19.2. ПРИМЕНЕНИЕ WACC: НЕСКОЛЬКО ПОЛЕЗНЫХ ПРИЕМОВ

Отраслевые затраты на капитал

Стоимостная оценка компаний: затраты на капитал против денежного потока на акции

Типичные ошибки при использовании формулы WACC

19.3. КОРРЕКЦИЯ WACC ПРИ ИЗМЕНЕНИИ ДОЛГОВОЙ НАГРУЗКИ ИЛИ ДЕЛОВЫХ РИСКОВ

Бета без долговой нагрузки и с обновленной долговой нагрузкой

Восстановление пропорций

19.4. СКОРРЕКТИРОВАННАЯ ПРИВЕДЕННАЯ СТОИМОСТЬ

Базовая оценка

Эмиссионные издержки

Увеличение кредитоемкости фирмы

Стоимость процентной налоговой защиты

Обзор метода скорректированной приведенной стоимости

APV в международных проектах

APV в проекте вечного двигателя

Техническая подоплека финансового правила 2

Какое из двух финансовых правил лучше?

APV и предельная норма доходности

Общее определение скорректированных затрат на капитал

19.5. ДИСКОНТИРОВАНИЕ НАДЕЖНОГО НОМИНАЛЬНОГО ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА

Общее правило

Еще несколько примеров

Проверка на соответствие

19.6. СПРАШИВАЕТЕ - ОТВЕЧАЕМ

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Пятая часть: веб-сайты

Часть шестая. ОПЦИОНЫ

Глава 20. Знакомство с опционами

20.1. «КОЛЛЫ», «ПУТЫ» И АКЦИИ

Опционы «колл» и позиционные диаграммы

Опционы «пут»

Продажа «коллов», «путов» и акций

Позиционная диаграмма не есть диаграмма прибыли

20.2. ФИНАНСОВАЯ АЛХИМИЯ С ОПЦИОНАМИ

Опцион «пут» на дефолт и разница между надежными и рисковыми облигациями

Выявление опциона

20.3. ЧТО ОПРЕДЕЛЯЕТ СТОИМОСТЬ ОПЦИОНА?

Риск и стоимость опционов

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 21. Оценка стоимости опционов

21.1. ПРОСТАЯ МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ОПЦИОНОВ

Почему метод дисконтированного денежного потока не годится для опционов

Как создать эквивалент опциона из обыкновенных акций и займов

Оценка стоимости опциона «пут»

21.2. БИНОМИАЛЬНЫЙ МЕТОД ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ОПЦИОНОВ

Пример: биномиальный метод в случае с двумя периодами

Биномиальный метод в общем случае

Биномиальный метод и дерево решений

21.3. ФОРМУЛА БЛЭКА-ШОЛЬЦА

Применение формулы Блэка—Шольца

Формула Блэка—Шольца и биномиальный метод

Использование формулы Блэка—Шольца для оценки изменчивости

21.4. СТОИМОСТЬ ОПЦИОНОВ: БЕГЛЫЙ ОБЗОР

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Мини-пример. Изобретение Брюса Ханиболла

Глава 22. Реальные опционы

22.1. ЦЕННОСТЬ ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Вопросы и ответы по поводу Рубежа II

Другие опционы на расширение

22.2. ОПЦИОН НА ВЫБОР ВРЕМЕНИ

Оценка стоимости «селедочного» опциона

Оптимальное время для коммерческой застройки

22.3. ОПЦИОН НА ПРЕКРАЩЕНИЕ ПРОЕКТА

Проект разработки цирконовой россыпи

Стоимость прекращения и жизненный цикл проекта

Временное прекращение

22.4. ГИБКОЕ ПРОИЗВОДСТВО, ИЛИ ЕЩЕ РАЗ ОБ ОПЦИОНАХ НА

ПОКУПКУ САМОЛЕТА

Еще раз об опционах на покупку самолета

22.5.КОНЦЕПТУАЛЬНАЯ ПРОБЛЕМА?

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 23. Варранты и конвертируемые ценные бумаги

23.1. ЧТО ТАКОЕ ВАРРАНТ?

Оценка стоимости варрантов

Два усложняющих фактора: дивиденды и разводнение капитала

Пример: оценка варрантов компании УК

Как разводнение влияет на стоимость варрантов УК

23.2. ЧТО ТАКОЕ КОНВЕРТИРУЕМАЯ ОБЛИГАЦИЯ?

Ковчег «конвертируемых тварей»

Бумаги с обязательной конверсией

Оценка стоимости конвертируемых облигаций

Вернемся к разводнению и дивидендам

Принудительная конверсия

23.3.РАЗЛИЧИЯ МЕЖДУ ВАРРАНТАМИ И КОНВЕРТИРУЕМЫМИ ОБЛИГАЦИЯМИ

23.4.ЗАЧЕМ КОМПАНИИ ВЫПУСКАЮТ ВАРРАНТЫ И КОНВЕРТИРУЕМЫЕ ОБЛИГАЦИИ?

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Мини-пример. Загадочная кончина господина Колючинга

Шестая часть: веб-сайты

Часть седьмая, долговое финансирование

Глава 24. Оценка долговых обязательств

24.1. РЕАЛЬНЫЕ И НОМИНАЛЬНЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

Индексируемые облигации и реальные процентные ставки

Инфляция и номинальные процентные ставки

Насколько основательно теория Фишера объясняет поведение процентных ставок?

24.2. ВРЕМЕННАЯ СТРУКТУРА И ДОХОДНОСТЬ К ПОГАШЕНИЮ

Доходность к погашению

Определение временной структуры

24.3. КАК ИЗМЕНЕНИЯ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКИ ВЛИЯЮТ НА ЦЕНУ ОБЛИГАЦИЙ

Продолжительность и изменчивость облигаций

Управление риском изменения процентных ставок

Предупреждение

24.4. ОБЪЯСНЕНИЕ ВРЕМЕННОЙ СТРУКТУРЫ

Теория ожиданий

Теория предпочтения ликвидности

Вводим инфляцию

Соотношение уровней доходности разных облигаций

24.5. ПОПРАВКИ НА РИСК НЕВЫПОЛНЕНИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Рейтинг облигаций

«Мусорные» облигации

Оценка опционов и рисковый долг

Оценка правительственных кредитных гарантий

Исчисление вероятности невыполнения обязательств

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 25. Многочисленные разновидности долга

25.1. НАЦИОНАЛЬНЫЕ И МЕЖДУНАРОДНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

25.2. ОБЛИГАЦИОННЫЙ КОНТРАКТ

Доверительный, или трастовый, договор

Условия облигационного займа

25.3. ОБЕСПЕЧЕННОСТЬ И ПРИОРИТЕТНОСТЬ

25.4. ЦЕННЫЕ БУМАГИ НА ОСНОВЕ АКТИВОВ

25.5. УСЛОВИЯ ПОГАШЕНИЯ

Фонды погашения

Положения об отзыве

25.6. ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫЕ ОГОВОРКИ

Изменения в ограничительных оговорках

25.7. ЧАСТНОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ И ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

Проектное финансирование

Проектное финансирование: некоторые общие черты

Роль проектного финансирования

25.8. НОВШЕСТВА НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ

РЕЗЮМЕ

Приложение. ПРОЦЕДУРЫ БАНКРОТСТВА

*Эффективна ли статья 111 (6770) • Предварительное
урегулирование (6772) • Альтернативные
процедуры банкротства (672)*

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 26. Лизинг

26.1. ЧТО ТАКОЕ ЛИЗИНГ?

26.2. ЗАЧЕМ НУЖЕН ЛИЗИНГ?

Веские доводы в пользу лизинга

Некоторые сомнительные доводы в пользу лизинга

26.3. ОПЕРАЦИОННЫЙ ЛИЗИНГ

Пример операционного лизинга

Арендовать или покупать?

26.4. ЦЕНКА ФИНАНСОВОГО ЛИЗИНГА

Пример финансового лизинга

Кто на самом деле владеет арендованным имуществом?

Лизинг и налоговая служба

Начала стоимостной оценки лизингового контракта

Продолжение темы

26.5. КОГДА ФИНАНСОВЫЙ ЛИЗИНГ ВЫГОДЕН?

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Мини-пример. Корпорация «Братство»

Седьмая часть: веб-сайты

Часть восьмая, управление риском

Глава 27. Приемы управления риском

27.1. СТРАХОВАНИЕ

Как ВР сменила свою страховую политику

27.2. ХЕДЖИРОВАНИЕ ПОСРЕДСТВОМ ФЬЮЧЕРСОВ

Товарные и финансовые фьючерсы

Механизм фьючерсных сделок

Цена «спот» и фьючерсная цена: финансовые фьючерсы

Цена «спот» и фьючерсная цена: товарные фьючерсы

27.3. ФОРВАРДНЫЕ КОНТРАКТЫ

«Кустарные» форвардные контракты

27.4. СВОПЫ

Процентные свопы

Валютные свопы

Кредитные производные

27.5. КАК ПОСТРОИТЬ ХЕДЖ

Построение хеджа по теории: пример

Опционы, дельты и беты

27.6. «ДЕРИВАТ» - ЭТО БРАННОЕ СЛОВО?

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 28. Международные риски

28.1.МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

28.2.НЕСКОЛЬКО БАЗОВЫХ СООТНОШЕНИЙ

Процентные ставки и валютные курсы

Форвардная премия и изменение курса «спот»

Изменения валютного курса и инфляция

Процентные ставки и инфляция

Так ли все просто в реальной жизни?

28.3. ХЕДЖИРОВАНИЕ ВАЛЮТНЫХ РИСКОВ

Риск по сделке и экономический риск

Валютная спекуляция

28.4. ВАЛЮТНЫЙ РИСК И МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РЕШЕНИЯ

Еще немного о затратах на капитал

28.5. ПОЛИТИЧЕСКИЕ РИСКИ

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Мини-пример. Ехаста, с. а

Восьмая часть: веб-сайты

Часть девятая, краткосрочное финансовое планирование

И ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

Глава 29. Анализ финансовой деятельности и планирование

29.1. ФИНАНСОВЫЕ ОТЧЕТЫ

29.2. ПРИМЕР. ФИНАНСОВЫЕ ОТЧЕТЫ ГБ

Балансовый отчет

Отчет о прибылях и убытках

Отчет об источниках и использовании фондов

29.3. ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО ПОЛОЖЕНИЯ ГБ

Сколько долгов у ГБ?

Насколько ликвидна ГБ?

Насколько эффективно ГБ использует свои активы?

Насколько прибыльна ГБ?

Насколько высоко ценят ГБ инвесторы?

Система Дюпон

29.4. ФИНАНСОВОЕ ПЛАНИРОВАНИЕ

29.5. МОДЕЛИ ФИНАНСОВОГО ПЛАНИРОВАНИЯ

Ловушки в построении моделей

В моделях финансового планирования нет ни капли финансов

29.6. РОСТ И ВНЕШНЕЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 30. Краткосрочное финансовое планирование

30.1. СОСТАВЛЯЮЩИЕ ОБОРОТНОГО КАПИТАЛА

Оборотные активы

Текущие обязательства

30.2. СВЯЗЬ МЕЖДУ ДОЛГОСРОЧНЫМИ И КРАТКОСРОЧНЫМИ ФИНАНСОВЫМИ РЕШЕНИЯМИ

Лишние деньги — это удобно

30.3. КОНТРОЛЬ ЗА ИЗМЕНЕНИЯМИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ И ОБОРОТНОГО КАПИТАЛА

Контроль за изменениями чистого оборотного капитала

Прибыль и денежный поток

30.4. БЮДЖЕТ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Составление бюджета денежных средств: приток

Составление бюджета денежных средств: отток

30.5. КРАТКОСРОЧНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ПЛАН

Варианты краткосрочного финансирования

Финансовый план «Матраса-самохода»

Оценка плана

Замечание о моделях краткосрочного финансового планирования

30.6. ИСТОЧНИКИ КРАТКОСРОЧНОГО ЗАИМСТВОВАНИЯ

Банковские ссуды

Коммерческие билеты

Среднесрочные векселя

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 31. Управление денежными средствами

31.1. СБОР И ВЫПЛАТА ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Платеж в пути

Управление платежами в пути

Ускорение сбора денег

Контроль за выплатами

Электронные денежные переводы

Управление денежными средствами на международном рынке

Оплата банковских услуг

31.2. СКОЛЬКО ДЕНЕГ СЛЕДУЕТ ДЕРЖАТЬ ФИРМЕ?

Решения по поводу запасов

Приложение сказанного к денежным средствам

Компромисс в управлении денежными средствами

31.3. ИНВЕСТИРОВАНИЕ СВОБОДНЫХ ДЕНЕГ

Денежный рынок

Оценка инвестиций денежного рынка

Исчисление доходности инвестиций денежного рынка

Международный денежный рынок

31.4. ИНВЕСТИЦИИ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

31.5. Векселя Казначейства США

Федеральные ценные бумаги

Освобожденные от налога краткосрочные бумаги

Срочные банковские депозиты и депозитные сертификаты

Коммерческие билеты

Банковские акцепты

Соглашения о продаже с обратным выкупом

31.5.ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ АКЦИИ С ПЛАВАЮЩИМ ДИВИДЕНДОМ-АЛЬТЕРНАТИВА ИНВЕСТИЦИЯМ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 32. Управление кредитом

32.1.УСЛОВИЯ ПРОДАЖИ

32.2.ИНСТРУМЕНТЫ КОММЕРЧЕСКОГО КРЕДИТА

32 3. КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ

32.4.РЕШЕНИЕ О ПРЕДОСТАВЛЕНИИ КРЕДИТА

Когда остановиться в поиске ключей

Предоставление кредита для повторных заказов

Некоторые общие принципы

32.5.ПОЛИТИКА СБОРА ДЕНЕГ

Факторинг и страхование кредитов

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Девятая часть: веб-сайты

Часть десятая. СЛИЯНИЯ, КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ И КОНТРОЛЬ

Глава 33. Слияния

33.1. ВЕСКИЕ МОТИВЫ СЛИЯНИЙ

Экономия за счет масштабов деятельности

Экономия за счет вертикальной интеграции

Взаимодополняющие ресурсы

Лишние деньги

Устранение неэффективности

33.2. НЕКОТОРЫЕ СОМНИТЕЛЬНЫЕ МОТИВЫ СЛИЯНИЙ

Диверсификация

Рост прибыли на акцию: эффект стартовой загрузки

Снижение затрат на финансирование

33.3. ОЦЕНКА ВЫГОД И ИЗДЕРЖЕК СЛИЯНИЯ

Верные и неверные подходы к оценке выгод слияния

Еще об издержках: что, если в цене акций уже заложены ожидания слияния?

Издержки слияния, финансируемого посредством акций

Асимметричность информации

33.4. МЕХАНИЗМ СЛИЯНИЙ

Слияния и антимонопольные законы

Формы слияний/поглощений

Особенности бухгалтерского учета слияний

Несколько замечаний о налогах

33.5. БИТВЫ ЗА ПОГЛОЩЕНИЯ И ТАКТИКА СЛИЯНИЙ

Как Бун Пикенз пытался проглотить Cities Service, Gulf Oil и Phillips Petroleum

Защита от поглощения

AlliedSignal против AMP

Кто выигрывает от слияний?

33.6. СЛИЯНИЯ И ЭКОНОМИКА В ЦЕЛОМ

Волны слияний

Создают ли слияния *чистые* выгоды?

РЕЗЮМЕ

Приложение. КОНГЛОМЕРАТНЫЕ СЛИЯНИЯ И ПРИНЦИП СЛАГАЕМОСТИ СТОИМОСТЕЙ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Глава 34. Корпоративное управление, контроль и финансовая архитектура

34.1. ВЫКУП ЗА СЧЕТ ЗАЙМА, ОБОСОБЛЕНИЕ И РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ

RJR Nabisco

Варвары у ворот?

Реструктуризация с использованием финансового рычага

Финансовая архитектура выкупов за счет займа и
реструктуризации

34.2. ЦЕНТРОСТРЕМИТЕЛЬНЫЕ И ЦЕНТРОБЕЖНЫЕ СИЛЫ В КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСАХ

Обособление

Отчуждение

Продажа активов

Приватизация

34.3. КОНГЛОМЕРАТЫ

Конгломераты в США: «за» и (главным образом) «против»

Пятнадцать лет спустя

Финансовая архитектура традиционных американских

конгломератов

Временные конгломераты

Конгломераты повсюду в мире

Конгломераты: подводим итоги

34.4.УПРАВЛЕНИЕ И КОНТРОЛЬ В США, ГЕРМАНИИ И ЯПОНИИ

Собственность и управление в Германии

... и в Японии

Корпоративная собственность в мире

РЕЗЮМЕ

Рекомендуемая литература

Контрольные вопросы и задания

Вопросы и задания для практических занятий

Вопросы и задания повышенной сложности

Десятая часть: веб-сайты

Часть одиннадцатая. ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНАЯ

Глава 35. Итоги: что мы знаем и чего не знаем о финансах

35.1. ЧТО МЫ ЗНАЕМ: СЕМЬ ВАЖНЕЙШИХ ФИНАНСОВЫХ КОНЦЕПЦИЙ

1.Чистая приведенная стоимость

2.Модель оценки долгосрочных активов

3.Эффективные рынки капитала

4.Принцип слагаемости стоимостей и закон сохранения стоимости

5.Теория структуры капитала

6.Теория опционов

7.Теория агентских отношений

35.2. ЧЕГО МЫ НЕ ЗНАЕМ: ДЕСЯТЬ НЕРЕШЕННЫХ ФИНАНСОВЫХ ПРОБЛЕМ

1.Что определяет риск и приведенную стоимость проекта?

2.Риск и доходность: что мы упустили?

- 3.Насколько важны исключения из правила эффективности рынка?
- 4.Является ли менеджмент внебалансовым обязательством?
- 5.Чем объяснить успех новых ценных бумаг и новых рынков?
- 6.Как разрешить проблему дивидендов?
- 7.Какие риски следует принимать компании?
- 8.Сколько стоит ликвидность?
- 9.Чем объяснить волны слияний?
10. Чем объяснить международные различия финансовой архитектуры компаний?

35.3.ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНОЕ СЛОВО

Приложения

Приложение А. Таблицы приведенной стоимости

Приложение Б. Ответы на «Контрольные вопросы и задания».

Предметный указатель