

«Утверждаю»

Декан экономического факультета  
МГУ имени М.В.Ломоносова

проф. А.А.Аузан

« 29 » июня 2018 г.

**ПРОГРАММА  
ВСТУПИТЕЛЬНОГО ЭКЗАМЕНА В АСПИРАНТУРУ  
ЭКОНОМИЧЕСКОГО ФАКУЛЬТЕТА  
МГУ имени М.В.ЛОМОНОСОВА**

Направленность 08.00.10: Финансы, денежное обращение и кредит

**Тема 1. Государственные и муниципальные финансы**

Управление государственным долгом. Объемы и структура государственного долга и их влияние на рыночную стоимость государственных облигаций. Влияние структуры консолидированного государственного и муниципального долга на выбор корпорациями источников финансирования.

**Тема 2. Финансовые институты и инструменты**

Виды сберегательных институтов. Преимущества и недостатки ссудно-сберегательных ассоциаций и кредитных союзов.

Банковские и небанковские финансовые институты. Основные отличия депозитных и контрактных сберегательных институтов. Государственные и частные пенсионные фонды. Инвестиционный портфель среднего российского частного пенсионного фонда.

Инвестиционные фонды. Роль инвестиционных фондов в национальной экономике. Основные типы инвестиционных фондов: акционерные и паевые, фонды акций, облигаций, смешанные фонды. Индексные фонды. Хедж-фонды. Управление и механизм функционирования паевого фонда. Виды паевых фондов: открытые и закрытые паевые фонды. Отличительные особенности паевого фонда денежного рынка.

Финансовые компании. Основные отличия процесса финансового посредничества финансовой компании от коммерческого банка. Виды финансовых компаний: компании потребительского кредита, факторинговые и лизинговые компании.

Банковские депозитные сертификаты. Отличие банковского депозитного сертификата от банковского депозита. Обращаемые и необращаемые банковские депозитные сертификаты. Основные преимущества и недостатки инвестиций в банковские депозитные сертификаты.

Вексель. Классификация векселей по целям выпуска и по количеству участников вексельной сделки. Соло-вексель и вексель-тратта. Свойства и механизмы функционирования.

Коммерческие бумаги. Коммерческие бумаги прямого размещения и коммерческие бумаги дилеров. Еврокоммерческие бумаги. Основные преимущества и недостатки инвестиций в коммерческие бумаги.

Соглашение о продаже ценных бумаг с обратным выкупом – операция РЕПО. Краткосрочные межбанковские кредиты. Евродолларовые депозиты.

Определение доходности дисконтных ценных бумаг. Формула 1. Доходность за период владения активом. Формула 2. Доходность к погашению. Формула 3. Доходность к продаже. Формула 4. Дисконтная доходность. Котировки краткосрочных финансовых инструментов.

Сущность и фундаментальные свойства облигаций. Преимущества и недостатки выпуска облигаций для эмитента, инвестора. Виды облигаций в соответствии с российским законодательством. Рейтинг облигаций – бальная оценка облигаций в соответствии с инвестиционными качествами. Взаимосвязь рейтинга и доходности. Определение спреда.

Государственные ценные бумаги. Основные виды российских государственных ценных бумаг. Рынок облигаций федерального займа (ОФЗ-ГКО). Рынок облигаций государственного внутреннего валютного займа (ОГВВЗ). Основные виды сделок с государственными облигациями в России.

Муниципальные облигации. Виды муниципальных облигаций: займы общего покрытия и целевые облигации. Особенности выпуска и размещения муниципальных облигаций.

Корпоративные облигации их классификация. Российские корпоративные облигации. Специфические черты рынка российских корпоративных облигаций. Инвесторы и эмитенты. Операции с российскими корпоративными облигациями. Первичное и вторичное размещение.

Внутренний и международный рынки облигаций. Иностранные облигации и еврооблигации. Причины возникновения и развития рынка еврооблигаций.. Структура эмитентов на рынке еврооблигаций. Основные виды еврооблигаций. Еврооблигации с плавающей ставкой (FRNs). Виды FRNs. Выпуск еврооблигаций в России.

Оценка стоимости и доходности облигаций. Купонные облигации. Полная доходность (доходность к погашению) для купонных облигаций. Реализованная доходность (доходность к продаже) купонных облигаций. Приблизительная доходность купонных облигаций. Текущая доходность. Цены облигаций и процентный доход по ним. Накопленные проценты. Чистая цена. Определение эмиссионной цены облигации. Котировки облигаций.

Основные виды инструментов собственности: акции, депозитарные расписки, warrants. Фундаментальные свойства акций. Обыкновенные и привилегированные акции. Привлекательность выпуска акций для эмитента. Привлекательность акций для инвестора. Формирование собственного капитала. Объявленный капитал. Выпущенные и размещенные акции. Акции, выкупленные самим обществом.

### **Тема 3. Финансы корпораций**

Корпорация как форма организации фирмы. Комплекс финансовых решений корпорации на разных стадиях экономического цикла. Финансовая модель анализа компании. Стоимость как интегрирующий показатель оценки деятельности компании. Факторы, влияющие на стоимость компании. Значимость нефинансовых показателей. Корпорация как объект собственности и управления (corporate governance). Агентская проблема в теории финансов корпорации..

Концепции затрат на капитал в финансовом управлении компании. Методы анализа затрат на заемный капитал на развитых и развивающихся рынках капитала. Подходы к требуемой доходности по собственному капиталу на развитых и развивающихся рынках капитала. Роль портфельной теории в построении моделей оценки доходности, ожидаемой собственником компании. Модель оценки доходности У. Шарпа (capital asset pricing model, CAPM) и система ее допущений. Принципы анализа ожидаемой доходности на основе модели CAPM на растущих рынках капитала. Сопоставление однофакторных и многофакторных портфельных моделей по входным параметрам. Принципы отражения странового риска в затратах на капитал компаний на растущих рынках капитала. Бета сопоставимых компаний (peer beta), страновой бета.

Принципы и алгоритм анализа инвестиционных проектов компании. Традиционные методы оценки эффективности проекта и их ограниченность. Модификация классической модели чистой приведенной стоимости: анализ инвестиций «с учетом интересов собственников корпорации» (equity residual approach). Метод скорректированной приведенной стоимости (adjusted present value, APV), его алгоритм и преимущества по сравнению с методом чистой приведенной стоимости. Реальные опционы как компонент инвестиционного проекта.

Теоретическая база анализа финансовых решений (модели MM по структуре капитала и дивидендной политике). Принцип независимости стоимости капитала корпорации от его структуры в работах Модильяни и Миллера. Парадокс Модильяни – Миллера и его практическое значение.

Стратегические возможности рынка корпоративного контроля и реструктуризация капитала компании. Рост корпораций и проблема контроля. Анализ мотивов слияний и поглощений: с позиций теорий эффективности, с позиций диверсификации, с позиций агентской теории. Недружественные поглощения и проблема «безбилетника». Анализ операций покупки контроля с позиций эффектов синергии. Анализ эффективности несинергетических слияний и поглощений компаний. Рынок корпоративного контроля в российской экономике.

Реструктуризация корпорации и проблема контроля. Разукрупнения корпораций и проблема передачи контроля. Потенциальные источники создания стоимости в процессах разукрупнения.

Развитие корпоративных финансов в современных условиях. Линейная парадигма и теория хаоса. Управление финансами компаний и поведенческие факторы.

#### **Тема 4. Оценка стоимости бизнеса**

Теоретические основы оценки компании: понятие, цели, стандарты. Основные подходы и методы оценки стоимости компании. Выбор метода оценки стоимости. Корректирующие процедуры, применяемые в оценке стоимости. Факторы, учитываемые при построении алгоритма оценки стоимости компании.

Дисконтируемый поток денежных средств как базовый метод финансовой оценки. Понятие и критерии стабильно растущей корпорации. Значение принципа добавленной стоимости в современной теории финансов корпорации

Регулирование оценочной деятельности в России. Государственное регулирование оценочной деятельности. Нормативные документы, регулирующие оценочную деятельность. Закон об оценочной деятельности в РФ.

Общая характеристика и основные методы сравнительного подхода. Подходы к выбору компаний-аналогов. Ключевые рыночные мультипликаторы, используемые при оценке стоимости. Преимущества и ограничения рыночного подхода к оценке стоимости компаний. Связь метода сравнения и оценки на основе дисконтированных денежных потоков.

Методология затратного подхода к оценке стоимости компании. Особенности применения метода балансовой и ликвидационной стоимости, их преимущества и недостатки.

Современные тенденции в развитии методологии оценочной деятельности.

#### **Тема 5. Рынок страховых услуг**

Страхование как экономическая категория. Социальная роль страхования. Экономическое содержание страхования. Основные функции и принципы страхования. Договор страхования. Страховой тариф. Страховое возмещение. Понятия условной и безусловной франшизы, суброгации (регресса), контрибуции. Классификация по объектам страхования: имущество, жизнь, ответственность, предпринимательские риски. Отрасли, подотрасли и основные виды страхования. Обязательная и добровольная формы страхования. Социальное страхование.

Страховая деятельность и страховой рынок. Основные показатели уровня развития страхового рынка. Кэптивные страховые компании. Участники страховых отношений и субъекты страхового дела. Система государственного регулирования страховой деятельности. Функции

страхового надзора. Нормативно-правовая база регулирования рынка страховых услуг в РФ. Директивы ЕС по страхованию.

Основные виды страхования жизни. Страхование от несчастных случаев. Принципы актуарных расчетов в страховании. Методика определения подлежащего выплате страхового обеспечения по личному страхованию. Срочное страхование, пожизненное страхование, смешанное страхование (в связи с дожитием и на случай смерти). «Семейное» страхование. Бонусы в страховании жизни. Деятельность пенсионных фондов. Страхование пожизненной ренты. Страхование дополнительной пенсии. Медицинское страхование.

Классификация имущественного страхования по роду опасностей, по форме собственности, по категориям страхователей. Основные принципы методики определения ущерба и страхового возмещения. Страхование от убытков вследствие перерывов в производстве. Основные виды имущественного страхования. Транспортное страхование. Страхование имущества граждан. Особенности страхования в сельском хозяйстве. Страхование по действительной стоимости. Страхование по системе первого риска. Страхование по системе пропорциональной ответственности.

Основные характеристики гражданской ответственности. Договорная и внедоговорная гражданская ответственность. Основные виды обязательного страхования ответственности в международной практике. Классификация и особенности страхования ответственности. Страхование гражданской ответственности. Страхование ответственности перевозчика. Страхование профессиональной ответственности. Страхование ответственности за качество продукции.

Основы перестрахования. Основные понятия перестрахования (перестраховочная цессия, цедент, цессионарий, ретроцессия, ретроцедент, ретроцессионарий). Основные формы перестрахования: факультативная и облигаторная. Договоры пропорционального страхования: квотный договор, эксцедентный договор. Формы непропорционального перестраховочного покрытия: договор эксцедента убытка и договор эксцедента убыточности. Роль РНПК.

Финансовая деятельность страховой компании. Особенности организации финансов страховщика. Доходы и расходы страховой компании. Страховые резервы и специальные фонды. Финансовые результаты и прибыль от страховой деятельности. Контроль платежеспособности страховой организации. Методика Solvency-II. Рейтинги страховых организаций. Особенности финансирования страховых организаций в условиях цифровой экономики. Маркетинг в страховании.

**Тема 6. Банковский бизнес и банковское регулирование**

Структура банковской системы. Функции и роль основных элементов банковской системы. Банковская система России. Общая характеристика: качественный и количественный аспекты.

Коммерческий банк как финансовый посредник. Место коммерческих банков в системе финансового посредничества. Понятия банковской фирмы. Классификация коммерческих банков. Юридические основы организации коммерческого банка. Организационная структура банка. Банковские группы и холдинги.

Основные функции центрального банка, его роль в экономической системе страны. Функции и роль Банка России в национальной банковской системе. Полномочия Банка России в соответствии с российским законодательством.

Создание и регулирование национальной платежной системой. Регулирование совокупного денежного оборота. Повышение устойчивости рубля, усиление его покупательной способности. Механизмы денежно-кредитного регулирования: современное состояние и перспективы. Надзорная деятельность Центрального банка.

Взаимоотношения Банка России с центральными банками других стран, с международными финансовыми организациями. Присоединение России к Базельским соглашениям по банковскому надзору и их реализация: проблемы, противоречия и перспективы. Основные подходы Базельских соглашений к формированию капитала коммерческого банка, системе управления рисками и рыночной дисциплине (Базель-I, Базель-II, Базель-III).

Формирование ресурсной базы коммерческого банка. Уставный и собственный капитал. Управление капиталом банка. Проблемы достаточности капитала в свете имплементации Базельских соглашений. Депозитные и недепозитные источники средств. Депозитная политика банка. Управление банковскими пассивами.

Активы банка. Кредитная политика. Инвестиционная политика. Кредитные и инвестиционные инструменты коммерческого банка. Формирование кредитного и инвестиционного портфелей банка и методы управления ими. Подходы к оценке кредитоспособности заемщика.

Методы платежей и расчетов в национальных и международных экономических отношениях. Основные формы безналичных расчетов: их преимущества и недостатки. Расчеты, основанные на применении IT-технологий (электронный банкинг, мобильный банкинг, интернет-банкинг).

Забалансовые операции коммерческого банка. Гарантии и поручительства. Лизинговые, факторинговые, форфейтинговые, трастовые операции – экономическая сущность и возможность проведения. Схемы проведения операций. Риски и доходность.

Финансовые результаты деятельности коммерческого банка и их оценка. Формирование доходной базы и расходной базы коммерческого банка. Проценты и

комиссии. Банковская ликвидность: статическая и динамическая.. Обязательные нормативы деятельности коммерческого банка.

Организация системы корпоративного управления и внутреннего контроля и внутреннего аудита. Риск-менеджмента в коммерческом банке (кредитный риск, риск ликвидности. операционный, валютный, правовой, фондовый и др. виды рисков). Подходы, принципы, методы проведения. Инструментарий и средства реализации системы риск-менеджмента. Регламенты действий. Методы анализа внешней среды.

## Литература

### По теме 1

**Аганбегян А.Г.** Финансы, бюджет и банки в новой России.– М.: издательский дом «Дело», 2018.

**Агапова Т.А., Серегина С.Ф.** Макроэкономика/ Учебник.– 10-е изд., перераб. и дополн.– М.: издательский дом «Синергия», 2013, с. 157-199; 318-350; 460-497; 525-556.

**Боди Эви, Мертон Роберт.** Финансы/ пер. с англ.– М.: издательский дом «Вильямс», 2018.

### По теме 2

**Аганбегян А.Г.** Финансы, бюджет и банки в новой России. М., Издательский дом «Дело», 2018.

**Берзон Н.И.** Рынок ценных бумаг. – М. Юрайт, 2013

**Дубинин С.К.** Финансализация экономического роста и российская национальная финансовая система.// Финансы: Теория и практика. 2017, т.21, № 4, с. 6 – 21.

**Буклемишев О.В., Данилов Ю.А.** Современные тенденции институциональной структуры финансового регулирования; Монография. М., Экономический факультет МГУ, 2017 г.

**Кидуэлл Д., Петерсон Р., Блэкуэлл Д.** Финансовые институты, рынки и деньги. - СПб Питер, 2000.

**Колб Р., Родригес Р.** Финансовые институты и рынки: Учебник. Пер. с англ. – М.: ДИС, 2003.

**Мишкин Ф.** Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. 7-е издание. Пер. с англ. М., ООО «ИД Вильямс» 2006.

**Виноградов Д.В., Дорошенко М.Е.** Финансово-денежная экономика. Учебное пособие. М., Изд. Дом ГУ ВШЭ, 2009.

**Дробышевский С.М., Евдокимова Т.В., Трунин П.В.** Влияние выбора целей и инструментов политики денежных властей на уязвимость экономик. М., Дело, 2012.

### По теме 3

**Брейли Р., Майерс С.** Принципы корпоративных финансов. – М. Олимп-Бизнес, 2015.

**Бригхэм Ю., Эрхардт М.** Финансовый менеджмент. – СПб. Питер, 2009.

### По теме 4

- Дамодаран А.** Инвестиционная оценка, Альпина Бизнес Букс, М. 2014  
**Pignataro P.** Financial Modeling and Valuation: A Practical Guide to Investment Banking and Private Equity, Wiley, 2013  
**Шеннон П. Прагг.** Оценка бизнеса. Скидки и премии, Маросейка, 2011

### По теме 5

- Лельчук А.Л.** Страхование жизни. – М.: Анкил, 2010.  
**Страхование:** Учебник. В 2 т. /Под ред. Л.А. Орланюк-Малицкой, С.Ю. Яновой. – М.: Изд-во Юрайт, 2015.  
**Страхование и управление рисками:** Учебник. / Под ред. Г.В. Черновой. - М.: Издательство Юрайт, 2014  
**Черных М.Н., Каячев Г.Ф., Каячева Л.В.** Страхование: финансовые аспекты: учебное пособие – М.: КНОРУС, 2016.  
**Шинкаренко И.Э.** Страхование ответственности: справочник. – М.: Анкил, 2006.  
**Эллиотт Майкл У.** Основы финансирования риска /Пер. с англ. и научн. ред. И.Б. Котловского. – М.: Инфра-М, 2007.  
**Дополнительно**  
**Адамчук Н.Г.** Мировой страховой рынок на пути к глобализации. – М.: МГИМО(У); РОССПЭН, 2004.  
**Зубец А.Н.** Маркетинговые исследования страхового рынка. - М.: Центр экономики и маркетинга, 2001.  
**Кудрявцев А.А.** Интегрированный риск-менеджмент: Учебник. – Москва: ЗАО «Издательство «Экономика», 2010.  
**Основы страхования** / Под ред. О.И.Крюгер. – М.: Экономистъ, 2004.  
**Пфайфер К.** Введение в перестрахование. - М.: АНКИЛ, 2000.  
**Райхер В.К.** Общественно-исторические типы страхования. - М.: ЮКИС, 1992.  
**Страховое дело:** Учебник. В 2 т. (пер. с нем. О.И.Крюгер и Т.А.Федоровой). – Т. 1:  
**Хамильтон К.** Личное финансовое планирование. Страхование, инвестиции, пенсии, наследство. М., ИНФРА-М, 2007.

### По теме 6

- Моисеев С.Р.** Возникновение и становление центральных банков: научно-популярное издание. М., КНОРУС, 2013.  
**Мишкин Ф.** Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. 7-е издание. Пер. с англ. М., ООО «ИД Вильямс» 2006.  
**Виноградов Д.В., Дорошенко М.Е.** Финансово-денежная экономика. Учебное пособие. М., Изд. Дом ГУ ВШЭ, 2009.  
**Лобанов А.А., Чугунов А.В** ред. «Энциклопедия современного риск-менеджмента»-М., Альпина Бизнес Букс, 2009  
**Кудрявцев А., Радионов А.** «Введение в количественный риск-менеджмент» - Санкт – Петербург, СПУ, 2016  
**Ларионова И.В** и др. «Риск-менеджмент в коммерческом банке»- М., Кнорус, 2014