

**Федеральное государственное бюджетное образовательное  
учреждение высшего образования  
«РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА  
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ  
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»**

Институт бизнеса и делового администрирования

Факультет международного бизнеса и делового администрирования

УТВЕРЖДЕНА

решением Ученого совета ИБДА

протокол от «13» сентября 2018 г.

№ 4

**РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ**

**Б1.В.06 Инвестирование на развивающихся рынках / Investing and  
project financing in Emerging Markets**

38.04.02 МЕНЕДЖМЕНТ

---

*(код и наименование направления подготовки)*

**«МЕЖДУНАРОДНЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ»**

---

*направленность (профиль)*

**МАГИСТР**

---

*квалификация*

**очная**

---

*форма обучения*

Год набора – 2019

Москва, 2018

**Автор(ы)–составитель(и):**

к.э.н., доцент кафедры Количественных методов  
в менеджменте ИБДА

Т.Т. Вашакмадзе

проф, д.э.н. заведующий кафедры  
Количественных методов в менеджменте ИБДА

А.Н. Чеканский

## СОДЕРЖАНИЕ

1. Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине, соотнесенных с планируемыми результатами освоения образовательной программы	4
2. Объем дисциплины в зачетных единицах с указанием количества академических или астрономических часов, выделенных на контактную работу обучающихся с преподавателем (по видам учебных занятий) и на самостоятельную работу обучающихся и место дисциплины в структуре образовательной программы	5
3. Содержание дисциплины, структурированное по темам (разделам) с указанием отведенного на них количества академических или астрономических часов и видов учебных занятий и структура дисциплины	5
4. Материалы текущего контроля успеваемости обучающихся и фонд оценочных средств промежуточной аттестации по дисциплине	7
5. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины	11
6. Основная и дополнительная учебная литература, необходимая для освоения дисциплины (модуля), ресурсы информационно-телекоммуникационной сети "Интернет", включая перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине	12
7. Материально-техническая база, информационные технологии, используемые при осуществлении образовательного процесса по дисциплине, включая перечень программного обеспечения и информационных справочных систем (при необходимости)	14

# 1. Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине, соотнесенных с планируемыми результатами освоения образовательной программы

1.1. Дисциплина **Б1.В.06 Инвестирование на развивающихся рынках / Investing and project financing in Emerging Markets** обеспечивает овладение следующими компетенциями с учетом этапа:

Код компетенции	Наименование компетенции	Код этапа освоения компетенции	Наименование этапа освоения компетенции
ПК-3	Способность использовать современные методы управления корпоративными финансами для решения стратегических задач	ПК-3.2	Овладение основными знаниями и навыками подготовки финансового плана, оценки рисков и предложения оптимальной структуры финансирования проекта

В результате освоения дисциплины у студентов должны быть сформированы:

Обобщенные трудовые функции	Код этапа освоения компетенции	Результаты обучения
Разработка и реализация стратегий развития организаций (подразделений)	ПК-3.2	<u>на уровне знаний</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>• основные принципы, инструменты и формы организации проектного финансирования</li> <li>• специфические риски, связанные с проектами, возможности управления ими путем распределения между участниками проекта и источниками финансирования и минимизации, изменения природы рисков в ходе проектирования, развития и различных фаз проекта;</li> <li>• основные источники финансирования инвестиционных проектов, их особенности, взаимосвязь и взаимодополняемость;</li> </ul>
Операционное управление персоналом и подразделением организации		<u>на уровне умений</u> <ul style="list-style-type: none"> <li>– анализировать проект с точки зрения специфических рисков, потенциальных участников и источников финансирования;</li> <li>– выявлять и анализировать основные интересы потенциальных участников проекта, обязательства, которые они могли бы на себя принять;</li> <li>– разрабатывать предложения по структуре финансирования проекта и программе (плану-графику) его реализации;</li> </ul>

		на уровне навыков
		- Навыками финансовых расчетов и построения финансовой модели проекта;

**2. Объем дисциплины в зачетных единицах с указанием количества академических или астрономических часов, выделенных на контактную работу обучающихся с преподавателем (по видам учебных занятий) и на самостоятельную работу обучающихся и место дисциплины в структуре образовательной программы.**

#### **Объем дисциплины**

Учебным планом для дисциплины Б1.В.06 «Инвестирование на развивающихся рынках / Investing and project financing in Emerging Markets» установлено:

- трудоемкость дисциплины – 3 з.е.,
- контактная работа с преподавателем – 32 часа, в том числе 12 часов – лекции, 20 часов – практические занятия;
- самостоятельная работа – 40 часов
- контроль – 36 часов

#### **Место дисциплины в структуре ОП ВО**

Дисциплина Б1.В.06 «Инвестирование на развивающихся рынках / Investing and project financing in Emerging Markets», предназначена для студентов 1-го курса, изучается во 2 семестре.

Форма промежуточной аттестации – экзамен.

**3. Содержание дисциплины, структурированное по темам с указанием отведенного на них количества академических или астрономических часов и видов учебных занятий и структура дисциплины**

(очная форма обучения)

№ п/п	Наименование тем и/или разделов	Объем дисциплины (модуля), час.						Форма текущего контроля успеваемости*, промежуточной аттестации
		Всего	Контактная работа обучающихся с преподавателем по видам учебных занятий				СР	
			Л	ЛР	ПЗ	КСР		
Тема 1	Основы проектного финансирования	14	2		4		8	К
Тема 2	Анализ рисков проекта	14	2		4		8	К, КР
Тема 3	Анализ источников финансирования проекта	14	2		4		8	К, КР
Тема 4	Финансовое моделирование проектного финансирования	16	4		4		8	К
Тема 5	Структурирование сделки	14	2		4		8	Пр
Промежуточная аттестация								экзамен
Всего:		108	12		20		40	36

Примечание:

\* – формы текущего контроля успеваемости:

*Опрос (О)*  
*Кейс (К)*  
*Групповая работа (ГР)*  
*Презентация (Пр)*  
*Диспут (Д)*

## **Содержание дисциплины**

### **Тема 1. Основы проектного финансирования**

Определение проектного финансирования. Отличие проектного финансирования от финансирования проекта. Источники и формы финансирования проекта.

Сущность и принципы проектного финансирования. Структура и состав участников проекта. Специфика структуры участников проекта в зависимости от вида проекта. Распределение обязательств участников проекта в отношении проекта.

Роли и обязательства участников проекта. Инициатор. Спонсоры. Оператор. Поставщики и потребители. Государство. Банки. Прочие стороны проекта (международные агентства, финансовые рынки, страховые компании). Создание проектной компании. Выделение за баланс рисков, активов и денежных потоков проекта. Схема проектного финансирования.

### **Тема 2. Анализ рисков проекта**

Проектные риски и их основные виды. Основные принципы, этапы и методы управления проектными рисками.

Инструменты управления проектными рисками. Методы управления кредитным риском. Хеджирование. Финансовые риски. Процентный и валютный риски. Хеджирование на денежном рынке. Законодательный и политический риски.

Принципиальные отличия проектного финансирования как отдельного структурного направления финансового менеджмента и финансирования корпоративных проектов. Основные принципы, инструменты и формы организации проектного финансирования.

Управление рисками при поставках инвестиционных товаров и проведении подрядных работ.

Проектные контракты: распределение рисков между заказчиком и исполнителями при заключении проектных контрактов

Методы защиты интересов заказчика и исполнителя проекта

### **Тема 3. Анализ источников финансирования проекта**

Выбор соотношения собственных и привлеченных средств. Долговое и капитальное финансирование. Коммерческий кредит. Структурированное финансирование.

### **Тема 4. Финансовое моделирование проектного финансирования**

Модели привлечения финансирования. Лизинг, факторинг и форфейтинг как специфические формы финансирования проекта.

Участие государства в финансировании проекта.

### **Тема 5. Структурирование сделки**

Взаимозависимость рентабельности, структуры капитала, финансового риска и срока окупаемости при долгосрочном инвестировании. Структура финансирования как организационно-финансовая схема реализации проекта. Основные элементы структуры финансирования проекта (акционерный капитал, основной долг (senior debt), дополнительный долг (mezzanine), лизинг, экспортные кредиты, правительственные гарантии политических рисков, гранты), использование финансового рычага (leverage) и задача структурирование сделки по проектному финансированию как выбор сочетания элементов, оптимальных для конкретного проекта с учетом его особенностей и потенциальных участников.

#### **4. Материалы текущего контроля успеваемости обучающихся и фонд оценочных средств промежуточной аттестации по дисциплине**

##### **4.1. Формы и методы текущего контроля успеваемости обучающихся и промежуточной аттестации**

**4.1.1.** В ходе реализации дисциплины используются следующие методы текущего контроля успеваемости обучающихся:

<b>Тема</b>	<b>Методы текущего контроля успеваемости</b>
Тема 1. Основы проектного финансирования	Обсуждение кейсов
Тема 2. Анализ рисков проекта	Обсуждение кейсов, контрольная работа
Тема 3. Анализ источников финансирования проекта	Обсуждение кейсов, контрольная работа
Тема 4. Финансовое моделирование проектного финансирования	Обсуждение кейсов
Тема 5. Структурирование сделки	Презентация результатов группового проекта

##### **4.1.2. Экзамен проводится в письменной форме.**

##### **4.2. Материалы текущего контроля успеваемости обучающихся**

В процессе изучения курса выполняются 2 контрольных задания и подготовка группового задания по оценке проекта.

Результаты выполнения этих работ являются основанием для выставления оценок текущего контроля.

Выполнение всех работ является обязательным для всех студентов. Студенты, не выполнившие в полном объеме все эти работы, не допускаются к сдаче экзамена, как не выполнившие график учебного процесса по данной дисциплине.

##### **Примерные темы проектов:**

1. Проект «платная дорога»
2. Проект «спортивный стадион»
3. Проект «нефтехимический завод»
4. Проект «трубопровод»

### 4.3. Оценочные средства для промежуточной аттестации

#### 4.3.1. Перечень компетенций с указанием этапов их формирования в процессе освоения образовательной программы

Код компетенции	Наименование компетенции	Код этапа освоения компетенции	Наименование этапа освоения компетенции
ПК-3	Способность использовать современные методы управления корпоративными финансами для решения стратегических задач	ПК-3.2	Овладение основными знаниями и навыками подготовки финансового плана, оценки рисков и предложения оптимальной структуры финансирования проекта

#### 4.3.2 Показатели и критерии оценивания компетенций на различных этапах их формирования

Этап освоения компетенции	Показатель оценивания	Критерий оценивания
ПК-3.2	Способность оценить инвестиционную привлекательность компании на основе анализа финансовой отчетности	<p><i>Знает:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– основные принципы, инструменты и формы организации проектного финансирования</li> <li>– специфические риски, связанные с проектами, возможности управления ими путем распределение между участниками проекта и источниками финансирования и минимизации, изменения природы рисков в ходе проектирования, развития и различных фаз проекта;</li> <li>– основные источники финансирования инвестиционных проектов, их особенности, взаимосвязь и взаимодополняемость;</li> </ul> <p><i>Умеет</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– анализировать проект с точки зрения специфических рисков, потенциальных участников и источников</li> </ul>



		финансирования; – выявлять и анализировать основные интересы потенциальных участников проекта, обязательства, которые они могли бы на себя принять; – разрабатывать предложения по структуре финансирования проекта и программе (плану-графику) его реализации; <i>Владеет</i> – Навыками финансовых расчетов и построения финансовой модели проекта;
--	--	---

**4.3.3 Типовые контрольные задания или иные материалы (типовые оценочные материалы), необходимые для оценки знаний, умений, навыков и (или) опыта деятельности, характеризующих этапы формирования компетенций в процессе освоения образовательной программы**

Для контроля усвоения данного курса учебным планом предусмотрен экзамен, который проводится в форме итогового теста.

Вопросы для подготовки к тесту.

1. Отличия проектного финансирования от корпоративного финансирования.
2. Основные участники проектного финансирования.
3. Роль спонсора проекта.
4. Роль инициатора проекта.
5. Роль оператора проекта.
6. Структура проектного финансирования.
7. Источники проектного финансирования.
8. Банковские кредиты в качестве источника проектного финансирования.
9. Лизинговые компании в качестве источника проектного финансирования.
10. Государство в качестве источника проектного финансирования.
11. Инвесторы на рынке облигаций в качестве источника проектного финансирования.
12. Инвесторы на рынке акций в качестве источника проектного финансирования.
13. Инвестиционные фонды в качестве источника проектного финансирования.
14. Международные Финансовые институты в качестве источника проектного финансирования.
15. Показатели эффективности привлечения финансирования.
16. Лизинг как способ финансирования проекта

- 17. Факторинговые операции
- 18. Форфейтинг в финансировании проекта
- 19. Государственно-частное партнерство

### Шкала оценивания курса

<b>85-100 баллов</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Имеет целостное представление о проектном финансировании как специфическом виде организации финансирования инвестиционных проектов</li> <li>- Знает основные инструменты непроектного финансирования проектов разного вида</li> <li>- Умеет при реализации проектов использовать знания основ проектного финансирования</li> <li>- Имеет знания и навыки подготовки финансового плана</li> <li>- Способен оценить риски и предложить оптимальную структуру финансирования проекта.</li> </ul>
<b>84-70 баллов</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Имеет достаточное представление о проектном финансировании как специфическом виде организации финансирования инвестиционных проектов</li> <li>- Знает основные инструменты непроектного финансирования проектов разного вида</li> <li>- Допускает незначительные ошибки при использовании знания основ проектного финансирования при реализации проектов</li> <li>- Имеет знания подготовки финансового плана</li> <li>- Способен, в большинстве случаев, оценить риски, делает адекватные предложения по структуре финансирования проекта.</li> </ul>
<b>69-55 баллов</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Имеет недостаточное представление о проектном финансировании как специфическом виде организации финансирования инвестиционных проектов</li> <li>- Знает некоторые инструменты непроектного финансирования проектов разного вида</li> <li>- Допускает грубые ошибки при использовании знания основ проектного финансирования при реализации проектов</li> <li>- Имеет общие знания подготовки финансового плана</li> <li>- Способен, в некоторых случаях, оценить риски. Не всегда делает обоснованные предложения по структуре финансирования проекта.</li> </ul>
<b>Менее 55 баллов</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Имеет недостаточное представление о проектном финансировании как специфическом виде организации финансирования инвестиционных проектов</li> <li>- Не знает инструменты непроектного финансирования проектов разного вида</li> <li>- Допускает грубые ошибки при использовании знания основ проектного финансирования при реализации проектов</li> <li>- Имеет недостаточные знания подготовки финансового плана</li> <li>- Не способен оценить риски. Не способен сделать обоснованные предложения по структуре финансирования проекта.</li> </ul>

**Перевод баллов в традиционную систему оценки:**

Баллы по 100-балльной системе	Пятибалльная система оценки	Система оценивания «зачтено-не зачтено»
85-100 баллов	отлично	Зачтено
70-84 баллов	хорошо	зачтено
55-69 баллов	удовлетворительно	зачтено
Менее 55 баллов	неудовлетворительно	незачтено

#### **4.4. Методические материалы, определяющие процедуры оценивания знаний, умений, навыков и (или) опыта деятельности, характеризующих этапы формирования компетенций**

Для контроля усвоения данного курса учебным планом предусмотрен экзамен, который проводится в форме итогового теста.

Самостоятельная работа включает в себя изучение и более глубокую проработку магистрантами тем дисциплины, подготовку к семинарским занятиям и выступлениям, подготовки проекта.

Проект выполняется в срок, установленный преподавателем.

#### **5. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины**

Глубокое усвоение материала обеспечивается сочетанием аудиторных занятий и самостоятельной работы обучающихся с литературой и заданиями. Основным видом учебных занятий по данной дисциплине являются лекции и практические занятия. Практические занятия проводятся в виде дискуссий, семинаров, группового/командного проектного обучения.

При изучении дисциплины «Инвестирование на развивающихся рынках / Investing and project financing in Emerging Markets », студентам рекомендуется самостоятельное изучение рекомендованной литературы по темам курса, повторение материала в процессе подготовки к семинарам.

Для получения углубленных знаний по системному подходу рекомендуется знакомство с дополнительной научной литературой по проблематике дисциплины, анализа научных концепций и современных подходов к осмыслению рассматриваемых проблем.

С целью обеспечения успешного обучения обучающийся должен готовиться к лекции, поскольку она является важнейшей формой организации учебного процесса, поскольку:

- знакомит с новым учебным материалом;
- разъясняет учебные элементы, трудные для понимания;
- систематизирует учебный материал;
- ориентирует в учебном процессе.

#### **Подготовка к лекции**

Подготовка к лекции заключается в следующем:

- внимательно прочитайте материал предыдущей лекции;
- узнайте тему предстоящей лекции (по тематическому плану, по информации лектора);
- ознакомьтесь с учебным материалом по учебнику и учебным пособиям;
- постарайтесь уяснить место изучаемой темы в своей профессиональной подготовке;
- запишите возможные вопросы, которые вы зададите лектору на лекции.

#### **Подготовка к семинарским занятиям**

Подготовка к семинарским занятиям:

- внимательно прочитайте материал лекций, относящихся к данному семинарскому занятию, ознакомьтесь с учебным материалом по учебнику и учебным пособиям;
- выпишите основные термины;
- ответьте на контрольные вопросы по семинарским занятиям, готовьтесь дать развернутый ответ на каждый из вопросов;
- уясните, какие учебные элементы остались для вас неясными и постарайтесь получить на них ответ заранее (до семинарского занятия) во время текущих консультаций преподавателя;
- готовиться можно индивидуально, парами или в составе малой группы, последние являются наиболее эффективными формами работы;
- рабочая программа дисциплины в части целей, перечня знаний, умений, терминов и учебных вопросов может быть использована вами в качестве ориентира в организации обучения.

### **Подготовка к экзамену**

Для контроля усвоения данного курса учебным планом предусмотрен экзамен, который проводится в форме теста.

## **6. Учебная литература и ресурсы информационно-телекоммуникационной сети "Интернет", включая перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине**

### **6.1 Основная литература**

1. Valuation of Companies in Emerging Markets by Luis E. Pereiro
2. Multinational Business Finance by Eitman, Stonehill and Moffet
3. Беликов Тимур, Минные поля проектного финансирования. Пособие по выживанию для кредитных работников и инвесторов, Альпина Бизнес Букс, 2009
4. Ирина Никонова, Проектный анализ и проектное финансирование, Альпина Паблишер, 2012
5. Борисова, О. В. Инвестиции в 2 т. Т. 1. Инвестиционный анализ : учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / О. В. Борисова, Н. И. Малых, Л. В. Овешникова. — М. : Издательство Юрайт, 2016. — 218 с. — (Серия : Бакалавр и магистр. Академический курс). — ISBN 978-5-9916-6974-0.
6. Борисова, О. В. Инвестиции в 2 т. Т. 2. Инвестиционный менеджмент : учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / О. В. Борисова, Н. И. Малых, Л. В. Овешникова. — М. : Издательство Юрайт, 2016. — 309 с. — (Серия : Бакалавр и магистр. Академический курс). — ISBN 978-5-9916-6975-7.

### **6.2 Дополнительная литература:**

1. Campbell R. Harvey, Claude Erb and TadasViskanta (1997). The Making of an Emerging Market. Emerging Markets Quarterly
2. Campbell R. Harvey, Claude Erb and TadasViskanta(1996). Risk in Emerging Markets. The Financial Survey, pp. 42-46.
3. AswathDamodaran (2012). Equity Risk Premium: Determinants, Estimation and Implications. SternSchool of Business.
4. Javier Estrada (2000). The Cost of Equity in Emerging Markets: A Downside Risk Approach. IESE.

5. Vashakmadze T. (2008). Calculating equity risk premium for Russian market – an empirical analysis. *Global Academic Society Journal: Social Science Insight*, Vol. 1, No. 5, pp. 4-15.
6. Vashakmadze T. (2009). Impact of the global economic crisis on the optimal capital structure of Russian companies. *Global Academic Society Journal: Social Science Insight*, Vol. 2, No. 6, pp. 24-37.
7. Vashakmadze T. (2012). Country Risk Premium Assessment for Emerging Markets Using Linear Model: Empirical Evidence from the Russian Stock Market. (*Journal of Corporate Finance*), №1(21) 2012
8. Дэвид Браун Всё о стратегиях инвестирования на фондовом рынке [Электронный ресурс] / Браун Дэвид, Бентли Кассандра. — Электрон. текстовые данные. — М. : Манн, Иванов и Фербер, 2013.
9. Luis E. Pereiro Investing in the Beta Space Forthcoming: *Journal of Investing*, Summer 2016 <https://doi.org/10.3905/joi.2016.25.3.009>

### 6.3 Учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы

Не используется

### 6.4. Нормативные правовые документы

Не используются

### 6.5. Интернет-ресурсы

1. [www.rbc.ru](http://www.rbc.ru) – сайт РосБизнесКонсалтинг
2. [www.vedomosti.ru](http://www.vedomosti.ru) – сайт деловой газеты «Ведомости»
3. [www.kommersant.ru/daily](http://www.kommersant.ru/daily) - сайт газеты «Коммерсантъ»
4. <http://www.trade-point.ru/vt> - сайт журнала «Внешняя торговля».
5. <http://www.imemo.ru/ru/period> - сайт журнала «Мировая экономика и международные отношения».
6. [www.re-j.ru](http://www.re-j.ru) – сайт «Российского экономического журнала».
7. <http://www.economist.com.ru> – сайт ежемесячного научно-практического журнала «Экономист».
8. <http://expert.ru> - сайт еженедельного делового аналитического журнала «Эксперт».
9. [www.economist.com](http://www.economist.com) - сайт журнала «The Economist»
10. [www.ft.com](http://www.ft.com) – сайт международной деловой газеты «The Financial Times»
11. [www.businessweek.com](http://www.businessweek.com) – сайт делового журнала «Business Week»
12. [europe.wsj.com](http://europe.wsj.com); [asia.wsj.com](http://asia.wsj.com) – сайты ежедневной деловой газеты «Wall Street Journal»
13. <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> – сайт А.Дамодарана на портале Школы бизнеса Леонарда Н. Штерна в Университете Нью-Йорка
14. <https://finance.yahoo.com/> – финансовый портал браузера Yahoo
15. <https://www.msn.com/en-us/money> – финансовый портал браузера MSN

### 6.6. Иные источники

1. Котёлкин С.В. Международный финансовый менеджмент. Гриф УМО Министерства образования РФ. М.: Издат. Дом ИНФРА-М, «МАГИСТРЪ», 2010.
2. Мамедов А.О. Международный финансовый менеджмент в условиях глобального финансового рынка. Монография. – М.: Магистр, 2007. Moffett, Michael H. *Fundamentals of multinational finance* / Michael H. Moffett, Arthur I. Stonehill, David K. Eiteman.—5th ed. – Pearson, 2016.
3. Shapiro, Alan C. *Multinational financial management* / Alan C. Shapiro. -Tenth Edition.- Wiley, 2014.

## **7. Материально-техническая база, информационные технологии, программное обеспечение и информационные справочные системы**

Для проведения лекций и практических занятий необходимы:

1) Аудитория, оборудованная для проведения компьютерных презентаций, включая возможность частичного затемнения аудитории по адресу

Проспект Вернадского, 82, корпус 5, аудитория 129 для лекций, аудитории 505 и 506 для практических занятий, компьютер/ноутбук и проектор в наличии

2) Мультимедийное оборудование для компьютерной презентации – персональный компьютер, проектор, экран

3) Обычное оборудование аудитории - доска, фломастеры

Требования к программному обеспечению при прохождении учебной дисциплины: комплект офисных программ: MS Word, MS Excel, MS PowerPoint, Microsoft Internet Explorer.