

**ПЯТИГОРСКИЙ МЕДИКО-ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ –
филиал федерального государственного бюджетного
образовательного учреждения высшего образования
«ВОЛГОГРАДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
МЕДИЦИНСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Министерства здравоохранения Российской Федерации**

**МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ
ПО ДИСЦИПЛИНЕ «Инвестиционный менеджмент»**

направление подготовки 38.03.02 «Менеджмент» (уровень бакалавриата)

Пятигорск, 2020

Методические материалы дисциплины «Инвестиционный менеджмент», относящейся к базовой части учебного плана, составленного на основании ФГОС ВО по направлению подготовки 38.03.02 Менеджмент, квалификация выпускника «Бакалавр», утвержденного приказом Министерства образования и науки Российской Федерации от 12 января 2016 г. № 7.

Составители методических материалов:

Канд. экон. наук, доцент кафедры
экономики и организации
здравоохранения и фармации

 А.А. Ласковий

Методические материалы переработаны, рассмотрены и одобрены на заседании кафедры экономики и организации здравоохранения и фармации протокол № 1 от «27» августа 2020 г.

И.о. заведующий кафедрой экономики
и организации здравоохранения
и фармации, канд. социол. наук

 О.В. Котовская

Методические материалы одобрены учебно-методической комиссией по циклу гуманитарных дисциплин

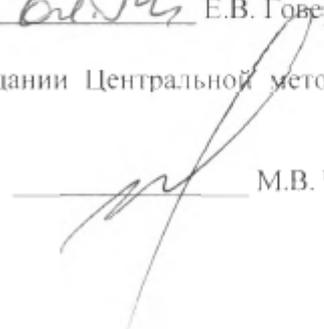
протокол № 1 от 31 августа 2020 г.

Председатель УМК

 Е.В. Говердовская

Методические материалы утверждены на заседании Центральной методической комиссии

Председатель ЦМК

 М.В. Черников

Содержание

1. Методические материалы (указания, разработки, рекомендации) для преподавателей по дисциплине «Инвестиционный менеджмент» направление подготовки 38.03.02 Менеджмент, (уровень бакалавриата).....	4
2. Методические материалы (указания, разработки, рекомендации) для студентов по дисциплине «Инвестиционный менеджмент» направление подготовки 38.03.02 Менеджмент, (уровень бакалавриата).....	14
3. Методические материалы (указания, разработки, рекомендации) для самостоятельной работы студентов по дисциплине «Инвестиционный менеджмент» направление подготовки 38.03.02 Менеджмент, (уровень бакалавриата).....	22
4. Методическое обеспечение занятий лекционного типа.....	48
5. Фонд оценочных средств для проведения текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине «Инвестиционный менеджмент» направление подготовки 38.03.02 Менеджмент, (уровень бакалавриата).....	101
6. Методические указания по выполнению контрольной работы по дисциплине Инвестиционный менеджмент для студентов 5 курса направления 38.03.02 «Менеджмент» (заочная форма).....	144

**ПЯТИГОРСКИЙ МЕДИКО-ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ –
филиал федерального государственного бюджетного
образовательного учреждения высшего образования
«ВОЛГОГРАДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
МЕДИЦИНСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Министерства здравоохранения Российской Федерации**

**Кафедра экономики и организации здравоохранения и
фармации**

Автор: А.А. Ласковий

**Методические материалы (указания, разработки,
рекомендации) для преподавателей
по дисциплине «Инвестиционный менеджмент»**

**Направление подготовки 38.03.02 «Менеджмент» (уровень
бакалавриата)**

Пятигорск 2020

Занятие № 1

ТЕМА: Сущность, финансово-экономическое содержание инвестиций и инвестиционного менеджмента

Цель: Углубление, закрепление и систематизация теоретических знаний, полученных на лекции и во время самостоятельной работы с рекомендованной литературой при изучении сущности, финансово-экономического содержания инвестиций и инвестиционного менеджмента.

Место проведения: учебная аудитория.

Трудоемкость: 2 часа

Перечень практических навыков:

- Анализировать сущность инвестиций, формировать цели и задачи инвестирования
- Выявлять признаки классификации инвестиционных ресурсов и инвестиций
- Определять цели и задачи инвестиционного менеджмента
- Анализировать факторы инвестиционной среды.

Основные вопросы, выносимые на обсуждение семинара:

1. Сущность инвестиций, основные понятия, цели и задачи инвестирования
2. Классификация инвестиционных ресурсов и инвестиций
3. Сущность, цели и задачи инвестиционного менеджмента
4. Инвестиционная среда и участники инвестиционного процесса
5. Нормативно-правовое регулирование и организационное обеспечение инвестиционной деятельности

Формируемые компетенции: ПК-15, ПК-16

МЕТОДИКА ПРОВЕДЕНИЯ ЗАНЯТИЯ

Хронокарта карта занятия

№	Этап занятия	Время/мин.
1	Организация занятия	10
2	Определения цели и темы занятия	5
3	Выявление исходного уровня знаний	10
4	Разбор основных вопросов практического занятия	20
5	Выполнение практической работы	30
6	Проведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний.	15

Краткое содержание темы:

Сущность инвестиций, основные понятия, цели и задачи инвестирования; Классификация инвестиционных ресурсов и инвестиций. Сущность, цели и задачи инвестиционного менеджмента. Инвестиционная среда и участники

инвестиционного процесса. Нормативно-правовое регулирование и организационное обеспечение инвестиционной деятельности.

Основные этапы работы на практическом занятии:

1. Организация занятия
2. Проведение входного контроля
3. Анализ допущенных ошибок
4. Выполнение практической работы
5. Подведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний

Занятие № 2

ТЕМА: Основы финансовых вычислений

Цель: Углубление, закрепление и систематизация теоретических знаний, полученных на лекции и во время самостоятельной работы с рекомендованной литературой при изучении основ финансовых вычислений.

Место проведения: учебная аудитория.

Трудоемкость: 2 часа

Перечень практических навыков:

- Определять текущую и будущую стоимость денег
- Рассчитывать будущую и текущую стоимость денег при различных схемах начисления процентов

Основные вопросы, выносимые на обсуждение семинара:

1. Понятие текущей и будущей стоимости денег
2. Методика определения будущей и текущей стоимости денег при различных схемах начисления процентов

Формируемые компетенции: ПК-15, ПК-16

МЕТОДИКА ПРОВЕДЕНИЯ ЗАНЯТИЯ

Хронокарта карта занятия

№	Этап занятия	Время/мин.
1	Организация занятия	10
2	Определения цели и темы занятия	5
3	Выявление исходного уровня знаний	10
4	Разбор основных вопросов практического занятия	20
5	Выполнение практической работы	30
6	Проведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний.	15

Краткое содержание темы:

Понятие текущей и будущей стоимости денег. Методика определения будущей и текущей стоимости при различных схемах начисления процентов.

Основные этапы работы на практическом занятии:

1. Организация занятия
2. Проведение входного контроля
3. Анализ допущенных ошибок
4. Выполнение практической работы
5. Подведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний

Занятие № 3

ТЕМА: Основы финансовых вычислений

Цель: Углубление, закрепление и систематизация теоретических знаний, полученных на лекции и во время самостоятельной работы с рекомендованной литературой при изучении основ финансовых вычислений.

Место проведения: учебная аудитория.

Трудоемкость: 2 часа

Перечень практических навыков:

– Анализировать виды денежных потоков с помощью различных методов

Основные вопросы, выносимые на обсуждение семинара:

1. Виды денежных потоков и методы их оценки

Формируемые компетенции: ПК-15, ПК-16

МЕТОДИКА ПРОВЕДЕНИЯ ЗАНЯТИЯ

Хронокарта карта занятия

№	Этап занятия	Время/мин.
1	Организация занятия	10
2	Определения цели и темы занятия	5
3	Выявление исходного уровня знаний	10
4	Разбор основных вопросов практического занятия	20
5	Выполнение практической работы	30
6	Проведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний.	15

Краткое содержание темы:

Виды денежных потоков и методы их оценки

Основные этапы работы на практическом занятии:

1. Организация занятия

2. Проведение входного контроля
3. Анализ допущенных ошибок
4. Выполнение практической работы
5. Подведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний

Занятие № 4

ТЕМА: Менеджмент реальных инвестиций

Цель: Углубление, закрепление и систематизация теоретических знаний, полученных на лекции и во время самостоятельной работы с рекомендованной литературой при изучении основ менеджмента реальных инвестиций

Место проведения: учебная аудитория.

Трудоемкость: 2 часа

Перечень практических навыков:

- Выявлять особенности и формы осуществления реальных инвестиций предприятия
- Определять принципы и этапы оценки инвестиционных проектов
- Выявлять признаки классификации денежных потоков инвестиционного проекта и применять принципы их оценки
- Разрабатывать критерии оценки эффективности инвестиционного проекта
- Оценивать эффективность бездоходных проектов и проектов с разными сроками реализации

Основные вопросы, выносимые на обсуждение семинара:

1. Особенности и формы осуществления реальных инвестиций предприятия
2. Принципы и этапы оценки инвестиционных проектов
3. Классификация денежных потоков инвестиционного проекта, принципы их оценки
4. Критерии оценки эффективности инвестиционного проекта
5. Особенности оценки бездоходных проектов и проектов с разными сроками реализации
6. Оценка риска инвестиционных проектов
7. Анализ рыночных и специфических рисков при принятии решений об инвестировании и финансировании
8. Подходы и методы оценки стоимости объектов недвижимости
9. Бизнес-план инвестиционного проекта

Формируемые компетенции: ПК-15, ПК-16

МЕТОДИКА ПРОВЕДЕНИЯ ЗАНЯТИЯ

Хронокарта карта занятия

№	Этап занятия	Время/мин.
1	Организация занятия	10
2	Определения цели и темы занятия	5
3	Выявление исходного уровня знаний	10
4	Разбор основных вопросов практического занятия	20
5	Выполнение практической работы	30
6	Проведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний.	15

Краткое содержание темы:

Особенности и формы осуществления реальных инвестиций предприятия; Принципы и этапы оценки инвестиционных проектов; Классификация денежных потоков инвестиционного проекта, принципы их оценки; Критерии оценки эффективности инвестиционного проекта; Особенности оценки бездоходных проектов и проектов с разными сроками реализации; Оценка риска инвестиционных проектов; Подходы и методы оценки стоимости объектов недвижимости; Бизнес-план инвестиционного проекта: Анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих решений, в том числе при принятии решений об инвестировании и финансировании.

Основные этапы работы на практическом занятии:

1. Организация занятия
2. Проведение входного контроля
3. Анализ допущенных ошибок
4. Выполнение практической работы
5. Подведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний

Занятие № 5

ТЕМА: Управление финансовыми инвестициями предприятия

Цель: Углубление, закрепление и систематизация теоретических знаний, полученных на лекции и во время самостоятельной работы с рекомендованной литературой при изучении основ управления финансовыми инвестициями.

Место проведения: учебная аудитория.

Трудоемкость: 2 часа

Перечень практических навыков:

- Осуществлять инвестиционный анализ финансовых инструментов
- Выявлять основные виды капитальных финансовых активов и применять базовые принципы их оценки
- Осваивать методы анализа инвестиционных качеств облигаций

- Применять модели определения стоимости и доходности акций
- Выбирать оптимальные инвестиционные стратегии на рынке производных ценных бумаг

Основные вопросы, выносимые на обсуждение семинара:

1. Теоретические основы инвестиционного анализа финансовых инструментов
2. Понятие и виды капитальных финансовых активов, базовые принципы их оценки
3. Методы анализа инвестиционных качеств облигаций
4. Модели определения стоимости и доходности акций
5. Инвестиционные стратегии на рынке производных ценных бумаг

Формируемые компетенции: ПК-15, ПК-16

МЕТОДИКА ПРОВЕДЕНИЯ ЗАНЯТИЯ

Хронокарта карта занятия

№	Этап занятия	Время/мин.
1	Организация занятия	10
2	Определения цели и темы занятия	5
3	Выявление исходного уровня знаний	10
4	Разбор основных вопросов практического занятия	20
5	Выполнение практической работы	30
6	Проведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний.	15

Краткое содержание темы:

Теоретические основы инвестиционного анализа финансовых инструментов; Понятие и виды капитальных финансовых активов, базовые принципы их оценки; Методы анализа инвестиционных качеств облигаций; Модели определения стоимости и доходности акций; Инвестиционные стратегии на рынке производных ценных бумаг.

Основные этапы работы на практическом занятии:

1. Организация занятия
2. Проведение входного контроля
3. Анализ допущенных ошибок
4. Выполнение практической работы
5. Подведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний

Занятие № 6

ТЕМА: Управление источниками финансирования инвестиций

Цель: Углубление, закрепление и систематизация теоретических знаний, полученных на лекции и во время самостоятельной работы с рекомендованной литературой при изучении основ менеджмента реальных инвестиций

Место проведения: учебная аудитория.

Трудоемкость: 2 часа

Перечень практических навыков:

- Разрабатывать классификации источников финансирования инвестиций
- Оценивать стоимость источников финансирования и капитала инвестиционного проекта
- Формировать инвестиционную программу и бюджет капитальных затрат

Основные вопросы, выносимые на обсуждение семинара:

1. Сущность и классификация источников финансирования инвестиций
2. Стоимость источников финансирования и капитала инвестиционного проекта
3. Формирование инвестиционной программы и бюджета капитальных затрат
4. Анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих решений
5. Оценка инвестиционных проектов, финансового планирования и прогнозирования с учетом роли финансовых рынков и институтов

Формируемые компетенции: ПК-15, ПК-16

МЕТОДИКА ПРОВЕДЕНИЯ ЗАНЯТИЯ

Хронокарта карта занятия

№	Этап занятия	Время/мин.
1	Организация занятия	10
2	Определения цели и темы занятия	5
3	Выявление исходного уровня знаний	10
4	Разбор основных вопросов практического занятия	20
5	Выполнение практической работы	30
6	Проведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний.	15

Краткое содержание темы:

Сущность и классификация источников финансирования инвестиций; Стоимость источников финансирования и капитала инвестиционного проекта; Формирование инвестиционной программы и бюджета капитальных затрат; Анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих решений по финансированию и инвестированию;

Оценка инвестиционных проектов, финансового планирования и прогнозирования с учетом роли финансовых рынков и институтов.

Основные этапы работы на практическом занятии:

1. Организация занятия
2. Проведение входного контроля
3. Анализ допущенных ошибок
4. Выполнение практической работы
5. Подведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний

Список литературы:

7.1. Рекомендуемая литература				
7.1.1. Основная литература				
№	Авторы, составители	Заглавие	Издательство, год	Количество
Л1.3	Балдин К.В.	Балдин, К.В. Управление инвестициями / К.В. Балдин, Е.Л. Макриденко, О.И. Швайка; ред. К.В. Балдин. – Москва: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2016. – 239 с.: ил. – (Учебные издания для бакалавров). – Режим доступа: http://biblioclub.ru	М.: Дашков и К, 2016.	
Л 1.2	Николаева, И.П.	Николаева, И.П. Инвестиции / И.П. Николаева. – Москва: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2018. – 254 с. – (Учебные издания для бакалавров). – Режим доступа: http://biblioclub.ru	Москва : Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2018.	
7.1.2. Дополнительная литература				
	Авторы, составители	Заглавие	Издательство, год	Количество
Л2.1	Р.С. Голов [и др.]	Инвестиционное проектирование / Р.С. Голов, К.В. Балдин, И.И. Передеряев, А.В. Рукосуев. – 4-е изд. – Москва: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2016. – 366 с.: ил. – Режим доступа: http://biblioclub.ru	М.: Дашков и К, 2016.- 368 с.	
Л 2.2	Новикова, И.В.	Новикова, И.В. Управление региональными проектами и программами / И.В. Новикова, С.Б. Рудич ; Министерство образования и науки РФ, Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Северо-Кавказский федеральный университет». – Ставрополь: СКФУ, 2017. – 277 с.: ил. – Режим доступа: http://biblioclub.ru	Ставрополь : СКФУ, 2017.	
7.1.3. Методические разработки				
	Авторы, составители	Заглавие	Издательство, год	Количество
7.2. Электронные образовательные ресурсы				
1	Балдин, К.В. Управление инвестициями / К.В. Балдин, Е.Л. Макриденко, О.И. Швайка; ред.	Договор №551-11/19 «Об оказании информационных услуг» от 02.12.2019 г. (ЭБС «Университетская библиотека online»). Срок		

	К.В. Балдин. – Москва: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2016. – 239 с. : ил. – (Учебные издания для бакалавров). – Режим доступа: http://biblioclub.ru	действия с «01» января 2020 г. по «31» декабря 2020 г.
2	Савицкая Е.В., Экономика для менеджеров [Электронный ресурс] / Савицкая Е.В. - М.: ГЭОТАР-Медиа, 2016. - 208 с. - ISBN 978-5-4235-0210-2 - Режим доступа: http://www.studmedlib.ru	Контракт №73ИКЗ 191344404847226324300100090026399000 от 12 ноября 2019 г. (ЭБС «Консультант студента»). Срок действия с 1 января 2020 г. по 31 декабря 2020 г.
7.3. Программное обеспечение		
<ol style="list-style-type: none"> 1. Microsoft Office 365. Договор с ООО СТК «ВЕРШИНА» №27122016-1 от 27 декабря 2016 г. 2. Kaspersky Endpoint Security Russian Edition. 100149 Educational Renewal License 1FB6161121102233870682. 100 лицензий. 3. Office Standard 2016. 200 лицензий OPEN 96197565ZZE1712. 4. Microsoft Open License :66237142 OPEN 96197565ZZE1712. 2017 5. Microsoft Open License : 66432164 OPEN 96439360ZZE1802. 2018. 6. Microsoft Open License : 68169617 OPEN 98108543ZZE1903. 2019. 7. Операционные системы OEM, OS Windows XP; OS Windows 7; OS Windows 8; OS Windows 10. На каждом системном блоке и/или моноблоке и/или ноутбуке. Номер лицензии скопирован в ПЗУ аппаратного средства и/или содержится в наклеенном на устройство стикере с голографической защитой. 8. Система автоматизации управления учебным процессом ООО «Лаборатория ММИС» 9. Доступ к личному кабинету в системе «4Portfolio». Договор № В-21.03/2017 203 от 29 марта 2017 10. Доступ к личному кабинету в системе «ЭИОС» 11. Система электронного тестирования VeralTest Professional 2.7. Акт предоставления прав № ИТ178496 от 14.10.2015 (бессрочно) 		

**ПЯТИГОРСКИЙ МЕДИКО-ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ –
филиал федерального государственного бюджетного
образовательного учреждения высшего образования
«ВОЛГОГРАДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
МЕДИЦИНСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Министерства здравоохранения Российской Федерации**

**Кафедра экономики и организации здравоохранения и
фармации**

Автор: А.А. Ласковий

**Методические материалы (указания, разработки,
рекомендации) для студентов
по дисциплине «Инвестиционный менеджмент»**

**Направление подготовки 38.03.02 «Менеджмент» (уровень
бакалавриата)**

Пятигорск, 2020

Занятие № 1

ТЕМА: Сущность, финансово-экономическое содержание инвестиций и инвестиционного менеджмента

Цель: Углубление, закрепление и систематизация теоретических знаний, полученных на лекции и во время самостоятельной работы с рекомендованной литературой при изучении сущности, финансово-экономического содержания инвестиций и инвестиционного менеджмента.

Перечень практических навыков:

- Анализировать сущность инвестиций, формировать цели и задачи инвестирования
- Выявлять признаки классификации инвестиционных ресурсов и инвестиций
- Определять цели и задачи инвестиционного менеджмента
- Анализировать факторы инвестиционной среды.

Основные вопросы, выносимые на обсуждение семинара:

1. Сущность инвестиций, основные понятия, цели и задачи инвестирования
2. Классификация инвестиционных ресурсов и инвестиций
3. Сущность, цели и задачи инвестиционного менеджмента
4. Инвестиционная среда и участники инвестиционного процесса
5. Нормативно-правовое регулирование и организационное обеспечение инвестиционной деятельности

Краткое содержание темы:

Сущность инвестиций, основные понятия, цели и задачи инвестирования; Классификация инвестиционных ресурсов и инвестиций. Сущность, цели и задачи инвестиционного менеджмента. Инвестиционная среда и участники инвестиционного процесса. Нормативно-правовое регулирование и организационное обеспечение инвестиционной деятельности.

Основные этапы работы на практическом занятии:

1. Организация занятия
2. Проведение входного контроля
3. Анализ допущенных ошибок
4. Выполнение практической работы
5. Подведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний

Занятие № 2

ТЕМА: Основы финансовых вычислений

Цель: Углубление, закрепление и систематизация теоретических знаний, полученных на лекции и во время самостоятельной работы с рекомендованной литературой при изучении основ финансовых вычислений.

Перечень практических навыков:

- Определять текущую и будущую стоимость денег
- Рассчитывать будущую и текущую стоимость денег при различных схемах начисления процентов

Основные вопросы, выносимые на обсуждение семинара:

1. Понятие текущей и будущей стоимости денег
2. Методика определения будущей и текущей стоимости денег при различных схемах начисления процентов

Краткое содержание темы:

Понятие текущей и будущей стоимости денег. Методика определения будущей и текущей стоимости при различных схемах начисления процентов.

Основные этапы работы на практическом занятии:

1. Организация занятия
2. Проведение входного контроля
3. Анализ допущенных ошибок
4. Выполнение практической работы
5. Подведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний

Занятие № 3

ТЕМА: Основы финансовых вычислений

Цель: Углубление, закрепление и систематизация теоретических знаний, полученных на лекции и во время самостоятельной работы с рекомендованной литературой при изучении основ финансовых вычислений.

Перечень практических навыков:

- Анализировать виды денежных потоков с помощью различных методов

Основные вопросы, выносимые на обсуждение семинара:

1. Виды денежных потоков и методы их оценки

Краткое содержание темы:

Виды денежных потоков и методы их оценки

Основные этапы работы на практическом занятии:

1. Организация занятия
2. Проведение входного контроля

3. Анализ допущенных ошибок
4. Выполнение практической работы
5. Подведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний

Занятие № 4

ТЕМА: Менеджмент реальных инвестиций

Цель: Углубление, закрепление и систематизация теоретических знаний, полученных на лекции и во время самостоятельной работы с рекомендованной литературой при изучении основ менеджмента реальных инвестиций

Перечень практических навыков:

- Выявлять особенности и формы осуществления реальных инвестиций предприятия
- Определять принципы и этапы оценки инвестиционных проектов
- Выявлять признаки классификации денежных потоков инвестиционного проекта и применять принципы их оценки
- Разрабатывать критерии оценки эффективности инвестиционного проекта
- Оценивать эффективность бездоходных проектов и проектов с разными сроками реализации

Основные вопросы, выносимые на обсуждение семинара:

1. Особенности и формы осуществления реальных инвестиций предприятия
2. Принципы и этапы оценки инвестиционных проектов
3. Классификация денежных потоков инвестиционного проекта, принципы их оценки
4. Критерии оценки эффективности инвестиционного проекта
5. Особенности оценки бездоходных проектов и проектов с разными сроками реализации
6. Оценка риска инвестиционных проектов
7. Анализ рыночных и специфических рисков при принятии решений об инвестировании и финансировании
8. Подходы и методы оценки стоимости объектов недвижимости
9. Бизнес-план инвестиционного проекта

Краткое содержание темы:

Особенности и формы осуществления реальных инвестиций предприятия; Принципы и этапы оценки инвестиционных проектов; Классификация денежных потоков инвестиционного проекта, принципы их оценки; Критерии оценки эффективности инвестиционного проекта; Особенности оценки бездоходных проектов и проектов с разными сроками реализации; Оценка риска инвестиционных проектов; Подходы и методы оценки стоимости объектов недвижимости; Бизнес-план инвестиционного проекта; Анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих

решений, в том числе при принятии решений об инвестировании и финансировании.

Основные этапы работы на практическом занятии:

1. Организация занятия
2. Проведение входного контроля
3. Анализ допущенных ошибок
4. Выполнение практической работы
5. Подведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний

Занятие № 5

ТЕМА: Управление финансовыми инвестициями предприятия

Цель: Углубление, закрепление и систематизация теоретических знаний, полученных на лекции и во время самостоятельной работы с рекомендованной литературой при изучении основ управления финансовыми инвестициями.

Перечень практических навыков:

- Осуществлять инвестиционный анализ финансовых инструментов
- Выявлять основные виды капитальных финансовых активов и применять базовые принципы их оценки
- Осваивать методы анализа инвестиционных качеств облигаций
- Применять модели определения стоимости и доходности акций
- Выбирать оптимальные инвестиционные стратегии на рынке производных ценных бумаг

Основные вопросы, выносимые на обсуждение семинара:

1. Теоретические основы инвестиционного анализа финансовых инструментов
2. Понятие и виды капитальных финансовых активов, базовые принципы их оценки
3. Методы анализа инвестиционных качеств облигаций
4. Модели определения стоимости и доходности акций
5. Инвестиционные стратегии на рынке производных ценных бумаг

Краткое содержание темы:

Теоретические основы инвестиционного анализа финансовых инструментов; Понятие и виды капитальных финансовых активов, базовые принципы их оценки; Методы анализа инвестиционных качеств облигаций; Модели определения стоимости и доходности акций; Инвестиционные стратегии на рынке производных ценных бумаг.

Основные этапы работы на практическом занятии:

1. Организация занятия
2. Проведение входного контроля
3. Анализ допущенных ошибок
4. Выполнение практической работы
5. Подведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний

Занятие № 6

ТЕМА: Управление источниками финансирования инвестиций

Цель: Углубление, закрепление и систематизация теоретических знаний, полученных на лекции и во время самостоятельной работы с рекомендованной литературой при изучении основ менеджмента реальных инвестиций

Перечень практических навыков:

- Разрабатывать классификации источников финансирования инвестиций
- Оценивать стоимость источников финансирования и капитала инвестиционного проекта
- Формировать инвестиционную программу и бюджет капитальных затрат

Основные вопросы, выносимые на обсуждение семинара:

1. Сущность и классификация источников финансирования инвестиций
2. Стоимость источников финансирования и капитала инвестиционного проекта
3. Формирование инвестиционной программы и бюджета капитальных затрат
4. Анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих решений
5. Оценка инвестиционных проектов, финансового планирования и прогнозирования с учетом роли финансовых рынков и институтов

Краткое содержание темы:

Сущность и классификация источников финансирования инвестиций; Стоимость источников финансирования и капитала инвестиционного проекта; Формирование инвестиционной программы и бюджета капитальных затрат; Анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих решений по финансированию и инвестированию; Оценка инвестиционных проектов, финансового планирования и прогнозирования с учетом роли финансовых рынков и институтов.

Основные этапы работы на практическом занятии:

1. Организация занятия
2. Проведение входного контроля
3. Анализ допущенных ошибок
4. Выполнение практической работы

5. Подведение итогов занятия и проверка итогового уровня знаний

Список литературы:

7.1. Рекомендуемая литература				
7.1.1. Основная литература				
№	Авторы, составители	Заглавие	Издательство, год	Количество
Л1.3	Балдин К.В.	Балдин, К.В. Управление инвестициями / К.В. Балдин, Е.Л. Макриденко, О.И. Швайка; ред. К.В. Балдин. – Москва: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2016. – 239 с.: ил. – (Учебные издания для бакалавров). – Режим доступа: http://biblioclub.ru	М.: Дашков и К, 2016.	
Л 1.2	Николаева, И.П.	Николаева, И.П. Инвестиции / И.П. Николаева. – Москва: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2018. – 254 с. – (Учебные издания для бакалавров). – Режим доступа: http://biblioclub.ru	Москва : Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2018.	
7.1.2. Дополнительная литература				
	Авторы, составители	Заглавие	Издательство, год	Количество
Л2.1	Р.С. Голов [и др.]	Инвестиционное проектирование / Р.С. Голов, К.В. Балдин, И.И. Передеряев, А.В. Рукосуев. – 4-е изд. – Москва: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2016. – 366 с.: ил. – Режим доступа: http://biblioclub.ru	М.: Дашков и К, 2016.- 368 с.	
Л 2.2	Новикова, И.В.	Новикова, И.В. Управление региональными проектами и программами / И.В. Новикова, С.Б. Рудич ; Министерство образования и науки РФ, Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования «Северо-Кавказский федеральный университет». – Ставрополь: СКФУ, 2017. – 277 с.: ил. – Режим доступа: http://biblioclub.ru	Ставрополь : СКФУ, 2017.	
7.1.3. Методические разработки				
	Авторы, составители	Заглавие	Издательство, год	Количество
7.2. Электронные образовательные ресурсы				
1	Балдин, К.В.	Управление инвестициями / К.В. Балдин, Е.Л. Макриденко, О.И. Швайка; ред. К.В. Балдин. – Москва: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2016. – 239 с. : ил. – (Учебные издания для бакалавров). – Режим доступа: http://biblioclub.ru	Договор №551-11/19 «Об оказании информационных услуг» от 02.12.2019 г. (ЭБС «Университетская библиотека online»). Срок действия с «01» января 2020 г. по «31» декабря 2020 г.	
2	Савицкая Е.В.	Экономика для менеджеров [Электронный ресурс] / Савицкая Е.В. - М.: ГЭОТАР-Медиа, 2016. - 208 с. - ISBN 978-5-4235-0210-2 - Режим доступа: http://www.studmedlib.ru	Контракт №73ИКЗ 191344404847226324300100090026399000 от 12 ноября 2019 г. (ЭБС «Консультант студента»). Срок действия с 1 января 2020 г. по 31 декабря 2020 г.	

7.3. Программное обеспечение

1. Microsoft Office 365. Договор с ООО СТК «ВЕРШИНА» №27122016-1 от 27 декабря 2016 г.
2. Kaspersky Endpoint Security Russian Edition. 100149 Educational Renewal License 1FB6161121102233870682. 100 лицензий.
3. Office Standard 2016. 200 лицензий OPEN 96197565ZZE1712.
4. Microsoft Open License :66237142 OPEN 96197565ZZE1712. 2017
5. Microsoft Open License : 66432164 OPEN 96439360ZZE1802. 2018.
6. Microsoft Open License : 68169617 OPEN 98108543ZZE1903. 2019.
7. Операционные системы OEM, OS Windows XP; OS Windows 7; OS Windows 8; OS Windows 10. На каждом системном блоке и/или моноблоке и/или ноутбуке. Номер лицензии скопирован в ПЗУ аппаратного средства и/или содержится в наклеенном на устройство стикере с голографической защитой.
8. Система автоматизации управления учебным процессом ООО «Лаборатория ММИС»
9. Доступ к личному кабинету в системе «4Portfolio». Договор № В-21.03/2017 203 от 29 марта 2017
10. Доступ к личному кабинету в системе «ЭИОС»
11. Система электронного тестирования VeralTest Professional 2.7. Акт предоставления прав № ИТ178496 от 14.10.2015 (бессрочно)

**ПЯТИГОРСКИЙ МЕДИКО-ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ –
филиал федерального государственного бюджетного
образовательного учреждения высшего образования
«ВОЛГОГРАДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
МЕДИЦИНСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Министерства здравоохранения Российской Федерации**

**Кафедра экономики и организации здравоохранения и
фармации**

Автор: А.А. Ласковий

**Методические материалы (указания, разработки,
рекомендации) для самостоятельной работы студентов
по дисциплине «Инвестиционный менеджмент»**

**Направление подготовки 38.03.02 «Менеджмент» (уровень
бакалавриата)**

Пятигорск, 2020

Тема 1: Сущность, финансово-экономическое содержание инвестиций и инвестиционного менеджмента

Вопросы выносимые на обсуждение:

1. Сущность инвестиций, основные понятия, цели и задачи инвестирования
2. Классификация инвестиционных ресурсов и инвестиций
3. Сущность, цели и задачи инвестиционного менеджмента
4. Инвестиционная среда и участники инвестиционного процесса
5. Нормативно-правовое регулирование и организационное обеспечение инвестиционной деятельности

Вопросы для самопроверки:

1. Что означает понятие «временная стоимость денег»?
2. Какие процессы используются для приведения стоимости денег к одному временному периоду?
3. Чем отличается простой процент от сложного?
4. Какая схема начисления процентов наиболее выгодна в краткосрочном и долгосрочном периодах?
5. На основе каких критериев и показателей определяется ставка дисконтирования?
6. Что такое денежный поток и какие виды потоков существуют?
7. Чем отличается поток пренумерандо от потока постнумерандо?
8. Что такое аннуитет и какой аннуитет принято называть бессрочным?

Перечень тем рефератов:

1. Способы привлечения инвестиций для крупных компаний.
2. Особенности привлечения инвестиций для малого и среднего бизнеса.
3. Понятие иностранных инвестиций, их основные формы.
4. Инвестиционный климат и его основные составляющие.
5. Основные проявления инвестиционного кризиса.
6. Характеристика воздействия посткризисных факторов на инвестиционный процесс в России.
7. Неустойчивый характер инвестиционного оживления.

Фонд тестовых заданий по теме № 1:

Инвестиционный процесс состоит из четырех фаз, осуществляемых в следующей последовательности:

- а) накопление капитала, поиск направлений вложения средств, формирование в экономике высокоэффективных направлений, создание государством соответствующих условий;
- б) формирование в экономике высокоэффективных направлений, создание государством соответствующих условий, накопление капитала, поиск направлений вложения средств;

в) формирование в экономике высокоэффективных направлений, создание государством соответствующих условий, накопление капитала, поиск направлений вложения средств.

2. Инвестиционный механизм включает в себя следующие составляющие (блоки):

- а) управленческий, информационный и организационный блоки;
- б) мотивационный и организационные блоки, ресурсное и информационное обеспечение;
- в) мотивационный блок, ресурсное обеспечение, правовое и методическое обеспечение, организационное обеспечение.

3. Объектами инвестирования не могут быть:

- а) основные фонды государственных предприятий;
- б) оборотные средства предприятия;
- в) права на интеллектуальную собственность;
- г) инвестиции, которые могут нанести ущерб интересам граждан

4. К реальным инвестициям не относятся инвестиции, направленные на приобретение:

- а) земельных участков;
- б) прав пользования земельными участками;
- в) основных фондов;
- г) оборотных фондов.

5. К финансовым инвестициям не относятся инвестиции:

- а) портфельные;
- б) капитальные;
- в) косвенные;
- г) прямые.

6. Портфельные инвестиции – это:

- а) инвестиции, которые подразумевают непосредственное участие инвестора в выборе объекта инвестирования;
- б) инвестиции в ценные бумаги, за исключением направленных на получение контрольного пакета акций;
- в) инвестиции, которые осуществляются через финансовых посредников;
- г) инвестиции, предполагающие формирование инвестиционного портфеля.

7. Капиталообразующие инвестиции – это:

- а) инвестиции в ремонт основных средств;
- б) инвестиции в ценные бумаги;
- в) инвестиции в земельные ресурсы;
- г) инвестиции в оборотные фонды.

8. Инновационная среда как составляющая инвестиционной сферы – это:

- а) сфера капитального строительства новых объектов;
- б) сфера инвестиций в инновационные инвестиционные продукты;
- в) сфера, где реализуются научно-техническая продукция и интеллектуальный потенциал;
- г) сфера финансовых инвестиций, инвестиции в оборотные фонды.

9. Субъекты инвестиционной деятельности, осуществляющие вложение собственных, заемных или привлеченных средств в форме инвестиций – это:

- а) заказчики;
- б) подрядчики;
- в) инвесторы;
- г) финансовые посредники.

10. Инвесторы не могут выступать в роли:

- а) вкладчиков;
- б) кредиторов;
- в) покупателей;
- г) могут выполнять функции любого участника инвестиционной деятельности.

11. Объединение средств инвесторами для осуществления совместного инвестирования:

- а) допускается всегда;
- б) не допускается никогда;
- в) допускается с разрешения органов государственной власти;
- г) допускается только в случае осуществления капитальных инвестиций.

12. По объектам инвестирования инвестиции подразделяются на:

- а) валовые, реновационные, чистые;
- б) внутренние, внешние;
- в) реальные, финансовые;
- г) прямые, портфельные косвенные.

13. По воспроизводственной направленности инвестиции подразделяются на:

- а) валовые, реновационные, чистые;
- б) внутренние, внешние;
- в) реальные, финансовые;
- г) прямые, портфельные косвенные.

14. По форме собственности капитала инвестиции подразделяются на:

- а) коммерческие, социальные;
- б) государственные, частные, смешанные;
- в) низкорисковые, среднерисковые, высокорисковые;
- г) прямые, портфельные косвенные

Тема 2. Основы финансовых вычислений .

Вопросы выносимые на обсуждение:

1. Понятие текущей и будущей стоимости денег
2. Методика определения будущей и текущей стоимости денег при различных схемах начисления процентов
3. Виды денежных потоков и методы их оценки

Вопросы для самопроверки:

1. Что такое инвестиционный проект?
2. Что такое реальные инвестиции?
3. Какие инвестиции относятся к капиталобразующим?
4. Назовите основные принципы оценки инвестиционных проектов.

5. Что такое коммерческая норма дисконта?
6. Назовите основные критерии оценки эффективности инвестиционных проектов.
7. Какие подходы используются при формировании бюджета капиталовложений?
8. Назовите основной принцип оценки проектов с разными сроками реализации.

Решение ситуационных задач

Задача 1. Определить сумму денежных средств, которые окажутся на банковском счете через 4 года, если сумма первоначального вклада - 250 тыс. руб., ставка процента - 6% годовых. Расчеты сделать при условии начисления простых и сложных процентов.

Решение:

а) при условии применения схемы простых процентов:

$$FV = 250 * (1 + 0,06 * 4) = 250 * 1,24 = 310 \text{ т.р.}$$

б) в случае применения схемы сложных процентов:

$$FV = 250 * (1 + 0,06)^4 = 250 * 1,26 = 315 \text{ т.р.}$$

или

$$FV = 250 * FM1(64) = 250 * 1,262 = 315,5 \text{ т.р.}$$

Задача 2. Рассчитать наращенную сумму с исходной суммы 1 тыс. руб. на условиях начисления простых и сложных процентов, если годовая ставка 20%, а период наращивания 180 дн.

Решение:

а) схема начисления процентов: проценты простые

$$FV = 1000 * (1 + 0,2/2) = 1000 * 1,1 = 1100 \text{ руб.}$$

б) схема начисления процентов: проценты сложные

$$FV = 1000 * (1 + 0,2)^{1/2} = 1000 * 1,0954 = 1095 \text{ руб.}$$

Задача 3. Рассчитать сумму банковского вклада к концу срока инвестирования, при условии, что депозит открывается на 5 т.р., срок инвестирования - 2 года, процентная ставка - 20% годовых. Проценты начисляются ежеквартально. Решить задачу при условии применения схемы простых и сложных процентов.

Решение:

а) проценты простые $FV = 5000 (1 + (0,2/4) * 4 * 2) = 5000 * 1,4 = 7000$

б) проценты сложные $FV = 5000 * (1 + (0,2/4))^{4 * 2} = 5000 * 1,48 = 7400$

Задача 4. Банк предоставил ссуду в размере 10 т.р. на 30 месяцев под 30% годовых на условиях ежегодного начисления процентов. Какую сумму предстоит вернуть банку по истечении срока?

Задача 5. Вексель на сумму 50 тыс. руб. со сроком погашения 28.09 предъявлен в банк 13.09. Банк согласился купить вексель по учетной ставке 30% годовых. Определить сумму, которую векселедержатель получит от банка.

Задача 6. Оценить приемлемую стоимость инвестиций, по которым через год планируются получить 1500 руб. Приемлемая доходность для инвестора составляет 25% годовых.

Задача 7. Сравнить 2 инвестиционных проекта. Определить сумму средств, которую целесообразно инвестировать в проекты. С учетом риска инвестирования в проекты, приемлемая доходность для инвестора – 20% годовых.

Ожидаемый доход от проектов:

1-ый проект: 300,300 и 400 т.р.

2-ой проект: 100,200 и 700 т.р.

Поступления от проектов в обоих случаях ожидаются в конце 1,2 и 3-го года соответственно

Задача 8. Ежегодно в начале года в банк делается очередной взнос на депозитный счет в размере 10 т.р. Банк начисляет на сумму вклада 20% годовых. Определить, какая сумма будет на депозитном счете через 3 года?

Решение:

$FV_{\text{arre}} = A * FM_3(r,n) * (1+r) = 10 * 3,640 * (1 * 0,2) = 43,68$ тыс. руб.

По истечении трех лет, в случае регулярного внесения на депозитный счет указанной суммы, при условии применения схемы сложных процентов на депозитном счете накопиться сумма в размере 43,68 тыс. руб.

Задание 9. 100 тыс. руб. инвестированы на 2 года под 10% годовых. Определите сумму процентов, начисленных к концу срока, при условии полугодового начисления сложных процентов.

Задание 10. Банк предлагает 17% годовых за размещение денежных средств на открываемых им депозитных счетах. Используя формулу дисконтирования, рассчитайте размер первоначального вклада, чтобы через четыре года иметь на счете 180 тыс. руб.

Задание 11. В банк, выплачивающий 6% простых годовых, положили 6 000 руб. Через сколько лет на счете будет 6 540 руб.

Задание 12. В долг на три года получены 100 тыс. руб. по ставке сложных процентов 15% годовых. Определите сумму, подлежащую выплате через 3 года.

Задание 13. Вкладчик положил на депозитный вклад 100 тыс. руб. Через два года сумма составила 120 тыс. руб. Банк начисляет сложные проценты один раз в год. Определите годовую процентную ставку.

Задание 14. Выплаченная по 5-летнему депозиту сумма составила 30 тыс. руб. Определить первоначальную сумму вклада (тыс. руб.), если проценты начислялись по сложной ставке 18% годовых.

Задание 15. За какой срок вклад в 100 тыс.руб. увеличится в два раза при ежегодном начислении простых процентов по ставке 10% ?

Задание 16. Используя формулу простых процентов, определить сумму средств к погашению краткосрочного кредита в размере 100 млн.руб. через 30 дней. Годовая ставка - 60%.

Задание 17. Предприниматель положил 8000 руб. В банк, выплачивающий 6% годовых (сложных). Определить какая сумма будет на счете этого клиента:

1) через 1 год,

2) через 4 года,

3) через 6 лет 6 месяцев.

Задание 18. Проценты начисляются на 400 тыс. руб. в течение 1 года по сложной ставке 15% годовых. Найти наращенную сумму для случаев начисления процентов:

- а) годового,
- б) квартального.

Задание 19. Через пять лет величина денежного вклада возросла до 500 долл. За данный период начислены простые проценты в сумме 150 долл. Найти величину процентной ставки.

Перечень тем рефератов:

Изменение структуры инвестиционного капитала по формам собственности и источникам финансирования в российской экономике с развитием рыночных отношений.

2. Содержание амортизационной политики, направленной на стимулирование частных инвестиций.

3. Роль сбережений населения в инвестиционном процессе в национальной экономике.

4. Факторы, определяющие состояние инвестиционного климата в России.

5. Содержание комплекса мер, направленных на привлечение инвестиций в реальный сектор российской экономики.

6. Объективная необходимость формирования принципиально нового механизма инвестирования, адекватного рыночной экономике.

Фонд тестовых заданий по теме №2

1. Аннуитет – это:

- а) процесс определения будущей стоимости денег;
- б) схема начисления процентов;
- в) денежный поток с равными поступлениями.

2. Банковский вклад за один и тот же период (более года) увеличивается больше при применении:

- а) схемы простых процентов;
- б) схемы сложных процентов;
- в) схема начисления процентов не влияет на результат инвестирования.

3. Дисконтирование - это:

а) процесс определения будущей стоимости денег;
б) процесс приведения будущей стоимости денег к их настоящей (сегодняшней) стоимости;

в) процесс начисления процентов.

4. Если договором о банковском вкладе сроком на 2 года предусматриваются внутригодовые начисления процентов, то:

а) сумма начисленных процентов будет больше в случае применения схемы простых процентов;

б) сумма процентов будет одинаковой как при сложном, так и при простом проценте;

в) сумма начисленных процентов будет больше в случае применения схемы сложных процентов.

5. Могут ли совпадать будущая (FV) и дисконтированная (PV) стоимости некоторой исходной величины (CF):

а) $CF=FV$ – если поступления осуществляются в текущий год;

б) $CV=PV$ - если поступления осуществляются в текущий (настоящий) год;

в) FV всегда равно PV.

6. Может ли величина исходного капитала (PV) быть больше соответствующей ей наращенной стоимости (FV):

а) да, если ставка наращенной выше темпа инфляции;

б) да, если ставка наращенной ниже темпа инфляции;

в) да, если ставка наращенной равна нулю;

г) нет, ни при каких обстоятельствах.

7. Может ли величина исходного капитала (PV) быть равной соответствующей ей наращенной стоимости (FV):

а) да, если ставка наращенной выше темпа инфляции;

б) да, если ставка наращенной ниже темпа инфляции;

в) да, если ставка наращенной равна нулю;

г) нет, ни при каких обстоятельствах.

8. Может ли ожидаемая величина (FV) быть меньше соответствующей ей дисконтированной стоимости (PV):

а) нет, ни при каких обстоятельствах;

б) да, если ставка дисконтирования равна нулю;

в) да, если ставка дисконтирования равна темпу инфляции;

г) да, если ставка дисконтирования ниже темпа инфляции.

9. Может ли ожидаемая величина (FV) быть равной соответствующей ей дисконтированной стоимости (PV):

а) нет, ни при каких обстоятельствах;

б) да, если ставка дисконтирования равна нулю;

в) да, если ставка дисконтирования равна темпу инфляции;

г) да, если ставка дисконтирования ниже темпа инфляции.

10. Процентная ставка – это отношение:

а) процентных денег, уплаченных (полученных) за единицу времени (обычно за год), к величине исходного капитала;

б) процентных денег, уплаченных (полученных) за единицу времени (обычно за год), к ожидаемой к получению (возвращаемой) сумме денежных средств;

в) ожидаемой к получению суммы к величине исходного капитала;

г) величины исходного капитала к сумме процентных денег, уплаченных (полученных) за единицу времени.

11. Путем наращенной определяется:

а) современная стоимость денежных средств;

б) текущая стоимость денежных средств;

в) будущая стоимость денежных средств.

12. С ростом ставки дисконтирования величина дисконтированной стоимости

- а) остается неизменной;
- б) уменьшается;
- в) увеличивается.

13. Ставка учетная (дисконтная) – это отношение:

- а) наращенной суммы к величине исходного капитала;
- б) величины исходного капитала к сумме процентных денег, уплаченных (полученных) за единицу времени;
- в) процентных денег, уплаченных (полученных) к ожидаемой к получению (возвращаемой) сумме денежных средств.

14. Схема простых процентов в сравнении со схемой сложных процентов:

- а) предпочтительнее если срок ссуды менее одного года;
- б) менее выгодна, если срок ссуды меньше года;
- в) равноценна схеме сложных процентов при продолжительности периода один год.

15. Схема простых процентов:

- а) предполагает капитализацию процентов;
- б) предполагает капитализацию процентов лишь для краткосрочных финансовых операций;
- в) не предполагает капитализации процентов.

16. Схема сложных процентов:

- а) предполагает капитализацию процентов;
- б) предполагает капитализацию процентов лишь для краткосрочных финансовых операций;
- в) не предполагает капитализации процентов.

16. Множитель $FM3(r;n)$ – это:

- а) табулированный множитель для оценки текущей стоимости единичного платежа;
- б) табулированный множитель для оценки будущей стоимости единичного платежа;
- в) табулированный множитель для оценки текущей стоимости потока;
- г) табулированный множитель для оценки будущей стоимости потока.

17. Пренумерандо – это:

- а) поток, при котором поступления ожидаются в начале каждого временного периода;
- б) поток, при котором поступления ожидаются в конце каждого временного периода;
- в) будущая стоимость инвестиций, осуществляемых в настоящее время;
- г) текущая стоимость средств, ожидаемых к получению в будущем.

18. Текущая стоимость потока пренумерандо:

- а) всегда больше, чем текущая стоимость аналогичного потока постнумерандо;

б) всегда меньше, чем текущая стоимость аналогичного потока постнумерандо;

в) может быть как больше, так и меньше, чем текущая стоимость аналогичного потока постнумерандо;

г) всегда равна текущей стоимости аналогичного потока постнумерандо;

19. Будущая стоимость потока пренумерандо:

а) всегда больше, чем будущая стоимость аналогичного потока постнумерандо;

б) всегда меньше, чем будущая стоимость аналогичного потока постнумерандо;

в) может быть как больше, так и меньше чем будущая стоимость аналогичного потока постнумерандо;

г) всегда равна будущей стоимости аналогичного потока постнумерандо;

20. Метод аннуитета применяется при расчете:

а) величины суммы процентов по депозиту;

б) суммы платежа по долгосрочным кредитам;

в) остатка долга по краткосрочным кредитам;

г) при оценке любых краткосрочных финансовых операций.

21. Оценка потока может осуществляться с помощью процесса:

а) терминирование по схеме простых процентов;

б) терминирование по схеме сложных процентов;

в) дисконирование по схеме простых процентов;

г) дисконтирование по любой схеме начисления процентов.

22. Оценка бессрочного ауннуитета может осуществляться с помощью процесса:

а) наращивания;

б) дисконтирования;

в) кампаундинга;

г) любого из ранее перечисленных методов.

Тема 3. Менеджмент реальных инвестиций

Вопросы выносимые на обсуждение:

1. Особенности и формы осуществления реальных инвестиций предприятия

2. Принципы и этапы оценки инвестиционных проектов

3. Классификация денежных потоков инвестиционного проекта, принципы их оценки

4. Критерии оценки эффективности инвестиционного проекта

5. Особенности оценки бездоходных проектов и проектов с разными сроками реализации

6. Оценка риска инвестиционных проектов

7. Анализ рыночных и специфических рисков при принятии решений об инвестировании и финансировании

8. Подходы и методы оценки стоимости объектов недвижимости
9. Бизнес-план инвестиционного проекта

Вопросы для самопроверки:

1. Назовите основной принцип оценки проектов с разными сроками реализации.
2. Назовите методы анализа риска проектов.
3. Перечислите основные особенности осуществления реальных инвестиций.
4. Что представляет собой инновационное инвестирование?
5. Перечислите основные этапы разработки политики управления реальными инвестициями.
6. Какие существуют фазы реализации реальных инвестиций?
7. Назовите основные параметры, используемые при разработке бизнес-плана проекта.
8. Какие разделы входят в состав бизнес-плана проекта?

Решение ситуационных задач

Задание 1. Срок реализации проекта – 4 года. Требуемые инвестиции, сумма амортизации, а также результаты операционной деятельности от реализации проекта представлены в таблице. Ликвидационная стоимость равна затратам на демонтаж. Налог на прибыль – 20 %. Рентабельность активов – 21– 22 %. Средневзвешенная стоимость капитала – 19 %. По условиям финансирования проекта максимальный срок окупаемости проекта должен быть 3 года. Определить коэффициент эффективности инвестиций.

Решение:

1. Расчет денежного потока проекта

Показатель	Порядок расчета	Номер года реализации проекта				
		0	1	2	3	4
Инвестиционный поток	Исх. дан.	7000	-	-	3000,00	-
Выручка от реализации продукции	Исх. дан.	0,00	6500	7200	8200,00	8500,00
Амортизация	Исх. дан.	0,00	1750	1750	3250,00	3250,00
Прочие затраты на производство продукции	Исх. дан.	0,00	3400	3502	3607,06	3715,27
Себестоимость производства и реализации продукции	п. 3 + п.4	0,00	5150	5252	6857,06	6965,27
Прибыль до налогообложения	п. 2 – п. 5	0,00	1350	1948	1342,94	1534,73
Налог на прибыль	п. 6 x 0.2	0,00	270	389,6	268,59	306,95
Чистая прибыль	п. 6 – п. 7	0,00	1080	1558,4	1074,35	1227,78

2. Определим среднегодовую прибыль.

$$ЧП = \frac{1080 + 1558,4 + 1074,35 + 1227,78}{4} = 1235,13$$

3. Определим ARR

$$ARR = \frac{1235,13}{1/2(10000 - RV)} = 25\%$$

Так как ARR больше чем рентабельность активов (21 – 22 %), то по данному критерию проект можно рекомендовать к принятию.

Задание 2. Рассчитать критерии эффективности инвестиционного проекта, сделать выводы. Срок реализации проекта – 4 года. Требуемые инвестиции, сумма амортизации, а также результаты операционной деятельности от реализации проекта представлены в таблице. Ликвидационная стоимость равна затратам на демонтаж. Налог на прибыль – 20 %. Рентабельность активов – 25 %. Средневзвешенная стоимость капитала – 20 %. По условиям финансирования проекта максимальный срок окупаемости проекта должен быть 3 года.

Исходные данные

Показатель	Номер года реализации проекта				
	0	1	2	3	4
1. Инвестиционный поток	10000	12000			
2. Выручка от реализации продукции	0,00	15000	18000	25000	27000
3. Амортизация	0,00	3000	4500	4500	4500
4. Прочие затраты на производство продукции	0,00	3200	3500	4200	4700

Задание 3. Сделать выбор между двумя альтернативными проектами, имеющими разные сроки реализации. Ставка дисконтирования равна 18%.

Исходные данные

Проект	Доход от проекта по годам реализации			
	0	1	2	3
А	- 5000	7000	12000	-
Б	- 5000	5000	8000	8000

Задание 4. Доходы от инвестиций на три года составили: в первый – 200 млн. руб., во второй – 350 млн. руб., в третий – 480 млн. руб. при годовой ставке дисконта 20 %. Какова величина приведенного дохода от инвестиций, полученного за три года.

Задание 5. Определите срок окупаемости капиталовложений, если инвестиционные затраты составляют 300 тыс. руб., а годовая величина чистого денежного потока ожидается в размере 180 тыс. руб. Задание 3.5. Сделать выбор между двумя альтернативными проектами, имеющими разные сроки реализации. Ставка дисконтирования равна 18%. Исходные данные

Проект	Доход от проекта по годам реализации			
	0	1	2	3
А	-10000	15000	18000	-
Б	-5000	5000	5000	2000

Перечень тем рефератов:

1. Факторы, определяющие ограничение масштабов инвестиционного предложения в современных условиях.

2. Оценка эффективности фондового и кредитного варианта инвестирования в российской экономике.
3. Страховые компании как институциональные инвесторы.
4. Негосударственные пенсионные фонды на российском финансовом рынке.
5. Характеристика основных направлений участия коммерческих банков в инвестиционном процессе.
6. Двойственный характер инвестиционной деятельности банков.
7. Основные формы банковских инвестиций.

Фонд тестовых заданий по теме №3

1. Внутренняя норма рентабельности должна быть:
 - а) не выше ставки процентов за кредит;
 - б) не ниже ставки процентов за кредит;
 - в) может быть как выше, так и ниже ставки процентов за кредит.
2. Выберите наиболее правильный с позиции теории финансового менеджмента ответ (DPP – дисконтированный срок окупаемости, PP – срок окупаемости инвестиций):
 - а) DPP всегда больше чем PP;
 - б) DPP, как правило, больше или равно PP;
 - в) DPP всегда меньше чем PP;
 - г) DPP, как правило, меньше или равно PP.
3. Если значение критерия «Внутренняя норма прибыли» (IRR) больше стоимости источника финансирования, это означает, что:
 - а) проект требует дополнительного финансирования;
 - б) проект может быть реализован с меньшими капиталовложениями;
 - в) проект рекомендуется к принятию;
 - г) проект следует отвергнуть.
4. Значение критерия оценки инвестиционного проекта «Индекс рентабельности» (PI) рассчитывается как частное от деления:
 - а) суммы элементов возвратного потока к исходной инвестиции;
 - б) суммы наращенных элементов возвратного потока к величине исходной инвестиции;
 - в) суммы дисконтированных элементов возвратного потока к наращенной величине исходной инвестиции;
 - г) суммы дисконтированных элементов возвратного потока к величине исходной инвестиции.
5. Информацию о «резерве безопасности проекта» дают критерии:
 - а) чистая дисконтированная стоимость (NPV);
 - б) внутренняя норма прибыли (IRR);
 - в) чистая терминальная стоимость (NTV);
 - г) срок окупаемости инвестиции (PP).
6. Критерий «внутренняя норма прибыли» (IRR) означает:
 - а) минимальную ставку доходности инвестиционного проекта;

б) максимально возможный размер доходов по данному инвестиционному проекту;

в) процентную ставку, при которой чистая текущая стоимость равна нулю.

7. Метод расчета внутренней нормы доходности проекта основан:

а) на расчете рентабельности основного капитала;

б) дисконтировании чистых денежных потоков;

в) дисконтировании чистой прибыли от реализации проекта;

г) расчете периода окупаемости собственного капитала.

8. При оценке эффективности инвестиционных решений в качестве ставки дисконтирования уместно использовать:

а) средневзвешенную цену капитала организации;

б) маржинальную цену капитала организации;

в) среднюю цену долгосрочных источников финансирования организации.

9. При формировании инвестиционной программы наибольшая отдача на сделанные инвестиции достигается при отборе проектов с помощью критерия:

а) чистая дисконтированная стоимость (NPV);

б) индекс рентабельности инвестиции (PI);

в) внутренняя норма прибыли (IRR);

г) дисконтированный срок окупаемости инвестиции (DPP).

10. Проект, безусловно, рекомендуется к принятию, если значение индекса рентабельности (PI):

а) не отрицательно;

б) больше нуля;

в) больше единицы;

г) превышает темп инфляции.

11. Проект не является инвестиционно привлекательным, если:

а) чистая дисконтированная стоимость (NPV) больше нуля;

б) индекс рентабельности инвестиции (PI) больше двух;

в) чистая дисконтированная стоимость (NPV) меньше нуля;

б) индекс рентабельности инвестиций (PI) меньше двух.

12. Уровень доходов на единицу затрат, т. е. эффективность вложений, характеризует критерий:

а) чистая дисконтированная стоимость (NPV);

б) чистая терминальная стоимость (NTV);

в) индекс рентабельности инвестиции (PI);

г) внутренняя норма прибыли (IRR).

13. Чистая приведенная стоимость проекта представляет собой:

а) разность между дисконтированными притоками и оттоками денежных средств от реализации проекта;

б) рыночную оценку стоимости проекта;

в) расчетную величину расходов на осуществление проекта;

г) стоимость проекта за минусом прибыли инвесторов.

14. Критерий экономической эффективности инвестиций объективно отражает следующая экономическая категория:

- а) чистый доход;
- б) чистая прибыль;
- в) валовой национальный продукт;
- г) валовой внутренний продукт.

15. Под инвестициями в нематериальные активы понимаются:

- а) денежные средства, вкладываемые в акции, облигации и другие ценные бумаги, выпущенные частными компаниями и государством;
- б) денежные средства, связанные с приобретением материальных ценностей;
- в) денежные средства, связанные с приобретением оборудования;
- г) денежные средства, связанные с приобретением прав пользования природными ресурсами и объектами интеллектуальной собственности.

16. Норма дисконта, определяемая с учетом альтернативной эффективности использования капитала, называется:

- а) социальной;
- б) коммерческой;
- в) нормой участника проекта;
- г) бюджетной.

17. Норма дисконта, отражающая альтернативную стоимость бюджетных средств, называется:

- а) социальной;
- б) коммерческой;
- в) нормой участника проекта;
- г) бюджетной.

18. Основные составляющие денежного потока от операционной деятельности включают:

- а) выплаты поставщикам сырья и материалов;
- б) поступления от продажи основных средств;
- в) поступления от продажи собственных ценных бумаг;
- г) выплаты поставщикам оборудования.

19. Что показывает чистая современная стоимость проекта:

- а) относительную доходность проекта;
- б) абсолютный доход от проекта;
- в) рыночную стоимость предприятия по итогам проекта;
- г) прирост рыночной стоимости предприятия по проекту?

20. Индекс прибыльности проекта НЕ рекомендуется применять:

- а) для выбора проекта из ряда альтернативных;
- б) оценки целесообразности проекта;
- в) оценки относительной доходности проекта;
- г) выбора условий финансирования проекта.

21. Индекс прибыльности проекта НЕ рекомендуется применять:

- а) для выбора проекта из ряда альтернативных;
- б) оценки целесообразности проекта;

в) оценки относительной доходности проекта.

Тема 4. Управление финансовыми инвестициями предприятия

Вопросы выносимые на обсуждение

1. Теоретические основы инвестиционного анализа финансовых инструментов
2. Понятие и виды капитальных финансовых активов, базовые принципы их оценки
3. Методы анализа инвестиционных качеств облигаций
4. Модели определения стоимости и доходности акций
5. Инвестиционные стратегии на рынке производных ценных бумаг

Вопросы для самопроверки:

1. Что такое инвестиционный анализ?
2. Какова главная цель фундаментального анализа?
3. В чем заключается сущность технического анализа?
4. В чем отличие фундаментального и технического анализа?
5. Назовите принципы технического анализа.
6. Что такое финансовый инструмент?
7. Какие ценные бумаги относятся к капитальным финансовым активам?
8. Чем отличаются термины «цена» и «стоимость» финансового актива?
9. Назовите виды доходности облигаций.

Решение ситуационных задач

Задание 1. Годовой доход, выплачиваемый по бессрочной облигации равен 1000 руб., рыночная (приемлемая) норма прибыли - 18%. Сделать вывод о целесообразности приобретения облигации, если в настоящее время она продается на рынке по цене 5 тыс. руб.

Решение: $V_t = \frac{1000}{0.18} = 5555.6$

Вывод: облигацию приобретать выгодно, так как ее внутренняя стоимость больше рыночной (V_t (5556 руб.) > P_m (5000 руб.)).

Задание 2. Определим фактическую доходность облигации на основе данных примера 1.

Решение: $r = \frac{1000}{5000} = 0,2$

Вывод: покупка данной облигации целесообразна, так как фактическая полная доходность облигации (20%) на 2% больше желаемой (18%)

Задание 3. Организация выплатила 100 млн. руб. дивидендов. Рыночная стоимость акций составляет 4 млрд. руб. Определить текущую дивидендную доходность акций (в обращении находится 40 тыс. акций).

Задание 4. По какой цене целесообразно приобрести облигацию номинальной стоимостью 100 ден. ед. с купонной ставкой 5 % годовых и

сроком погашения 5 лет, если после срока эмиссии прошёл один год, а уровень инфляции в момент приобретения составляет 20 %?

Задание 5. Определить внутреннюю стоимость и доходность акции и сделать вывод о целесообразности ее приобретения сроком на 3 года, если номинальная стоимость акции 300 руб., по ней ожидаются дивиденды в 1-й год владения 15%, во второй – 20, в третий – 25% к номиналу. Текущая рыночная стоимость акции 1000 руб., ожидаемый темп прироста стоимости акции к моменту окончания срока инвестирования составляет 15%. Приемлемая норма доходности инвестора 30% годовых.

Задание 6. Последний дивиденд, выплаченный по акции, составляет 500 руб. Желаемая норма доходности для акций данного типа - 18% годовых. Компания постоянно увеличивает дивиденд на 3%. Определить внутреннюю стоимость и доходность акции и сделать вывод о целесообразности приобретения акции, если ее рыночная цена составляет 3000 руб.

Задание 7. Облигация сроком обращения 5 лет выпускается с условием ее возможного досрочного выкупа. Купонная ставка по облигации фиксированная – 10% годовых, номинальная стоимость 10000 руб., премия за досрочный выкуп облигации определяется в размере 1/3 от суммы годового купонного дохода. Определите внутреннюю стоимость и доходность облигации при условии, что приемлемая норма доходности для инвестора составляет 12%, а отзыв облигации планируется через 3 года после выпуска облигации в обращение. Текущая рыночная цена облигации 8500 руб.

Задание 8. Облигации с нулевым купоном номинальной стоимостью 100 руб. и сроком погашения 2 года продаются за 75 руб. Определить внутреннюю стоимость и доходность облигации. Сделать вывод о целесообразности ее приобретения, если имеется возможность альтернативного вложения с нормой прибыли – 12%.

Задание 9. Определить ориентировочную цену реализации облигации (в процентах к номиналу), если известно, что купон по облигации выплачивается 1 раз в полугодие и равен 14 % годовых. Облигация продается через 200 дней после выпуска ее в обращение. Номинальная стоимость облигации 5000 руб. (продолжительность года принять за 360 дней)

Задание 10. Определить справедливую цену фьючерсного контракта на акции компании X и размер базиса на каждую из установленных дат при условии, что процентная ставка по кредитам – 18% годовых. Срок исполнения фьючерсного контракта 3 месяца (до 15 марта). Контракт заключен 15.12. Планируемое изменение цены на акции компании X представлено в таблице

	Текущая цена (15.12)	Январь (15.01)	Февраль (15.02)	Март (15.03)
Рыночная цена акции компании X (спот-рынок)	1000	1200	1400	1300

Задание 11. Инвестор приобретает опцион Call на 500 акций по цене 200 руб. с премией 1.5 руб. за акцию и одновременно приобретает опцион Put на те же 500 акций по цене 180 руб. с премией 1,5 руб. за акцию. Определите: какой опцион реализуется в случае изменения курсовой стоимости акций до 150 руб., размер дохода и доходность инвестора.

Перечень тем рефератов:

1. Содержание инвестиционного кредитования. Участие банков в финансировании инвестиционного проекта
2. Содержание основных этапов разработки инвестиционной политики.
3. Макро- и микроэкономические факторы, определяющие разработку и реализацию инвестиционной политики.
4. Развитие основных форм производственных инвестиций российских банков.
5. Основные тенденции развития рынка инвестиционных услуг в современных условиях.
6. Характерные особенности инвестиционных банков нового типа.
7. Риски инвестиционного портфеля.
8. Риски объектов инвестирования.
9. Инвестиционные предпочтения характерные для различных типов инвесторов

Фонд тестовых заданий по теме № 4:

1. Идея о том, что текущая цена ценной бумаги аккумулирует в себе всю информацию, лежит в основе:
 - а) фундаментального анализа;
 - б) технического анализа;
 - в) интуитивного подхода к анализу.
2. Поиск недооцененных и переоцененных акций является целью:
 - а) фундаментального анализа;
 - б) технического анализа;
 - в) интуитивного подхода к анализу.
3. С целью осуществления долгосрочных инвестиций целесообразно применять методы:
 - а) фундаментального анализа;
 - б) технического анализа;
 - в) интуитивного подхода к анализу.
4. Какой из указанных методов проведения инвестиционного анализа является наиболее затратным с точки зрения сбора и обработки информации:
 - а) фундаментальный анализ;
 - б) технический анализ;
 - в) интуитивный анализ.
5. В отношении акций, не котирующихся на фондовых площадках, не может быть применен следующий метод анализа:
 - а) фундаментальный анализ;

- б) технический анализ;
 - в) интуитивный анализ.
6. В оценке стоимости акций дисконтированию подлежит:
- а) свободный денежный поток;
 - б) чистый денежный поток;
 - в) дивидендные выплаты.
7. Внутренняя (теоретическая) ценность финансового актива (V_t) и его текущая цена (P_t) связаны следующим образом:
- а) V_t всегда больше P_t , поскольку рынок осторожен в оценке активов;
 - б) V_t обычно меньше P_t , поскольку на рынке доминируют спекулятивные тенденции;
 - в) V_t лишь в исключительных случаях больше P_t , поскольку рынок осторожен в оценке активов;
 - г) V_t может быть как больше, так и меньше P_t .
8. Вторичными финансовыми инструментами являются:
- а) акции;
 - б) векселя;
 - в) фьючерсы,
 - г) кредиты.
9. Выплата дивидендов для акционерного общества:
- а) является обязательством общества, обязательна при любом финансовом результате;
 - б) является обязательной при получении прибыли;
 - в) не является обязательством общества.
10. Выплата процентов по эмитированному фирмой облигационному займу:
- а) является обязательством общества, обязательна при любом финансовом результате;
 - б) является обязательной при получении прибыли;
 - в) не является обязательством общества.
11. К производным ценным бумагам относятся:
- а) казначейские обязательства;
 - б) опционы; в) акции;
 - г) облигации.
12. Модель CAPM применяется для оценки:
- а) доходности финансовых активов;
 - б) ликвидности финансовых активов;
 - в) обращаемости финансовых активов.
13. Облигация с нулевым купоном:
- а) всегда продается по номиналу;
 - б) всегда продается с премией;
 - в) всегда продается с дисконтом;
 - г) может продаваться либо с премией, либо с дисконтом.
14. Показатель «доходность досрочного погашения» (YTC) применяется для оценки:

- а) отзывных облигаций;
- б) любых дисконтных облигаций;
- в) векселей;
- г) долевых ценных бумаг.

15. Показатель «доходность к погашению» (YTM) применяется для характеристики:

- а) облигаций;
- б) акций;
- в) опционов;
- г) фьючерсов.

16. Ситуация, когда $V_t < P_m$, означает, что (где V_t – теоретическая ценность финансового актива, P_m – его рыночная цена):

- а) с позиции конкретного инвестора цена актива завышена, нет смысла его приобретать;
- б) с позиции конкретного инвестора цена актива завышена, нет смысла его продавать;
- в) с позиции конкретного инвестора цена актива занижена, нет смысла его продавать;
- г) с позиции конкретного инвестора цена актива занижена, есть смысл его купить.

17. Ситуация, когда $V_t > P_m$, означает, что (где V_t – теоретическая ценность финансового актива, P_m – его рыночная цена):

- а) с позиции конкретного инвестора цена актива завышена, нет смысла его приобретать;
- б) с позиции конкретного инвестора цена актива завышена, нет смысла его продавать;
- в) с позиции конкретного инвестора цена актива занижена, нет смысла его продавать;
- г) с позиции конкретного инвестора цена актива занижена, есть смысл его купить.

18. Снижение бета-коэффициента в динамике означает, что вложения в ценные бумаги данной компании становятся:

- а) более рисковыми;
- б) менее рисковыми;
- в) нейтральными к риску;
- г) более привлекательными для инвестирования.

19. Соотношение между ожидаемой величиной (FV) и соответствующей дисконтированной стоимостью (PV):

- а) FV больше PV;
- б) FV больше или равно PV;
- в) FV меньше PV;
- г) FV меньше или равно PV.

20. Стоимость внутренняя (теоретическая) – это стоимость (ценность) финансового актива, рассчитанная путем:

а) деления текущей стоимости ожидаемых потоков на текущую рыночную цену актива;

б) суммирования текущей стоимости ожидаемых от финансового актива доходов;

в) нахождения разницы между ожидаемыми поступлениями от финансового актива и его рыночной ценой.

21. Текущая доходность акции определяется путем:

а) деления текущей стоимости ожидаемых дивидендных платежей на текущую рыночную цену акции;

б) суммирования текущей стоимости ожидаемых дивидендных выплат;

в) нахождения разницы между ожидаемыми дивидендами и рыночной ценой акции.

22. Увеличение бета-коэффициента в динамике означает, что вложения в ценные бумаги данной компании становятся:

а) более рисковыми;

б) менее рисковыми;

в) нейтральными к риску;

г) более привлекательными для инвестирования.

23. Право продать актив по заранее определенной цене предоставляет?

а) длинный фьючерс;

б) короткий фьючерс;

в) опцион Call;

г) опцион Put.

24. Право купить актив по заранее определенной цене предоставляет:

а) длинный фьючерс;

б) короткий фьючерс;

в) опцион Call;

г) опцион Put.

25. Стратегия «быки» может быть реализована посредством занятия следующей позиции:

а) длинный Call;

б) короткий Call;

в) длинный Put;

г) короткий Put.

Тема 5. Управление источниками финансирования инвестиций

Вопросы выносимые на обсуждение

Сущность и классификация источников финансирования инвестиций

2. Стоимость источников финансирования и капитала инвестиционного проекта

3. Формирование инвестиционной программы и бюджета капитальных затрат

4. Анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих решений

5. Оценка инвестиционных проектов, финансового планирования и прогнозирования с учетом роли финансовых рынков и институтов

Вопросы для самопроверки:

1. Назовите основной принцип построения модели оценки капитальных финансовых активов (САРМ).
2. Что означает β -коэффициент компании?
3. Что такое фьючерс?
4. Какие позиции может занять инвестор на рынке фьючерсов?
5. Назовите основные виды опционов.
6. Какие позиции инвестор может занять на рынке опционов?
7. Каким образом инвестор может застраховать себя от неблагоприятного изменения цены с помощью фьючерсов и опционов?

Решение ситуационных задач

Задание 1. Определить средневзвешенную стоимость капитала фирмы по следующим данным. Стоимость проекта 50 тыс. долларов, стоимость заемных средств 10%, стоимость собственного капитала 20%, отношение заемного капитала к собственному - 1/3, ставка налога на прибыль 20%.

Задание 2. Определите значение средневзвешенной стоимости капитала, если стоимость собственного капитала равна 18%, процентная ставка по долгосрочному кредиту равна 14%, средняя ставка налогообложения – 20%, а соотношение собственного капитала с заемным равно 4:1.

Задание 3. Определить цену капитала организации с учетом эффекта «налогового щита», если известно, что цена собственного капитала составляет 10% годовых, цена долгосрочного заемного капитала составляет 12% годовых, средняя ставка налогообложения равна 30%, а соотношение собственного капитала к заёмному равно 2:3.

Задание 4. Рассчитайте величину средней взвешенной цены капитала хозяйствующего субъекта, используя следующую информацию:

общая величина капитала 5 600 тыс. руб., в том числе уставный капитал - 1000 тыс. руб., нераспределенная прибыль - 900 тыс. руб. и долгосрочные обязательства - 3 700 тыс. руб.;

доходность акций предприятия - 30%, цена нераспределенной прибыли - 34%;

финансовые издержки по обслуживанию долгосрочных обязательств - 25%:

Задание 5. Определите цену собственного капитала организации, если известно, что норма доходности по реинвестированной прибыли равна 13%, цена акционерного капитала составляет 8%, а доля акционерного капитала в общем объеме собственного капитала организации составляет 40%, средняя ставка налогообложения прибыли принята на уровне 25%.

Задание 6. Рассчитать эффект финансового рычага по следующим данным. Ставка налога на прибыль 24%. Ставка процентов за кредит - 22%.

Заемные средства - 50 тыс. рублей/ Собственные средства - 60 тыс. рублей.
Прибыль до уплаты процентов и налогов (ЕВИТ) - 250 тыс. рублей.

Задание 7. Как изменится рентабельность собственного капитала организации, если экономическая рентабельность возрастет на 2 % , годовая средняя расчетная ставка процента по кредитам снизится на 1% , соотношение заемного и собственного капитала составит 1 : 2, а коэффициент налогообложения прибыли составит 20%?

Задание 8. Рассчитать значение WACC по приведенным ниже данным при условии, что налог на прибыль составляет 20%, а проценты по заемным средствам полностью относятся на затраты.

Источники средств	Балансовая оценка, тыс. руб.	Стоимость источника, %
Заемные средства	10000	16%
Обыкновенные акции	20000	22%
Привилегированные акции	5000	18%
Нераспределенная прибыль	5000	22%

Перечень тем рефератов:

1. Виды инвестиционных портфелей.
2. Принципы формирования инвестиционных портфелей.
3. Оценка инвестиционного портфеля по критерию ликвидности.
4. Оценка инвестиционного портфеля по критерию риска.
5. Анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих решений
6. Регулирование инвестиций в соответствии с теорией «структурной инфляции»
7. Роль государственной поддержки частных инвестиций.
8. Роль активной промышленной и структурной политики в активизации инвестирования.
9. Содержание инвестиционного налогового кредита.
10. Основные противоречия дифференцированности региональных инвестиционных режимов.
11. Роль сбалансированности экономических и социальных условий в решении проблем инвестиционного подъема.
12. Анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих решений
14. Оценка инвестиционных проектов с учетом роли финансовых рынков и институтов
15. Оценка финансового планирования и прогнозирования с учетом роли финансовых рынков и институтов

Фонд тестовых заданий по теме № 5:

1. К внутренним источникам финансирования не относится:
 - а) чистая прибыль общества;
 - б) амортизационный фонд;
 - в) займы учредителей;

- г) кредиторскую задолженность.
2. К условно бесплатным источникам можно отнести:
- а) чистую прибыль;
 - б) амортизацию;
 - в) займы учредителей;
 - г) кредиторскую задолженность.
3. Государственные субсидии относятся к следующим источникам финансирования:
- а) внутренним;
 - б) внешним;
 - в) собственным;
 - г) заемным.
4. Капитал, привлекаемый за счет выпуска привилегированных акций, относится к группе следующих источников финансирования:
- а) внутренние;
 - б) внешние;
 - в) собственные;
 - г) заемные.
5. Вид кредита, при котором банк покупает у компании ее дебиторскую задолженность и сам взыскивает долг, называется:
- а) срочным;
 - б) контокоррентным;
 - в) факторингом;
 - г) онкольным.
6. Заключение договора страхования имущества является обязательным условием заключения договора:
- а) срочного кредита;
 - б) ипотечного кредита;
 - в) лизинга;
 - г) аренды.
7. Средневзвешенная стоимость капитала (WACC) – это показатель:
- а) средних затрат на поддержание источников финансирования;
 - б) средней рентабельности продаж;
 - в) средней доходности капитала.
8. Может ли показатель эффект финансового рычага принимать отрицательное значение?
- а) нет;
 - б) да, если величина собственного капитала примет отрицательное значение;
 - в) да, если экономическая рентабельность окажется меньше средней процентной ставки по кредитам.
9. Может ли рентабельность собственного капитала быть больше экономической рентабельности?
- а) нет;

б) да, если компания осуществляет финансирование только за счет собственных средств;

в) да, если компания использует как заемные, так и собственные источники финансирования.

10. Наиболее выгодно использование привлеченных источников для формирования оборотных активов, когда:

а) текущее значение нормы прибыли на вложенный капитал превышает процентную ставку по заемному капиталу;

б) цена заемного капитала (процентная ставка по нему) выше нормы прибыли на вложенный капитал;

в) когда заемные средства привлекаются на короткое время.

11. Финансовый левередж представляет собой:

а) степень бизнес-риска, олицетворяемого с данной фирмой;

б) степень финансового риска, олицетворяемого с данной фирмой;

в) уровень финансовой рентабельности компании.

12. Стоимость вновь привлекаемого заемного капитала и уровень финансовой зависимости фирмы:

а) связаны прямо пропорциональной зависимостью;

б) связаны обратно пропорциональной зависимостью;

в) связаны стохастической зависимостью;

г) никак не связаны.

13. Показатель средневзвешенной цены (стоимости) совокупного капитала (WACC) рассчитывается как:

а) средневзвешенная ставка по всем видам источников финансирования;

б) средневзвешенная ставка по собственным источникам финансирования;

в) средневзвешенная ставка по заемным источникам финансирования.

14. В методике оценки финансового рычага одним из составляющих элементов, величина которого зависит от внешних условий, является:

а) коэффициент оборачиваемости активов;

б) коэффициент налоговой нагрузки (налоговый корректор);

в) дифференциал финансового левереджа;

г) плечо финансового рычага.

15. Эффект финансового рычага определяет:

а) рациональность привлечения заемного капитала;

б) отношение оборотных активов к краткосрочным пассивам;

в) структуру финансового результата.

16. Эффект финансового рычага способствует росту рентабельности собственного капитала, если:

а) цена заемных средств выше рентабельности вложений капитала;

б) цена заемных средств ниже рентабельности вложений капитала;

в) цена заемных средств равна рентабельности вложений капитала.

17. Эффект финансового рычага характеризует:

- а) степень чувствительности чистой прибыли к изменению объема прибыли от реализации продукции;
- б) зависимость величины чистой прибыли и прибыли от реализации;
- в) зависимость величины чистой прибыли и прибыли от реализации продукции;
- г) темп изменения чистой прибыли.

18. Отбор среди проектов, конкурирующих за стандартные условия финансирования, производится с использованием показателя:

- а) внутренней нормы доходности проектов;
- б) модифицированной нормы доходности;
- в) рентабельности капитала; г) предельной стоимости капитала.

19. Формирование бюджета капиталовложений осуществляется на основе критерия:

- а) IRR;
- б) PI;
- в) MIRR;
- г) ARR.

20. Оптимизация бюджета капиталовложений может быть:

- а) непрерывной;
- б) дробной;
- в) временной;
- г) пространственной.

**ПЯТИГОРСКИЙ МЕДИКО-ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ –
филиал федерального государственного бюджетного
образовательного учреждения высшего образования
«ВОЛГОГРАДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
МЕДИЦИНСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Министерства здравоохранения Российской Федерации**

**Кафедра экономики и организации здравоохранения и
фармации**

Авторы: А.А. Ласковый

**Методическое обеспечение занятий лекционного типа
по дисциплине «Инвестиционный менеджмент»**

направление подготовки 38.03.02 «Менеджмент» (уровень бакалавриата)

Пятигорск, 2020

ТЕМА 1. СУЩНОСТЬ, ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОДЕРЖАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ И ИНВЕСТИЦИОННОГО МЕНЕДЖМЕНТА.

Сущность инвестиций, основные понятия, цели и задачи инвестирования . Классификация инвестиционных ресурсов и инвестиций Сущность, цели и задачи инвестиционного менеджмента Инвестиционная среда и участники инвестиционного процесса Нормативно-правовое регулирование и организационное обеспечение инвестиционной деятельности

Термин «инвестиции» происходит от латинского слова «invest», что означает вкладывать, и имеет несколько значений. В самом широком смысле инвестиции должны обеспечить механизм, который необходим для финансирования роста и развития организаций и любого государства в целом. С учетом структуры инвестиционного процесса, его участников и типов инвесторов под инвестициями (investments) или инвестиционными ресурсами понимается недвижимость, имущество, машины, оборудование, технологии, денежные средства, вклады в банках, ценные бумаги, имущественные права, лицензии, интеллектуальные ценности, вкладываемые как способ помещения капитала в предпринимательскую деятельность с целью их сохранения или возрастания. Другими словами, инвестиции представляют собой инструмент, с помощью которого можно поместить инвестиции в объект инвестирования и обеспечить положительную величину дохода.

При вложении инвестиции приходится отдавать сейчас и в определенном количестве. Вознаграждение приходит позднее, если оно наступает и его величина заранее неизвестна. В связи с этим при инвестировании всегда учитывают срок окупаемости вложения инвестиций, степень риска, инфляцию, а также влияние других факторов.

Совокупность существующих инвестиций можно классифицировать по определенным признакам.

Как показывает практика, при реализации инвестиций используются различные подходы и методы к инвестированию. Например, одним из подходов может быть планирование действий, направленных на достижение определенных целей. Другой подход, диаметрально противоположный, состоит в действиях экспромтом, когда решения принимаются на основе интуиции. Опыт показывает, что при более рациональном подходе к вложению инвестиций результаты обычно выше. Поэтому серьезному инвестору следует предварительно разработать планы, а затем выполнять инвестиционную программу. В зависимости от объекта инвестиционной деятельности различают:

- реальные инвестиции (real material investments);
- финансовые (портфельные) инвестиции (financial investments);
- нематериальные инвестиции (non-material investments).

Реальные инвестиции представляют собой средства, вкладываемые в реальные активы. Например, земля, здания и сооружения, оборудование,

строительство новых организаций, оснастка, транспорт. Их можно разделить на следующие группы:

- инвестиции для модернизации собственного производства в целях повышения его эффективности;
- инвестиции на увеличение объемов выпускаемой продукции в условиях существующего производства;
- инвестиции на создание новой организации с применением новых технологий;
- инвестиции в совместное производство продукции с иностранными партнерами.

Модернизация собственного производства зависит от целей, стоящих перед определенной организацией и финансовых ресурсов, имеющихся в ее распоряжении. С одной стороны, она может обеспечить снижение себестоимости продукции и увеличение объемов производства, а с другой - повышение качества продукции.

Инвестиции на создание новой организации с применением новой технологии должны представлять собой внедрение принципиально новых технических средств труда, замену старых материалов на новые, механизацию и автоматизацию производственных процессов. Например, замена металлических материалов на неметаллические, применение по всему циклу производственного процесса станков с числовым программным управлением (ЧПУ), обрабатывающих центров (ОЦ) и средств вычислительной техники.

Совместное производство продукции с иностранными партнерами может предусматривать применение не только технических средств труда и новых технологий, но и реализацию новых идей по организации производства и автоматизации производственных процессов. Такое производство базируется в основном, как на прогрессивных достижениях российских организаций, так и достижениях в этой области иностранных партнеров.

Финансовые инвестиции представляют собой вложения средств в инструменты, состоящие из ценных бумаг. Ценные бумаги могут быть государственными или корпоративными. Помимо этого к финансовым инвестициям можно отнести другие финансовые инвестиции, состоящие из вложений в банковские депозиты и сертификаты.

Нематериальные инвестиции - вложения в общие условия воспроизводства организации. Они включают в себя расходы на научные исследования, создание инноваций, обучение персонала, социальные мероприятия.

По форме вложения инвестиции подразделяются на прямые и косвенные. Прямые инвестиции - это форма вложений, которая дает инвестору право собственности на определенное имущество или ценные бумаги. Например, в случае покупки инвестором земли, зданий и сооружений, оборудования, ценных монет, чтобы сохранить стоимость денег или получить доход.

Косвенные инвестиции - это вложения в набор определенных ценных бумаг или имущественные ценности. Например, инвестор может купить пай в паевом инвестиционном фонде. Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) представляет собой диверсифицированный набор ценных бумаг и другое имущество. Можно купить долевое участие в обществе с ограниченной ответственностью, работающему с недвижимостью. На практике многие инвесторы предпочитают осуществлять прямые вложения, хотя у косвенных вложений имеются свои привлекательные стороны.

По форме организации инвестиции могут быть индивидуальными и в виде инвестиционных проектов и портфелей. Сущность и содержание инвестиционных проектов и портфелей будут рассмотрены в последующих главах.

По форме собственности инвестиции можно разделить на следующие типы. Инвестиции:

- физических лиц;
- юридических лиц;
- государства;
- иностранных физических и юридических лиц;
- совместных организаций со смешанным капиталом.

По направленности действия инвестиции делятся на следующие типы:

- начальные инвестиции (нетто-инвестиции);
- экстенсивные инвестиции;
- реинвестиции;
- брутто-инвестиции. Начальные инвестиции (нетто-инвестиции)

осуществляются в момент основания какого-либо дела, в том числе и приобретения имущества. Например, при организации нового производства фильтров для очистки воды, новых машин, транспортных средств и т.п.

Экстенсивные инвестиции, как правило, направляются в зависимости от конкретной ситуации на расширение потенциала управляемого объекта. Вложение инвестиций в данном случае позволяет увеличить объемы выпускаемой продукции и соответственно увеличить доходы от реализации этой продукции.

Реинвестиции зависят от наличия свободных средств. Такие средства направляются на приобретение или изготовление новых средств производства в целях поддержания существующего производства определенной продукции. Также они направляются на замену, рационализацию, диверсификацию и перспективу развития в целях выживания организации в рыночных условиях.

Брутто-инвестиции состоят из нетто-инвестиций и реинвестиций.

Брутто-инвестиция является одной из наиболее важных и сложных задач управления. Решение такой задачи предъявляет особые требования к достоверности исходной информации, используемой при проводимых расчетах, методов проведения расчетов и уровня подготовленности персонала, принимающего решение о введении брутто-инвестиций.

По сроку действия инвестиции могут быть краткосрочными, среднесрочными и долгосрочными. Срок действия краткосрочных инвестиций обычно истекает в течение года. Среднесрочные инвестиции рассчитаны на 1 - 3 года. Долгосрочные инвестиции - на срок более трех лет. Например, депозитный сертификат со сроком один год - это инструмент для краткосрочного вложения, а облигация со сроком погашения 5 лет - инструмент долгосрочного вложения. В некоторых случаях, купив долгосрочную ценную бумагу и продав ее через 6 месяцев, инвестор использует долгосрочный инструмент для краткосрочных целей. По уровню риска инвестиции делятся на инвестиции с низким и высоким уровнем риска. Инвестиции с низким уровнем риска являются безопасным средством получения определенной величины дохода (прибыли). В то же время инвестиции с высоким уровнем риска считаются спекулятивными.

Инвестиционный процесс (investment process) представляет собой механизм взаимодействия между собой участников, предлагающих инвестиции, с теми, кто предъявляет спрос на эти инвестиции. Заинтересованные стороны встречаются между собой в финансовых организациях непосредственно или на финансовом рынке. В частности, при сделках с имущественными ценностями (при сделках с недвижимостью) продавцы и покупатели вступают в сделку напрямую. Основными участниками инвестиционного процесса являются государство, институты, финансовые организации, физические лица, иностранные партнеры. Каждый из них может выступать в инвестиционном процессе как на стороне поставщика, так и на стороне потребителя инвестиций. Структурное построение инвестиционного процесса приведено на рис. 1

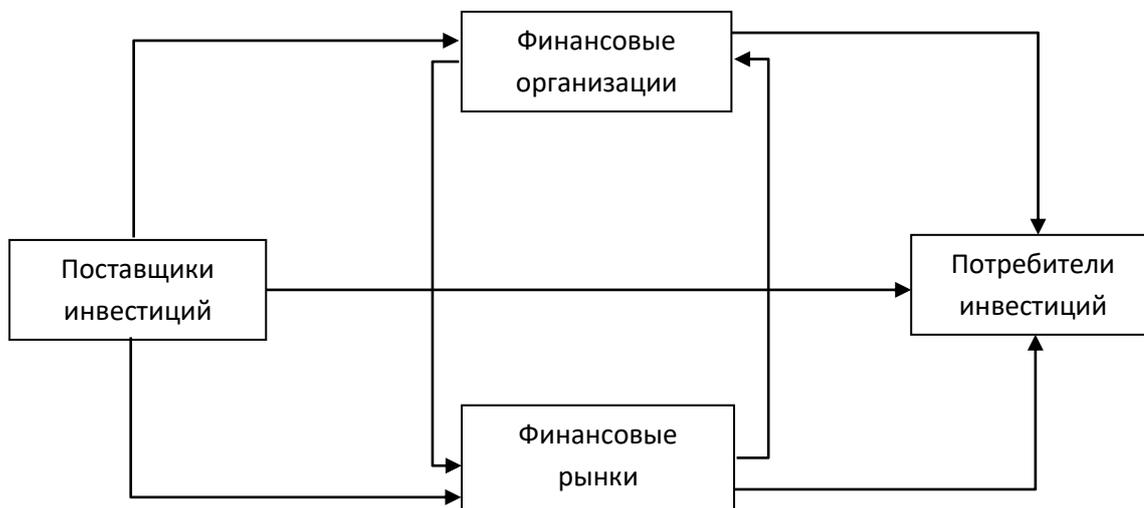


Рисунок 1. Структурное построение инвестиционного процесса

Поставщики реальных и финансовых инвестиций предоставляют их тем, кто предъявляет на них спрос, через финансовые организации, финансовые рынки, либо напрямую. Финансовые организации могут участвовать на финансовых рынках, как на стороне спроса, так и на стороне предложения. Финансовые организации включают в себя банковские структуры, ссудосберегательные ассоциации, кредитные организации,

страховые компании, пенсионные фонды. Они обычно принимают вклады и затем дают деньги в кредит или иным способом инвестируют средства.

Финансовые рынки состоят из фондового рынка и других рынков капиталов. На фондовом рынке имеет место обращение основных фондовых и производных ценных бумаг. Финансовые рынки представляют собой механизм, объединяющий тех, кто предлагает финансовые ресурсы, с теми, кто их ищет, для заключения сделок.

Например, заключение сделок с помощью фондовых бирж. Фондовые биржи являются местом, где сводятся покупатели и продавцы ценных бумаг.

Основой инвестиционного процесса на рынке реальных и финансовых инвестиций является процедура, которая включает пять элементов:

- выбор инвестиционной политики;
- анализ рынка реальных и финансовых инвестиций;
- формирование инвестиционного портфеля;
- пересмотр инвестиционного портфеля;
- оценка эффективности портфеля инвестиций.

Выбор инвестиционной политики (investment policy) зависит от целей инвестора и объема инвестируемых средств. Цели инвестирования должны определяться с учетом доходности, риска и цены. Этот этап инвестиционного процесса заканчивается предварительным выбором основных видов реальных и финансовых активов и их включением в инвестиционный портфель.

Анализ рынка реальных и финансовых инвестиций (security analysis) заключается в изучении отдельных видов реальных инвестиций и ценных бумаг. Главной целью при проводимом анализе является определено видов инвестиций, которые в будущем могут принести наиболее высокий уровень дохода при минимальном риске. Изучение рынка ценных бумаг в настоящее время проводится в основном с помощью двух подходов. Первый подход называют техническим анализом (technical analysis), а второй - фундаментальным анализом (fundamental analysis). Соответственно специалистов, работающих в рамках данных подходов, называют в первом случае техническими аналитиками, а во втором — специалистами в области фундаментального анализа.

Формирование портфеля инвестиций (portfolio investments) связано с периодическим повторением предыдущих этапов. В зависимости от изменения целей инвестирования во времени будет меняться и портфель инвестиций. Поэтому некоторые виды инструментов, которые вначале были непривлекательными для инвестора, могут стать выгодным объектом вложения инвестиций.

Пересмотр инвестиционного портфеля осуществляется периодически в зависимости от изменений, происходящих на рынке реальных и финансовых инвестиций. Принятие решения о пересмотре инвестиционного портфеля также зависит от размера транзакционных издержек и роста доходности портфеля.

Оценка эффективности инвестиционного портфеля (portfolio performance evaluation) является заключительным этапом в инвестиционном процессе. На этом этапе осуществляется периодическая оценка получаемого дохода и показателей риска, с которыми сталкивается инвестор. При оценке эффективности инвестиций используются современные методы и система оценочных показателей, а также соответствующие стандарты для сравнения. Результатом оценки должны быть конкретные параметры доходности, риска и цены рассматриваемого инструмента инвестиций.

Оценка эффективности инвестиций является до настоящего времени одной из весьма сложных задач и постоянно находится в поле зрения экономистов. Исследования в этой области показывают, что с появлением новых областей применения инвестиций появляются новые факторы и источники образования эффекта. Это, в свою очередь, требует привлечения новых оценочных показателей, используемых при расчетах эффективности инвестиций.

Инвестиционная деятельность и рынок

Под инвестиционной деятельностью (investment activity) понимается процесс, охватывающий вложение инвестиций и совокупность практических действий по их реализации. Инвестиционная деятельность в условиях рыночной экономики осуществляется хозяйствующими субъектами в целях получения дохода и состоит из двух взаимосвязанных частей (рис. 1.3).

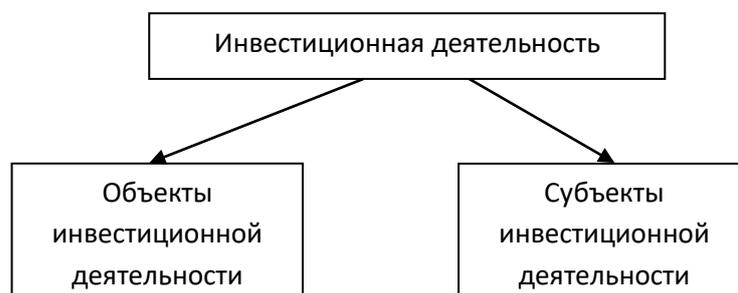


Рисунок 2 Составные части инвестиционной деятельности

Объектами инвестиционной деятельности являются: строительство новых организаций, расширение, реконструкция и перевооружение действующих организаций, ценные бумаги, целевые денежные вклады, научно-техническая продукция, а также имущественные права на интеллектуальную собственность. Инвестирование в создание и воспроизводство основных фондов осуществляется в виде капитальных вложений.

Субъектами инвестиционной деятельности являются инвесторы, заказчики, пользователи инвестиционных объектов, исполнители работ, поставщики всех видов инвестиционных ресурсов. К субъектам относятся также банки, страховые организации, биржи и посреднические организации. Субъектами инвестиционной деятельности могут быть физические и юридические лица, как нашей страны, так и зарубежных стран.

Особую категорию участников в инвестиционной деятельности представляют собой инвесторы. Инвесторы - субъекты инвестиционной

деятельности, которые осуществляют вложения собственных, заемных и привлеченных средств в виде инвестиций и обеспечивающих их целевое использование.

Существуют два типа инвесторов: институциональные и индивидуальные. В качестве институциональных инвесторов выступают специалисты, которым платят за то, что они управляют чужими средствами. Таких специалистов нанимают финансовые или нефинансовые организации и частные лица. Например, банки, страховые компании, пенсионные фонды.

Индивидуальные инвесторы сами распоряжаются личными средствами в целях получения дохода. Такой тип инвесторов занят в основном только тем, что ищет реальные инвестиции и ценные бумаги для пополнения своего личного портфеля инвестиций. Те же индивидуальные инвесторы, которые не имеют профессиональной подготовки в области инвестиций, поручают управление своими средствами институциональным инвесторам. Например, трастовым отделам банка или профессиональным консультантам по инвестициям. Основные методы и принципы работы институциональных и индивидуальных инвесторов одинаковы.

В качестве заказчиков могут выступать инвесторы, уполномоченные осуществлять реализацию инвестиционных проектов, и которые не вмешиваются в предпринимательскую деятельность участников инвестиционной деятельности. Пользователями инвестиционных объектов являются физические и юридические лица, для которых создаются объекты инвестиционной деятельности.

Инвестиционный менеджмент - это самостоятельная область экономической науки, направленная на обеспечение достижения определенных целей с помощью рационального вложения инвестиций. Он представляет собой разновидность функционального управления, непосредственным объектом которого выступают инвестиционные процессы, инвестиционная деятельность, проекты, осуществляемые во всех сферах народного хозяйства.

Разработка и использование научных методов инвестиционного менеджмента становится важным фактором развития народного хозяйства, отдельных его отраслей и организаций. Содержание инвестиционного менеджмента можно рассматривать в трех аспектах:

- наука управления инвестиционными процессами, инвестиционной деятельностью, проектами;
- вид деятельности и принятие решений;
- аппарат управления инвестициями.

Инвестиционный менеджмент как наука управления базируется на основных положениях общего менеджмента, которые достаточно подробно изложены в литературе. В отечественной литературе и практике понятие инвестиционного менеджмента используется сравнительно недавно. Несмотря на это, наша страна имеет большие теоретические достижения и практику в этой области исследований. В экономической литературе и официальных методических рекомендациях они нашли отражение в работах,

посвященных проблемам планирования, учета, контроля, анализа, регулирования и оценки эффективности капитальных вложений, связанных с реализацией инноваций и инновационных проектов, реконструкцией и строительством новых организаций и т.п.

Как вид деятельности и принятие решений инвестиционный менеджмент состоит из совокупности определенных процедур, которые объединяют в организации технологическую схему управления этой организацией. Такая совокупность состоит из отдельных направлений управленческой деятельности, которые называют в существующих теоретических разработках общими функциями управления. Совокупность функций и задач управления может быть определена и регламентирована в зависимости от уровня иерархии управления инвестиционной среды (народное хозяйство в целом, финансово-промышленные группы, холдинги, организации, инновационные проекты, инновации). Инвестиционный менеджмент предусматривает решение отдельных задач и выполнение определенных функций за конкретными исполнителями различного уровня.

Инвестиционный менеджмент предполагает структурное построение аппарата управления инвестициями. Инвестиционные процессы возникают и реализуются коллективами людей для достижения поставленных целей. Понятие инвестиционный менеджмент как аппарат управления имеет в большинстве случаев институциональное значение и состоит из следующих составляющих:

- система управления инвестициями, которая представляет собой иерархическую структуру, состоящую из специальных органов управления;
- институт финансовых менеджеров - руководителей различных уровней иерархии управления, которые выступают субъектами управления и обладают определенными полномочиями в области принятия решения.

Управление инвестиционными проектами представляет собой деятельность по исследованию рынка, планированию, организации, мотивации, учету, контролю, анализу и регулированию с применением современных методов и техники управления. В настоящее время различают следующие варианты схем управления проектами:

- «основная система»;
- система «расширенного управления»;
- система «под ключ».

При выполнении работ по управлению проектами по схеме «основная система» руководитель проекта - представитель заказчика, финансовой ответственности за принимаемые решения не несет. Финансовую ответственность берет в этом случае любая организация - участник проекта. Руководитель проекта несет только ответственность за координацию и ход выполнения работ.

Система «расширенного управления» предусматривает функции руководителя проекта в пределах фиксированной цены. Риск в этом случае возлагается на подрядчика.

Система «под ключ» предусматривает в качестве руководителя проекта проектно-строительную фирму, с которой заказчик заключает контракт с объявленной стоимостью проекта. Ответственность за риски возлагаются на руководителя проекта.

Целевые установки и функции управления на уровне организации и отдельными проектами во многом совпадают. Отличие состоит только в субъекте управления. В первом случае это инвестиционный портфель организации, включающий ряд проектов, а во втором случае имеется в виду отдельный инвестиционный проект.

Управление инвестиционной деятельностью основывается на совокупности научно обоснованных принципов. Такими основными принципами являются:

- селективного управления;
- целевой ориентации;
- иерархичности организации инвестиционных процессов и процессов управления;
- многовариантности при выработке управленческих решений;
- системности;
- обеспеченности инвестиционными ресурсами.

Принцип селективного управления заключается в поддержке инвестиционных проектов по основным направлениям научно-технического прогресса. Поддерживаются, в первую очередь, авторы комплексных проектов.

Принцип целевой ориентации проектов направлен на достижение конечных целей. Этот принцип устанавливает взаимосвязь между потребностями в инвестициях и возможностями их вложения. При этом главная часть проектов ориентируется на потребности, а промежуточные цели - на обеспечение достижения главной цели.

Принцип иерархичности организации инвестиционных процессов и процессов управления ими дает их представление с различной степенью детализации, которая соответствует определенному уровню иерархии управления. Все уровни иерархии управления согласуются друг с другом, а процессы, происходящие на вышестоящем уровне, обязательны для нижних уровней иерархии управления.

Принцип многовариантности при выработке управленческих решений осуществляется под воздействием большого количества факторов неопределенности. В целях снижения степени неопределенности следует переходить к многовариантной подготовке альтернативных решений о выборе состава конечных целей проектов, способов их достижения.

Принцип системности состоит в выработке совокупности мер, которые необходимы для реализации проекта. Системный подход должен быть взаимосвязан с рыночными отношениями в целом.

Принцип обеспеченности или сбалансированности состоит в том, что все мероприятия, которые необходимо выполнить при реализации проекта, должны быть обеспечены необходимыми материальными, финансовыми,

информационными, трудовыми и другими ресурсами. Для обеспечения выполнения этого принципа должна быть разработана стратегия реализации проекта.

Функции и задачи инвестиционного менеджмента

В теории и практике в настоящее время используется различный состав функций инвестиционного менеджмента. В переводе с латинского языка «функция» означает «деятельность». Наиболее рациональным подходом к рассмотрению функций в инвестиционном менеджменте, является их деление на две группы: общие и специальные.

Общие функции инвестиционного менеджмента отражают сущность и содержание процесса управления инвестиционной деятельностью объектов управления независимо от уровня иерархии управления. Они определяют содержание процесса управления инвестициями и включают определение будущих целей. Определению целей реализации инвестиций предшествует появление идеи и исследование рынка. Рассмотрим кратко сущность и содержание отдельных общих функций управления инвестиционной деятельностью объектов управления.

ТЕМА 2. ОСНОВЫ ФИНАНСОВЫХ ВЫЧИСЛЕНИЙ

Понятие текущей и будущей стоимости денег Методика определения будущей и текущей стоимости при различных схемах начисления процентов. Виды денежных потоков и методы их оценки

Функции сложных процентов.

1. Вычисление наращенной суммы на основе сложных процентов.
2. Нахождение текущей стоимости (дисконтирование).
3. Аннуитеты.
4. Взнос на амортизацию долга.
5. Анализ эффективности капитальных вложений.
6. Определение срока окупаемости инвестиций.
7. Определение внутренней нормы доходности инвестиционного проекта (IRR).
8. Оценка инвестиций в условиях дефицита финансовых ресурсов.
9. Сравнительный анализ проектов различной продолжительности.
10. Анализ эффективности инвестиционных проектов в условиях инфляции.
11. Оптимальное размещение инвестиций.

1. Вычисление наращенной суммы на основе сложных процентов.

Вычисление на основе сложного процента означает, что начисленные на первоначальную сумму проценты к ней присоединяются, а начисление процентов в последующих периодах производится уже на наращенную сумму. Расчёт наращенной суммы по сложным процентам производится по формуле:

$$S = P(1+i)^n$$

Где S – наращенная сумма,

P-первоначальная сумма, на которую начисляются проценты,

i - ставка сложных процентов, выраженная десятичной дробью,
 n - число лет, в течение которых начисляются проценты.

Пример. Вкладчик внёс в банк 500 тыс. руб. под 10% годовых.
Определить величину наращенной суммы через 4 года.

$$S=500(1+0,1)^4=732 \text{ тыс.руб.}$$

Годовая процентная ставка называется номинальной. Если проценты начисляются чаще, чем раз в год, используется следующая формула:

$$S=P(1+i/m)^{nm}, \text{ где}$$

m -число периодов начисления процентов в году.

По этим формулам рассчитывается дискретное наращение процентов, т.е. проценты начисляются раз в год, квартал. Непрерывное начисление процентов предполагает, что проценты начисляются за возможно более короткий период времени. Наиболее точным приближением непрерывного начисления процентов является ежедневное начисление процентов.

Кроме номинальной ставки существует понятие эффективной, или действительной процентной ставки, которая показывает, какую годовую ставку процентов необходимо установить, чтобы получить такой же финансовый результат, как и при m -разовом начислении процентов в году по ставке i/m . Эффективная ставка сложных процентов определяется по формуле:

$$i(c)=(1+i/m)^{nm} - 1$$

Другими словами, при начислении процентов по номинальной ставке 19,25% раз в год и при начислении процентов ежеквартально (четыре раза в год) по номинальной ставке 18% получим одну и ту же сумму.

2.Нахождение текущей стоимости(дисконтирование).

С помощью дисконтирования в финансовых вычислениях учитывается фактор времени. Текущая(современная или приведённая) величина – величина, обратная наращенной стоимости. Современная стоимость показывает, какую сумму необходимо положить в банк под сложные проценты сейчас, чтобы в будущем иметь некоторую сумму.

$$P=S(1+i)^{-n}$$

При начислении процентов чаще, чем раз в году используют формулу:

$$P=S(1+i/m)^{-nm}$$

Пример. Определить современную величину 20 тыс. тыс.руб., которые должны быть выплачены через 4 года. В течение этого периода производится ежеквартальное начисление сложных процентов по ставке 8% годовых.

$$P=20(1+0,08/4)^{4*4} =14,57 \text{ тыс.тыс.руб.}$$

3.Аннуитеты.

Кроме одноразовых вкладов (депозитов), оплата по заключенным сделкам может предусматривать ряд выплат, распределённых во времени (арендная плата, выплаты за имущество в рассрочку и т.д.).

Ряд последовательных фиксированных платежей, производимых через равные промежутки времени, называют финансовой рентой или

аннуитетом. Различают ренты постнумерандо - платежи производятся в конце соответствующих периодов (года, месяца и т. д.), ренты пренумерандо – платежи осуществляются в начале периодов.

Наращенная сумма ренты - сумма всех членов потока платежей с начисленными на них процентами на конец срока, т.е. на дату последней выплаты. Нарощенная сумма показывает, какую величину будет представлять капитал, вносимый через равные промежутки времени в течение всего срока ренты вместе с начисленными процентами.

Наращенная сумма ренты определяется по формуле:

$$S = R \frac{(1+i)^n - 1}{i}, \quad \text{где}$$

R – величина ежегодного взноса,

i - процентная ставка,

n – срок ренты.

Современная величина ренты является суммой всех членов ренты, дисконтированных на момент приведения. Рассчитывается по формуле:

$$A = R \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i}, \quad \text{где}$$

R-рентные платежи,

i- годовая процентная ставка, по которой производится дисконтирование,

n- срок рентных платежей.

Две последние формулы предусмотрены для ренты постнумерандо.

4. Взнос на амортизацию долга.

Расходы, связанные с погашением долга, т.е. погашение суммы самого долга и выплатой процентов по нему, называются расходами по обслуживанию долга. Существуют различные способы погашения задолженности. Участники сделки оговаривают их при заключении контракта. В соответствии с условиями контракта составляется план погашения задолженности. Одним из важнейших элементов плана является определение числа выплат в течение года, т.е. уточнение числа так называемых срочных уплат и их величины. Срочные уплаты рассматриваются как средства, предназначенные для погашения как основного долга, так и текущих процентных платежей по нему. При этом средства, направленные на погашение основного долга, могут быть равными или изменяющимися по каким-либо закономерностям, а проценты могут выплачиваться отдельно. Погашение долга может производиться аннуитетами, т.е. платежами, вносимыми через равные промежутки времени и содержащими как выплату основного долга, так и процентный платёж по нему. Величина аннуитета может быть постоянной, а может изменяться в арифметической или геометрической прогрессии. Рассмотрим случай, когда план составлен таким образом, чтобы погашение кредита производилось в конце каждого расчётного периода равными срочными уплатами, включающими выплату основной суммы долга и процентов по нему. Каждая срочная уплата (Y) будет являться суммой двух величин: годового расхода

по погашению основного долга (R) и процентного платежа по нему (I):
 $Y=R+I$.

Расчёт срочной годовой уплаты производится по формуле:

$$Y = D \frac{i(1+i)^n}{(1+i)^n - 1}, \text{ где}$$

i-процентная ставка,

n-срок кредита,

D-величина долга.

На практике может потребоваться знание величины остатка невыплаченного основного долга на какой-либо период. Эта величина рассчитывается по формуле:

$$Dk = D \frac{(1+i)^n - (1+i)^k}{(1+i)^n - 1}$$

k-номер расчётного периода, в котором произведена последняя срочная уплата.

5. Анализ эффективности капитальных вложений.

Реализация инвестиционных проектов требует отказа от денежных средств сегодня в пользу получения прибыли в будущем. Инвестиционный проект прежде всего оценивается с точки зрения его технической выполнимости, экологической безопасности, экономической эффективности, под которой понимают результат сопоставления получаемой прибыли и затрат, т.е. норму прибыли. При наличии нескольких проектов можно получить равный размер прибыли, но эффективность этих проектов может быть различна, т.к. на их реализацию потребуются неодинаковые затраты. Оценивая эффективность проекта, следует учитывать и степень риска. При реализации инвестиционных проектов возникают предпринимательские и финансовые риски. Предпринимательский риск – риск, связанный с деятельностью компании. Он обусловлен характером бизнеса. Финансовый риск зависит от изменения рыночной ставки дохода на вложенный капитал.

При вложении в реальный сектор экономики руководствуются следующими принципами:

- выбирают направление и объекты инвестиционных вложений,
- производят расчёт денежных потоков, способных обеспечить реализацию инвестиционных проектов,
- оценивают ожидаемые денежные потоки в результате реализации инвестиционного проекта,
- выбирают оптимальный проект, руководствуясь существующими критериями оценки инвестиционных проектов,
- производят периодическую переоценку инвестиционных проектов после их принятия.

Главная задача экономического анализа инвестиционных проектов - расчёт будущих денежных потоков, возникающих при реализации произведённой продукции. Только поступающие денежные потоки могут обеспечить окупаемость инвестиционного проекта, поэтому именно они, а не

прибыль, становятся центральным фактором в анализе. Рассмотрим расчёт ожидаемых денежных потоков от реализации проекта на примере.

Предприятие рассматривает инвестиционный проект - приобретение новой технологической линии. Стоимость линии- 30 млн. тыс.руб. Срок эксплуатации- 5лет. Данные о выручке от реализации продукции и текущих расходах представлены в таблице. Ставка налога на прибыль- 30%. Рассчитаем реальные денежные потоки по годам. (тыс.руб.)

Показатели	Годы				
	1-й	2-й	3-й	4-й	5-й
Объём реализации	20400	22200	24600	24000	20000
Текущие расходы	-10200	-10608	-11032	-11473	-11932
Амортизация	-6000	-6000	-6000	-6000	-6000
Валовая прибыль	4200	5592	7568	6527	2068
Налог на прибыль	-1260	-1678	-2270	-1958	-620
Чистая прибыль	2940	3914	5298	4569	1448
Чистые денежные поступления	8940	9914	11298	10569	7448

Члены денежного потока в примере являются положительными, на практике встречаются потоки, члены которых могут быть как положительными, так и отрицательными.

При экономической оценке инвестиционных проектов используется ряд методов, основной из них сводится к расчёту чистой текущей стоимости. Данный метод предусматривает дисконтирование денежных потоков с целью определения эффективности инвестиций.

При разовой инвестиции расчёт чистого приведённого дохода (эффекта) можно представить формулой:

$$NPV = \sum \frac{Pk}{(1+i)^n} - IC, \text{ где}$$

P_k – годовые денежные поступления в течение n лет,

IC -стартовые инвестиции,

i - ставка сравнения.

Если проект предполагает не разовую инвестицию, а последовательное инвестирование финансовых ресурсов в течение нескольких лет, то формула будет выглядеть следующим образом:

$$NPV = \sum_{k=1}^n \frac{Pk}{(1+i)^n} - \sum_{k=1}^m \frac{IC_j}{(1+i)^j}$$

Пример. Затраты на инвестиционный проект в течение первого года составят 200 тыс. грн, второго-300 тыс. тыс.руб. Поступления от реализации продукции по годам прогнозируются в следующих объёмах: 100, 300, 400, 400, 350 тыс. тыс.руб. Рассчитаем NPV:

$$NPV = (-200) \cdot 1,1^{-1} + (-300) \cdot 1,1^{-2} + 100 \cdot 1,1^{-3} + 300 \cdot 1,1^{-4} + 400 \cdot 1,1^{-5} + 400 \cdot 1,1^{-6} + 350 \cdot 1,1^{-7}$$

504,05тыс.руб

6. Определение срока окупаемости инвестиций.

Срок окупаемости инвестиций -продолжительность периода, в течение которого сумма чистых доходов, дисконтированных на момент завершения инвестиций, равна сумме инвестиций.

$$\sum_1^n \frac{Pk}{(1+i)^n} = \sum_1^t IC, \text{ где}$$

Pk – годовые доходы,

IC - инвестиции.

Пример. Члены потока платежей инвестиционного проекта представлены в таблице.

Годы	1-й	2-й	3-й	4-й	5-й	6-й
Инвестиции, тыс.руб	200	250	-	-	-	-
Отдача, тыс.руб	-	-	150	250	300	300

Процентная ставка-10%. Определить срок окупаемости инвестиционного проекта.

Найдём сумму инвестиций с процентами по ставке $i=10\%$.

$$\sum IC = 200 \cdot 1,1 + 250 = 470 \text{ тыс. тыс.руб.}$$

За первые два года получения дохода его современная величина составит:

$$\sum PkV^t = \frac{1}{1,1} \cdot 150 + \frac{1}{1,1^2} \cdot 250 = 342,97 \text{ тыс.руб.}$$

т.е. эта величина меньше суммы инвестиций с начисленными процентами ($342,97 < 470$).

За три года современная величина дохода будет равна:

$$\sum PkV^t = \frac{1}{1,1} \cdot 150 + \frac{1}{1,1^2} \cdot 250 + \frac{1}{1,1^3} \cdot 300 = 568,37 \text{ тыс. тыс.руб.}$$

т.е. больше, чем стоимость инвестиций.

Отсюда срок окупаемости составит:

$$n_{ok} = 2 + [(470 - 342,97) \div 225,4] = 2,56 \text{ года}$$

Величина 225,4 получена как $300 \cdot 1,1^{-3}$.

7. Определение внутренней нормы доходности инвестиционного проекта (IRR).

Реализация любого инвестиционного проекта требует привлечения финансовых ресурсов, за которые необходимо платить. Чтобы обеспечить доход от инвестированных средств или по крайней мере их окупаемость, необходимо добиться такого положения, когда NPV будет больше нуля или равна ему. Для этого необходимо подобрать такую процентную ставку дисконтирования членов потока платежей, которая обеспечит получение выражений $NPV > 0$ или $NPV = 0$.

Поэтому под внутренней нормой доходности понимают максимально допустимый относительный уровень расходов, которые могут быть произведены при реализации данного проекта. Например, если для реализации проекта получена банковская ссуда, то значение IRR показывает верхнюю границу допустимого уровня банковской процентной ставки, превышение которой делает проект убыточным. Инвестор должен сравнить полученное для инвестиционного проекта значение IRR с ценой

привлечённых финансовых ресурсов(СС). Если $IRR > CC$, то проект следует принять, если $IRR < CC$, проект следует отвергнуть, $IRR = CC$ - проект ни прибыльный, ни убыточный. Ориентируясь на существующие в момент анализа процентные ставки на ссудный капитал, выбираются два значения коэффициента дисконтирования $V_1 < V_2$ таким образом, чтобы в интервале (V_1, V_2) функция $NPV = f(V)$ меняла своё значение с «+» на «-» или наоборот. Далее используют формулу:

$$IRR = i_1 + \frac{NPV_{(i_1)}}{NPV_{(i_1)} - NPV_{(i_2)}} \cdot (i_2 - i_1)$$

где i_1 - значение процентной ставки в дисконтном множителе, при котором $f(i_1) < 0$; $f(i_1) > 0$;

i_2 - значение процентной ставки в дисконтном множителе, при котором $f(i_2) < 0$; $f(i_2) > 0$.

8. Оценка инвестиций в условиях дефицита финансовых ресурсов.

Одним из побудительных мотивов, заставляющих фирму выбирать из нескольких перспективных и выгодных инвестиционных проектов один или несколько - это ограниченность финансовых средств. При наличии финансовых ограничений на инвестиции фирма может принять некоторые инвестиционные проекты, составляющие такую комбинацию, которая обеспечит наибольший эффект. Между показателями эффективности инвестиций (NPV , PI , IRR) существует определённая взаимосвязь. Так, если $NPV > 0$, то одновременно $IRR > CC$ и $PI > 1$; при $NPV = 0$ одновременно $IRR = CC$ и $PI = 1$.

При анализе инвестиционных проектов отдаётся предпочтение показателю NPV . Это объясняется тем, что NPV характеризует прогнозируемую величину прироста капитала предприятия в случае реализации предлагаемого проекта. К тому же показатели NPV нескольких проектов можно суммировать.

9. Сравнительный анализ проектов различной продолжительности.

Рассмотрим пример. Имеется ряд инвестиционных проектов, требующих равную величину стартовых капиталов - 200 тыс. тыс.руб. Цена капитала, т.е. предполагаемый доход, составляет 10%. Требуется выбрать наиболее оптимальный из них, если потоки платежей(приток) характеризуются следующими данными, тыс. тыс.руб.:

Проект А: 100, 140.

Проект Б: 60, 80, 120.

Проект В: 100, 144.

Рассчитаем для каждого проекта NPV .

$$NPV(A) = \frac{100}{1,1} + \frac{140}{1,1^2} - 200 = 6,54 \text{ тыс. тыс.руб.}$$

$$NPV(B) = \frac{60}{1,1} + \frac{80}{1,1^2} + \frac{120}{1,1^3} - 200 = 10,74 \text{ тыс. тыс.руб.}$$

$$NPV(B) = \frac{100}{1,1} + \frac{144}{1,1^2} - 200 = 9,84 \text{ тыс. тыс.руб.}$$

Определим общее кратное для числа лет реализации каждого проекта. Для данных проектов это будет 6 лет - т. е. в течение 6 лет проект А может быть повторён трижды (три цикла), проект Б- дважды (два цикла) и проект В- три раза (три цикла).

Рассчитаем суммарное значение NPV для повторяющихся проектов.

$$NPV(j, n) = NPV_{(j)} \left(1 + \frac{1}{(1+i)^j} + \frac{1}{(1+i)^{2j}} + \frac{1}{(1+i)^{3j}} + \dots + \frac{1}{(1+i)^{nj}} \right) \quad , \text{где}$$

(14)

NPV(j)-чистая приведённая стоимость исходного(повторяющегося) проекта,

J -продолжительность этого проекта,

N -число повторений(циклов) исходного проекта(число слагаемых в скобках),

I - процентная ставка в долях единицы, используемая при дисконтировании.

$$NPV(A)_{(2,3)} = 6,54 + \frac{6,54}{(1+0,1)^2} + \frac{6,54}{(1+0,1)^4} = 16,52 \text{ тыс. тыс.руб.}$$

$$NPV(B)_{(3,2)} = 10,74 + \frac{10,74}{(1+0,1)^3} = 18,81 \text{ тыс. тыс.руб.}$$

$$NPV(B)_{(2,3)} = 9,84 + \frac{9,84}{(1+0,1)^2} + \frac{9,84}{(1+0,1)^4} = 24,69 \text{ тыс. тыс.руб.}$$

Из трёх проектов наибольшее суммарное значение NPV –у третьего проекта. Значит, он является наиболее выгодным.

10. Анализ эффективности инвестиционных проектов в условиях инфляции.

Инфляция искажает результаты анализа эффективности долгосрочных инвестиций. Основная причина заключается в том, что амортизационные отчисления рассчитываются исходя из первоначальной стоимости объекта, а не его стоимости при замене. Поэтому при определении эффективности инвестиций необходимо учитывать фактор инфляции.

11.Оптимальное размещение инвестиций.

При наличии выбора нескольких привлекательных инвестиционных проектов и отсутствия необходимых денежных ресурсов возникает проблема оптимального размещения инвестиций. Если проекты поддаются дроблению, то предполагается реализация ряда из них в полном объёме, а некоторых - только частично. Общая сумма, направленная на реализацию проектов, не должна превышать лимит денежных ресурсов. Данная задача решается в следующей последовательности.

- 1.Для каждого проекта рассчитывается индекс рентабельности PI.
- 2.Проекты ранжируются по степени убывания показателя PI.

3. К реализации принимаются первые k проектов, стоимость которых в сумме не превышает лимита средств, предназначенных для инвестирования.

4. При наличии остатка инвестиционных средств они вкладываются в очередной проект, но не в полном объеме, а в той части, в которой он может быть профинансирован.

В случае, когда инвестиционный проект может быть принят только в полном объеме, для нахождения оптимальных вариантов производят просмотр сочетаний проектов с расчётом их суммарного NPV. Комбинация, обеспечивающая максимальное значение суммарного NPV, считается оптимальной.

ТЕМА 3 МЕНЕДЖМЕНТ РЕАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

*Особенности и формы осуществления реальных инвестиций предприятия
Принципы и этапы оценки инвестиционных проектов Классификация денежных потоков инвестиционного проекта, принципы их оценки
Критерии оценки эффективности инвестиционного проекта. Особенности оценки бездоходных проектов и проектов с разными сроками реализации.
Оценка риска инвестиционных проектов Подходы и методы оценки стоимости объектов недвижимости Бизнес-план инвестиционного проекта. Анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих решений, в том числе при принятии решений об инвестировании и финансировании;*

Особенности и формы осуществления реальных инвестиций предприятия

Основу инвестиционной деятельности предприятия составляет реальное инвестирование. На большинстве предприятий в современных условиях оно является единственным направлением инвестиционной деятельности. Это определяет высокую роль управления реальными инвестициями в системе инвестиционной деятельности предприятия.

Осуществление реальных инвестиций характеризуется рядом особенностей, основными из которых являются:

1. Реальное инвестирование является главной формой реализации стратегии экономического развития предприятия. Основная цель этого развития обеспечивается осуществлением высокоэффективных реальных инвестиционных проектов, а сам процесс стратегического развития предприятия представляет собой не что иное, как совокупность реализуемых во времени этих инвестиционных проектов. Именно эта форма инвестирования позволяет предприятию успешно проникать на новые товарные и региональные рынки, обеспечивать постоянное возрастание своей рыночной стоимости.

2. Реальное инвестирование находится в тесной взаимосвязи с операционной деятельностью предприятия. Задачи увеличения объема производства и реализации продукции, расширения ассортимента производимых изделий и повышения их качества, снижения текущих операционных затрат решаются, как правило, в результате реального

инвестирования. В свою очередь, от реализованных предприятием реальных инвестиционных проектов во многом зависят параметры будущего операционного процесса, потенциал возрастания объемов его операционной деятельности.

3. Реальные инвестиции обеспечивают, как правило, более высокий уровень рентабельности в сравнении с финансовыми инвестициями. Эта способность генерировать большую норму прибыли является одним из побудительных мотивов к предпринимательской деятельности в реальном секторе экономики.

4. Реализованные реальные инвестиции обеспечивают предприятию устойчивый чистый денежный поток. Этот чистый денежный поток формируется за счет амортизационных отчислений от основных средств и нематериальных активов даже в те периоды, когда эксплуатация реализованных инвестиционных проектов не приносит предприятию прибыль.

5. Реальные инвестиции подвержены высокому уровню риска морального старения. Этот риск сопровождает инвестиционную деятельность как на стадии реализации реальных инвестиционных проектов, так и на стадии постинвестиционной их эксплуатации. Стремительный технологический прогресс сформировал тенденцию к увеличению уровня этого риска в процессе реального инвестирования.

6. Реальные инвестиции имеют высокую степень противoinфляционной защиты. Опыт показывает, что в условиях инфляционной экономики темпы роста цен на многие объекты реального инвестирования не только соответствуют, но во многих случаях даже обгоняют темпы роста инфляции, реализуя ажиотажный инфляционный спрос предпринимателей на материализованные объекты предпринимательской деятельности.

7. Реальные инвестиции являются наименее ликвидными. Это связано с узкоцелевой направленностью большинства форм этих инвестиций, практически не имеющих в незавершенном виде альтернативного хозяйственного применения. В связи с этим компенсировать в финансовом отношении неверные управленческие решения, связанные с началом осуществления реальных инвестиций, крайне сложно.

Реальные инвестиции осуществляются предприятиями в разнообразных формах, основными из которых являются следующие.

1. Приобретение целостных имущественных комплексов. Оно представляет собой инвестиционную операцию крупных предприятий, обеспечивающую отраслевую, товарную или региональную диверсификацию их деятельности. Эта форма реальных инвестиций обеспечивает обычно «эффект синергизма», который заключается в возрастании совокупной стоимости активов обоих предприятий (в сравнении с их балансовой стоимостью) за счет возможностей более эффективного использования их общего финансового потенциала, взаимодополнения технологий и номенклатуры выпускаемой продукции, возможностей снижения уровня операционных затрат, совместного использования сбытовой сети на

различных региональных рынках и других аналогичных факторов.

2. Новое строительство. Оно представляет собой инвестиционную операцию, связанную со строительством нового объекта с законченным технологическим циклом по индивидуально разработанному или типовому проекту на специально отводимых территориях. К новому строительству предприятие прибегает при кардинальном увеличении объемов своей операционной деятельности в предстоящем периоде, ее отраслевой, товарной или региональной диверсификации (создании филиалов, дочерних предприятий и т.п.).

3. Перепрофилирование. Оно представляет собой инвестиционную операцию, обеспечивающую полную смену технологии производственного процесса для выпуска новой продукции.

4. Реконструкция. Она представляет собой инвестиционную операцию, связанную с существенным преобразованием всего производственного процесса на основе современных наудотехнических достижений. Ее осуществляют в соответствии с комплексным планом реконструкции предприятия в целях радикального увеличения его производственного потенциала, существенного повышения качества выпускаемой продукции, внедрения ресурсосберегающих технологий и т.п. В процессе реконструкции может осуществляться расширение отдельных производственных зданий и помещений (если новое технологическое оборудование не может быть размещено в действующих помещениях), строительство новых зданий и сооружений того же назначения вместо ликвидируемых на территории действующего предприятия, дальнейшая эксплуатация которых по технологическим или экономическим причинам признана нецелесообразной.

5. Модернизация. Она представляет собой инвестиционную операцию, связанную с совершенствованием и приведением активной части производственных основных средств в состояние, соответствующее современному уровню осуществления технологических процессов, путем конструктивных изменений основного парка машин, механизмов и оборудования, используемых предприятием в процессе операционной деятельности.

6. Обновление отдельных видов оборудования. Оно представляет собой инвестиционную операцию, связанную с заменой (в связи с физическим износом) или дополнением (в связи с ростом объемов деятельности или необходимостью повышения производительности труда) имеющегося парка оборудования отдельными новыми их видами, не меняющими общей схемы осуществления технологического процесса. Обновление отдельных видов оборудования характеризует, в основном, процесс простого воспроизводства активной части производственных основных средств.

7. Инновационное инвестирование в нематериальные активы. Оно представляет собой инвестиционную операцию, направленную на использование в операционной и других видах деятельности предприятия

новых научных и технологических знаний в целях достижения коммерческого успеха. Инновационные инвестиции в нематериальные активы осуществляются в двух основных формах: а) путем приобретения готовой научно-технической продукции и других прав (приобретение патентов на научные открытия, изобретения, промышленные образцы и товарные знаки, приобретение ноу-хау, приобретение лицензий на франчайзинг и т.п.); б) путем разработки новой научно-технической продукции (как в рамках самого предприятия, так и по его заказу соответствующими инжиниринговыми фирмами). Осуществление инновационного инвестирования в нематериальные активы позволяет существенно повысить технологический потенциал предприятия во всех сферах его хозяйственной деятельности.

8. Инвестирование прироста запасов материальных оборотных активов.

Оно представляет собой инвестиционную операцию, направленную на расширение объема используемых операционных оборотных активов предприятия, обеспечивающую тем самым необходимую пропорциональность (сбалансированность) в развитии внеоборотных и оборотных операционных активов в результате осуществления инвестиционной деятельности. Необходимость этой формы инвестирования связана с тем, что любое расширение производственного потенциала, обеспечиваемое ранее рассмотренными формами реального инвестирования, определяет возможность выпуска дополнительного объема продукции. Однако эта возможность может быть реализована только при соответствующем расширении объема использования материальных оборотных активов отдельных видов (запасов сырья, материалов, полуфабрикатов, малоценных и быстроизнашивающихся предметов и т. п.).

Все перечисленные формы реального инвестирования могут быть сведены к трем основным его направлениям: капитальному инвестированию или капитальным вложениям (первые шесть форм), инновационному инвестированию (седьмая форма) и инвестированию прироста оборотных активов (восьмая форма).

Выбор конкретных форм реального инвестирования предприятия определяется задачами отраслевой, товарной и региональной диверсификации его деятельности (направленными на расширение объема операционного дохода), возможностями внедрения новых ресурсо- и трудосберегающих технологий (направленными на снижение уровня операционных затрат), а также потенциалом формирования инвестиционных ресурсов (капитала в денежной и иных формах, привлекаемого для осуществления вложений в объекты реального инвестирования).

Управление реальными инвестициями

Специфический характер реального инвестирования и его форм предопределяет определенные особенности его осуществления на предприятии. При высокой инвестиционной активности предприятия с целью повышения эффективности управления реальными инвестициями

разрабатывается специальная политика такого управления.

Политика управления реальными инвестициями представляет собой часть общей инвестиционной стратегии предприятия, обеспечивающей подготовку, оценку и реализацию наиболее эффективных реальных инвестиционных проектов.

Процесс формирования политики управления реальными инвестициями предприятия осуществляется в разрезе следующих основных этапов.

1. Анализ состояния реального инвестирования в предшествующем периоде. В процессе этого анализа оценивается уровень инвестиционной активности предприятия в предшествующем периоде и степень завершенности начатых ранее реальных инвестиционных проектов и программ.

На первой стадии анализа изучается динамика общего объема инвестирования капитала в прирост реальных активов, удельный вес реального инвестирования в общем объеме инвестиций предприятия в предплановом периоде.

На второй стадии анализа рассматривается степень реализации отдельных инвестиционных проектов и программ, уровень освоения инвестиционных ресурсов, предусмотренных на эти цели, в разрезе объектов реального инвестирования.

На третьей стадии анализа определяется уровень завершенности начатых ранее реальных инвестиционных проектов и программ, уточняется необходимый объем инвестиционных ресурсов для полного их завершения.

2. Определение общего объема реального инвестирования в предстоящем периоде. Основой определения этого показателя является планируемый объем прироста основных средств предприятия в разрезе отдельных их видов, а также нематериальных и оборотных активов, обеспечивающий прирост объемов его производственнокоммерческой деятельности. Объем этого прироста уточняется с учетом динамики объема ранее неоконченного капитального строительства (незавершенных капитальных вложений).

3. Определение форм реального инвестирования. Эти формы определяются, исходя из конкретных направлений инвестиционной деятельности, обеспечивающих воспроизводство его основных средств и нематериальных активов, а также расширение объема собственных оборотных активов.

4. Поиск отдельных объектов инвестирования и оценка их соответствия направлениям инвестиционной деятельности предприятия. В процессе реализации этого направления инвестиционной политики изучается текущее предложение на инвестиционном рынке; отбираются для изучения отдельные реальные инвестиционные объекты, наиболее полно соответствующие направлениям инвестиционной деятельности предприятия (ее отраслевой и региональной диверсификации); рассматриваются возможности и условия приобретения отдельных активов (техники,

технологий и т.п.) для обновления состава действующих их видов; проводится тщательная экспертиза отобранных объектов инвестирования.

5. Подготовка бизнес-планов реальных инвестиционных проектов. Все формы крупнообъемных реальных инвестиций (кроме обновления отдельных видов механизмов и оборудования в связи с их износом) рассматриваются как реальные инвестиционные проекты. Подготовка таких инвестиционных проектов требует разработки их бизнес-планов в рамках самого предприятия. Для небольших реальных инвестиционных проектов допускается разработка краткого варианта бизнес-плана (с изложением только тех разделов, которые прямо определяют целесообразность их осуществления).

6. Обеспечение высокой эффективности реальных инвестиций. Отобранные на предварительном этапе объекты инвестирования анализируются с позиции их экономической эффективности. При этом для каждого объекта инвестирования используется конкретная методика оценки эффективности. По результатам оценки проводится ранжирование отдельных инвестиционных проектов по критерию их эффективности (доходности). При прочих равных условиях отбираются для реализации те объекты реального инвестирования, которые обеспечивают наибольшую доходность.

7. Обеспечение минимизации уровня рисков, связанных с реальным инвестированием. В процессе реализации этого направления инвестиционной политики должны быть идентифицированы и оценены риски, присущие каждому конкретному объекту инвестирования. По результатам оценки проводится ранжирование отдельных объектов инвестирования по уровню их рисков и отбираются для реализации те из них, которые при прочих равных условиях обеспечивают минимизацию инвестиционных рисков. Наряду с рисками отдельных объектов инвестирования, оцениваются инвестиционные риски, связанные с реальным инвестированием в целом. Это направление инвестиционной деятельности связано с отвлечением собственного капитала в больших размерах и, как правило, на длительный период, что может привести к снижению уровня платежеспособности предприятия по текущим обязательствам. Кроме того, финансирование отдельных инвестиционных проектов осуществляется часто за счет привлечения значительного объема заемного капитала, что может привести к снижению финансовой устойчивости предприятия в долгосрочном периоде. Поэтому в процессе формирования данной инвестиционной политики следует заранее прогнозировать, какое влияние инвестиционные риски окажут на доходность, платежеспособность и финансовую устойчивость предприятия.

8. Обеспечение ликвидности объектов реального инвестирования.

Осуществляя реальное инвестирование, следует предусматривать, что в силу существенных изменений внешней инвестиционной среды, конъюнктуры инвестиционного рынка или стратегии развития предприятия в предстоящем периоде по отдельным объектам реального инвестирования может резко снизиться ожидаемая доходность, повыситься уровень рисков, снизиться значение других показателей инвестиционной привлекательности

для предприятия. Это потребует принятия решения о своевременном выходе ряда объектов реального инвестирования из инвестиционной программы предприятия (путем их продажи) и реинвестирования капитала. С этой целью по каждому объекту реального инвестирования должна быть оценена степень ликвидности инвестиций. По результатам оценки проводится ранжирование отдельных реальных инвестиционных проектов по критерию их ликвидности. При прочих равных условиях отбираются для реализации те из них, которые имеют наибольший потенциальный уровень ликвидности.

9. Формирование программы реальных инвестиций. Отобранные в процессе оценки эффективности реальные инвестиционные проекты подлежат дальнейшему рассмотрению с позиций уровня рисков их реализации и других показателей, связанных с целями их осуществления. На основе такой всесторонней оценки с учетом планового объема инвестиционных ресурсов предприятие формирует свою программу реальных инвестиций на предстоящий период.

Если эта программа сформирована по определяющей приоритетной цели (максимизация доходности, минимизация инвестиционного риска и т.п.), то необходимости в дальнейшей оптимизации программы реальных инвестиций не возникает. Если же предусматривается сбалансированность отдельных целей, то портфель оптимизируется по различным целевым критериям для достижения их сбалансированности, после чего принимается к непосредственной реализации.

10. Обеспечение реализации отдельных инвестиционных проектов и инвестиционной программы. Основными документами, обеспечивающими реализацию каждого конкретного реального инвестиционного проекта, являются капитальный бюджет и календарный график реализации инвестиционного проекта.

Капитальный бюджет разрабатывается обычно на период до одного года и отражает все расходы и поступления средств, связанные с реализацией реального проекта. Календарный график реализации инвестиционного проекта (программы) определяет базовые периоды времени выполнения отдельных видов работ и возложение ответственности исполнения (а соответственно, и рисков невыполнения отдельных этапов работ) на конкретных представителей заказчика (предприятия) или подрядчика в соответствии с их функциональными обязанностями, изложенными в контракте на выполнение работ.

Все формы реального инвестирования проходят три основные стадии (фазы), составляющие в совокупности цикл этого инвестирования:

- преинвестиционная стадия, в процессе которой разрабатываются варианты альтернативных инвестиционных решений, проводится их оценка и принимается к реализации конкретный их вариант;
- инвестиционная стадия, в процессе которой осуществляется непосредственная реализация принятого инвестиционного решения;
- постинвестиционная (эксплуатационная) стадия, в процессе которой обеспечивается контроль над достижением предусмотренных

параметров инвестиционных решений в процессе эксплуатации объекта инвестирования.

Основу прединвестиционной стадии цикла реального инвестирования составляет подготовка инвестиционного проекта (аналогом этого термина выступают «бизнес-план», «техничко-экономическое обоснование» и др.).

Инвестиционный проект представляет собой основной документ, определяющий необходимость осуществления реального инвестирования, в котором в общепринятой последовательности разделов излагаются основные характеристики проекта и финансовые показатели, связанные с его реализацией.

Принципы и этапы оценки инвестиционных проектов

Под инвестиционным проектом принято понимать:

а) деятельность, мероприятие, предполагающее осуществление комплекса каких-либо действий, обеспечивающих достижение определенных целей;

б) соответствующую проектно-сметную документацию, содержащую информацию об объемах и сроках инвестиций, описание практических действий и мероприятий по осуществлению инвестиций, анализ их экономической эффективности, обоснование их экономической целесообразности.

Очевидно, что, несмотря на существенные отличия, оба подхода взаимосвязаны. Реализация любого мероприятия и комплекса действия помимо наличия четких целей предполагает обязательное осуществление предварительной оценки планируемых результатов тех или иных действий, оценку эффективности проекта.

Представленную в первой главе работы классификацию инвестиций правомерно применять и при классификации непосредственно инвестиционных проектов, однако с точки зрения анализа эффективности инвестиционных проектов наиболее значимым является разделение проектов по следующим классификационным признакам:

1. По наличию связи между проектами последние делятся на зависимые (взаимодополняющие), альтернативные (взаимоисключающие) и независимые.

Зависимыми между собой являются проекты, эффект от внедрения которых будет только при одновременном их осуществлении.

Альтернативные проекты - это проекты, осуществление одного из которых предполагает отказ от другого.

Независимыми являются проекты, направленные на решение совершенно разных задач или одинаковых задач в разных подразделениях или по разным видам деятельности предприятия.

2. По типу денежного потока различают проекты с ординарными и неординарными денежными потоками.

3. В зависимости от степени риска инвестиционные проекты можно классифицировать следующим образом:

- безрисковые проекты - это проекты, связанные с обеспечением юридических, санитарных, экологических и прочих норм;
- проекты, предполагающие невысокий уровень риска - проекты, связанные со снижением себестоимости продукции;
- проекты со средним уровнем риска - проекты, связанные с расширением производства продукции, реализации товаров и услуг;
- проекты с высоким уровнем риска - проекты, связанные с производством новой продукции, продукции неизвестной на рынке;
- проекты, генерирующие очень высокий уровень риска - проекты, связанные с научными исследованиями и разработкой новой продукции и\или технологии.

Оценка эффективности инвестиционного проекта осуществляется с учетом всех основных принципов принятия финансовых решений:

Рассмотрение проекта на протяжении всего его жизненного цикла (от начала проведения прединвестиционных исследований до момента прекращения проекта) на основе пошагового разделения.

Стандартно под шагом в расчетах по оценке эффективности инвестиций понимается месяц, квартал, полугодие или год. В состав денежных потоков на каждом шаге включается только та часть доходов и расходов, которая вызывает изменение остатка денежных средств на этом шаге.

При разбиении расчетного периода на шаги, определении длительности шага следует учитывать:

- цель расчета (оценка различных видов эффективности, реализуемости проекта, мониторинг проекта с целью осуществления финансового управления и т.д.);
- продолжительность различных фаз жизненного цикла проекта. С целью проверки финансовой реализуемости проекта на отдельных этапах его реализации рекомендуется устанавливать пошаговое разделение таким образом, чтобы моменты завершения строительства объектов (основных этапов строительства), моменты завершения освоения вводимых производственных мощностей, моменты начала производства основных видов продукции, моменты замены основных средств и т. п. совпадали с концами соответствующих шагов;
- неравномерность денежных поступлений и затрат (в том числе сезонность производства и пр.);
- условия финансирования. Расчет эффекта осуществлять удобнее, если моменты получения разных траншей кредита, выплат основного долга и процентов по нему совпадают с концами шагов;
- «обозримость» выходных таблиц, удобство оценки человеком выходной информации;
- изменение цен в течение шага вследствие инфляции и других причин. Считается допустимым изменение цены в пределах одного шага не больше чем на 5 - 10 %. Отрезки времени, где прогнозируемые темпы инфляции выше, рекомендуется разбивать на более мелкие шаги.

1. Оценка эффективности инвестиционного проекта путем

сопоставления ситуаций "без проекта" и "с проектом".

2. Моделирование денежных потоков, включающих все связанные с осуществлением проекта денежные поступления и выплаты за расчетный период.

3. Применение различных видов цен на разных этапах оценки эффективности инвестиционного проекта.

При оценке инвестиционного проекта стоимостные показатели могут выражаться в текущих, прогнозных или дефлированных ценах.

Текущие цены (иначе базисные, постоянные или фиксированные) - это цены, предусмотренные в проекте без учета инфляции. Сказанное, однако, не свидетельствует о том, что текущие цены являются неизменными. Изменение текущих цен может быть предусмотрено проектом независимо от инфляции (например, в результате изменения качества выпускаемой продукции).

Прогнозными называются цены, ожидаемые (с учетом инфляции) на будущих шагах расчета.

Дефлированными (расчетными) являются прогнозны цены, приведенные к уровню цен фиксированного момента времени путем деления на общий базисный индекс инфляции.

На начальных стадиях разработки проекта можно проводить расчеты в текущих ценах. На этапе оценки эффективности проекта в целом денежные потоки можно рассчитывать как в текущих, так и в дефлированных ценах. На этапе оценки участия в проекте следует применять:

а) при разработке схемы финансирования и оценке финансовой реализуемости - только прогнозны цены;

б) при расчетах интегральных показателей эффективности - дефлированны цены.

4. Учет фактора времени. При оценке эффективности проекта должны учитываться различные аспекты фактора времени, в том числе:

- разрывы во времени (лаги) между производством продукции или поступлением ресурсов и их оплатой (учитываются путем расчета прироста или снижения оборотного капитала);

- неравноценность разновременных затрат и результатов и наличие упущенной выгоды (учитывается методом дисконтирования);

- динамичность (изменение во времени) параметров проекта и его экономического окружения (учитывается путем расчета параметров с поправкой на инфляцию и путем применения динамических коэффициентов дисконтирования).

5. Учет только предстоящих затрат и поступлений.

При расчетах эффективности должны учитываться только предстоящие в ходе осуществления проекта затраты и поступления, включая затраты, связанные с привлечением ранее созданных производственных фондов (например, реконструкция здания), а также предстоящие потери, непосредственно вызванные осуществлением проекта (например, от прекращения действующего производства в связи с организацией на его

месте нового).

Ранее созданные ресурсы, используемые в проекте, оцениваются не затратами на их создание, а альтернативной стоимостью, отражающей максимальное значение упущенной выгоды, связанной с их наилучшим возможным альтернативным использованием.

Прошлые, уже осуществленные затраты, не обеспечивающие возможности получения альтернативных (т. е. получаемых вне данного проекта) доходов в перспективе (невозвратные затраты), в денежных потоках не учитываются и на значение показателей эффективности влиять не должны.

6. Учет всех наиболее существенных последствий проекта.

При определении эффективности инвестиционного проекта должны учитываться не только экономические, но и внеэкономические его последствия, включая внешние эффекты и общественные блага. К внешним эффектам можно отнести потери сельхозпроизводителей при строительстве рядом ТЭЦ, выгода от увеличения пассажиропотока при строительстве международного аэропорта или выгода от уменьшения оборотных активов организаций после прокладки в их близи железнодорожной ветки, газопровода. Примерами общественных благ являются результаты научных исследований (даже отрицательные), безопасность жителей региона, улучшение внешнего облика города.

7. Учет наличия разных участников проекта, а также возможности использования в проекте нескольких валют.

Расчет эффективности может производиться как для проекта в целом, так и с позиции:

- а) предприятия, реализующего проект;
- б) нового акционера (инвестора);
- в) группы предприятий (ФПГ, холдинг, картель, отрасль, группа конкурентов и т. д.);
- г) бюджета конкретного уровня;
- д) региона в целом;
- е) страны в целом.

Каждый из участников проекта имеет свои интересы. Учет этих интересов предполагает специфический набор для каждого участника потерь и выгод, выплат и поступлений, учитываемых при оценке эффективности и, как следствие, различные оценки стоимости капитала и индивидуальные значения ставки дисконтирования.

8. Количественный учет влияния неопределенностей и рисков, сопровождающих реализацию проекта.

9. Многоэтапность оценки. На различных стадиях разработки и осуществления проекта (обоснование инвестиций в целом, выбор схемы финансирования, оценка целесообразности участия, экономический мониторинг) его эффективность определяется заново, с различной глубиной проработки.

10. Сопоставимость условий сравнения различных проектов

(вариантов проекта). Зависимые проекты не сравниваются между собой, а оцениваются вместе. При сравнении независимых и альтернативных проектов необходимо принимать одинаковыми:

- период начала реализации проектов (при этом денежные потоки по проекту, имеющему более ранние фактические сроки начала, должны не дисконтироваться, а наращиваться);
- продолжительность осуществления проектов (достигается путем искусственного выравнивания сроков или применения метода эквивалентного аннуитета);
- ставку дисконтирования (для сравнения проектов используют ставку дисконтирования, равную гарантированной для обоих проектов доходности от альтернативного вложения средств).

Более подробно последние 2 принципа будут рассмотрены в соответствующих разделах главы.

Этапы финансовой оценки инвестиционного проекта

Финансовая оценка инвестиционного проекта осуществляется многократно и зависит от целей ее проведения. В самом общем виде оценка инвестиционного проекта включает в себя следующие этапы:

1. Оценка общественной значимости проекта. Общественно значимыми считаются крупномасштабные, народнохозяйственные и глобальные проекты.

2. Оценка коммерческой эффективности проекта в целом. Цель этого этапа - агрегированная экономическая оценка проектных решений и создание необходимых условий для поиска инвесторов.

3. Оценка экономической эффективности участия в проекте осуществляется после выработки схемы финансирования.

Эффективность участия в проекте некоторого участника определяется по соотношению его собственного капитала, вложенного в проект, и капитала, полученного им за счет реализации проекта и остающегося в его распоряжении (после компенсации собственных издержек и расплаты с другими участниками: кредиторами, государством и пр.).

На этом этапе уточняется состав участников и определяются финансовая реализуемость и эффективность участия в проекте каждого из них (регион, отрасль, отдельное предприятие, акционер, бюджет РФ, бюджет региона и т. д.). Как следствие, кроме кредиторов, эффективность для которых определяется процентом за кредит, на данном этапе определяется:

- эффективность участия в проекте отдельных предприятий-участников;
- эффективность инвестирования в акции таких акционерных предприятий;
- эффективность участия бюджета в реализации проекта (бюджетная эффективность).

Если инвестиционный проект обладает высокой общественной эффективностью, то коммерческая неэффективность может не помешать

принять положительное решение о внедрении проекта. В этом случае рассматривается возможность применения различных форм его поддержки.

В ситуации, когда источники и условия финансирования известны заранее, оценка коммерческой эффективности проекта, как правило, не осуществляется.

Основные этапы оценки коммерческой эффективности проекта включают в себя:

1. Маркетинговый анализ.
2. Технический и экологический анализ.
3. Финансовый анализ.
4. Институциональный анализ.
5. Анализ рисков.

Маркетинговый анализ предполагает проведение анализа рынка, потенциальных потребителей и конкурентов. Прогнозирование спроса осуществляется с целью оценки коммерческой выполнимости проекта и получения ответа на два вопроса:

1. Сможет ли предприятие продать продукт, являющийся результатом реализации проекта?
2. Сможет ли предприятие получить от этого достаточный объем прибыли, оправдывающий инвестиционный проект?

Технический анализ. Задачами технического анализа инвестиционного проекта являются:

- определение отечественных и зарубежных технологий, наиболее подходящих с точки зрения достижения целей реализации проекта;
- анализ местных условий, в том числе анализ доступности и стоимости сырья, энергии, рабочей силы;
- проверка наличия потенциальных возможностей планирования и осуществления проекта.

Возможные технологии оцениваются с помощью сравнительного анализа как альтернативные инвестиционные проекты.

Финансовый анализ. Данный раздел инвестиционного проекта является наиболее объемным и трудоемким. Важнейшие этапы финансового анализа:

- определение инвестиционных потребностей предприятия по проекту;
- определение и поиск источников финансирования инвестиционных потребностей;
- оценка стоимости капитала, привлеченного для реализации инвестиционного проекта;
- прогноз прибылей и денежных потоков ожидаемых в процессе реализации проекта;
- оценка показателей эффективности проекта.

Институциональный анализ. Осуществляется с целью оценки возможности успешного выполнения инвестиционного проекта с учетом организационной, правовой, политической и административной

обстановки.

Оценка внутренних факторов обычно производится по следующей схеме:

1. Анализ возможностей организационной структуры и менеджмента: оценка опыта, квалификации, мотивации менеджеров, совместимость их целей и интересов с целями проекта и основными этическими и культурными ценностями проекта.

2. Анализ трудовых ресурсов: оценка соответствия квалификации, менталитета, мотивации, культуры поведения персонала уровню технологий, которые планируется применять в процессе реализации проекта.

К внешним факторам относят политические и правовые условия реализации проекта, в том числе возможности импорта и экспорта сырья и товаров, регулирование иностранных инвестиций, трудовое законодательство, финансовое регулирование и пр.

Классификация денежных потоков инвестиционного проекта, методы их расчета

В рамках оценки инвестиционных проектов денежный поток рассматривается как сумма всех без исключения поступлений и выплат, которые должны произойти в связи с реализацией инвестиционного проекта.

С целью проведения финансовой оценки инвестиционного проекта принято выделять два вида денежных потоков:

1) денежный поток без учета финансирования - прогнозируется на этапе оценки коммерческой эффективности проекта;

2) полный денежный поток - оценивается в случае, когда источники и условия финансирования проекта известны.

Оба потока необходимо рассчитывать на весь период эксплуатации проекта.

Денежный поток без учета финансирования можно представить в виде формулы:

$$СЕд = СЕод + СЕид,$$

где СБд - денежный поток без учета финансирования;

СПод - денежный поток от операционной деятельности, т.е. основной деятельности предприятия;

СПид - денежный поток от инвестиционной деятельности, т.е. деятельности, связанной с капитальными вложениями, приобретением активов;

Полный денежный поток инвестиционного проекта на каждом шаге расчетного периода будет отличаться от денежного потока без учета финансирования на величину денежного потока от финансовой деятельности. Полный денежный поток можно рассчитать по формуле:

$$СЕп = СЕд + СЕ1фд \text{ или}$$

$$СЕп = СЕ(од + СЕид + СЕфд),$$

где СБп - полный денежный поток;

СПфд - денежный поток от финансовой деятельности, т. е. деятельности, связанной с финансированием инвестиционного проекта.

Денежный поток без учета финансирования, как правило, применяется для расчетов показателей эффективности инвестиционного проекта на 2 этапе (оценка коммерческой эффективности проекта в целом), а полный денежный поток - для оценки финансовой реализуемости инвестиционного проекта и оценки целесообразности участия в нем (3 этап).

В инвестиционных расчетах применяется механизм приведения стоимостных величин к одному моменту времени с использованием метода наращивания и дисконтирования по методу сложного процента.

Ставка дисконтирования зависит от целей и этапа оценки инвестиционного проекта. Принято различать бюджетную, коммерческую, социальную ставку дисконтирования, ставку дисконтирования участника проекта.

Методы оценки экономической эффективности проектов

Для предприятий очень важным является инвестирование в его материальную сферу, как наиболее надежное и перспективное. Как правило вложение инвестиций долговременный период, а их особенность заключается в том, что на начальном этапе осуществляются затраты, а затем наступает очередь поступлений. Расчет эффективности инвестиций - это процесс сопоставления ожидаемых экономических результатов в запланированным уровнем вложений. Часто выделяют 2 подхода к оценке эффективности инвестиций. Их сущность представлена на рис.3

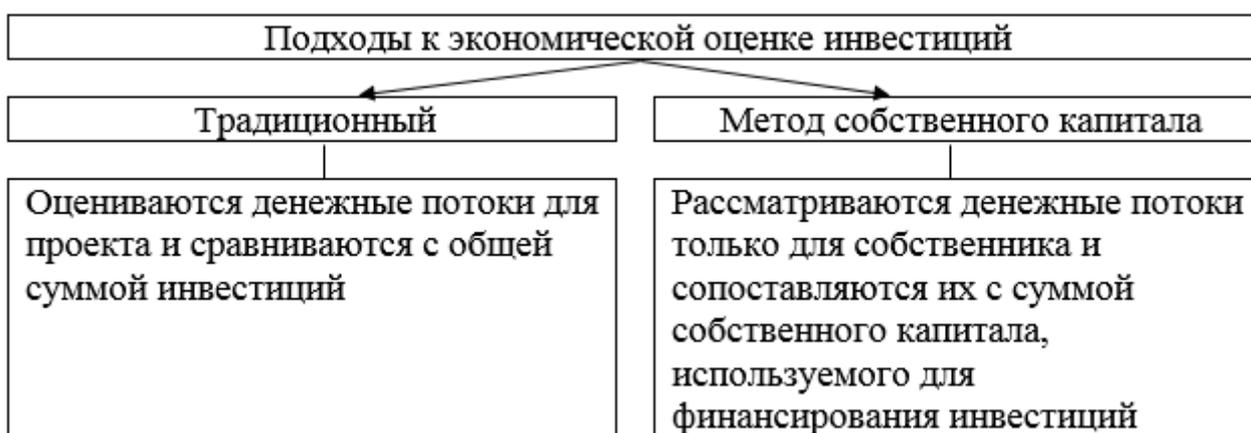


Рис.3 Подходы к экономической оценке инвестиций

Методическими рекомендациями по оценке проектов, обосновывающих вложения инвестиций предложено оценивать следующие виды эффективности реальных инвестиций:

- эффективность инвестиционного проекта в целом;
- эффективность участия в проекте.

Эффективность проекта в целом оценивают для определения его потенциальной привлекательности для возможных участников и поиска источников финансирования. Она разделяется на общественную (социально-экономическую), коммерческую и бюджетную.

Анализ эффективности инвестиционного проекта может быть проведен с помощью двух групп методов: простые и сложные.

Главной особенностью сложных методов является, то что они рассчитываются на основе дисконтирования.

В качестве основных показателей при экономической оценке эффективности проекта следует выделить:

- чистый доход;
- чистый дисконтированный доход;
- внутренняя норма доходности;
- срок окупаемости.

Чистый дисконтированный доход (ЧДД, NPV), называемый ещё интегральным экономическим эффектом ($\mathcal{E}_{\text{инт}}$), представляет собой величину чистого дохода, который получит инвестор от реализации инвестиционного проекта за расчётный период (горизонт расчёта).

Чистый дисконтированный доход рассчитывается как сумма текущих эффектов за весь расчётный период, приведённая к начальному шагу, или как превышение интегральных результатов над интегральными затратами по формуле:

$$\text{ЧДД (NPV)} = \sum_{t=0}^T (R_t - Z_t - K_t) * \frac{1}{(1 + E)^t};$$

где: R_t – результаты, достигнутые на t -м шаге расчёта;

K_t – инвестиционные затраты на t -м шаге расчёта;

T – временной период расчёта (горизонт расчёта);

t – номер шага расчёта;

E – норма дисконта, которая для инвестора должна соответствовать норме дохода на капитал.

Если величина ЧДД инвестиционного проекта, вычисленная по формуле, больше нуля, то он признаётся эффективным. В случае если данный показатель равен нулю, то значит при выбранной ставке дисконтирования поступления от проекта будут равны инвестициям, а прибыли не будет. Чем вышнее значение ЧДД, тем эффективнее проект.

Индекс доходности. Индекс доходности инвестиций (ИД, PI) представляет собой отношение суммы приведённого эффекта к величине инвестиционных затрат K и определяется по формуле:

$$\text{ИД} = \frac{1}{K} \sum_{t=0}^T (R_t - Z_t) * \frac{1}{(1 + E)^t};$$

Чаще всего PI рассчитывается путем деления чистых приведенных поступлений от проекта на стоимость первоначальных вложений. В этом случае критерий принятия решения $PI > 1$.

При этом возможны три варианта:

$PI > 1$ — инвестиции доходны и приемлемы в соответствии с выбранной ставкой дисконтирования;

$PI < 1$ — инвестиции не способны генерировать требуемую ставку отдачи и неприемлемы;

$PI = 1$ — рассматриваемое направление инвестиций в точности удовлетворяет выбранной ставке отдачи, которая равна IRR.

Одним из наиболее важных и распространенных показателей для оценки эффективности предпринимательского проекта является показатель внутренней нормы доходности (рентабельности), наиболее полно отражающий абсолютную оценку доходности проекта.

Внутренняя норма рентабельности (IRR) — ставка дисконтирования, при которой чистая текущая стоимость проекта (NPV) равна нулю, т.е. это та ставка сравнения, при которой сумма дисконтированных притоков денежных средств равна сумме дисконтированных оттоков.

IRR определяет максимальную ставку платы за привлекаемые источники финансирования проекта, при которой последний остается безубыточным. В случае оценки эффективности общих инвестиционных затрат это может быть максимально допустимая процентная ставка по кредитам, а при оценке эффективности использования собственного капитала — наибольший уровень дивидендных выплат.

$$IRR = r_1 + \frac{NPV_1}{NPV_1 - NPV_2} \cdot (r_2 - r_1)$$

Где NPV_1 — положительное значение чистого дисконтированного дохода;

NPV_2 — отрицательное значение чистого дисконтированного дохода;

r_1 — ставка дисконта при положительном NPV_1 ;

r_2 — ставка дисконта при отрицательном NPV_2 ;

. В частности, экономический смысл критерия IRR состоит в том, что предприятие может принимать любые инвестиционные решения, рентабельность которых не ниже текущего значения показателя «стоимость капитала». Последний означает всю совокупность стоимостей имеющихся источников финансирования проекта.

Принятие решения по инвестиционному проекту по критерию IRR основывается на правиле: если значение IRR больше ставки финансирования проекта, то данный проект следует принять, и наоборот. Определить внутреннюю ставку доходности можно 2 способами:

1) графическим способом;

2) методом последовательных итераций.

При использовании графического способа по оси абсцисс откладывается ставка дисконтирования, а по оси ординат величина NPV. Точка пересечения графика с осью абсцисс и является искомой дисконтной ставкой IRR.

Срок окупаемости инвестиций ($T_{ок}$) – минимальный временной период от начала осуществления инвестиционного проекта, за пределами которого интегральный экономический эффект $\mathcal{E}_{инт} = ЧДД$ становится и остаётся в дальнейшем неотрицательным, то есть период окупаемости – время от начала реализации инвестиционного проекта до момента, когда первоначальные вложения средств и другие затраты, связанные с реализацией инвестиционного проекта, покрываются суммарными результатами (прибылью) от его осуществления.

Величина срока окупаемости определяется путём решения следующего уравнения:

$$\sum_{t=0}^{T_{ок}} \frac{Rt - Zt}{(1 + E)^t} = \sum_{t=0}^{T_{ок}} \frac{Kt}{(1 + E)^t};$$

Характеризуя показатель «дисконтированный срок окупаемости», необходимо помнить, что он может быть использован не только для оценки эффективности инвестиций, но и для уровня инвестиционного риска, связанного с ликвидностью. Чем длительнее период реализации проекта до его полной окупаемости, тем выше уровень инвестиционного риска.

Оценка бездоходных проектов. К бездоходным проектам относятся проекты, денежный доход от которых трудно или невозможно оценить или по которым ожидаются незначительные поступления, несопоставимые с расходами.

Бездоходные проекты характерны при осуществлении инвестиций в бюджетную и социальную сферу, некоммерческую деятельность, инвестиции, связанные с работой административноуправленческого аппарата.

Кроме того, сложно оценить денежный поток от проекта, направленного на модернизацию оборудования, используемого во многих разноплановых технологических циклах.

Для оценки бездоходных инвестиционных проектов применяются все вышеперечисленные критерии, только их расчет основывается на оценке не доходов, а затрат. При этом сумма доходов, которые формируются у данных проектов, учитывается путем уменьшения величины затрат. Так, например, показатель NPV будет характеризовать стоимость приведенных совокупных не доходов, а расходов, как следствие, более привлекательным будет тот проект, у которого NPV (текущая стоимость затрат) будет меньше.

1.1. Оценка риска инвестиционных проектов

Риск является неотъемлемой частью любого инвестиционного проекта, однако его уровень будет зависеть от многих факторов. С целью оценки и учета риска инвестиционного проекта применяются следующие *методы анализа риска*:

1. Анализ чувствительности.
2. Анализ сценариев инвестиционных проектов.
3. Использование вероятностных понятий и статистического

анализа.

4. Методика построения безрискового эквивалентного денежного потока.

Методика поправки на риск ставки дисконтирования.

Анализ чувствительности - сравнительный анализ влияния различных факторов инвестиционного проекта на ключевой показатель эффективности проекта, например, внутреннюю норму прибыльности.

Этапы реализации метода:

1) выбор ключевого показателя эффективности инвестиций, в качестве которого может служить внутренняя норма прибыльности (IRR) или чистая текущая стоимость проекта (NPV);

2) выбор факторов, относительно которых разработчик не имеет однозначного суждения;

3) установление номинальных и предельных (нижних и верхних) значений неопределенных факторов;

4) расчет ключевого показателя для всех выбранных предельных значений неопределенных факторов;

5) выявление факторов, оказывающих наибольшее влияние.

В большинстве же случаев в качестве критериев уровня риска рассматривают соотношения:

- внутренней нормы доходности и стоимости привлеченного капитала;

- срока окупаемости проекта и срока погашения кредита.

Обычно инвестиционные проекты считаются достаточно устойчивыми, если благоприятные соотношения сохраняются при ухудшении основных параметров проекта на 10 - 15 %.

1. Анализ сценариев. В случае применения данного метода показатели оценки эффективности инвестиционного проекта рассчитываются для 3-х сценариев: оптимистического, пессимистического, наиболее вероятного. Для каждого варианта рассчитывается соответствующий NPV. Далее определяется размах вариации NPV по формуле:

$$R(NPV) = NPV_o - NPV_p$$

где $R(NPV)$ - размах вариации NPVп;

NPV_o - величина NPV при оптимистическом варианте расчета;

NPV_p - величина NPV при пессимистическом варианте расчета.

Более рискованным считается проект, у которого размах вариации NPV больше.

2. Использование вероятностных понятий и статистического анализа. Этапы реализации методики:

1) по каждому варианту рассчитывается пессимистическая, наиболее вероятная и оптимистическая оценки денежных поступлений и NPV;

2) для каждого проекта значениям NPV_p , NPV_{mt} , NPV_o присваиваются вероятности их осуществления;

3) для каждого проекта рассчитывается вероятное значение NPV,

взвешенное по присвоенным вероятностям и среднееквадратическое отклонение от него (пример расчета показателя представлен в главе 10);

4) проект с большим значением среднееквадратического отклонения считается более рискованным.

3. *Методика построения безрискового эквивалентного денежного потока.* В основу данной методики заложены принципы, применяемые в рамках теории полезности и теории игр. При этом решение принимается не только с помощью критериев, основанных на монетарных оценках, но и критериев, учитывающих ожидаемую полезность того или иного события. Ожидаемые значения дохода и полезности определяются по формуле средней арифметической взвешенной, в которой весами выступают значения вероятностей.

4. *Методика поправки на риск ставки дисконтирования.* Эта методика не предполагает корректировки элементов денежного потока - поправка вводится к ставке дисконтирования. Методика имеет вид:

1) устанавливается исходная стоимость капитала, предназначенного для инвестирования;

2) определяется премия за риск, ассоциируемый с данным проектом;

3) рассчитывается NPV с новой ставкой дисконтирования;

4) проект с большим NPV считается предпочтительным.

ТЕМА 4 УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

*Теоретические основы инвестиционного анализа финансовых инструментов
Понятие и виды капитальных финансовых активов, базовые принципы их оценки
Методы анализа инвестиционных качеств облигаций
Модели определения стоимости и доходности акций.
Инвестиционные стратегии на рынке производных ценных бумаг*

К формам финансовых инвестиций относятся вложения капитала в:

1) уставные фонды предприятий;

2) доходные виды денежных инструментов (депозитный вклад в банке и т.д.);

3) доходные виды фондовых инструментов (портфельные инвестиции, т.е. вложения в ценные бумаги).

Политика управления финансовыми инвестициями – это часть общей инвестиционной политики предприятия, обеспечивающая выбор наиболее эффективных финансовых инструментов вложения капитала и своевременное его реинвестирование.

Этапы данной политики:

1) анализ состояния финансовых инвестиций в предшествующем периоде;

2) определение объема финансовых инвестиций;

3) выбор форм финансовых инвестиций;

4) оценка инвестиционных качеств финансовых инструментов;

- 5) формирование портфеля финансовых инвестиций;
- 6) обеспечение эффективного оперативного управления портфелем.

При вложениях в ценные бумаги инвестором могут преследоваться следующие цели:

- получение максимальной прибыли (спекуляции и др.);
- получение контрольного пакета акций.

Перед осуществлением портфельных инвестиций необходимо тщательно изучить следующую информацию о ценных бумагах:

- статистическую информацию (о курсовой стоимости, объеме сделок, размере дивидендов и т.д.);
- аналитическую информацию (обзоры и оценки, рекомендации инвесторов);
- нормативную информацию (законодательные и нормативные акты, регулирующие выпуск и обращение ценных бумаг).

К настоящему времени сформировались следующие три основных подхода к оценке стоимости финансовых инвестиций:

- 1) фундаменталистская;
- 2) технократическая;
- 3) теория эффективного рынка, или «ходьбы наугад».

Фундаментальный анализ - это исследование финансового и экономического состояния компании и оценка ее будущих перспектив. Обычно он используется инвесторами, рассчитывающими на реализацию долгосрочных стратегий.

Основная цель фундаментального анализа - это выявление недооцененных (переоцененных) рынком акций и компаний. Выявив факт недооценки или переоценки акций, инвестор приобретает (продает) указанные ценные бумаги в расчете на то, что в последующем на рынке установится «справедливая» цена.

Проведение фундаментального анализа требует значительных финансовых ресурсов, а также усилий по поиску и обработке информации.

Известны 2 классических метода формирования портфеля ценных бумаг на основе фундаментального анализа:

- 1) «сверху вниз»;
- 2) «снизу вверх».

Метод «сверху вниз» (иначе: метод нисходящей точки) ориентирован на оценку состояния национальной экономики и идет от изучения макроэкономической ситуации, постепенно переходя к анализу показателей микроуровня. Из возможного объема мировых инвестиций шаг за шагом исключаются определенные сегменты, которые не согласовываются с предпочтениями аналитика.

Метод «снизу вверх», известный также как «сортировка акций», в отличие от нисходящего подхода начинает анализ с детального изучения компаний. Определяется круг анализируемых компаний, затем они постепенно отфильтровываются с целью выявления тех из них, которые соответствуют требованиям макроуровня.

Согласно стандарту *под финансовым инструментом понимается* любой контракт, по которому происходит одновременное увеличение финансовых активов одного предприятия и финансовых обязательств долгового или долевого характера другого предприятия.

Для финансового инструмента характерно наличие следующих признаков:

- в основе операции должны лежать финансовые активы и обязательства;
- операция должна иметь форму договора.

Финансовые инструменты подразделяются на:

а) первичные: кредиты и займы, долевыми и долговые ценные бумаги, кредиторская и дебиторская задолженность и др.;

б) вторичные (иначе: производные, деривативы, срочные инструменты рынка ценных бумаг): опционы, фьючерсы, форвардные контракты, свопы.

Большинство финансовых инструментов представляет собой ценные бумаги. Согласно Гражданскому кодексу *ценная бумага — это документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении.*

Ценные бумаги обладают рядом фундаментальных качеств, отличающих их от других видов документов: предъявляемость, обращаемость и рыночность, доступность для гражданского оборота, стандартность и серийность, регулируемость и признание государством, ликвидность, риск. При передаче ценной бумаги к новому владельцу автоматически переходят все удостоверяемые ею права

Всю совокупность ценных бумаг принято делить **на основные и производные** ценных бумаги. Сущность и классификация производных ценных бумаг будет представлена в разделе 4.5 пособия.

Основные (самостоятельные) ценные бумаги - ценные бумаги, выпускаемые эмитентами и закрепляющие между ними и инвесторами определенный объем прав и обязательств.

Виды основных ценных бумаг: акции, облигации, вексель, чек, сертификаты банков, коносамент.

Вексель — ордерная ценная бумага, удостоверяющая ничем не обусловленное обязательство векселедателя (простой вексель) либо иного указанного в векселе плательщика (переводный вексель) выплатить по наступлении предусмотренного векселем срока обозначенную в нем денежную сумму владельцу векселя (векселедержателю).

Чек — представляет собой денежный документ установленной законом формы, содержащий приказ владельца счета, выписавшего чек, о выплате владельцу чека обозначенной в нем суммы денег.

Депозитный сертификат — письменное свидетельство кредитного учреждения (банка-эмитента) о депонировании денежных средств, удостоверяющее право владельца на получение по истечении установленного срока суммы депозита и процентов по нему.

Сберегательный сертификат банка — имеет тот же механизм действия, что и депозитный сертификат, но предназначен для физических лиц.

Коносамент — выдается перевозчиком груза отправителю после приема груза и удостоверяет факт заключения договора между ними.

К *капитальным финансовым* активам относят ценные бумаги, обладающие свойствами капитала, а именно - акции и облигации.

К *капитальным финансовым* активам относят ценные бумаги, обладающие свойствами капитала, а именно - акции и облигации.

Акция - ценная бумага, свидетельствующая об участии ее владельца в собственном капитале компании. Акции выпускаются только негосударственными предприятиями и организациями и в отличие от облигаций и других долговых ценных бумаг не имеют установленных сроков обращения.

Основными *критериями для оценки привлекательности* любой ценной бумаги, на основе которых принимается решение о целесообразности их приобретения, являются - цена, доходность и риск.

При этом необходимо сразу подчеркнуть отличие понятий «цена» (P_m) и «внутренняя стоимость» (V_t).

Цена - реально существует и объективна в том смысле, что она объявлена и товар по ней доступен любому участнику рынка.

Внутренняя стоимость - неопределенна и субъективна. Каждый инвестор определяют ее самостоятельно, полагаясь на результаты собственного, субъективного анализа.

В каждый момент времени рыночная цена конкретного актива существует в единственном числе, а внутренняя его стоимость множественна, она может принимать столько значений, сколько имеется инвесторов на рынке, оценивающих для себя привлекательность данной ценной бумаги. При этом стоимость первична, а цена вторична, поскольку в условиях рынка цена стихийно устанавливается как среднее из оценок стоимости, рассчитываемых инвесторами.

Решение о приобретении той или иной ценной бумаги принимается каждым конкретным инвестором исходя из сопоставления внутренней стоимости ценной бумаги и ее рыночной цены.

Возможны три ситуации:

- $P_m > V_t$ (с позиции конкретного инвестора данный актив продается в настоящий момент времени по завышенной цене, поэтому инвестору нет смысла приобретать, выгодно продавать);

- $P_m < V_t$ (цена актива занижена, есть смысл его купить, продавать не выгодно);

- $P_m = V_t$ (текущая цена полностью отражает внутреннюю стоимость актива, поэтому спекулятивные операции по его покупке/продаже вряд ли целесообразны).

Как уже указывалось ранее, *определение внутренней стоимости* финансовых активов является основной целью фундаменталистского

подхода. В рамках этой теории сформирована *базовая модель оценки финансовых активов*, лежащая в основе всех прочих расчетов доходности и стоимости ценных бумаг - модель Уильямса. Текущая внутренняя стоимость (V_t) любой ценной бумаги в соответствии с данной моделью определяется по формуле:

$$V_t = \sum_{i=1}^t \frac{CF_i}{(1+r)^i}$$

где CF_t - ожидаемый денежный поток в i -м периоде;

r - приемлемая (ожидаемая или требуемая) доходность (используемая в качестве нормы дисконта).

В алгоритмах оценки, базирующихся на данной модели, негласно подразумевается реинвестирование получаемых доходов с доходностью равной ставке дисконтирования. Если это невозможно или не планируется, то применение формулы ошибочно.

Под курсом облигации понимают покупную цену одной облигации в расчете на 100 денежных единиц номинала. Курс облигации зависит от средней величины ссудного процента на рынке капиталов, существующего в данный момент, срока погашения, степени надежности эмитента и ряда других факторов.

Расчет курса производится по формуле:

$$P_k = (P / K) \times 100$$

P_k – курс облигации;

P – рыночная цена;

N – номинальная цена облигации.

Текущая доходность характеризует выплачиваемый годовой процент на вложенный капитал, то есть на сумму, уплаченную в момент приобретения облигации. Текущая доходность определяется по формуле:

$$i_m = N \times g / P = (g / P_k) \times 100$$

g - норма доходности по купонам;

M — номинальная цена облигации;

P - рыночная цена (цена приобретения).

Вместе с тем текущая доходность не учитывает изменения цены облигации за время ее хранения, то есть другого источника дохода.

Стоимость облигации равна сумме двух слагаемых – современной стоимости ее аннуитетов (приведенной сумме ежегодных выплат процентных платежей) и современной стоимости ее номинала:

$$P = N \times g a_{n;i} + N (1+i)^{-n} = N [g a_{n;i} + (1+i)^{-n}]$$

Если использовать (8.20), то:

$$P_k = [g a_{n;i} + (1+i)^{-n}] \times 100$$

P_k – курс облигации;
 N – номинал облигации;
 n – время от момента приобретения до момента погашения облигации;
 i – ссудный процент, предлагаемый банками в момент продажи облигации.

Так как цена облигации при ее продаже эквивалентна будущим поступлениям от нее, то при приближении момента ее выкупа курс облигации, купленной с премией, понижается. Обусловлено это тем, что по ней уже выплачена большая часть доходов и к моменту выкупа остается получить только ее номинальную стоимость. Курс же облигации, купленной с дисконтом, будет повышаться, так как в момент ее погашения владелец получит сумму, равную номиналу (приобрел же он ее по пониженной цене).

Таким образом, с приближением даты выкупа происходит погашение дисконта. Погашенный дисконт увеличивает оценку облигации и ее курс.

Для получения показателя, дающего количественную характеристику зависимости цены облигации от кулонного дохода и рыночной процентной ставки, обозначим:

$$N(1+i)^{-n} = Q$$

где Q - современная стоимость номинала облигации.

Разность между продажной и выкупной ценой облигации (номиналом облигации):

$$E = P - N$$

Сделав ряд преобразований, определим эту разность как:

$$E = (g - i / i) \times N \cdot a_{n;i}$$

При $g = i$ $E = 0$, то есть облигация продается по номиналу; при $g > i$, $E > 0$ и облигация продается с премией; при $g < i$, $E < 0$ и облигация продается с дисконтом.

Ранее мы рассматривали понятие «ставка помещения». Естественно, что любой инвестор, планирующий сделать инвестиции в облигации, должен ее рассчитать.

Для приближенной оценки ставки помещения соотносят годовой доход от облигации со средней ее ценой. Средняя цена определяется на основе номинала и цены покупки. Для облигаций, приобретенных с дисконтом, ставка помещения:

$$i = gN + (N - P/n) / (P + N/2)$$

а для облигаций, купленных с премией:

$$i = gN - P(N - P/n) / (P + N/2)$$

n – число лет, оставшихся до погашения;

g – годовой купонный доход;

P – цена приобретения;

N – номинал облигации.

Приведем ряд расчетных формул показателей доходности для других видов облигаций.

Облигации без выплаты процентов. Для данного вида облигаций доходом является разность между ценой погашения (номиналом) и ценой

приобретения. В этом случае показатель доходности:

$$i = (100/P_k)^{1/n} - 1$$

Где: $P_k < 100$

Облигации с выплатой процентов в конце срока обращения. Владелец данного вида облигаций в конце срока обращения получит ее номинальную стоимость с начисленными процентами. Показатель доходности:

$$i = (100/P_k)^{1/n} \times (1+g) - 1$$

g – проценты, начисляемые на номинал.

Дополнительные характеристики облигаций.

Доходность является важнейшим, но не единственным критерием выбора облигаций. Другим показателем привлекательности для инвестора того или иного вида облигаций является продолжительность срока до ее погашения.

В связи с этим существует ряд показателей, которые характеризуют в той или иной степени особенности распределения доходов в период от момента покупки облигации до момента погашения.

Одним из таких показателей является средний срок облигации. При ежегодных купонных выплатах средний срок выплат определяется как:

$$T = n [g(1+n)/2] + 1 / gn + 1$$

n – сроки платежей по купонам в годах;

g – купонный процент.

Анализ доходности портфеля облигаций.

Набор ценных бумаг, находящихся в распоряжении инвестора, называется портфелем ценных бумаг. Рассмотрим некоторые методы оценки портфеля облигаций. Простейший анализ портфеля облигаций заключается в оценке его полной доходности и среднего показателя изменчивости. Более сложный анализ связан с выбором структуры портфеля, то есть должен содержать рекомендации относительно того, какую долю капитала целесообразно вложить в тот или иной вид циркулирующих на рынке ценных бумаг.

Годовая ставка сложных процентов, получаемых от облигаций, составляющих портфельные инвестиции, может служить показателем доходности портфеля. Одни из методов определения величины этой ставки является решение уравнения, в котором общая стоимость облигаций по цене приобретения приравнивается к сумме современных величин всех платежей. Отсюда уравнение имеет вид:

$$\sum S_t V^t - \sum Q_j P_j = 0$$

Q_j — количество облигаций j -го вида;

P_j — цена приобретения облигаций 1-го вида;

S_t — платежи в момент t ;

V^t — дисконтный множитель по ставке.

Средняя ставка помещения (как показатель средней доходности) может быть приближенно определена из ставок помещения каждого вида облигаций. В качестве весов можно использовать стоимость облигации по ценам приобретения:

$$I = \sum i_j Q_j P_j / \sum Q_j P_j$$

Существует и другой метод взвешивания. В качестве весов используются произведения показателей изменчивости на стоимость приобретения облигаций, то есть:

$$I = \sum i_j D_j Q_j P_j / \sum D_j Q_j P_j$$

Для портфеля облигаций, как и для отдельного вида облигаций, целесообразно рассчитать показатель изменчивости, который может охарактеризовать влияние изменения рыночной процентной ставки на цену облигаций, составляющих портфель.

Изменчивость портфеля облигаций определяется как средняя величина:

$$D = \sum D_j Q_j P_j / \sum Q_j P_j$$

Рассмотрев методы определения доходности облигаций расчета ставки помещения, устанавливаемой исходя из рыночной цены облигации, перейдем к решению обратной задачи – расчету цены облигации.

Облигации с периодической выплатой процентов без указания срока погашения. Данный вид облигации является разновидностью вечной ренты, а оценку облигации в этом случае можно свести к определению современной стоимости этой ренты по формуле:

$$P = R / i = gN / i$$

$R = gN$ – периодически выплачиваемый доход;

g – процентная ставка, по которой выплачивается доход;

i – ставка помещения;

N – номинальная стоимость облигации.

Расчетный курс такой облигации:

$$P_k = (gN / iN) \times 100 = (g / i) \times 100$$

При выплате дохода несколько раз в году:

$$P = [gN / p ((1+i)^{1/p} - 1)] \times 100$$

$$P_k = [g / p ((1+i)^{1/p} - 1)] \times 100$$

Облигации, проценты по которым выплачиваются в момент погашения. При погашении данного вида облигаций инвестору будет выплачена сумма в размере $N(1+g)^n$.

Современная величина этой суммы при дисконтировании по ставке помещения i составит:

$$P = N(1+g)^n \times (1 / (1+i)^n) = N [1+g / 1+i]^n$$

Расчетный курс облигации:

$$P_k = (1+g / 1+i)^n \times 100$$

Облигации с нулевым купоном. Доход от облигаций данного вида образуется в результате разницы между ценой продажи и суммой, выплачиваемой владельцу облигации в момент погашения. Если погашение производится по номиналу, то цена облигации определяется по формуле:

$$P = NV^n$$

$$P_k = V^n \times 100$$

В случае, если цена погашения отличается от номинала, то:

$$P = CV^n$$

$$P_k = (C / N)V^n \times 100$$

C – цена погашения.

Облигации с периодической выплатой процентов и погашением в один срок. Данный вид облигаций является наиболее распространенным. Первоначально рассмотрим облигации, по которым ежегодно выплачиваются проценты, а погашение производится по номиналу. В подобном случае цена и курс облигации рассчитываются следующим образом:

$$P = NV^n + R \times a_{n,j}$$

$$P_k = [V^n + (R / N) \times a_{n,j}] \times 100$$

R – ежегодный процентный доход;

N – номинал облигации;

n – срок от момента выпуска до погашения;

V – дисконтированный множитель, рассчитанный по ставке, учитываемой при оценке;

$a_{n,j}$ – коэффициент приведения ренты.

При выплате процентного дохода R раз в году вышеуказанные показатели будут:

$$P = NV^n + R \times a_{n,j}^P$$

$$P_k = [V^n + (R / N) \times a_{n,j}^P] \times 100$$

Расчетная цена и курс облигаций при выплате процентов R раз в году и цене погашения, превышающей номинал облигации, вычисляются по формулам:

$$P = CV^n + R \times a_{n,j}^{(P)}$$

$$P_k = [V^n + (R / N) \times a_{n,j}^{(P)}] \times 100$$

Акции не относятся к ценным бумагам с фиксированным доходом. Исключение составляют привилегированные акции, которые дают фиксированный доход независимо от прибыли предприятия. В результате отсутствия гарантированного дохода.....

Под **риском при вложении в акции** понимают неопределенность в получении будущих доходов, которые могут оказаться ниже прогнозируемых. Существуют две составляющие, по которым определяют доходность акции. Это величина дивидендов и разница между ценой покупки и продажи. Эффективность инвестиций в акцию можно определить как:

$$r = \frac{p_1 + p_0 + d}{p_0}$$

p_0 – цена покупки акции;

p_1 – цена продажи акции;

d – дивиденды, полученные за время владения акцией.

На цену акции влияют множество факторов, среди которых самый существенный – это размер дивиденда. К прочим факторам относится имидж фирмы, доверие к ней, рыночная конъюнктура и т. д.

При определении цены акции исходят из двух предположений:

1. С некоторой степенью вероятности можно представлять ожидаемый размер дивидендов по акциям в текущем году, а также за ряд последующих лет.

2. Акция будет бессрочно находится на руках ее владельца, то есть она не будет продана. В этом случае ее цену определяют как сумму приведенных ежегодно приносимых дивидендов.

Теоретически цену акции определяют по следующей формуле:

$$P = \sum_{i=1}^{\infty} d_t (1 + t)^{-t}$$

d_t – дивиденд, выпущенный в году t , ставка которого уплачивается при оценке акций.

Если предположить, что через n лет акция будет продана, то ее цена будет определяется по формуле:

$$P = \sum_{i=1}^n d_t (1+i)^{-t} + P_n (1+i)^{-n}$$

P_n – цена продажи акции.

Оценка акции по приведенным выше формулам носит условный характер, так как величину дивидендов и ставку процента очень сложно предугадать.

Формируя инвестиционный маркетинг, в него стараются включать такие акции, которые сочетали бы в себе нормальный уровень доходности при минимальном уровне риска. Поэтому менеджеру всегда необходимо знать ситуацию на фондовом рынке и уметь ее прогнозировать.

При формировании инвестиционного портфеля широкое распространение получили методы математической статистики, так как составляющие анализа является вероятностными характеристиками.

Среднюю рыночную доходность акций определяют по формуле:

$$r_m = \sum_{i=1}^N r_i \times x_i$$

r_i – доходность i -х акций;

N – количество всех акций на рынке;

x_i – удельный вес i -х акций.

Расчеты показателя r_m проводят по акциям наиболее представительных компаний.

ТЕМА 5 УПРАВЛЕНИЕ ИСТОЧНИКАМИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

*Сущность и классификация источников финансирования инвестиций
Стоимость источников финансирования и капитала инвестиционного проекта
Формирование инвестиционной программы и бюджета капитальных затрат
Анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих решений по финансированию и инвестированию. Оценка*

инвестиционных проектов, финансового планирования и прогнозирования с учетом роли финансовых рынков и институтов

Источники финансирования инвестиций. Наличие достаточных источников инвестирования является в настоящее время одной из главных проблем инвестиционной деятельности в России.

Капитальные вложения могут осуществляться за счет следующих средств:

1. бюджетное финансирование инвестиций;
2. собственные финансовые источники;
3. кредитование финансовых инвестиций;
4. инвестиционный налоговый кредит;
5. лизинг;
6. форфейтинг;
7. выпуск ценных бумаг;
8. иностранные инвестиции.

Бюджетному финансированию инвестиций присущи ряд принципов:

- получение максимального экономического и социального эффекта при минимуме затрат;
- целевой характер использования бюджетных ресурсов;
- предоставление бюджетных средств по мере выполнения плана с учетом ранее выделенных ассигнований и их использования.

Финансирование объектов, предназначенных для федеральных нужд, считается безвозвратным.

Собственные финансовые источники.

К ним относят те средства предприятий, которые формируются из прибыли и амортизационных отчислений. Инвестиционная активность на основе собственных средств сохраняется лишь в отраслях, имеющих устойчивый сбыт и относительно короткий срок окупаемости вложений. Это, прежде всего, производство продуктов питания, лекарств и других видов продукции повышенного спроса.

Банковский кредит. Роль банков в инвестиционном процессе.

Все масштабные инвестиции осуществляются за счет средств, заимствованных у банка. Отечественные банки в настоящее время практически не имеют доступа к иностранным дешевым кредитным линиям, что усложняет возможности применения этого источника финансирования.

Во всем мире банки играют важную роль и являются основными участниками инвестиционного процесса, так как они определяют размер внутренних источников инвестирования страны. Чем больше объем сбережений в стране, тем больше возможностей для инвестирования. В этом случае вкладчики могут сами не знать, инвесторами какого предприятия они являются, так как банк выполняет роль финансового посредника.

В условиях закрытой экономики количество сбережений равно количеству внутренних инвестиций. Но когда страна входит в мировую финансовую систему, предприниматели могут брать кредит еще и в зарубежных банках.

Государственные инвестиции. Государство как инвестор.

Государственные инвестиции означают вложения гос. собственности в производственную, социально – бытовую и культурную сферы страны.

Государство как инвестор является самым мощным участником инвестиционного процесса, так как может распоряжаться бюджетными средствами. Осуществив инвестиции в те или иные отрасли, государство создает для них благоприятный инвестиционный климат, обеспечив, тем самым, дополнительный приток капитала в эти отрасли. Здесь государство находится в двойственном положении: с одной стороны, оно – инвестор, с другой - регулятор и инициатор инвестиционного процесса. Поэтому оно должно обеспечивать учет интересов различных групп инвесторов.

Роль государственных инвестиций нельзя недооценить. Кейнс считал, что государственные вложения способны даже увеличить спрос на любой товар до необходимых размеров. Государственные вложения могут осуществляться в виде государственного кредита, который предоставляется юридическим и физическим лицам РФ, а также иностранным лицам. Государственный кредит, как правило, предоставляется конкретному заемщику через банковскую сферу, либо выдается непосредственно государственными органами.

При выдаче государственного кредита важное значение для предприятия играют государственные гарантии при реализации инвестиционных проектов. Эта форма поддержки признается самой эффективной в условиях рыночной экономики.

Инвестиционные фонды.

Особым видом источников инвестирования являются активы паевых инвестиционных фондов (ПИФ).

Впервые в России ПИФ появились в 1996 году и постепенно набирали силу, доказывая удобство и надежность новой для нашей страны инвестиционной схемы. Для инвесторов приобретение паев ПИФов может оказаться весьма перспективным: во – первых, они не отягощены неликвидными активами, во – вторых, не связаны обязательствами, в – третьих, имеют возможность приобретать акции предприятий по бросовой цене.

Лизинг.

Является перспективной формой инвестирования в основные фонды. Этот термин произошел от английского глагола «to lease» - брать в аренду.

Различают следующие виды лизинга:

- финансовый, при котором срок передачи оборудования примерно равен сроку его эксплуатации;
- оперативный – срок использования оборудования меньше периода его полного физического износа;
- возвратный – собственник продает свое оборудование лизингодателю, а затем сам берет его в лизинг;
- револьверный, или возобновляемый – лизингополучатель имеет право по истечении договора продлить договор и сменить объект лизинга.

Преимуществом лизинга является то, что он – основной финансовый инструмент в РФ, позволяющий осуществлять крупномасштабные капитальные вложения, а также расширять производство, не применяя заемный капитал.

Инвестиционный налоговый кредит.

Предоставляется по налогу на прибыль организации - налогоплательщику в случае, если она:

- занимается проведением НИОКР, а также техническим перевооружением для создания рабочих мест. В этом случае налоговый кредит предоставляется в размере 30% от стоимости оборудования, используемого в указанных целях.

- осуществляет инновационную деятельность по созданию новых технологий и новых видов сырья.

- выполняет заказ по социально – экономическому развитию региона.

Предприятие, получившее инвестиционный налоговый кредит, уменьшает свои налоговые платежи на период действия договора о налоговом кредите. При этом процент уменьшения должен составлять не более 50% от всей суммы платежей по налогу.

Форфейтинг.

Является формой трансформации коммерческого кредита в банковский и применяется в том случае, когда у покупателя нет достаточных средств для приобретения какого – либо продукта. Инвестор при этом ищет продавца товара и договаривается о поставке, а также заручается согласием третьей стороны банка.

Цель продавца – реализовать товар, цель банка – получить гарантированный дисконтированный доход в процентах. Инвестор же получает возможность кредитного финансирования своего инвестиционного проекта.

Иностранные инвестиции.

Ими считаются все виды имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых иностранными инвесторами в объекты на территории РФ с целью получения прибыли. Иностранные инвесторы имеют право на осуществления инвестиций в России в следующих формах:

- долевое участие в совместных предприятиях;
- учреждение предприятий, полностью принадлежащих иностранным инвесторам;
- приобретение прав пользования землей и природными ресурсами, а также приобретение иных имущественных прав.

Выпуск ценных бумаг.

Получить финансовые средства на осуществление инвестиций можно через выпуск и размещение ценных бумаг. Наибольшее распространение среди них получили акции.

Вновь созданное предприятие производит эмиссию акций, распределяя свой уставный капитал по их номинальной стоимости.

Цена капитала представляет собой отношение общей суммы платежей (обычно за год) за использование финансовых ресурсов к общей стоимости этих ресурсов. Как правило, имеется несколько источников финансовых ресурсов с различной ценой капитала. Средневзвешенная цена капитала определяется по формуле

$$Ц_{к\text{ср}} = \sum_{i=1}^n Ц_i \cdot d_i$$

где $Ц_i$ – цена капитала i -го источника, %;

d_i – доля i -го источника в суммарном капитале организации, предназначенном для инвестиций.

Собственные средства (прибыль и амортизация), привлеченные финансовые средства от продажи акций и безвозмездные поступления обычно объединяются в одну группу. При этом считается, что прибыль, амортизация и безвозмездные поступления как источники инвестиций являются бесплатными, а цена акционерного капитала определяется уровнем дивидендов.

Цена собственного капитала (%) может быть определена по формуле

$$Ц_{к\text{с}} = p \frac{U}{U + A + П + B}$$

где p – отношение суммы дивидендов к рыночной стоимости хозяйствующего субъекта, %;

U , A , $П$, B – соответственно акционерный капитал, амортизационный фонд, прибыль, безвозмездные поступления, привлекаемые для финансирования инвестиционного проекта, руб.

Цена заемного капитала (%) рассчитывается как средневзвешенная процентная ставка по кредитам

$$Ц_{кз} = \frac{\sum_{j=1}^m k_j \cdot S_j}{\sum_{j=1}^m S_j}$$

где $j = 1 \dots m$ – источники заемных средств;

k_j – годовая процентная ставка по j -му кредиту ($k_j = 0$ для безвозмездных ссуд);

S_j – сумма j -го кредита, ссуды, руб.

Цена заемного капитала зависит от внутренних и внешних факторов. К внутренним факторам относятся деловая репутация горнодобывающей организации, система взаимоотношений с партнерами и конкурентами, финансовые показатели работы. Внешние факторы зависят от макроэкономической ситуации, в частности к ним относится уровень

инфляции, ставка рефинансирования Центрального Банка, темпы роста или снижения валового внутреннего продукта, государственная инвестиционная политика, ситуация на финансовом рынке.

Средневзвешенная цена капитала может выступать как норма дисконта при расчетах показателей эффективности проекта. Она определяет нижнюю границу доходности инвестиций.

Бюджет капиталовложений – это форма образования и расходования фонда денежных средств хозяйствующего предприятия, предназначенных для финансового обеспечения затрат на строительство, приобретение и восстановление основных средств.

В данный бюджет организация включает проекты, финансирование которых связано с инвестиционной политикой проводимой ею.

При формировании бюджета капиталовложений принято использовать 2-а подхода:

1) Формирование на основе применения критерия «Внутренняя норма доходности». Данный подход предполагает упорядочение всех допустимых проектов по убыванию внутренней нормы доходности инвестиций (IRR) и при этом отбираются для реализации только те проекты в которых внутренняя норма доходности больше стоимости капитала. Однако при чрезмерном наращивании портфеля инвестиционных проектов, компания будет вынуждена привлекать внешние источники финансирования, а это со своей стороны приводит к увеличению стоимости капитала, а также и к возрастанию финансового риска.

2) Формирование на основе применения критерия «Чистый приведенный доход». Данный подход предполагает прогнозную оценку изменения экономического потенциала компании, в рамках конкретного проекта, основанного на определении чистого приведенного дохода (NPV). В данном подходе ограничения, отмеченные в первом подходе, не накладываются. Данный подход строиться на следующих этапах:

- устанавливается значение ставки дисконтирования в зависимости от источника финансирования;

- в портфель включаются только те проекты, у которых значение NPV > 0;

- при выборе из альтернативных проектов приоритетом служит максимальное значение NPV.

Однако, составление бюджета капиталовложений нередко связано с необходимостью учета ряда ограничений. Например, выбранный проект должен в конечной степени приносить максимальную выгоду. Основным риском при формировании бюджета капиталовложения является риск, связанный с не поступлением денежных средств в доходную часть бюджета, вызванный временной задержкой или с недостаточностью запланированных финансовых ресурсов. Если такая ситуация происходит, то тогда компания вынуждена оперативно пересматривать бюджет, для того чтобы исключить возможность возникшего дефицита. Для этого для сохранения плановых расходов бюджета капиталовложений компания может прибегнуть к отказу

от финансирования малозначимых проектов или внести существенные оперативные коррективы во всю свою хозяйственную деятельность.

Грамотно сформированный бюджет капиталовложений и оптимизация бюджетирования инвестиционного капитала, позволяет компании осуществлять учет, анализ, планирование, прогнозирование и контроль финансовых результатов в целях формирования финансовых ресурсов необходимых для финансирования инвестиционных проектов.

В процессе составления бюджета (плана) компания может использовать две альтернативных схемы организации работ по его составлению:

- по методу break-down (сверху-вниз);
- по методу build-up (снизу-вверх).

По методу break-down работа по составлению бюджета начинается "сверху", т.е. руководство компании определяет цели и задачи, например плановые показатели по прибыли. Затем эти показатели, по мере продвижения на более низкие уровни структуры компании, становятся в более детализированной форме, также туда включаются отдельные планы подразделений.

По методу build-up работа по составлению бюджета начинается "снизу". Например, расчет показателей реализации начинают отдельные сбытовые подразделения, и затем уже руководитель отдела реализации компании сводит эти показатели в единый бюджет (план), который впоследствии может войти составной частью в общий бюджет (план) кампании.

Методы break-down и build-up представляют две противоположные организационные схемы. На практике, в целях эффективности и оптимизации не рекомендуется использовать только один из этих методов. Планирование и составление бюджетов представляют собой текущий процесс, в котором необходимо постоянно осуществлять координацию бюджетов различных подразделений.

**ПЯТИГОРСКИЙ МЕДИКО-ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ ИНСТИТУТ –
филиал федерального государственного бюджетного
образовательного учреждения высшего образования
«ВОЛГОГРАДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
МЕДИЦИНСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Министерства здравоохранения Российской Федерации**

**ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ
ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ УСПЕВАЕМОСТИ И
ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ ОБУЧАЮЩИХСЯ
ПО ДИСЦИПЛИНЕ «ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ»
Направление подготовки: 38.03.02 «Менеджмент» (уровень бакалавриата)**

Пятигорск, 2020

РАЗРАБОТЧИКИ:

Доцент кафедры экономики и организации здравоохранения и фармации, канд. экон. наук, Ласковый А.А.

РЕЦЕНЗЕНТ:

Заведующая кафедрой финансов и бухгалтерского учета, института сервиса, туризма и дизайна (филиала) ФГАОУ ВО СКФУ в г. Пятигорске, доктор экономических наук, профессор Новоселова Наталья Николаевна

В рамках дисциплины формируются следующие компетенции, подлежащие оценке настоящим ФОС:

ПК – 15 умением проводить анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих решений, в том числе при принятии решений об инвестировании и финансировании.

ПК-16 - владением навыками оценки инвестиционных проектов, финансового планирования и прогнозирования с учетом роли финансовых рынков и институтов.

1. ВОПРОСЫ ДЛЯ ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ УСПЕВАЕМОСТИ И ПРОВЕРЯЕМЫЕ КОМПЕТЕНЦИИ

№	Вопросы для текущего контроля успеваемости студента	Проверяемые компетенции
	Сущность, финансово-экономическое содержание инвестиций и инвестиционного менеджмента	ПК-15, ПК-16
1.	Сущность инвестиций, основные понятия, цели и задачи инвестирования	ПК-15, ПК-16
2.	Классификация инвестиционных ресурсов и инвестиций	ПК-15, ПК-16
3.	Сущность, цели и задачи инвестиционного менеджмента	ПК-15, ПК-16
4.	Инвестиционная среда и участники инвестиционного процесса	ПК-15, ПК-16
5.	Нормативно-правовое регулирование и организационное обеспечение инвестиционной деятельности	ПК-15, ПК-16
	Основы финансовых вычислений	ПК-15, ПК-16
1.	Понятие текущей и будущей стоимости денег	ПК-15, ПК-16
2.	Методика определения будущей и текущей стоимости при различных схемах начисления процентов	ПК-15, ПК-16
3.	Виды денежных потоков и методы их оценки	ПК-15, ПК-16
	Менеджмент реальных инвестиций	ПК-15, ПК-16
1.	Особенности и формы осуществления реальных инвестиций предприятия	ПК-15, ПК-16
2.	Принципы и этапы оценки инвестиционных проектов	ПК-15, ПК-16
3.	Классификация денежных потоков инвестиционного проекта, принципы их оценки	ПК-15, ПК-16
4.	Критерии оценки эффективности инвестиционного проекта	ПК-15, ПК-16
5.	Особенности оценки бездоходных проектов и проектов с разными сроками реализации	ПК-15, ПК-16
6.	Оценка риска инвестиционных проектов	ПК-15, ПК-16
7.	Подходы и методы оценки стоимости объектов недвижимости	ПК-15, ПК-16
8.	Бизнес-план инвестиционного проекта	ПК-15, ПК-16

9.	Анализ рыночных и специфических рисков при принятии решений об инвестировании и финансировании	ПК-15, ПК-16
	Управление финансовыми инвестициями предприятия	ПК-15, ПК-16
1.	Теоретические основы инвестиционного анализа финансовых инструментов	ПК-15, ПК-16
2.	Понятие и виды капитальных финансовых активов, базовые принципы их оценки	ПК-15, ПК-16
3.	Методы анализа инвестиционных качеств облигаций	ПК-15, ПК-16
4.	Модели определения стоимости и доходности акций	ПК-15, ПК-16
5.	Инвестиционные стратегии на рынке производных ценных бумаг	ПК-15, ПК-16
	Управление источниками финансирования инвестиций	ПК-15, ПК-16
1.	Сущность и классификация источников финансирования инвестиций	ПК-15, ПК-16
2.	Стоимость источников финансирования и капитала инвестиционного проекта	ПК-15, ПК-16
3.	Формирование инвестиционной программы и бюджета капитальных затрат	ПК-15, ПК-16
4.	Анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих решений	ПК-15, ПК-16
5.	Оценка инвестиционных проектов, финансового планирования и прогнозирования с учетом роли финансовых рынков и институтов	ПК-15, ПК-16

Примеры типовых контрольных заданий или иных материалов, необходимых для оценки знаний, умений, навыков и (или) опыта деятельности, характеризующих этапы формирования компетенций в ходе текущего контроля успеваемости студентов.

Текущий контроль успеваемости по теме 1. Сущность, финансово-экономическое содержание инвестиций и инвестиционного менеджмента

Перечень вопросов к занятию:

1. Сущность инвестиций, основные понятия, цели и задачи инвестирования
2. Классификация инвестиционных ресурсов и инвестиций
3. Сущность, цели и задачи инвестиционного менеджмента
4. Инвестиционная среда и участники инвестиционного процесса
5. Нормативно-правовое регулирование и организационное обеспечение инвестиционной деятельности

Задания для самостоятельной работы:

Самостоятельная работа включает в себя подготовку к занятию по следующим вопросам:

1. Классификация инвестиционных ресурсов и инвестиций
2. Сущность, цели и задачи инвестиционного менеджмента

Вопросы для устного опроса студентов:

1. Что означает понятие «временная стоимость денег»?
2. Какие процессы используются для приведения стоимости денег к одному временному периоду?
3. Чем отличается простой процент от сложного?
4. Какая схема начисления процентов наиболее выгодна в краткосрочном и долгосрочном периодах?
5. На основе каких критериев и показателей определяется ставка дисконтирования?
6. Что такое денежный поток и какие виды потоков существуют?
7. Чем отличается поток пренумерандо от потока постнумерандо?
8. Что такое аннуитет и какой аннуитет принято называть бессрочным?

Перечень тем рефератов:

1. Способы привлечения инвестиций для крупных компаний.
2. Особенности привлечения инвестиций для малого и среднего бизнеса.
3. Понятие иностранных инвестиций, их основные формы.
4. Инвестиционный климат и его основные составляющие.
5. Основные проявления инвестиционного кризиса.
6. Характеристика воздействия посткризисных факторов на инвестиционный процесс в России.
7. Неустойчивый характер инвестиционного оживления.

Фонд тестовых заданий по теме № 1:

1. Инвестиционный процесс состоит из четырех фаз, осуществляемых в следующей последовательности:

а) накопление капитала, поиск направлений вложения средств, формирование в экономике высокоэффективных направлений, создание государством соответствующих условий;

б) формирование в экономике высокоэффективных направлений, создание государством соответствующих условий, накопление капитала, поиск направлений вложения средств;

в) формирование в экономике высокоэффективных направлений, создание государством соответствующих условий, накопление капитала, поиск направлений вложения средств.

2. Инвестиционный механизм включает в себя следующие составляющие (блоки):

а) управленческий, информационный и организационный блоки;

б) мотивационный и организационные блоки, ресурсное и информационное обеспечение;

в) мотивационный блок, ресурсное обеспечение, правовое и методическое обеспечение, организационное обеспечение.

3. Объектами инвестирования не могут быть:

а) основные фонды государственных предприятий;

б) оборотные средства предприятия;

- в) права на интеллектуальную собственность;
- г) инвестиции, которые могут нанести ущерб интересам граждан

4. К реальным инвестициям не относятся инвестиции, направленные на приобретение:

- а) земельных участков;
- б) прав пользования земельными участками;
- в) основных фондов;
- г) оборотных фондов.

5. К финансовым инвестициям не относятся инвестиции:

- а) портфельные;
- б) капитальные;
- в) косвенные;
- г) прямые.

6. Портфельные инвестиции – это:

- а) инвестиции, которые подразумевают непосредственное участие инвестора в выборе объекта инвестирования;
- б) инвестиции в ценные бумаги, за исключением направленных на получение контрольного пакета акций;
- в) инвестиции, которые осуществляются через финансовых посредников;
- г) инвестиции, предполагающие формирование инвестиционного портфеля.

7. Капиталообразующие инвестиции – это:

- а) инвестиции в ремонт основных средств;
- б) инвестиции в ценные бумаги;
- в) инвестиции в земельные ресурсы;
- г) инвестиции в оборотные фонды.

8. Инновационная среда как составляющая инвестиционной сферы – это:

- а) сфера капитального строительства новых объектов;
- б) сфера инвестиций в инновационные инвестиционные продукты;
- в) сфера, где реализуются научно-техническая продукция и интеллектуальный потенциал;
- г) сфера финансовых инвестиций, инвестиции в оборотные фонды.

9. Субъекты инвестиционной деятельности, осуществляющие вложение собственных, заемных или привлеченных средств в форме инвестиций – это:

- а) заказчики;
- б) подрядчики;
- в) инвесторы;
- г) финансовые посредники.

10. Инвесторы не могут выступать в роли:

- а) вкладчиков;
- б) кредиторов;
- в) покупателей;

г) могут выполнять функции любого участника инвестиционной деятельности.

11. Объединение средств инвесторами для осуществления совместного инвестирования:

- а) допускается всегда;
- б) не допускается никогда;
- в) допускается с разрешения органов государственной власти;
- г) допускается только в случае осуществления капитальных инвестиций.

12. По объектам инвестирования инвестиции подразделяются на:

- а) валовые, реновационные, чистые;
- б) внутренние, внешние;
- в) реальные, финансовые;
- г) прямые, портфельные косвенные.

13. По воспроизводственной направленности инвестиции подразделяются на:

- а) валовые, реновационные, чистые;
- б) внутренние, внешние;
- в) реальные, финансовые;
- г) прямые, портфельные косвенные.

14. По форме собственности капитала инвестиции подразделяются на:

- а) коммерческие, социальные;
- б) государственные, частные, смешанные;
- в) низкорисковые, среднерисковые, высокорисковые;
- г) прямые, портфельные косвенные.

ТЕМА 2. ОСНОВЫ ФИНАНСОВЫХ ВЫЧИСЛЕНИЙ

Перечень вопросов к занятию:

1. Понятие текущей и будущей стоимости денег
2. Методика определения будущей и текущей стоимости при различных схемах начисления процентов
3. Виды денежных потоков и методы их оценки

Задания для самостоятельной работы:

Самостоятельная работа включает в себя подготовку к занятию по следующим вопросам:

1. Методика определения будущей и текущей стоимости при различных схемах начисления процентов
2. Виды денежных потоков и методы их оценки

Вопросы для устного опроса студентов:

1. Что такое инвестиционный проект?
2. Что такое реальные инвестиции?
3. Какие инвестиции относятся к капиталобразующим?
4. Назовите основные принципы оценки инвестиционных проектов.
5. Что такое коммерческая норма дисконта?

6. Назовите основные критерии оценки эффективности инвестиционных проектов.

7. Какие подходы используются при формировании бюджета капиталовложений?

8. Назовите основной принцип оценки проектов с разными сроками реализации.

Задания для практического (семинарского) занятия:

Задача 1. Определить сумму денежных средств, которые окажутся на банковском счете через 4 года, если сумма первоначального вклада - 250 тыс. руб., ставка процента - 6% годовых. Расчеты сделать при условии начисления простых и сложных процентов.

Решение:

а) при условии применения схемы простых процентов:

$$FV = 250 * (1 + 0,06 * 4) = 250 * 1,24 = 310 \text{ т.р.}$$

б) в случае применения схемы сложных процентов:

$$FV = 250 * (1 + 0,06)^4 = 250 * 1,26 = 315 \text{ т.р.}$$

или

$$FV = 250 * FM1(64) = 250 * 1.262 = 315.5 \text{ т.р.}$$

Задача 2. Рассчитать наращенную сумму с исходной суммы 1 тыс. руб. на условиях начисления простых и сложных процентов, если годовая ставка 20%, а период наращивания 180 дн.

Решение:

а) схема начисления процентов: проценты простые

$$FV = 1000 * (1 + 0,2/2) = 1000 * 1,1 = 1100 \text{ руб.}$$

б) схема начисления процентов: проценты сложные

$$FV = 1000 * (1 + 0,2)^{1/2} = 1000 * 1,0954 = 1095 \text{ руб.}$$

Задача 3. Рассчитать сумму банковского вклада к концу срока инвестирования, при условии, что депозит открывается на 5 т.р., срок инвестирования - 2 года, процентная ставка – 20% годовых. Проценты начисляются ежеквартально. Решить задачу при условии применения схемы простых и сложных процентов.

Решение:

а) проценты простые $FV = 5000 (1 + (0,2/4) * 4 * 2) = 5000 * 1,4 = 7000$

б) проценты сложные $FV = 5000 * (1 + (0,2/4))^{4 * 2} = 5000 * 1,48 = 7400$

Задача 4. Банк предоставил ссуду в размере 10 т.р. на 30 месяцев под 30% годовых на условиях ежегодного начисления процентов. Какую сумму предстоит вернуть банку по истечении срока?

Решение 1. Простой процент: $FV = 10(1 + 0,3 * 30/12) = 17,5 \text{ т.р.}$ 2.

Процент сложный: а) простая схема:

$$FV = 10 * (1 + 0,3)^{30/12} = 10 * (1 + 0,3)^{2 * 6/12} = 19,269 \text{ тыс. руб.}$$

б) сложная схема: $FV = 10 * (1 + 0,3)^2 * (1 * 0,3 * 0,5) = 19,435 \text{ тыс. руб.}$

Задача 5. Вексель на сумму 50 тыс. руб. со сроком погашения 28.09 предъявлен в банк 13.09. Банк согласился купить вексель по учетной ставке 30% годовых. Определить сумму, которую векселедержатель получит от банка.

Решение:

$$PV = FV * (1 - t/T * d) = 50 * (1 - 15/360 * 0,3) = 49,375 \text{ т. р.}$$

$$\text{Сумма дисконта составит} = 50 - 49,375 = 0,625$$

Задача 6. Оценить приемлемую стоимость инвестиций, по которым через год планируются получить 1500 руб. Приемлемая доходность для инвестора составляет 25% годовых.

$$\text{Решение: } PV = \frac{1500}{(1+0,25)^1} = 1200$$

Вывод: инвестиции обеспечат инвестору доходность в размере 25% при условии, что в настоящее время их размер будет не более 1200 руб.

Задача 7. Сравнить 2 инвестиционных проекта. Определить сумму средств, которую целесообразно инвестировать в проекты. С учетом риска инвестирования в проекты, приемлемая доходность для инвестора – 20% годовых.

Ожидаемый доход от проектов:

1-ый проект: 300, 300 и 400 т.р.

2-ой проект: 100, 200 и 700 т.р.

Поступления от проектов в обоих случаях ожидаются в конце 1, 2 и 3-го года соответственно

Решение: 1. Путем оценки будущей стоимости потока (наращивание)

$$FV_{pst}(1) = 300 * (1 + 0,2)^{1-1} + 300 * (1 + 0,2)^{2-2} + 400 * (1 + 0,2)^{3-3} = 432 + 360 + 400 = 1192$$

$$FV_{pst}(2) = 100 * (1 + 0,2)^2 + 200 * (1 + 0,2)^1 + 700 * (1 + 0,2)^0 = 144 + 240 + 400 = 1084$$

При одинаковой сумме первоначальных инвестиций в проекты выгоднее первый проект, так как будущая стоимость потока от этого проекта больше, чем второго.

2. Путем оценки приведенной стоимости потока (дисконтирование)

$$PV_{pst}(1) = \frac{300}{(1+0,2)^1} + \frac{300}{(1+0,2)^2} + \frac{400}{(1+0,2)^3} = \frac{300}{1,2} + \frac{300}{1,44} + \frac{400}{1,728} = 250 + 208 + 231 = 689$$

$$PV_{pst}(2) = \frac{100}{(1+0,2)^1} + \frac{200}{(1+0,2)^2} + \frac{700}{(1+0,2)^3} = \frac{100}{1,2} + \frac{200}{1,44} + \frac{700}{1,728} = 83 + 138 + 405 = 626$$

При одинаковой сумме первоначальных инвестиций в проекты выгоднее первый проект, так как текущая стоимость потока от этого проекта больше, чем второго. Доходность проектов будет одинаковой, если сумма первоначальных инвестиций в проект №1 будет 689 тыс. руб., а, во второй – 626 тыс. руб. В случае, если размер первоначальных инвестиций окажется больше указанных ограничений, доходность проектов окажется меньше желаемой.

Задача 8. Ежегодно в начале года в банк делается очередной взнос на депозитный счет в размере 10 т.р. Банк начисляет на сумму вклада 20% годовых. Определить, какая сумма будет на депозитном счете через 3 года?

Решение:

$$FV_{apre} = A * FM3(r,n) * (1+r) = 10 * 3,640 * (1+0,2) = 43,68 \text{ тыс. руб.}$$

По истечении трех лет, в случае регулярного внесения на депозитный счет указанной суммы, при условии применения схемы сложных процентов на депозитном счете накопиться сумма в размере 43,68 тыс. руб.

Задание 9. 100 тыс. руб. инвестированы на 2 года под 10% годовых. Определите сумму процентов, начисленных к концу срока, при условии полугодового начисления сложных процентов.

Задание 10. Банк предлагает 17% годовых за размещение денежных средств на открываемых им депозитных счетах. Используя формулу дисконтирования, рассчитайте размер первоначального вклада, чтобы через четыре года иметь на счете 180 тыс. руб.

Задание 11. В банк, выплачивающий 6% простых годовых, положили 6 000 руб. Через сколько лет на счете будет 6 540 руб.

Задание 12. В долг на три года получены 100 тыс. руб. по ставке сложных процентов 15% годовых. Определите сумму, подлежащую выплате через 3 года.

Задание 13. Вкладчик положил на депозитный вклад 100 тыс. руб. Через два года сумма составила 120 тыс. руб. Банк начисляет сложные проценты один раз в год. Определите годовую процентную ставку.

Задание 14. Выплаченная по 5-летнему депозиту сумма составила 30 тыс. руб. Определить первоначальную сумму вклада (тыс. руб.), если проценты начислялись по сложной ставке 18% годовых.

Задание 15. За какой срок вклад в 100 тыс.руб. увеличится в два раза при ежегодном начислении простых процентов по ставке 10% ?

Задание 16. Используя формулу простых процентов, определить сумму средств к погашению краткосрочного кредита в размере 100 млн.руб. через 30 дней. Годовая ставка - 60%.

Задание 17. Предприниматель положил 8000 руб. В банк, выплачивающий 6% годовых (сложных). Определить какая сумма будет на счете этого клиента:

- 1) через 1 год,
- 2) через 4 года,
- 3) через 6 лет 6 месяцев.

Задание 18. Проценты начисляются на 400 тыс. руб. в течение 1 года по сложной ставке 15% годовых. Найти наращенную сумму для случаев начисления процентов:

- а) годового,
- б) квартального.

Задание 19. Через пять лет величина денежного вклада возросла до 500 долл. За данный период начислены простые проценты в сумме 150 долл. Найти величину процентной ставки.

Перечень тем рефератов:

1. Изменение структуры инвестиционного капитала по формам собственности и источникам финансирования в российской экономике с развитием рыночных отношений.

2. Содержание амортизационной политики, направленной на стимулирование частных инвестиций.

3. Роль сбережений населения в инвестиционном процессе в национальной экономике.

4. Факторы, определяющие состояние инвестиционного климата в России.

5. Содержание комплекса мер, направленных на привлечение инвестиций в реальный сектор российской экономики.

6. Объективная необходимость формирования принципиально нового механизма инвестирования, адекватного рыночной экономике.

Фонд тестовых заданий по теме № 2:

1. Аннуитет – это:

- а) процесс определения будущей стоимости денег;
- б) схема начисления процентов;
- в) денежный поток с равными поступлениями.

2. Банковский вклад за один и тот же период (более года) увеличивается больше при применении:

- а) схемы простых процентов;
- б) схемы сложных процентов;
- в) схема начисления процентов не влияет на результат инвестирования.

3. Дисконтирование - это:

- а) процесс определения будущей стоимости денег;
- б) процесс приведения будущей стоимости денег к их настоящей (сегодняшней) стоимости;
- в) процесс начисления процентов.

4. Если договором о банковском вкладе сроком на 2 года предусматриваются внутригодовые начисления процентов, то:

- а) сумма начисленных процентов будет больше в случае применения схемы простых процентов;
- б) сумма процентов будет одинаковой как при сложном, так и при простом проценте;
- в) сумма начисленных процентов будет больше в случае применения схемы сложных процентов.

5. Могут ли совпадать будущая (FV) и дисконтированная (PV) стоимости некоторой исходной величины (CF):

- а) $CF=FV$ – если поступления осуществляются в текущий год;
- б) $CV=PV$ - если поступления осуществляются в текущий (настоящий) год;
- в) FV всегда равно PV .

6. Может ли величина исходного капитала (PV) быть больше соответствующей ей наращенной стоимости (FV):

- а) да, если ставка наращивания выше темпа инфляции;
- б) да, если ставка наращивания ниже темпа инфляции;
- в) да, если ставка наращивания равна нулю;

г) нет, ни при каких обстоятельствах.

7. Может ли величина исходного капитала (PV) быть равной соответствующей ей наращенной стоимости (FV):

а) да, если ставка наращения выше темпа инфляции;

б) да, если ставка наращения ниже темпа инфляции;

в) да, если ставка наращения равна нулю;

г) нет, ни при каких обстоятельствах.

8. Может ли ожидаемая величина (FV) быть меньше соответствующей ей дисконтированной стоимости (PV):

а) нет, ни при каких обстоятельствах;

б) да, если ставка дисконтирования равна нулю;

в) да, если ставка дисконтирования равна темпу инфляции;

г) да, если ставка дисконтирования ниже темпа инфляции.

9. Может ли ожидаемая величина (FV) быть равной соответствующей ей дисконтированной стоимости (PV):

а) нет, ни при каких обстоятельствах;

б) да, если ставка дисконтирования равна нулю;

в) да, если ставка дисконтирования равна темпу инфляции;

г) да, если ставка дисконтирования ниже темпа инфляции.

10. Процентная ставка – это отношение:

а) процентных денег, уплаченных (полученных) за единицу времени (обычно за год), к величине исходного капитала;

б) процентных денег, уплаченных (полученных) за единицу времени (обычно за год), к ожидаемой к получению (возвращаемой) сумме денежных средств;

в) ожидаемой к получению суммы к величине исходного капитала;

г) величины исходного капитала к сумме процентных денег, уплаченных (полученных) за единицу времени.

11. Путем наращения определяется:

а) современная стоимость денежных средств;

б) текущая стоимость денежных средств;

в) будущая стоимость денежных средств.

12. С ростом ставки дисконтирования величина дисконтированной стоимости

а) остается неизменной;

б) уменьшается;

в) увеличивается.

13. Ставка учетная (дисконтная) – это отношение:

а) наращенной суммы к величине исходного капитала;

б) величины исходного капитала к сумме процентных денег, уплаченных (полученных) за единицу времени;

в) процентных денег, уплаченных (полученных) к ожидаемой к получению (возвращаемой) сумме денежных средств.

14. Схема простых процентов в сравнении со схемой сложных процентов:

- а) предпочтительнее если срок ссуды менее одного года;
- б) менее выгодна, если срок ссуды меньше года;
- в) равноценна схеме сложных процентов при продолжительности периода один год.

15. Схема простых процентов:

- а) предполагает капитализацию процентов;
- б) предполагает капитализацию процентов лишь для краткосрочных финансовых операций;
- в) не предполагает капитализации процентов.

16. Схема сложных процентов:

- а) предполагает капитализацию процентов;
- б) предполагает капитализацию процентов лишь для краткосрочных финансовых операций;
- в) не предполагает капитализации процентов.

16. Множитель $FM3(r;n)$ – это:

- а) табулированный множитель для оценки текущей стоимости единичного платежа;
- б) табулированный множитель для оценки будущей стоимости единичного платежа;
- в) табулированный множитель для оценки текущей стоимости потока;
- г) табулированный множитель для оценки будущей стоимости потока.

17. Пренумерандо – это:

- а) поток, при котором поступления ожидаются в начале каждого временного периода;
- б) поток, при котором поступления ожидаются в конце каждого временного периода;
- в) будущая стоимость инвестиций, осуществляемых в настоящее время;
- г) текущая стоимость средств, ожидаемых к получению в будущем.

18. Текущая стоимость потока пренумерандо:

- а) всегда больше, чем текущая стоимость аналогичного потока постнумерандо;
- б) всегда меньше, чем текущая стоимость аналогичного потока постнумерандо;
- в) может быть как больше, так и меньше, чем текущая стоимость аналогичного потока постнумерандо;
- г) всегда равна текущей стоимости аналогичного потока постнумерандо;

19. Будущая стоимость потока пренумерандо:

- а) всегда больше, чем будущая стоимость аналогичного потока постнумерандо;
- б) всегда меньше, чем будущая стоимость аналогичного потока постнумерандо;
- в) может быть как больше, так и меньше чем будущая стоимость аналогичного потока постнумерандо;

г) всегда равна будущей стоимости аналогичного потока постнумерандо;

20. Метод аннуитета применяется при расчете:

- а) величины суммы процентов по депозиту;
- б) суммы платежа по долгосрочным кредитам;
- в) остатка долга по краткосрочным кредитам;
- г) при оценке любых краткосрочных финансовых операций.

21. Оценка потока может осуществляться с помощью процесса:

- а) терминирование по схеме простых процентов;
- б) терминирование по схеме сложных процентов;
- в) дисконирование по схеме простых процентов;
- г) дисконтирование по любой схеме начисления процентов.

22. Оценка бессрочного аннуитета может осуществляться с помощью процесса:

- а) наращивания;
- б) дисконтирования;
- в) кампаундинга;
- г) любого из ранее перечисленных методов.

ТЕМА 3. МЕНЕДЖМЕНТ РЕАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

Перечень вопросов к занятию:

1. Особенности и формы осуществления реальных инвестиций предприятия
2. Принципы и этапы оценки инвестиционных проектов
3. Классификация денежных потоков инвестиционного проекта, принципы их оценки
4. Критерии оценки эффективности инвестиционного проекта
5. Особенности оценки бездоходных проектов и проектов с разными сроками реализации
6. Оценка риска инвестиционных проектов
7. Анализ рыночных и специфических рисков при принятии решений об инвестировании и финансировании
8. Подходы и методы оценки стоимости объектов недвижимости
9. Бизнес-план инвестиционного проекта

Задания для самостоятельной работы:

Самостоятельная работа включает в себя подготовку к занятию по следующим вопросам:

1. Критерии оценки эффективности инвестиционного проекта
2. Особенности оценки бездоходных проектов и проектов с разными сроками реализации
3. Оценка риска инвестиционных проектов

Вопросы для устного опроса студентов:

1. Назовите основной принцип оценки проектов с разными сроками реализации.
2. Назовите методы анализа риска проектов.
3. Перечислите основные особенности осуществления реальных инвестиций.
4. Что представляет собой инновационное инвестирование?
5. Перечислите основные этапы разработки политики управления реальными инвестициями.
6. Какие существуют фазы реализации реальных инвестиций?
7. Назовите основные параметры, используемые при разработке бизнес-плана проекта.
8. Какие разделы входят в состав бизнес-плана проекта?

Задания для практического (семинарского) занятия:

Задача 1. Срок реализации проекта – 4 года. Требуемые инвестиции, сумма амортизации, а также результаты операционной деятельности от реализации проекта представлены в таблице. Ликвидационная стоимость равна затратам на демонтаж. Налог на прибыль – 20 %. Рентабельность активов – 21– 22 %. Средневзвешенная стоимость капитала – 19 %. По условиям финансирования проекта максимальный срок окупаемости проекта должен быть 3 года. Определить коэффициент эффективности инвестиций.

Решение:

1. Расчет денежного потока проекта

Показатель	Порядок расчета	Номер года реализации проекта				
		0	1	2	3	4
Инвестиционный поток	Исх. дан.	7000	-	-	3000,00	-
Выручка от реализации продукции	Исх. дан.	0,00	6500	7200	8200,00	8500,00
Амортизация	Исх. дан.	0,00	1750	1750	3250,00	3250,00
Прочие затраты на производство продукции	Исх. дан.	0,00	3400	3502	3607,06	3715,27
Себестоимость производства и реализации продукции	п. 3 + п.4	0,00	5150	5252	6857,06	6965,27
Прибыль до налогообложения	п. 2 – п. 5	0,00	1350	1948	1342,94	1534,73
Налог на прибыль	п. 6 x 0.2	0,00	270	389,6	268,59	306,95
Чистая прибыль	п. 6 – п. 7	0,00	1080	1558,4	1074,35	1227,78

2. Определим среднегодовую прибыль.

$$ЧП = \frac{1080 + 1558,4 + 1074,35 + 1227,78}{4} = 1235,13$$

3. Определим ARR

$$ARR = \frac{1235,13}{1/2(10000 - RV)} = 25\%$$

Так как ARR больше чем рентабельность активов (21 – 22 %), то по данному критерию проект можно рекомендовать к принятию.

Задание 2. Рассчитать критерии эффективности инвестиционного проекта, сделать выводы. Срок реализации проекта – 4 года. Требуемые инвестиции, сумма амортизации, а также результаты операционной деятельности от реализации проекта представлены в таблице. Ликвидационная стоимость равна затратам на демонтаж. Налог на прибыль – 20 %. Рентабельность активов – 25 %. Средневзвешенная стоимость капитала – 20 %. По условиям финансирования проекта максимальный срок окупаемости проекта должен быть 3 года.

Исходные данные

Показатель	Номер года реализации проекта				
	0	1	2	3	4
1. Инвестиционный поток	10000	12000			
2. Выручка от реализации продукции	0,00	15000	18000	25000	27000
3. Амортизация	0,00	3000	4500	4500	4500
4. Прочие затраты на производство продукции	0,00	3200	3500	4200	4700

Задание 3. Сделать выбор между двумя альтернативными проектами, имеющими разные сроки реализации. Ставка дисконтирования равна 18%.

Исходные данные

Проект	Доход от проекта по годам реализации			
	0	1	2	3
А	– 5000	7000	12000	-
Б	– 5000	5000	8000	8000

Задание 4. Доходы от инвестиций на три года составили: в первый – 200 млн. руб., во второй – 350 млн. руб., в третий – 480 млн. руб. при годовой ставке дисконта 20 %. Какова величина приведенного дохода от инвестиций, полученного за три года.

Задание 5. Определите срок окупаемости капиталовложений, если инвестиционные затраты составляют 300 тыс. руб., а годовая величина чистого денежного потока ожидается в размере 180 тыс. руб. Задание 3.5. Сделать выбор между двумя альтернативными проектами, имеющими разные сроки реализации. Ставка дисконтирования равна 18%. Исходные данные

Проект	Доход от проекта по годам реализации			
	0	1	2	3
А	-10000	15000	18000	-
Б	-5000	5000	5000	2000

Перечень тем рефератов:

1. Факторы, определяющие ограничение масштабов инвестиционного предложения в современных условиях.

2. Оценка эффективности фондового и кредитного варианта инвестирования в российской экономике.

3. Страховые компании как институциональные инвесторы.

4. Негосударственные пенсионные фонды на российском финансовом рынке.

5. Характеристика основных направлений участия коммерческих банков в инвестиционном процессе.

6. Двойственный характер инвестиционной деятельности банков.

7. Основные формы банковских инвестиций.

Фонд тестовых заданий по теме № 3:

1. Внутренняя норма рентабельности должна быть:

- а) не выше ставки процентов за кредит;
- б) не ниже ставки процентов за кредит;
- в) может быть как выше, так и ниже ставки процентов за кредит.

2. Выберите наиболее правильный с позиции теории финансового менеджмента ответ (DPP – дисконтированный срок окупаемости, PP – срок окупаемости инвестиций):

- а) DPP всегда больше чем PP;
- б) DPP, как правило, больше или равно PP;
- в) DPP всегда меньше чем PP;
- г) DPP, как правило, меньше или равно PP.

3. Если значение критерия «Внутренняя норма прибыли» (IRR) больше стоимости источника финансирования, это означает, что:

- а) проект требует дополнительного финансирования;
- б) проект может быть реализован с меньшими капиталовложениями;
- в) проект рекомендуется к принятию;
- г) проект следует отвергнуть.

4. Значение критерия оценки инвестиционного проекта «Индекс рентабельности» (PI) рассчитывается как частное от деления:

- а) суммы элементов возвратного потока к исходной инвестиции;
- б) суммы наращенных элементов возвратного потока к величине исходной инвестиции;
- в) суммы дисконтированных элементов возвратного потока к наращенной величине исходной инвестиции;
- г) суммы дисконтированных элементов возвратного потока к величине исходной инвестиции.

5. Информацию о «резерве безопасности проекта» дают критерии:

- а) чистая дисконтированная стоимость (NPV);
- б) внутренняя норма прибыли (IRR);
- в) чистая терминальная стоимость (NTV);
- г) срок окупаемости инвестиции (PP).

6. Критерий «внутренняя норма прибыли» (IRR) означает:

- а) минимальную ставку доходности инвестиционного проекта;
- б) максимально возможный размер доходов по данному инвестиционному проекту;
- в) процентную ставку, при которой чистая текущая стоимость равна нулю.

7. Метод расчета внутренней нормы доходности проекта основан:

- а) на расчете рентабельности основного капитала;
- б) дисконтировании чистых денежных потоков;
- в) дисконтировании чистой прибыли от реализации проекта;
- г) расчете периода окупаемости собственного капитала.

8. При оценке эффективности инвестиционных решений в качестве ставки дисконтирования уместно использовать:

- а) средневзвешенную цену капитала организации;
- б) маргинальную цену капитала организации;
- в) среднюю цену долгосрочных источников финансирования организации.

9. При формировании инвестиционной программы наибольшая отдача на сделанные инвестиции достигается при отборе проектов с помощью критерия:

- а) чистая дисконтированная стоимость (NPV);
- б) индекс рентабельности инвестиции (PI);
- в) внутренняя норма прибыли (IRR);
- г) дисконтированный срок окупаемости инвестиции (DPP).

10. Проект, безусловно, рекомендуется к принятию, если значение индекса рентабельности (PI):

- а) не отрицательно;
- б) больше нуля;
- в) больше единицы;
- г) превышает темп инфляции.

11. Проект не является инвестиционно привлекательным, если:

- а) чистая дисконтированная стоимость (NPV) больше нуля;
- б) индекс рентабельности инвестиции (PI) больше двух;
- в) чистая дисконтированная стоимость (NPV) меньше нуля;
- б) индекс рентабельности инвестиций (PI) меньше двух.

12. Уровень доходов на единицу затрат, т. е. эффективность вложений, характеризует критерий:

- а) чистая дисконтированная стоимость (NPV);
- б) чистая терминальная стоимость (NTV);
- в) индекс рентабельности инвестиции (PI);
- г) внутренняя норма прибыли (IRR).

13. Чистая приведенная стоимость проекта представляет собой:

- а) разность между дисконтированными притоками и оттоками денежных средств от реализации проекта;
- б) рыночную оценку стоимости проекта;
- в) расчетную величину расходов на осуществление проекта;
- г) стоимость проекта за минусом прибыли инвесторов.

14. Критерий экономической эффективности инвестиций объективно отражает следующая экономическая категория:

- а) чистый доход;
- б) чистая прибыль;

- в) валовой национальный продукт;
- г) валовой внутренний продукт.

15. Под инвестициями в нематериальные активы понимаются:

- а) денежные средства, вкладываемые в акции, облигации и другие ценные бумаги, выпущенные частными компаниями и государством;
- б) денежные средства, связанные с приобретением материальных ценностей;
- в) денежные средства, связанные с приобретением оборудования;
- г) денежные средства, связанные с приобретением прав пользования природными ресурсами и объектами интеллектуальной собственности.

16. Норма дисконта, определяемая с учетом альтернативной эффективности использования капитала, называется:

- а) социальной;
- б) коммерческой;
- в) нормой участника проекта;
- г) бюджетной.

17. Норма дисконта, отражающая альтернативную стоимость бюджетных средств, называется:

- а) социальной;
- б) коммерческой;
- в) нормой участника проекта;
- г) бюджетной.

18. Основные составляющие денежного потока от операционной деятельности включают:

- а) выплаты поставщикам сырья и материалов;
- б) поступления от продажи основных средств;
- в) поступления от продажи собственных ценных бумаг;
- г) выплаты поставщикам оборудования.

19. Что показывает чистая современная стоимость проекта:

- а) относительную доходность проекта;
- б) абсолютный доход от проекта;
- в) рыночную стоимость предприятия по итогам проекта;
- г) прирост рыночной стоимости предприятия по проекту?

20. Индекс прибыльности проекта НЕ рекомендуется применять:

- а) для выбора проекта из ряда альтернативных;
- б) оценки целесообразности проекта; в) оценки относительной доходности проекта;
- г) выбора условий финансирования проекта.

21. Индекс прибыльности проекта НЕ рекомендуется применять:

- а) для выбора проекта из ряда альтернативных;
- б) оценки целесообразности проекта;
- в) оценки относительной доходности проекта.

ТЕМА 4. УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ ИНВЕСТИЦИЯМИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Перечень вопросов к занятию:

1. Теоретические основы инвестиционного анализа финансовых инструментов
2. Понятие и виды капитальных финансовых активов, базовые принципы их оценки
3. Методы анализа инвестиционных качеств облигаций
4. Модели определения стоимости и доходности акций
5. Инвестиционные стратегии на рынке производных ценных бумаг

Задания для самостоятельной работы:

Самостоятельная работа включает в себя подготовку к занятию по следующим вопросам:

1. Методы анализа инвестиционных качеств облигаций
2. Модели определения стоимости и доходности акций
3. Инвестиционные стратегии на рынке производных ценных бумаг

Вопросы для устного опроса студентов:

1. Что такое инвестиционный анализ?
2. Какова главная цель фундаментального анализа?
3. В чем заключается сущность технического анализа?
4. В чем отличие фундаментального и технического анализа?
5. Назовите принципы технического анализа.
6. Что такое финансовый инструмент?
7. Какие ценные бумаги относятся к капитальным финансовым активам?
8. Чем отличаются термины «цена» и «стоимость» финансового актива?
9. Назовите виды доходности облигаций.

Задания для практического (семинарского) занятия:

Задача 1. Годовой доход, выплачиваемый по бессрочной облигации равен 1000 руб., рыночная (приемлемая) норма прибыли - 18%. Сделать вывод о целесообразности приобретения облигации, если в настоящее время она продается на рынке по цене 5 тыс. руб.

Решение: $V_t = \frac{1000}{0,18} = 5555,6$

Вывод: облигацию приобретать выгодно, так как ее внутренняя стоимость больше рыночной (V_t (5556 руб.) > P_m (5000 руб.)).

Задача 2. Определим фактическую доходность облигации на основе данных примера 1.

Решение: $r = \frac{1000}{5000} = 0,2$

Вывод: покупка данной облигации целесообразна, так как фактическая полная доходность облигации (20%) на 2% больше желаемой (18%)

Задание 3. Организация выплатила 100 млн. руб. дивидендов. Рыночная стоимость акций составляет 4 млрд. руб. Определить текущую дивидендную доходность акций (в обращении находится 40 тыс. акций).

Задание 4. По какой цене целесообразно приобрести облигацию номинальной стоимостью 100 ден. ед. с купонной ставкой 5 % годовых и

сроком погашения 5 лет, если после срока эмиссии прошёл один год, а уровень инфляции в момент приобретения составляет 20 %?

Задание 5. Определить внутреннюю стоимость и доходность акции и сделать вывод о целесообразности ее приобретения сроком на 3 года, если номинальная стоимость акции 300 руб., по ней ожидаются дивиденды в 1-й год владения 15%, во второй – 20, в третий – 25% к номиналу. Текущая рыночная стоимость акции 1000 руб., ожидаемый темп прироста стоимости акции к моменту окончания срока инвестирования составляет 15%. Приемлемая норма доходности инвестора 30% годовых.

Задание 6. Последний дивиденд, выплаченный по акции, составляет 500 руб. Желаемая норма доходности для акций данного типа - 18% годовых. Компания постоянно увеличивает дивиденд на 3%. Определить внутреннюю стоимость и доходность акции и сделать вывод о целесообразности приобретения акции, если ее рыночная цена составляет 3000 руб.

Задание 7. Облигация сроком обращения 5 лет выпускается с условием ее возможного досрочного выкупа. Купонная ставка по облигации фиксированная – 10% годовых, номинальная стоимость 10000 руб., премия за досрочный выкуп облигации определяется в размере 1/3 от суммы годового купонного дохода. Определите внутреннюю стоимость и доходность облигации при условии, что приемлемая норма доходности для инвестора составляет 12%, а отзыв облигации планируется через 3 года после выпуска облигации в обращение. Текущая рыночная цена облигации 8500 руб.

Задание 8. Облигации с нулевым купоном номинальной стоимостью 100 руб. и сроком погашения 2 года продаются за 75 руб. Определить внутреннюю стоимость и доходность облигации. Сделать вывод о целесообразности ее приобретения, если имеется возможность альтернативного вложения с нормой прибыли – 12%.

Задание 9. Определить ориентировочную цену реализации облигации (в процентах к номиналу), если известно, что купон по облигации выплачивается 1 раз в полугодие и равен 14 % годовых. Облигация продается через 200 дней после выпуска ее в обращение. Номинальная стоимость облигации 5000 руб. (продолжительность года принять за 360 дней)

Задание 10. Определить справедливую цену фьючерсного контракта на акции компании X и размер базиса на каждую из установленных дат при условии, что процентная ставка по кредитам – 18% годовых. Срок исполнения фьючерсного контракта 3 месяца (до 15 марта). Контракт заключен 15.12. Планируемое изменение цены на акции компании X представлено в таблице

	Текущая цена (15.12)	Январь (15.01)	Февраль (15.02)	Март (15.03)
Рыночная цена акции компании X (спот-рынок)	1000	1200	1400	1300

Задание 11. Инвестор приобретает опцион Call на 500 акций по цене 200 руб. с премией 1.5 руб. за акцию и одновременно приобретает опцион Put на те же 500 акций по цене 180 руб. с премией 1,5 руб. за акцию. Определите: какой опцион реализуется в случае изменения курсовой стоимости акций до 150 руб., размер дохода и доходность инвестора.

Перечень тем рефератов:

- 1.Содержание инвестиционного кредитования. Участие банков в финансировании инвестиционного проекта
- 2.Содержание основных этапов разработки инвестиционной политики.
- 3.Макро- и микроэкономические факторы, определяющие разработку и реализацию инвестиционной политики.
- 4.Развитие основных форм производственных инвестиций российских банков.
- 5.Основные тенденции развития рынка инвестиционных услуг в современных условиях.
- 6.Характерные особенности инвестиционных банков нового типа.
- 7.Риски инвестиционного портфеля.
- 8.Риски объектов инвестирования.
- 9.Инвестиционные предпочтения характерные для различных типов инвесторов

Фонд тестовых заданий по теме № 4:

- 1. Идея о том, что текущая цена ценной бумаги аккумулирует в себе всю информацию, лежит в основе:**
 - а) фундаментального анализа;
 - б) технического анализа;
 - в) интуитивного подхода к анализу.
- 2. Поиск недооцененных и переоцененных акций является целью:**
 - а) фундаментального анализа;
 - б) технического анализа;
 - в) интуитивного подхода к анализу.
- 3. С целью осуществления долгосрочных инвестиций целесообразно применять методы:**
 - а) фундаментального анализа;
 - б) технического анализа;
 - в) интуитивного подхода к анализу.
- 4. Какой из указанных методов проведения инвестиционного анализа является наиболее затратным с точки зрения сбора и обработки информации:**
 - а) фундаментальный анализ;
 - б) технический анализ;
 - в) интуитивный анализ.
- 5. В отношении акций, не котирующихся на фондовых площадках, не может быть применен следующий метод анализа:**

- а) фундаментальный анализ;
- б) технический анализ;
- в) интуитивный анализ.

6. В оценке стоимости акций дисконтированию подлежит:

- а) свободный денежный поток;
- б) чистый денежный поток;
- в) дивидендные выплаты.

7. Внутренняя (теоретическая) ценность финансового актива (V_t) и его текущая цена (P_t) связаны следующим образом:

- а) V_t всегда больше P_t , поскольку рынок осторожен в оценке активов;
- б) V_t обычно меньше P_t , поскольку на рынке доминируют спекулятивные тенденции;
- в) V_t лишь в исключительных случаях больше P_t , поскольку рынок осторожен в оценке активов;
- г) V_t может быть как больше, так и меньше P_t .

8. Вторичными финансовыми инструментами являются:

- а) акции;
- б) векселя;
- в) фьючерсы,
- г) кредиты.

9. Выплата дивидендов для акционерного общества:

- а) является обязательством общества, обязательна при любом финансовом результате;
- б) является обязательной при получении прибыли;
- в) не является обязательством общества.

10. Выплата процентов по эмитированному фирмой облигационному займу:

- а) является обязательством общества, обязательна при любом финансовом результате;
- б) является обязательной при получении прибыли;
- в) не является обязательством общества.

11. К производным ценным бумагам относятся:

- а) казначейские обязательства;
- б) опционы; в) акции;
- г) облигации.

12. Модель CAPM применяется для оценки:

- а) доходности финансовых активов;
- б) ликвидности финансовых активов;
- в) обращаемости финансовых активов.

13. Облигация с нулевым купоном:

- а) всегда продается по номиналу;
- б) всегда продается с премией;
- в) всегда продается с дисконтом;
- г) может продаваться либо с премией, либо с дисконтом.

14. Показатель «доходность досрочного погашения» (YTC) применяется для оценки:

- а) отзывных облигаций;
- б) любых дисконтных облигаций;
- в) векселей;
- г) долевых ценных бумаг.

15. Показатель «доходность к погашению» (YTM) применяется для характеристики:

- а) облигаций;
- б) акций;
- в) опционов;
- г) фьючерсов.

16. Ситуация, когда $V_t < P_m$, означает, что (где V_t – теоретическая ценность финансового актива, P_m – его рыночная цена):

- а) с позиции конкретного инвестора цена актива завышена, нет смысла его приобретать;
- б) с позиции конкретного инвестора цена актива завышена, нет смысла его продавать;
- в) с позиции конкретного инвестора цена актива занижена, нет смысла его продавать;
- г) с позиции конкретного инвестора цена актива занижена, есть смысл его купить.

17. Ситуация, когда $V_t > P_m$, означает, что (где V_t – теоретическая ценность финансового актива, P_m – его рыночная цена):

- а) с позиции конкретного инвестора цена актива завышена, нет смысла его приобретать;
- б) с позиции конкретного инвестора цена актива завышена, нет смысла его продавать;
- в) с позиции конкретного инвестора цена актива занижена, нет смысла его продавать;
- г) с позиции конкретного инвестора цена актива занижена, есть смысл его купить.

18. Снижение бета-коэффициента в динамике означает, что вложения в ценные бумаги данной компании становятся:

- а) более рисковыми;
- б) менее рисковыми;
- в) нейтральными к риску;
- г) более привлекательными для инвестирования.

19. Соотношение между ожидаемой величиной (FV) и соответствующей дисконтированной стоимостью (PV):

- а) FV больше PV;
- б) FV больше или равно PV;
- в) FV меньше PV;
- г) FV меньше или равно PV.

20. Стоимость внутренняя (теоретическая) – это стоимость (ценность) финансового актива, рассчитанная путем:

- а) деления текущей стоимости ожидаемых потоков на текущую рыночную цену актива;
- б) суммирования текущей стоимости ожидаемых от финансового актива доходов;
- в) нахождения разницы между ожидаемыми поступлениями от финансового актива и его рыночной ценой.

21. Текущая доходность акции определяется путем:

- а) деления текущей стоимости ожидаемых дивидендных платежей на текущую рыночную цену акции;
- б) суммирования текущей стоимости ожидаемых дивидендных выплат;
- в) нахождения разницы между ожидаемыми дивидендами и рыночной ценой акции.

22. Увеличение бета-коэффициента в динамике означает, что вложения в ценные бумаги данной компании становятся:

- а) более рисковыми;
- б) менее рисковыми;
- в) нейтральными к риску;
- г) более привлекательными для инвестирования.

23. Право продать актив по заранее определенной цене предоставляет?

- а) длинный фьючерс;
- б) короткий фьючерс;
- в) опцион Call;
- г) опцион Put.

24. Право купить актив по заранее определенной цене предоставляет:

- а) длинный фьючерс;
- б) короткий фьючерс;
- в) опцион Call;
- г) опцион Put.

25. Стратегия «быки» может быть реализована посредством занятия следующей позиции:

- а) длинный Call;
- б) короткий Call;
- в) длинный Put;
- г) короткий Put.

ТЕМА 5. УПРАВЛЕНИЕ ИСТОЧНИКАМИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

Перечень вопросов к занятию:

1. Сущность и классификация источников финансирования инвестиций
2. Стоимость источников финансирования и капитала инвестиционного проекта

3. Формирование инвестиционной программы и бюджета капитальных затрат

4. Анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих решений

5. Оценка инвестиционных проектов, финансового планирования и прогнозирования с учетом роли финансовых рынков и институтов

Задания для самостоятельной работы:

Самостоятельная работа включает в себя подготовку к занятию по следующим вопросам:

1. Стоимость источников финансирования и капитала инвестиционного проекта

2. Формирование инвестиционной программы и бюджета капитальных затрат

Вопросы для устного опроса студентов:

1. Назовите основной принцип построения модели оценки капитальных финансовых активов (САРМ).

2. Что означает β -коэффициент компании?

3. Что такое фьючерс?

4. Какие позиции может занять инвестор на рынке фьючерсов?

5. Назовите основные виды опционов.

6. Какие позиции инвестор может занять на рынке опционов?

7. Каким образом инвестор может застраховать себя от неблагоприятного изменения цены с помощью фьючерсов и опционов?

Задания для практического (семинарского) занятия:

Задание 1. Определить средневзвешенную стоимость капитала фирмы по следующим данным. Стоимость проекта 50 тыс. долларов, стоимость заемных средств 10%, стоимость собственного капитала 20%, отношение заемного капитала к собственному - 1/3, ставка налога на прибыль 20%.

Задание 2. Определите значение средневзвешенной стоимости капитала, если стоимость собственного капитала равна 18%, процентная ставка по долгосрочному кредиту равна 14%, средняя ставка налогообложения – 20%, а соотношение собственного капитала с заемным равно 4:1.

Задание 3. Определить цену капитала организации с учетом эффекта «налогового щита», если известно, что цена собственного капитала составляет 10% годовых, цена долгосрочного заемного капитала составляет 12% годовых, средняя ставка налогообложения равна 30%, а соотношение собственного капитала к заёмному равно 2:3.

Задание 4. Рассчитайте величину средней взвешенной цены капитала хозяйствующего субъекта, используя следующую информацию:

общая величина капитала 5 600 тыс. руб., в том числе уставный капитал - 1000 тыс. руб., нераспределенная прибыль - 900 тыс. руб. и долгосрочные обязательства - 3 700 тыс. руб.;

доходность акций предприятия - 30%, цена нераспределенной прибыли - 34%;

финансовые издержки по обслуживанию долгосрочных обязательств - 25%:

Задание 5. Определите цену собственного капитала организации, если известно, что норма доходности по реинвестированной прибыли равна 13%, цена акционерного капитала составляет 8%, а доля акционерного капитала в общем объеме собственного капитала организации составляет 40%, средняя ставка налогообложения прибыли принята на уровне 25%.

Задание 6. Рассчитать эффект финансового рычага по следующим данным. Ставка налога на прибыль 24%. Ставка процентов за кредит - 22%. Заемные средства - 50 тыс. рублей/ Собственные средства - 60 тыс. рублей. Прибыль до уплаты процентов и налогов (ЕВИТ) - 250 тыс. рублей.

Задание 7. Как изменится рентабельность собственного капитала организации, если экономическая рентабельность возрастет на 2 % , годовая средняя расчетная ставка процента по кредитам снизится на 1% , соотношение заемного и собственного капитала составит 1 : 2, а коэффициент налогообложения прибыли составит 20%?

Задание 8. Рассчитать значение WACC по приведенным ниже данным при условии, что налог на прибыль составляет 20%, а проценты по заемным средствам полностью относятся на затраты.

Источники средств	Балансовая оценка, тыс. руб.	Стоимость источника, %
Заемные средства	10000	16%
Обыкновенные акции	20000	22%
Привилегированные акции	5000	18%
Нераспределенная прибыль	5000	22%

Перечень тем рефератов:

1. Виды инвестиционных портфелей.
2. Принципы формирования инвестиционных портфелей.
3. Оценка инвестиционного портфеля по критерию ликвидности.
4. Оценка инвестиционного портфеля по критерию риска.
5. Регулирование инвестиций в соответствии с теорией «структурной инфляции»
6. Роль государственной поддержки частных инвестиций.
7. Роль активной промышленной и структурной политики в активизации инвестирования.
8. Содержание инвестиционного налогового кредита.
9. Основные противоречия дифференцированности региональных инвестиционных режимов.
10. Роль сбалансированности экономических и социальных условий в решении проблем инвестиционного подъема.
11. Анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих решений

12. Оценка инвестиционных проектов с учетом роли финансовых рынков и институтов

13. Оценка финансового планирования и прогнозирования с учетом роли финансовых рынков и институтов

Фонд тестовых заданий по теме № 5:

1. К внутренним источникам финансирования не относится:

- а) чистая прибыль общества;
- б) амортизационный фонд;
- в) займы учредителей;
- г) кредиторскую задолженность.

2. К условно бесплатным источникам можно отнести:

- а) чистую прибыль;
- б) амортизацию;
- в) займы учредителей;
- г) кредиторскую задолженность.

3. Государственные субсидии относятся к следующим источникам финансирования:

- а) внутренним;
- б) внешним;
- в) собственным;
- г) заемным.

4. Капитал, привлекаемый за счет выпуска привилегированных акций, относится к группе следующих источников финансирования:

- а) внутренние;
- б) внешние;
- в) собственные;
- г) заемные.

5. Вид кредита, при котором банк покупает у компании ее дебиторскую задолженность и сам взыскивает долг, называется:

- а) срочным;
- б) контокоррентным;
- в) факторингом;
- г) онкольным.

6. Заключение договора страхования имущества является обязательным условием заключения договора:

- а) срочного кредита;
- б) ипотечного кредита;
- в) лизинга;
- г) аренды.

7. Средневзвешенная стоимость капитала (WACC) – это показатель:

- а) средних затрат на поддержание источников финансирования;
- б) средней рентабельности продаж;
- в) средней доходности капитала.

8. Может ли показатель эффект финансового рычага принимать отрицательное значение?

- а) нет;
- б) да, если величина собственного капитала примет отрицательное значение;
- в) да, если экономическая рентабельность окажется меньше средней процентной ставки по кредитам.

9. Может ли рентабельность собственного капитала быть больше экономической рентабельности?

- а) нет;
- б) да, если компания осуществляет финансирование только за счет собственных средств;
- в) да, если компания использует как заемные, так и собственные источники финансирования.

10. Наиболее выгодно использование привлеченных источников для формирования оборотных активов, когда:

- а) текущее значение нормы прибыли на вложенный капитал превышает процентную ставку по заемному капиталу;
- б) цена заемного капитала (процентная ставка по нему) выше нормы прибыли на вложенный капитал;
- в) когда заемные средства привлекаются на короткое время.

11. Финансовый леведредж представляет собой:

- а) степень бизнес-риска, олицетворяемого с данной фирмой;
- б) степень финансового риска, олицетворяемого с данной фирмой;
- в) уровень финансовой рентабельности компании.

12. Стоимость вновь привлекаемого заемного капитала и уровень финансовой зависимости фирмы:

- а) связаны прямо пропорциональной зависимостью;
- б) связаны обратно пропорциональной зависимостью;
- в) связаны стохастической зависимостью;
- г) никак не связаны.

13. Показатель средневзвешенной цены (стоимости) совокупного капитала (WACC) рассчитывается как:

- а) средневзвешенная ставка по всем видам источников финансирования;
- б) средневзвешенная ставка по собственным источникам финансирования;
- в) средневзвешенная ставка по заемным источникам финансирования.

14. В методике оценки финансового рычага одним из составляющих элементов, величина которого зависит от внешних условий, является:

- а) коэффициент оборачиваемости активов;
- б) коэффициент налоговой нагрузки (налоговый корректор);
- в) дифференциал финансового леведреджа;
- г) плечо финансового рычага.

15. Эффект финансового рычага определяет:

- а) рациональность привлечения заемного капитала;
- б) отношение оборотных активов к краткосрочным пассивам;
- в) структуру финансового результата.

16. Эффект финансового рычага способствует росту рентабельности собственного капитала, если:

- а) цена заемных средств выше рентабельности вложений капитала;
- б) цена заемных средств ниже рентабельности вложений капитала;
- в) цена заемных средств равна рентабельности вложений капитала.

17. Эффект финансового рычага характеризует:

- а) степень чувствительности чистой прибыли к изменению объема прибыли от реализации продукции;
- б) зависимость величины чистой прибыли и прибыли от реализации;
- в) зависимость величины чистой прибыли и прибыли от реализации продукции;
- г) темп изменения чистой прибыли.

18. Отбор среди проектов, конкурирующих за стандартные условия финансирования, производится с использованием показателя:

- а) внутренней нормы доходности проектов;
- б) модифицированной нормы доходности;
- в) рентабельности капитала; г) предельной стоимости капитала.

19. Формирование бюджета капиталовложений осуществляется на основе критерия:

- а) IRR;
- б) PI;
- в) MIRR;
- г) ARR.

20. Оптимизация бюджета капиталовложений может быть:

- а) непрерывной;
- б) дробной;
- в) временной;
- г) пространственной.

Контрольная работа

Вариант 1

Вопрос 1. Какие процессы используются для приведения стоимости денег к одному временному периоду?

Вопрос 2. Что такое денежный поток и какие виды потоков существуют?

Тест:

1. Инвестиционный процесс состоит из четырех фаз, осуществляемых в следующей последовательности:

а) накопление капитала, поиск направлений вложения средств, формирование в экономике высокоэффективных направлений, создание государством соответствующих условий;

б) формирование в экономике высокоэффективных направлений, создание государством соответствующих условий, накопление капитала, поиск направлений вложения средств;

в) формирование в экономике высокоэффективных направлений, создание государством соответствующих условий, накопление капитала, поиск направлений вложения средств.

2. Аннуитет – это:

а) процесс определения будущей стоимости денег;

б) схема начисления процентов;

в) денежный поток с равными поступлениями.

3. Внутренняя норма рентабельности должна быть:

а) не выше ставки процентов за кредит;

б) не ниже ставки процентов за кредит;

в) может быть как выше, так и ниже ставки процентов за кредит.

4. Выберите наиболее правильный с позиции теории финансового менеджмента ответ (DPP – дисконтированный срок окупаемости, PP – срок окупаемости инвестиций):

а) DPP всегда больше чем PP;

б) DPP, как правило, больше или равно PP;

в) DPP всегда меньше чем PP;

г) DPP, как правило, меньше или равно PP.

5. Идея о том, что текущая цена ценной бумаги аккумулирует в себе всю информацию, лежит в основе:

а) фундаментального анализа;

б) технического анализа;

в) интуитивного подхода к анализу.

6. Поиск недооцененных и переоцененных акций является целью:

а) фундаментального анализа;

б) технического анализа;

в) интуитивного подхода к анализу.

7. К внутренним источникам финансирования НЕ относится:

а) чистая прибыль общества;

б) амортизационный фонд;

в) займы учредителей;

г) кредиторскую задолженность.

8. К условно бесплатным источникам можно отнести:

а) чистую прибыль;

б) амортизацию;

в) займы учредителей;

г) кредиторскую задолженность.

9. Государственные субсидии относятся к следующим источникам финансирования:

а) внутренним;

б) внешним;

в) собственным;

г) заемным.

10. Капитал, привлекаемый за счет выпуска привилегированных акций, относится к группе следующих источников финансирования:

- а) внутренние;
- б) внешние;
- в) собственные;
- г) заемные.

Задача 1. 100 тыс. руб. инвестированы на 2 года под 10% годовых. Определите сумму процентов, начисленных к концу срока, при условии полугодового начисления сложных процентов.

Задача 2. Банк предлагает 17% годовых за размещение денежных средств на открываемых им депозитных счетах. Используя формулу дисконтирования, рассчитайте размер первоначального вклада, чтобы через четыре года иметь на счете 180 тыс. руб.

Вариант 2.

Вопрос 1. Какие инвестиции относятся к капиталобразующим?

Вопрос 2. Какие подходы используются при формировании бюджета капиталовложений?

Тест:

1. Инвестиционный механизм включает в себя следующие составляющие (блоки):

- а) управленческий, информационный и организационный блоки;
- б) мотивационный и организационные блоки, ресурсное и информационное обеспечение;
- в) мотивационный блок, ресурсное обеспечение, правовое и методическое обеспечение, организационное обеспечение.

2. Объектами инвестирования не могут быть:

- а) основные фонды государственных предприятий;
- б) оборотные средства предприятия;
- в) права на интеллектуальную собственность;
- г) инвестиции, которые могут нанести ущерб интересам граждан

3. Дисконтирование - это:

- а) процесс определения будущей стоимости денег;
- б) процесс приведения будущей стоимости денег к их настоящей (сегодняшней) стоимости;
- в) процесс начисления процентов.

4. Если договором о банковском вкладе сроком на 2 года предусматриваются внутригодовые начисления процентов, то:

- а) сумма начисленных процентов будет больше в случае применения схемы простых процентов;
- б) сумма процентов будет одинаковой как при сложном, так и при простом проценте;
- в) сумма начисленных процентов будет больше в случае применения схемы сложных процентов.

5. Если значение критерия «Внутренняя норма прибыли» (IRR) больше стоимости источника финансирования, это означает, что:

- а) проект требует дополнительного финансирования;
- б) проект может быть реализован с меньшими капиталовложениями;
- в) проект рекомендуется к принятию;
- г) проект следует отвергнуть.

6. Значение критерия оценки инвестиционного проекта «Индекс рентабельности» (PI) рассчитывается как частное от деления:

- а) суммы элементов возвратного потока к исходной инвестиции;
- б) суммы наращенных элементов возвратного потока к величине исходной инвестиции;
- в) суммы дисконтированных элементов возвратного потока к наращенной величине исходной инвестиции;
- г) суммы дисконтированных элементов возвратного потока к величине исходной инвестиции.

7. С целью осуществления долгосрочных инвестиций целесообразно применять методы:

- а) фундаментального анализа;
- б) технического анализа;
- в) интуитивного подхода к анализу.

8. Какой из указанных методов проведения инвестиционного анализа является наиболее затратным с точки зрения сбора и обработки информации:

- а) фундаментальный анализ;
- б) технический анализ;
- в) интуитивный анализ.

9. Вид кредита, при котором банк покупает у компании ее дебиторскую задолженность и сам взыскивает долг, называется:

- а) срочным;
- б) контокоррентным;
- в) факторингом;
- г) онкольным.

10. Заключение договора страхования имущества является обязательным условием заключения договора:

- а) срочного кредита;
- б) ипотечного кредита;
- в) лизинга;
- г) аренды.

Задача 1. Выплаченная по 5-летнему депозиту сумма составила 30 тыс. руб. Определить первоначальную сумму вклада (тыс. руб.), если проценты начислялись по сложной ставке 18% годовых.

Задача 2. За какой срок вклад в 100 тыс.руб. увеличится в два раза при ежегодном начислении простых процентов по ставке 10% ?

Вариант 3.

Вопрос 1. Перечислите основные особенности осуществления реальных инвестиций.

Вопрос 2. Перечислите основные этапы разработки политики управления реальными инвестициями.

Тест:

1. К реальным инвестициям не относятся инвестиции, направленные на приобретение:

- а) земельных участков;
- б) прав пользования земельными участками;
- в) основных фондов;
- г) оборотных фондов.

2. К финансовым инвестициям не относятся инвестиции:

- а) портфельные;
- б) капитальные;
- в) косвенные;
- г) прямые.

3. Могут ли совпадать будущая (FV) и дисконтированная (PV) стоимости некоторой исходной величины (CF):

- а) $CF=FV$ – если поступления осуществляются в текущий год;
- б) $CV=PV$ - если поступления осуществляются в текущий (настоящий) год;
- в) FV всегда равно PV .

4. Может ли величина исходного капитала (PV) быть больше соответствующей ей наращенной стоимости (FV):

- а) да, если ставка наращения выше темпа инфляции;
- б) да, если ставка наращения ниже темпа инфляции;
- в) да, если ставка наращения равна нулю;
- г) нет, ни при каких обстоятельствах.

5. Информацию о «резерве безопасности проекта» дают критерии:

- а) чистая дисконтированная стоимость (NPV);
- б) внутренняя норма прибыли (IRR);
- в) чистая терминальная стоимость (NTV);
- г) срок окупаемости инвестиции (PP).

6. Критерий «внутренняя норма прибыли» (IRR) означает:

- а) минимальную ставку доходности инвестиционного проекта;
- б) максимально возможный размер доходов по данному инвестиционному проекту;
- в) процентную ставку, при которой чистая текущая стоимость равна нулю.

7. В отношении акций, не котирующихся на фондовых площадках, не может быть применен следующий метод анализа:

- а) фундаментальный анализ;
- б) технический анализ;
- в) интуитивный анализ.

8. В оценке стоимости акций дисконтированию подлежит:

- а) свободный денежный поток;
- б) чистый денежный поток;
- в) дивидендные выплаты.

9. Наиболее выгодно использование привлеченных источников для формирования оборотных активов, когда:

- а) текущее значение нормы прибыли на вложенный капитал превышает процентную ставку по заемному капиталу;
- б) цена заемного капитала (процентная ставка по нему) выше нормы прибыли на вложенный капитал;
- в) когда заемные средства привлекаются на короткое время.

10. Финансовый левередж представляет собой:

- а) степень бизнес-риска, олицетворяемого с данной фирмой;
- б) степень финансового риска, олицетворяемого с данной фирмой;
- в) уровень финансовой рентабельности компании.

Задача 1. Доходы от инвестиций на три года составили: в первый – 200 млн. руб., во второй – 350 млн. руб., в третий – 480 млн. руб. при годовой ставке дисконта 20 %. Какова величина приведенного дохода от инвестиций, полученного за три года.

Задача 2. Определите срок окупаемости капиталовложений, если инвестиционные затраты составляют 300 тыс. руб., а годовая величина чистого денежного потока ожидается в размере 180 тыс. руб. Задание 3.5. Сделать выбор между двумя альтернативными проектами, имеющими разные сроки реализации. Ставка дисконтирования равна 18%. Исходные данные

Проект	Доход от проекта по годам реализации			
	0	1	2	3
А	-10000	15000	18000	-
Б	-5000	5000	5000	2000

Вариант 4

Вопрос 1. Какие ценные бумаги относятся к капитальным финансовым активам?

Вопрос 2. В чем отличие фундаментального и технического анализа?

Тест:

1. Инновационная среда как составляющая инвестиционной сферы – это:

- а) сфера капитального строительства новых объектов;
- б) сфера инвестиций в инновационные инвестиционные продукты;
- в) сфера, где реализуются научно-техническая продукция и интеллектуальный потенциал;
- г) сфера финансовых инвестиций, инвестиции в оборотные фонды.

2. Субъекты инвестиционной деятельности, осуществляющие вложение собственных, заемных или привлеченных средств в форме инвестиций – это:

- а) заказчики;

- б) подрядчики;
- в) инвесторы;
- г) финансовые посредники.

3. Инвесторы не могут выступать в роли:

- а) вкладчиков;
- б) кредиторов;
- в) покупателей;
- г) могут выполнять функции любого участника инвестиционной деятельности.

4. Объединение средств инвесторами для осуществления совместного инвестирования:

- а) допускается всегда;
- б) не допускается никогда;
- в) допускается с разрешения органов государственной власти;
- г) допускается только в случае осуществления капитальных инвестиций.

5. Может ли величина исходного капитала (PV) быть равной соответствующей ей наращенной стоимости (FV):

- а) да, если ставка наращения выше темпа инфляции;
- б) да, если ставка наращения ниже темпа инфляции;
- в) да, если ставка наращения равна нулю;
- г) нет, ни при каких обстоятельствах.

6. Может ли ожидаемая величина (FV) быть меньше соответствующей ей дисконтированной стоимости (PV):

- а) нет, ни при каких обстоятельствах;
- б) да, если ставка дисконтирования равна нулю;
- в) да, если ставка дисконтирования равна темпу инфляции;
- г) да, если ставка дисконтирования ниже темпа инфляции.

7. Может ли ожидаемая величина (FV) быть равной соответствующей ей дисконтированной стоимости (PV):

- а) нет, ни при каких обстоятельствах;
- б) да, если ставка дисконтирования равна нулю;
- в) да, если ставка дисконтирования равна темпу инфляции;
- г) да, если ставка дисконтирования ниже темпа инфляции.

8. Проект не является инвестиционно привлекательным, если:

- а) чистая дисконтированная стоимость (NPV) больше нуля;
- б) индекс рентабельности инвестиции (PI) больше двух;
- в) чистая дисконтированная стоимость (NPV) меньше нуля;
- б) индекс рентабельности инвестиций (PI) меньше двух.

9. Уровень доходов на единицу затрат, т. е. эффективность вложений, характеризует критерий:

- а) чистая дисконтированная стоимость (NPV);
- б) чистая терминальная стоимость (NTV);
- в) индекс рентабельности инвестиции (PI);
- г) внутренняя норма прибыли (IRR).

10. Выплата дивидендов для акционерного общества:

- а) является обязательством общества, обязательна при любом финансовом результате;
- б) является обязательной при получении прибыли;
- в) не является обязательством общества.

Задача 1. Определить внутреннюю стоимость и доходность акции и сделать вывод о целесообразности ее приобретения сроком на 3 года, если номинальная стоимость акции 300 руб., по ней ожидаются дивиденды в 1-й год владения 15%, во второй – 20, в третий – 25% к номиналу. Текущая рыночная стоимость акции 1000 руб., ожидаемый темп прироста стоимости акции к моменту окончания срока инвестирования составляет 15%. Приемлемая норма доходности инвестора 30% годовых.

Задача 2. Последний дивиденд, выплаченный по акции, составляет 500 руб. Желаемая норма доходности для акций данного типа – 18% годовых. Компания постоянно увеличивает дивиденд на 3%. Определить внутреннюю стоимость и доходность акции и сделать вывод о целесообразности приобретения акции, если ее рыночная цена составляет 3000 руб.

Вариант 5

Вопрос 1. Каким образом инвестор может застраховать себя от неблагоприятного изменения цены с помощью фьючерсов и опционов?

Вопрос 2. Назовите основной принцип построения модели оценки капитальных финансовых активов (САРМ).

Тест:

1. По воспроизводственной направленности инвестиции подразделяются на:

- а) валовые, реновационные, чистые;
- б) внутренние, внешние;
- в) реальные, финансовые;
- г) прямые, портфельные косвенные.

2. По форме собственности капитала инвестиции подразделяются на:

- а) коммерческие, социальные;
- б) государственные, частные, смешанные;
- в) низкорисковые, среднерисковые, высокорисковые;
- г) прямые, портфельные косвенные.

3. Схема простых процентов в сравнении со схемой сложных процентов:

- а) предпочтительнее если срок ссуды менее одного года;
- б) менее выгодна, если срок ссуды меньше года;
- в) равноценна схеме сложных процентов при продолжительности периода один год.

4. Схема простых процентов:

- а) предполагает капитализацию процентов;

б) предполагает капитализацию процентов лишь для краткосрочных финансовых операций;

в) не предполагает капитализации процентов.

5. Схема сложных процентов:

а) предполагает капитализацию процентов;

б) предполагает капитализацию процентов лишь для краткосрочных финансовых операций;

в) не предполагает капитализации процентов.

6. Чистая приведенная стоимость проекта представляет собой:

а) разность между дисконтированными притоками и оттоками денежных средств от реализации проекта;

б) рыночную оценку стоимости проекта;

в) расчетную величину расходов на осуществление проекта;

г) стоимость проекта за минусом прибыли инвесторов.

7. Критерий экономической эффективности инвестиций объективно отражает следующая экономическая категория:

а) чистый доход;

б) чистая прибыль;

в) валовой национальный продукт;

г) валовой внутренний продукт.

8. Под инвестициями в нематериальные активы понимаются:

а) денежные средства, вкладываемые в акции, облигации и другие ценные бумаги, выпущенные частными компаниями и государством;

б) денежные средства, связанные с приобретением материальных ценностей;

в) денежные средства, связанные с приобретением оборудования;

г) денежные средства, связанные с приобретением прав пользования природными ресурсами и объектами интеллектуальной собственности.

9. Отбор среди проектов, конкурирующих за стандартные условия финансирования, производится с использованием показателя:

а) внутренней нормы доходности проектов;

б) модифицированной нормы доходности;

в) рентабельности капитала; г) предельной стоимости капитала.

10. Формирование бюджета капиталовложений осуществляется на основе критерия:

а) IRR;

б) PI;

в) MIRR;

г) ARR.

Задача 1. Определить средневзвешенную стоимость капитала фирмы по следующим данным. Стоимость проекта 50 тыс. долларов, стоимость заемных средств 10%, стоимость собственного капитала 20%, отношение заемного капитала к собственному - 1/3, ставка налога на прибыль 20%.

Задача 2. Определите значение средневзвешенной стоимости капитала, если стоимость собственного капитала равна 18%, процентная ставка по

долгосрочному кредиту равна 14%, средняя ставка налогообложения – 20%, а соотношение собственного капитала с заемным равно 4:1.

2. ВОПРОСЫ ДЛЯ ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ И ПРОВЕРЯЕМЫЕ КОМПЕТЕНЦИИ

Вопросы к зачету:

№	Вопросы для промежуточной аттестации студента	Проверяемые компетенции
1.	Содержание инвестиционного менеджмента и его цель	ПК-15, ПК-16
2.	Функции и задачи инвестиционного менеджера	ПК-15, ПК-16
3.	Сущность инвестирования и его виды	ПК-15, ПК-16
4.	Факторы, воздействующие на инвестирование;	ПК-15, ПК-16
5.	Специфика менеджмента при инвестировании в ценные бумаги	ПК-15, ПК-16
6.	Этапы реализации инвестиционного менеджмента	ПК-15, ПК-16
7.	Методы анализа ценных бумаг для принятия инвестиционного решения	ПК-15, ПК-16
8.	Основные принципы разработки стратегии и политики инвестирования в ценные бумаги	ПК-15, ПК-16
9.	Содержание инвестиционного портфеля, его направленность и основные характеристики	ПК-15, ПК-16
10.	Виды ИП в зависимости от стратегии и типа инвестора, а также в связи с изменением состояния фондового рынка	ПК-15, ПК-16
11.	Определение доходности и риска ИП, факторы, воздействующие на данные параметры	ПК-15, ПК-16
12.	Зависимость между доходностью и риском	ПК-15, ПК-16
13.	Основополагающие принципы и цели формирования ИП	ПК-15, ПК-16
14.	Методы и принципы управления ИП	ПК-15, ПК-16
15.	Основные положения модели Г. Марковица и У. Шарпа	ПК-15, ПК-16
16.	Содержание эффективного портфеля	ПК-15, ПК-16
17.	Содержание оптимального портфеля	ПК-15, ПК-16
18.	Метод линейного регрессионного анализа	ПК-15, ПК-16
19.	Определение доходности и риска портфеля с помощью коэффициентов α и β	ПК-15, ПК-16
20.	Нахождение оптимального портфеля по методу У. Шарпа	ПК-15, ПК-16
21.	Определение рыночной стоимости облигации	ПК-15, ПК-16
22.	Волатильность облигации и ее свойства	ПК-15, ПК-16
23.	Дюрация облигации	ПК-15, ПК-16
24.	Иммунизация облигационного портфеля	ПК-15, ПК-16
25.	Отличительные особенности опционов на покупку и продажу	ПК-15, ПК-16
26.	Совершение сделок с опционами и фьючерсами	ПК-15, ПК-16
27.	Способы оценки опционов и фьючерсов	ПК-15, ПК-16
28.	Основные стратегии построения портфелей опционов и фьючерсов	ПК-15, ПК-16
29.	Способы хеджирования рисков с использованием опционов и фьючерсов	ПК-15, ПК-16
30.	Менеджмент реальных инвестиций, его цели и задачи	ПК-15, ПК-16
31.	Инвестиционный проект, классификации инвестиционных проектов	ПК-15, ПК-16

32.	Качества менеджера инвестиционного проекта	ПК-15, ПК-16
33.	Схемы управления ИП	ПК-15, ПК-16
34.	Технология формирования бизнес-идеи	ПК-15, ПК-16
35.	Источники бизнес-идеи	ПК-15, ПК-16
36.	Последовательность разработки бизнес-плана	ПК-15, ПК-16
37.	Состав бизнес-плана	ПК-15, ПК-16
38.	Способы представления бизнес-плана	ПК-15, ПК-16
39.	Различные виды эффективности ИП	ПК-15, ПК-16
40.	Принципы оценки эффективности ИП	ПК-15, ПК-16
41.	Методы оценки эффективности ИП	ПК-15, ПК-16
42.	Показатели эффективности ИП	ПК-15, ПК-16
43.	Правила принятия инвестиционного решения по проекту	ПК-15, ПК-16
44.	Оценка инвестиционных проектов, с учетом роли финансовых рынков и институтов	ПК-15, ПК-16
45.	Анализ рыночных и специфических рисков для принятия управленческих решений.	ПК-15, ПК-16
46.	Финансовое планирование и прогнозирование с учетом роли финансовых рынков и институтов	ПК-15, ПК-16
47.	Анализ рыночных и специфических рисков при принятии решений об инвестировании и финансировании.	ПК-15, ПК-16

3. КРИТЕРИИ ОЦЕНКИ ПРИ ТЕКУЩЕМ И ПРОМЕЖУТОЧНОМ КОНТРОЛЕ (ЗАЧЕТ)

Оценка промежуточной аттестации выставляется в зачетную книжку обучающегося (кроме «незачет») и зачетную ведомость в форме «зачет/незачет» согласно шкале оценки для проведения промежуточной аттестации по дисциплине.

№ №	Наименование этапа	Технология оценивания	Шкала (уровень) оценивания
1	Контроль знаний	Зачет	Зачет проводится после завершения теоретического или практического изучения материала по изучаемой дисциплине. При систематической работе обучающегося в течение всего семестра (посещение всех обязательных аудиторных занятий, регулярное изучение лекционного материала, успешное выполнение в установленные сроки аудиторных и домашних заданий, самостоятельных и контрольных работ, активное участие на практических занятиях и т.д.) преподавателю предоставляется право выставлять отметку о зачете без опроса обучающегося. При недостаточном охвате всех модулей дисциплины предыдущим контролем, во время зачета может проводиться дополнительный контроль. Зачет по дисциплине проводится после теоретического обучения до начала экзаменационной сессии, во время зачетной недели или на последнем занятии по дисциплине. В результате проведения зачета на основании критериев и показателей

			<p>оценивания, разработанных преподавателем, студенту выставляется оценка «зачтено» или «незачтено», которая заносится в зачетную ведомость и зачетную книжку студента (только если «зачтено»). Особенностью проведения промежуточной аттестации в форме зачета является возможность формирования итоговой оценки за дисциплину по результатам текущего и рубежного контроля. Зачет проводится в устной форме, преподаватель выбирает из списка вопросов по два вопроса и объявляет обучающемуся их номера. Обучающемуся дается 10-15 минут на подготовку, после чего он приступает к ответу. Обучающиеся, имеющие неудовлетворительные оценки по отдельным занятиям, отвечают, кроме основных вопросов, еще по дополнительному вопросу по данному разделу. Шкала (уровень) оценивания при зачете:</p>
Зачет	<p>Достаточный объем знаний в рамках изучения дисциплины. Цели реферирования и коммуникации в целом достигнуты. Допущено не более пяти полных коммуникативно значимых ошибок (пяти речевых ошибок, или лексических, или грамматических, приведших к недопониманию или непониманию), а также не более пяти коммуникативно незначимых ошибок. В ответе используется научная терминология. Стилистическое и логическое изложение ответа на вопрос правильное. Умеет делать выводы без существенных ошибок. Владеет инструментарием изучаемой дисциплины, умеет его использовать в решении стандартных (типовых) задач. Ориентируется в основных теориях, концепциях и направлениях по изучаемой дисциплине. Активен на практических занятиях, допустимый уровень культуры исполнения заданий.</p>		
Незачет	<p>Не достаточно полный объем знаний в рамках изучения дисциплины. Цели реферирования и коммуникации не достигнуты. Допущено более пяти полных коммуникативно значимых ошибок (пяти речевых ошибок, или лексических, или грамматических, приведших к недопониманию или непониманию), а также более пяти коммуникативно незначимых ошибок. В ответе не используется научная терминология. Изложение ответа на вопрос с существенными стилистическими и логическими ошибками. Не умеет делать выводы по результатам изучения дисциплины Слабое владение инструментарием изучаемой дисциплины, не компетентность в решении стандартных (типовых) задач. Не умеет ориентироваться в основных теориях, концепциях и направлениях по изучаемой дисциплине.</p>		

				<p>Пассивность на практических (лабораторных) занятиях, низкий уровень культуры исполнения заданий.</p> <p>Не сформированы компетенции, умения и навыки.</p> <p>Отказ от ответа или отсутствие ответа.</p>
--	--	--	--	--

КРИТЕРИИ ОЦЕНКИ ОТВЕТА СТУДЕНТА ПРИ 100-БАЛЛЬНОЙ СИСТЕМЕ

ХАРАКТЕРИСТИКА ОТВЕТА	Оценка ECTS	Баллы в БРС	Уровень сформированности компетентности по дисциплине	Оценка
<p>Дан полный, развернутый ответ на поставленный вопрос, показана совокупность осознанных знаний об объекте, проявляющаяся в свободном оперировании понятиями, умении выделить существенные и несущественные его признаки, причинно-следственные связи. Знание об объекте демонстрируется на фоне понимания его в системе данной науки и междисциплинарных связей. Ответ формулируется в терминах науки, изложен литературным языком, логичен, доказателен, демонстрирует авторскую позицию студента.</p> <p>В полной мере овладел компетенциями.</p>	A	100-96	ВЫСОКИЙ	5 (отлично)
<p>Дан полный, развернутый ответ на поставленный вопрос, показана совокупность осознанных знаний об объекте, проявляющаяся в свободном оперировании понятиями, умении выделить существенные доказательства, демонстрирует авторскую позицию студента.</p> <p>В полной мере овладел компетенциями.</p>	B	95-91	ВЫСОКИЙ	5 (отлично)
<p>Дан полный, развернутый ответ на поставленный вопрос, доказательно раскрыты основные положения темы; в ответе прослеживается четкая структура, логическая последовательность, отражающая сущность раскрываемых понятий, теорий, явлений. Ответ изложен литературным языком в терминах науки. В ответе допущены недочеты, исправленные студентом с помощью преподавателя.</p> <p>В полной мере овладел компетенциями.</p>	C	90-86	СРЕДНИЙ	4 (хорошо)
<p>Дан полный, развернутый ответ на</p>	D	85-81	СРЕДНИЙ	4 (хорошо)

<p>поставленный вопрос, показано умение выделить существенные и несущественные признаки, причинно-следственные связи. Ответ четко структурирован, логичен, изложен литературным языком в терминах науки. Могут быть допущены недочеты или незначительные ошибки, исправленные студентом с помощью преподавателя. В полной мере овладел компетенциями.</p>				
<p>Дан полный, развернутый ответ на поставленный вопрос, показано умение выделить существенные и несущественные признаки, причинно-следственные связи. Ответ четко структурирован, логичен, изложен в терминах науки. Однако допущены незначительные ошибки или недочеты, исправленные студентом с помощью «наводящих» вопросов преподавателя. В полной мере овладел компетенциями.</p>	E	80-76	СРЕДНИЙ	4 (хорошо)
<p>Дан полный, но недостаточно последовательный ответ на поставленный вопрос, но при этом показано умение выделить существенные и несущественные признаки и причинно-следственные связи. Ответ логичен и изложен в терминах науки. Могут быть допущены 1-2 ошибки в определении основных понятий, которые студент затрудняется исправить самостоятельно. Достаточный уровень освоения компетенциями</p>	F	75-71	НИЗКИЙ	3 (удовлетворительно)
<p>Дан недостаточно полный и недостаточно развернутый ответ. Логика и последовательность изложения имеют нарушения. Допущены ошибки в раскрытии понятий, употреблении терминов. Студент не способен самостоятельно выделить существенные и несущественные признаки и причинно-следственные связи. Студент может конкретизировать обобщенные знания, доказав на примерах их основные положения только с помощью преподавателя. Речевое оформление требует поправок, коррекции. Достаточный уровень освоения компетенциями</p>	G	70-66	НИЗКИЙ	3 (удовлетворительно)
<p>Дан неполный ответ, представляющий собой разрозненные знания по теме вопроса с существенными ошибками в</p>	H	61-65	КРАЙНЕ НИЗКИЙ	3 (удовлетворительно)

<p>определениях. Присутствуют фрагментарность, нелогичность изложения. Студент не осознает связь данного понятия, теории, явления с другими объектами дисциплины. Отсутствуют выводы, конкретизация и доказательность изложения.</p> <p>Дополнительные и уточняющие вопросы преподавателя приводят к коррекции ответа студента на поставленный вопрос. Обобщенных знаний не показано. Речевое оформление требует поправок, коррекции. Достаточный уровень освоения компетенциями</p>				
<p>Не получены ответы по базовым вопросам дисциплины или дан неполный ответ, представляющий собой разрозненные знания по теме вопроса с существенными ошибками в определениях.</p> <p>Присутствуют фрагментарность, нелогичность изложения. Студент не осознает связь данного понятия, теории, явления с другими объектами дисциплины. Отсутствуют выводы, конкретизация и доказательность изложения.</p> <p>Речь неграмотная. Дополнительные и уточняющие вопросы преподавателя не приводят к коррекции ответа студента не только на поставленный вопрос, но и на другие вопросы дисциплины. Компетенции не сформированы</p>	I	60-0	НЕ СФОРМИРОВАНА	2

**Пятигорский медико-фармацевтический институт – филиал
государственного бюджетного образовательного учреждения высшего
профессионального образования «Волгоградский государственный
медицинский университет»
Министерства здравоохранения Российской Федерации**

Кафедра экономики и организации здравоохранения и фармации

А.А. Ласковий

**Методические указания по выполнению
контрольной работы по дисциплине
Инвестиционный менеджмент
для студентов 5 курса
направления 38.03.02 «Менеджмент»
(заочная форма)**

Пятигорск, 2020

I. Общие положения

I.1 Цели и задачи контрольной работы

Контрольная работа является одной из важных форм работы студента заочной формы обучения. Ее выполнение организует работу студента по изучению тем учебного курса, вырабатывает навыки самостоятельной работы, учит вдумчиво, обстоятельно и творчески подходить к рассмотрению теоретических и практических задач. Тщательное изучение отдельной темы в рамках контрольной работы заставляет студента ознакомиться с общей структурой курса, выявить логику изложения отдельных вопросов. Привлечение дополнительного научного, нормативно-законодательного, статистического и практического материала расширяет кругозор, знакомит с современными проблемами в рамках темы работы, заставляет студента сравнивать, сопоставлять, обобщать, делать самостоятельные выводы, способствует выработке собственной точки зрения. Контрольная работа позволяет преподавателю построить суждение о глубине изучения предмета, степени освоения компетенций, уровне подготовки студента к промежуточному контролю по учебному курсу. Студенту эта работа дает возможность применить освоенные компетенции, а также уяснить объективные критерии и ориентиры необходимого и желательного уровня подготовки к промежуточному контролю по изучаемой учебной дисциплине.

1.2 Выбор варианта работы

Вариант контрольной работы студент выбирает в соответствии с перечнем предлагаемых вариантов контрольных работ. Он определяется по последней цифре номера зачетной книжки студента.

1.3 Подбор учебных и научных источников, практического материала

Студент для выполнения контрольной работы выбирает литературу из перечня к соответствующей учебной дисциплине и приведенного в рабочей программе, но он может подобрать литературу и самостоятельно. Список литературы может включать учебники и учебные пособия, нормативные документы законодательной и исполнительной власти РФ (законы, указы, постановления, положения), а также монографии и статьи, опубликованные в научных журналах, по теме (работы отечественных и зарубежных ученых), статистические справочники и др.

1.4 Подготовительный этап работы

Сначала необходимо изучить учебную тему курса в соответствующих разделах учебников и учебных пособий по управлению трудовыми ресурсами. Затем следует ознакомиться с дополнительной литературой: изложением соответствующих разделов отдельных монографий и статей, которые студент может подобрать самостоятельно или воспользоваться

работами, рекомендованными в УМК.

Изучая литературу, накапливая фактический материал, студент должен составить для себя представление об основных положениях темы, наиболее важных проблемах, направлениях их решения. Впоследствии в изложении темы контрольной работы студент должен цитировать используемые работы, стремясь в то же время к тому, чтобы строить изложение собственными словами.

Ссылки на учебно-методические, научные и статистические источники информации могут оформляться по-разному. Например, они могут иметь форму внутритекстовых ссылок: в конце цитирования в квадратных скобках проставляют порядковый номер источника в списке используемой литературы, затем указывается страница(ы). Тогда ссылка оформляется в виде [6, С. 25-26]. Это означает, что в списке использованной литературы цитируемый источник имеет порядковый номер 6, цитируемый материал опубликован на страницах 25-26.

В подтекстовых ссылках указываются данные библиографического описания работы либо только недостающие элементы библиографического описания, если на эту работу ранее уже были указаны библиографические сведения. В этом случае ссылки оформляются в следующей последовательности: автор цитируемой работы (Фамилия, И.О.), затем дается название работы (без кавычек), далее приводится место (город) издания, после этого ставится двоеточие и указывается издательство, после запятой пишется год издания, ставится точка и в конце в скобках приводятся использованные страница(ы).

1.5 Составление плана работы

План работы составляется постепенно, возможно несколько этапов его составления. В самом начале работы формируется предварительный вариант плана, который постепенно уточняется. Окончательный вариант плана может отличаться от него.

План каждого вопроса контрольной работы должен включать не менее двух пунктов. Количество пунктов и подпунктов зависит от темы контрольной работы и определяется авторскими особенностями ее изложения.

1.6 Состав, структура и оформление контрольной работы

Контрольная работа включает в себя титульный лист, содержание работы, введение, содержательную часть (пункты), заключение, список использованной литературы. Работа может иметь также приложения. В приложении целесообразно приводить рисунки, графики и таблицы объемом более одной страницы.

На титульном листе указываются: фамилия, имя, отчество студента, факультет, форма обучения, курс, а также указывается учебная дисциплина, по которой выполнена контрольная работа и указывается номер варианта. Титульный лист оформляется по установленному образцу. На

титульном листе ставится дата сдачи – регистрации контрольной работы в деканате, дата проверки контрольной работы преподавателем, результат проверки контрольной работы «зачтено», «незачтено».

Далее идут ответы на вопросы соответствующего варианта. Это означает, что студент обязан прежде всего проявить свои теоретические знания и практические навыки. Изложение каждого вопроса должно включать теоретическую характеристику используемых категорий и понятий. Студент должен показать разнообразие их теоретических трактовок. Такой подход – неременное условие положительной оценки представленной работы. Контрольная работа только выиграет от использования конкретных фактов и последних статистических данных.

В работе желательно приводить необходимые таблицы, рисунки.

В заключении каждого вопроса работы делаются обобщения, формулируются выводы.

В конце работы приводится список использованных источников информации, который формируется в следующей последовательности: законодательные акты, правительственные постановления, учебные издания (учебники, учебные пособия), монографии, сборники, материалы научных конференций, статьи, статистические источники, литературу на иностранных языках, интернет-сайты.

На последней странице студент ставит свою подпись и дату ее написания.

Контрольная работа оформляется в соответствии со следующими общими правилами. Каждая страница содержит поля (слева – 3 см., справа – 1,5 см. сверху и снизу – 2 см. Все листы должны быть пронумерованы и скреплены (сброшюрованы в скоросшиватель). Отсчет номеров страниц начинается с титульного листа, однако цифры не проставляются на титульном листе и на листе с содержанием. Объем работы должен составлять 17–20 страниц машинописного текста 14 шрифтом через 1,5 интервала.

1.7 Оценка контрольной работы

Контрольная работа должна быть представлена в деканат в соответствии с учебным планом и до начала сессии так, чтобы в случае необходимости (при отрицательной рецензии преподавателя) можно было бы внести в ее текст изменения, дополнения в соответствии с замечаниями. Контрольная работа оценивается в соответствии с требованиями, предъявляемыми к контрольной работе, оценкой «зачтено» или «не зачтено».

В последнем случае работа возвращается студенту. Она должна быть переработана в соответствии с замечаниями рецензента. Исправленная или дополненная работа представляется вторично. (В этом случае студент вкладывает во второй экземпляр работы первую рецензию преподавателя).

Положительная оценка работы является необходимым условием допуска студента к зачету или экзамену. Для этого основные вопросы темы контрольной работы должны быть раскрыты, изложены самостоятельно,

цитирование литературы без ссылок на авторов (сплошное переписывание) не допускается. Контрольная работа должна демонстрировать понимание студентом сути вопросов, логично и последовательно изложена и аккуратно оформлена. Не допускается также дословное копирование текстов лекций, учебников, монографий и другой специальной литературы. Кроме того, недопустимо копирование учебных материалов (контрольных и курсовых работ, рефератов), размещенных на интернет – сайтах. Работы, имеющие указанные недостатки будут возвращены авторам на доработку.

В конце работа необходимо указать дату выполнения и поставить свою подпись. Контрольная работа должна быть сдана в деканат не менее чем за 10 дней до экзамена или зачета по дисциплине.

Варианты контрольной работы

Вариант 1

Вопрос 1. Какие процессы используются для приведения стоимости денег к одному временному периоду?

Вопрос 2. Что такое денежный поток и какие виды потоков существуют?

Тест:

1. Инвестиционный процесс состоит из четырех фаз, осуществляемых в следующей последовательности:

а) накопление капитала, поиск направлений вложения средств, формирование в экономике высокоэффективных направлений, создание государством соответствующих условий;

б) формирование в экономике высокоэффективных направлений, создание государством соответствующих условий, накопление капитала, поиск направлений вложения средств;

в) формирование в экономике высокоэффективных направлений, создание государством соответствующих условий, накопление капитала, поиск направлений вложения средств.

2. Аннуитет – это:

а) процесс определения будущей стоимости денег;

б) схема начисления процентов;

в) денежный поток с равными поступлениями.

3. Внутренняя норма рентабельности должна быть:

а) не выше ставки процентов за кредит;

б) не ниже ставки процентов за кредит;

в) может быть как выше, так и ниже ставки процентов за кредит.

4. Выберите наиболее правильный с позиции теории финансового менеджмента ответ (DPP – дисконтированный срок окупаемости, PP – срок окупаемости инвестиций):

а) DPP всегда больше чем PP;

б) DPP, как правило, больше или равно PP;

в) DPP всегда меньше чем PP;

г) DPP, как правило, меньше или равно PP.

5. Идея о том, что текущая цена ценной бумаги аккумулирует в себе всю информацию, лежит в основе:

- а) фундаментального анализа;
- б) технического анализа;
- в) интуитивного подхода к анализу.

6. Поиск недооцененных и переоцененных акций является целью:

- а) фундаментального анализа;
- б) технического анализа;
- в) интуитивного подхода к анализу.

7. К внутренним источникам финансирования НЕ относится:

- а) чистая прибыль общества;
- б) амортизационный фонд;
- в) займы учредителей;
- г) кредиторскую задолженность.

8. К условно бесплатным источникам можно отнести:

- а) чистую прибыль;
- б) амортизацию;
- в) займы учредителей;
- г) кредиторскую задолженность.

9. Государственные субсидии относятся к следующим источникам финансирования:

- а) внутренним;
- б) внешним;
- в) собственным;
- г) заемным.

10. Капитал, привлекаемый за счет выпуска привилегированных акций, относится к группе следующих источников финансирования:

- а) внутренние;
- б) внешние;
- в) собственные;
- г) заемные.

Вариант 2.

Вопрос 1. Какие инвестиции относятся к капиталобразующим?

Вопрос 2. Какие подходы используются при формировании бюджета капиталовложений?

Тест:

1. Инвестиционный механизм включает в себя следующие составляющие (блоки):

- а) управленческий, информационный и организационный блоки;
- б) мотивационный и организационные блоки, ресурсное и информационное обеспечение;
- в) мотивационный блок, ресурсное обеспечение, правовое и методическое обеспечение, организационное обеспечение.

2. Объектами инвестирования не могут быть:

- а) основные фонды государственных предприятий;

- б) оборотные средства предприятия;
- в) права на интеллектуальную собственность;
- г) инвестиции, которые могут нанести ущерб интересам граждан

3. Дисконтирование - это:

- а) процесс определения будущей стоимости денег;
- б) процесс приведения будущей стоимости денег к их настоящей (сегодняшней) стоимости;
- в) процесс начисления процентов.

4. Если договором о банковском вкладе сроком на 2 года предусматриваются внутригодовые начисления процентов, то:

- а) сумма начисленных процентов будет больше в случае применения схемы простых процентов;
- б) сумма процентов будет одинаковой как при сложном, так и при простом проценте;
- в) сумма начисленных процентов будет больше в случае применения схемы сложных процентов.

5. Если значение критерия «Внутренняя норма прибыли» (IRR) больше стоимости источника финансирования, это означает, что:

- а) проект требует дополнительного финансирования;
- б) проект может быть реализован с меньшими капиталовложениями;
- в) проект рекомендуется к принятию;
- г) проект следует отвергнуть.

6. Значение критерия оценки инвестиционного проекта «Индекс рентабельности» (PI) рассчитывается как частное от деления:

- а) суммы элементов возвратного потока к исходной инвестиции;
- б) суммы наращенных элементов возвратного потока к величине исходной инвестиции;
- в) суммы дисконтированных элементов возвратного потока к наращенной величине исходной инвестиции;
- г) суммы дисконтированных элементов возвратного потока к величине исходной инвестиции.

7. С целью осуществления долгосрочных инвестиций целесообразно применять методы:

- а) фундаментального анализа;
- б) технического анализа;
- в) интуитивного подхода к анализу.

8. Какой из указанных методов проведения инвестиционного анализа является наиболее затратным с точки зрения сбора и обработки информации:

- а) фундаментальный анализ;
- б) технический анализ;
- в) интуитивный анализ.

9. Вид кредита, при котором банк покупает у компании ее дебиторскую задолженность и сам взыскивает долг, называется:

- а) срочным;

- б) контокоррентным;
- в) факторингом;
- г) онкольным.

10. Заключение договора страхования имущества является обязательным условием заключения договора:

- а) срочного кредита;
- б) ипотечного кредита;
- в) лизинга;
- г) аренды.

Вариант 3.

Вопрос 1. Перечислите основные особенности осуществления реальных инвестиций.

Вопрос 2. Перечислите основные этапы разработки политики управления реальными инвестициями.

Тест:

1. К реальным инвестициям не относятся инвестиции, направленные на приобретение:

- а) земельных участков;
- б) прав пользования земельными участками;
- в) основных фондов;
- г) оборотных фондов.

2. К финансовым инвестициям не относятся инвестиции:

- а) портфельные;
- б) капитальные;
- в) косвенные;
- г) прямые.

3. Могут ли совпадать будущая (FV) и дисконтированная (PV) стоимости некоторой исходной величины (CF):

- а) $CF=FV$ – если поступления осуществляются в текущий год;
- б) $CV=PV$ - если поступления осуществляются в текущий (настоящий) год;
- в) FV всегда равно PV.

4. Может ли величина исходного капитала (PV) быть больше соответствующей ей наращенной стоимости (FV):

- а) да, если ставка наращения выше темпа инфляции;
- б) да, если ставка наращения ниже темпа инфляции;
- в) да, если ставка наращения равна нулю;
- г) нет, ни при каких обстоятельствах.

5. Информацию о «резерве безопасности проекта» дают критерии:

- а) чистая дисконтированная стоимость (NPV);
- б) внутренняя норма прибыли (IRR);
- в) чистая терминальная стоимость (NTV);
- г) срок окупаемости инвестиции (PP).

6. Критерий «внутренняя норма прибыли» (IRR) означает:

- а) минимальную ставку доходности инвестиционного проекта;

б) максимально возможный размер доходов по данному инвестиционному проекту;

в) процентную ставку, при которой чистая текущая стоимость равна нулю.

7. В отношении акций, не котирующихся на фондовых площадках, не может быть применен следующий метод анализа:

а) фундаментальный анализ;

б) технический анализ;

в) интуитивный анализ.

8. В оценке стоимости акций дисконтированию подлежит:

а) свободный денежный поток;

б) чистый денежный поток;

в) дивидендные выплаты.

9. Наиболее выгодно использование привлеченных источников для формирования оборотных активов, когда:

а) текущее значение нормы прибыли на вложенный капитал превышает процентную ставку по заемному капиталу;

б) цена заемного капитала (процентная ставка по нему) выше нормы прибыли на вложенный капитал;

в) когда заемные средства привлекаются на короткое время.

10. Финансовый левередж представляет собой:

а) степень бизнес-риска, олицетворяемого с данной фирмой;

б) степень финансового риска, олицетворяемого с данной фирмой;

в) уровень финансовой рентабельности компании.

Вариант 4

Вопрос 1. Какие ценные бумаги относятся к капитальным финансовым активам?

Вопрос 2. В чем отличие фундаментального и технического анализа?

Тест:

1. Инновационная среда как составляющая инвестиционной сферы – это:

а) сфера капитального строительства новых объектов;

б) сфера инвестиций в инновационные инвестиционные продукты;

в) сфера, где реализуются научно-техническая продукция и интеллектуальный потенциал;

г) сфера финансовых инвестиций, инвестиции в оборотные фонды.

2. Субъекты инвестиционной деятельности, осуществляющие вложение собственных, заемных или привлеченных средств в форме инвестиций – это:

а) заказчики;

б) подрядчики;

в) инвесторы;

г) финансовые посредники.

3. Инвесторы не могут выступать в роли:

а) вкладчиков;

- б) кредиторов;
- в) покупателей;
- г) могут выполнять функции любого участника инвестиционной деятельности.

4. Объединение средств инвесторами для осуществления совместного инвестирования:

- а) допускается всегда;
- б) не допускается никогда;
- в) допускается с разрешения органов государственной власти;
- г) допускается только в случае осуществления капитальных инвестиций.

5. Может ли величина исходного капитала (PV) быть равной соответствующей ей наращенной стоимости (FV):

- а) да, если ставка наращения выше темпа инфляции;
- б) да, если ставка наращения ниже темпа инфляции;
- в) да, если ставка наращения равна нулю;
- г) нет, ни при каких обстоятельствах.

6. Может ли ожидаемая величина (FV) быть меньше соответствующей ей дисконтированной стоимости (PV):

- а) нет, ни при каких обстоятельствах;
- б) да, если ставка дисконтирования равна нулю;
- в) да, если ставка дисконтирования равна темпу инфляции;
- г) да, если ставка дисконтирования ниже темпа инфляции.

7. Может ли ожидаемая величина (FV) быть равной соответствующей ей дисконтированной стоимости (PV):

- а) нет, ни при каких обстоятельствах;
- б) да, если ставка дисконтирования равна нулю;
- в) да, если ставка дисконтирования равна темпу инфляции;
- г) да, если ставка дисконтирования ниже темпа инфляции.

8. Проект не является инвестиционно привлекательным, если:

- а) чистая дисконтированная стоимость (NPV) больше нуля;
- б) индекс рентабельности инвестиции (PI) больше двух;
- в) чистая дисконтированная стоимость (NPV) меньше нуля;
- б) индекс рентабельности инвестиций (PI) меньше двух.

9. Уровень доходов на единицу затрат, т. е. эффективность вложений, характеризует критерий:

- а) чистая дисконтированная стоимость (NPV);
- б) чистая терминальная стоимость (NTV);
- в) индекс рентабельности инвестиции (PI);
- г) внутренняя норма прибыли (IRR).

10. Выплата дивидендов для акционерного общества:

- а) является обязательством общества, обязательна при любом финансовом результате;
- б) является обязательной при получении прибыли;
- в) не является обязательством общества.

Вариант 5

Вопрос 1. Каким образом инвестор может застраховать себя от неблагоприятного изменения цены с помощью фьючерсов и опционов?

Вопрос 2. Назовите основной принцип построения модели оценки капитальных финансовых активов (САРМ).

Тест:

1. По производственной направленности инвестиции подразделяются на:

- а) валовые, реновационные, чистые;
- б) внутренние, внешние;
- в) реальные, финансовые;
- г) прямые, портфельные косвенные.

2. По форме собственности капитала инвестиции подразделяются на:

- а) коммерческие, социальные;
- б) государственные, частные, смешанные;
- в) низкорисковые, среднерисковые, высокорисковые;
- г) прямые, портфельные косвенные.

3. Схема простых процентов в сравнении со схемой сложных процентов:

- а) предпочтительнее если срок ссуды менее одного года;
- б) менее выгодна, если срок ссуды меньше года;
- в) равноценна схеме сложных процентов при продолжительности периода один год.

4. Схема простых процентов:

- а) предполагает капитализацию процентов;
- б) предполагает капитализацию процентов лишь для краткосрочных финансовых операций;
- в) не предполагает капитализации процентов.

5. Схема сложных процентов:

- а) предполагает капитализацию процентов;
- б) предполагает капитализацию процентов лишь для краткосрочных финансовых операций;
- в) не предполагает капитализации процентов.

6. Чистая приведенная стоимость проекта представляет собой:

- а) разность между дисконтированными притоками и оттоками денежных средств от реализации проекта;
- б) рыночную оценку стоимости проекта;
- в) расчетную величину расходов на осуществление проекта;
- г) стоимость проекта за минусом прибыли инвесторов.

7. Критерий экономической эффективности инвестиций объективно отражает следующая экономическая категория:

- а) чистый доход;
- б) чистая прибыль;
- в) валовой национальный продукт;

г) валовой внутренний продукт.

8. Под инвестициями в нематериальные активы понимаются:

а) денежные средства, вкладываемые в акции, облигации и другие ценные бумаги, выпущенные частными компаниями и государством;

б) денежные средства, связанные с приобретением материальных ценностей;

в) денежные средства, связанные с приобретением оборудования;

г) денежные средства, связанные с приобретением прав пользования природными ресурсами и объектами интеллектуальной собственности.

9. Отбор среди проектов, конкурирующих за стандартные условия финансирования, производится с использованием показателя:

а) внутренней нормы доходности проектов;

б) модифицированной нормы доходности;

в) рентабельности капитала; г) предельной стоимости капитала.

10. Формирование бюджета капиталовложений осуществляется на основе критерия:

а) IRR;

б) PI;

в) MIRR;

г) ARR.

Вариант 6

Вопрос 1. Инвестиционный рынок: понятие, основные элементы, анализ состояния.

Вопрос 2. Отбор инвестиционных проектов в портфель предприятия, ограничивающими свой бюджет.

Тест:

1. Инвестиционный процесс состоит из четырех фаз, осуществляемых в следующей последовательности:

а) накопление капитала, поиск направлений вложения средств, формирование в экономике высокоэффективных направлений, создание государством соответствующих условий;

б) формирование в экономике высокоэффективных направлений, создание государством соответствующих условий, накопление капитала, поиск направлений вложения средств;

в) формирование в экономике высокоэффективных направлений, создание государством соответствующих условий, накопление капитала, поиск направлений вложения средств.

2. Инвестиционный механизм включает в себя следующие составляющие (блоки):

а) управленческий, информационный и организационный блоки;

б) мотивационный и организационные блоки, ресурсное и информационное обеспечение;

в) мотивационный блок, ресурсное обеспечение, правовое и методическое обеспечение, организационное обеспечение.

3. Объектами инвестирования не могут быть:

- а) основные фонды государственных предприятий;
- б) оборотные средства предприятия;
- в) права на интеллектуальную собственность;
- г) инвестиции, которые могут нанести ущерб интересам граждан

4. Если договором о банковском вкладе сроком на 2 года предусматриваются внутригодовые начисления процентов, то:

- а) сумма начисленных процентов будет больше в случае применения схемы простых процентов;
- б) сумма процентов будет одинаковой как при сложном, так и при простом проценте;
- в) сумма начисленных процентов будет больше в случае применения схемы сложных процентов.

5. Могут ли совпадать будущая (FV) и дисконтированная (PV) стоимости некоторой исходной величины (CF):

- а) $CF=FV$ – если поступления осуществляются в текущий год;
- б) $CV=PV$ - если поступления осуществляются в текущий (настоящий) год;
- в) FV всегда равно PV.

6. Может ли величина исходного капитала (PV) быть больше соответствующей ей наращенной стоимости (FV):

- а) да, если ставка наращения выше темпа инфляции;
- б) да, если ставка наращения ниже темпа инфляции;
- в) да, если ставка наращения равна нулю;
- г) нет, ни при каких обстоятельствах.

7. Может ли величина исходного капитала (PV) быть равной соответствующей ей наращенной стоимости (FV):

- а) да, если ставка наращения выше темпа инфляции;
- б) да, если ставка наращения ниже темпа инфляции;
- в) да, если ставка наращения равна нулю;
- г) нет, ни при каких обстоятельствах.

8. При оценке эффективности инвестиционных решений в качестве ставки дисконтирования уместно использовать:

- а) средневзвешенную цену капитала организации;
- б) маргинальную цену капитала организации;
- в) среднюю цену долгосрочных источников финансирования организации.

9. При формировании инвестиционной программы наибольшая отдача на сделанные инвестиции достигается при отборе проектов с помощью критерия:

- а) чистая дисконтированная стоимость (NPV);
- б) индекс рентабельности инвестиции (PI);
- в) внутренняя норма прибыли (IRR);
- г) дисконтированный срок окупаемости инвестиции (DPP).

10. Проект, безусловно, рекомендуется к принятию, если значение индекса рентабельности (PI):

- а) не отрицательно;
- б) больше нуля;
- в) больше единицы;
- г) превышает темп инфляции.

Вариант 7

Вопрос 1. Оценка и прогнозирование инвестиционной привлекательности отраслей экономики.

Вопрос 2. Стратегическое управление портфелем реальных инвестиционных проектов.

Тест:

1. Идея о том, что текущая цена ценной бумаги аккумулирует в себе всю информацию, лежит в основе:

- а) фундаментального анализа;
- б) технического анализа;
- в) интуитивного подхода к анализу.

2. Поиск недооцененных и переоцененных акций является целью:

- а) фундаментального анализа;
- б) технического анализа;
- в) интуитивного подхода к анализу.

3. С целью осуществления долгосрочных инвестиций целесообразно применять методы:

- а) фундаментального анализа;
- б) технического анализа;
- в) интуитивного подхода к анализу.

4. Капитал, привлекаемый за счет выпуска привилегированных акций, относится к группе следующих источников финансирования:

- а) внутренние;
- б) внешние;
- в) собственные;
- г) заемные.

5. Вид кредита, при котором банк покупает у компании ее дебиторскую задолженность и сам взыскивает долг, называется:

- а) срочным;
- б) контокоррентным;
- в) факторингом;
- г) онкольным.

6. Заключение договора страхования имущества является обязательным условием заключения договора:

- а) срочного кредита;
- б) ипотечного кредита;
- в) лизинга;
- г) аренды.

7. Средневзвешенная стоимость капитала (WACC) – это показатель:

- а) средних затрат на поддержание источников финансирования;
- б) средней рентабельности продаж;
- в) средней доходности капитала.

8. Финансовый левередж представляет собой:

- а) степень бизнес-риска, олицетворяемого с данной фирмой;
- б) степень финансового риска, олицетворяемого с данной фирмой;
- в) уровень финансовой рентабельности компании.

9. Стоимость вновь привлекаемого заемного капитала и уровень финансовой зависимости фирмы:

- а) связаны прямо пропорциональной зависимостью;
- б) связаны обратно пропорциональной зависимостью;
- в) связаны стохастической зависимостью;
- г) никак не связаны.

10. Показатель средневзвешенной цены (стоимости) совокупного капитала (WACC) рассчитывается как:

- а) средневзвешенная ставка по всем видам источников финансирования;
- б) средневзвешенная ставка по собственным источникам финансирования;
- в) средневзвешенная ставка по заемным источникам финансирования.

Вариант 8

Вопрос 1. Оценка и прогнозирование инвестиционной привлекательности регионов.

Вопрос 2. Календарный план реализации инвестиционного проекта, его значение и принципы разработки.

Тест:

1. В методике оценки финансового рычага одним из составляющих элементов, величина которого зависит от внешних условий, является:

- а) коэффициент оборачиваемости активов;
- б) коэффициент налоговой нагрузки (налоговый корректор);
- в) дифференциал финансового левереджа;
- г) плечо финансового рычага.

2. Эффект финансового рычага определяет:

- а) рациональность привлечения заемного капитала;
- б) отношение оборотных активов к краткосрочным пассивам;
- в) структуру финансового результата.

3. Эффект финансового рычага способствует росту рентабельности собственного капитала, если:

- а) цена заемных средств выше рентабельности вложений капитала;
- б) цена заемных средств ниже рентабельности вложений капитала;
- в) цена заемных средств равна рентабельности вложений капитала.

4. Увеличение бета-коэффициента в динамике означает, что вложения в ценные бумаги данной компании становятся:

- а) более рисковыми;
- б) менее рисковыми;
- в) нейтральными к риску;
- г) более привлекательными для инвестирования.

5. Право продать актив по заранее определенной цене предоставляет?

- а) длинный фьючерс;
- б) короткий фьючерс;
- в) опцион Call;
- г) опцион Put.

6. Право купить актив по заранее определенной цене предоставляет:

- а) длинный фьючерс;
- б) короткий фьючерс;
- в) опцион Call;
- г) опцион Put.

7. Критерий экономической эффективности инвестиций объективно отражает следующая экономическая категория:

- а) чистый доход;
- б) чистая прибыль;
- в) валовой национальный продукт;
- г) валовой внутренний продукт.

8. Под инвестициями в нематериальные активы понимаются:

- а) денежные средства, вкладываемые в акции, облигации и другие ценные бумаги, выпущенные частными компаниями и государством;
- б) денежные средства, связанные с приобретением материальных ценностей;
- в) денежные средства, связанные с приобретением оборудования;
- г) денежные средства, связанные с приобретением прав пользования природными ресурсами и объектами интеллектуальной собственности.

9. Норма дисконта, определяемая с учетом альтернативной эффективности использования капитала, называется:

- а) социальной;
- б) коммерческой;
- в) нормой участника проекта;
- г) бюджетной.

10. Норма дисконта, отражающая альтернативную стоимость бюджетных средств, называется:

- а) социальной;
- б) коммерческой;
- в) нормой участника проекта;
- г) бюджетной.

Вариант 9

Вопрос 1. Основные принципы разработки стратегии и политики инвестирования в ценные бумаги

Вопрос 2. Методы и принципы управления инвестиционным портфелем

Тест:

1. Будущая стоимость потока пренумерандо:

а) всегда больше, чем будущая стоимость аналогичного потока постнумерандо;

б) всегда меньше, чем будущая стоимость аналогичного потока постнумерандо;

в) может быть как больше, так и меньше чем будущая стоимость аналогичного потока постнумерандо;

г) всегда равна будущей стоимости аналогичного потока постнумерандо;

2. Метод аннуитета применяется при расчете:

а) величины суммы процентов по депозиту;

б) суммы платежа по долгосрочным кредитам;

в) остатка долга по краткосрочным кредитам;

г) при оценке любых краткосрочных финансовых операций.

3. Оценка потока может осуществляться с помощью процесса:

а) терминирование по схеме простых процентов;

б) терминирование по схеме сложных процентов;

в) дисконирование по схеме простых процентов;

г) дисконтирование по любой схеме начисления процентов.

4. Оценка бессрочного аннуитета может осуществляться с помощью процесса:

а) наращивания;

б) дисконтирования;

в) кампаундинга;

г) любого из ранее перечисленных методов.

5. Объединение средств инвесторами для осуществления совместного инвестирования:

а) допускается всегда;

б) не допускается никогда;

в) допускается с разрешения органов государственной власти;

г) допускается только в случае осуществления капитальных инвестиций.

6. По объектам инвестирования инвестиции подразделяются на:

а) валовые, реновационные, чистые;

б) внутренние, внешние;

в) реальные, финансовые;

г) прямые, портфельные косвенные.

7. По производственной направленности инвестиции подразделяются на:

- а) валовые, реновационные, чистые;
- б) внутренние, внешние;
- в) реальные, финансовые;
- г) прямые, портфельные косвенные.

8. По форме собственности капитала инвестиции подразделяются на:

- а) коммерческие, социальные;
- б) государственные, частные, смешанные;
- в) низкорисковые, среднерисковые, высокорисковые;
- г) прямые, портфельные косвенные.

9. Информацию о «резерве безопасности проекта» дают критерии:

- а) чистая дисконтированная стоимость (NPV);
- б) внутренняя норма прибыли (IRR);
- в) чистая терминальная стоимость (NTV);
- г) срок окупаемости инвестиции (PP).

10. Критерий «внутренняя норма прибыли» (IRR) означает:

- а) минимальную ставку доходности инвестиционного проекта;
- б) максимально возможный размер доходов по данному инвестиционному проекту;
- в) процентную ставку, при которой чистая текущая стоимость равна нулю.

Вариант 10

Вопрос 1. Сущность инвестирования и его виды

Вопрос 2. Методы анализа ценных бумаг для принятия инвестиционного решения

Тест:

1. Метод расчета внутренней нормы доходности проекта основан:

- а) на расчете рентабельности основного капитала;
- б) дисконтировании чистых денежных потоков;
- в) дисконтировании чистой прибыли от реализации проекта;
- г) расчете периода окупаемости собственного капитала.

2. При оценке эффективности инвестиционных решений в качестве ставки дисконтирования уместно использовать:

- а) средневзвешенную цену капитала организации;
- б) маржинальную цену капитала организации;
- в) среднюю цену долгосрочных источников финансирования организации.

3. Выплата дивидендов для акционерного общества:

- а) является обязательством общества, обязательна при любом финансовом результате;
- б) является обязательной при получении прибыли;
- в) не является обязательством общества.

4. Выплата процентов по эмитированному фирмой облигационному займу:

а) является обязательством общества, обязательна при любом финансовом результате;

б) является обязательной при получении прибыли;

в) не является обязательством общества.

5. К производным ценным бумагам относятся:

а) казначейские обязательства;

б) опционы; в) акции;

г) облигации.

6. К условно бесплатным источникам можно отнести:

а) чистую прибыль;

б) амортизацию;

в) займы учредителей;

г) кредиторскую задолженность.

7. Государственные субсидии относятся к следующим источникам финансирования:

а) внутренним;

б) внешним;

в) собственным;

г) заемным.

8. Капитал, привлекаемый за счет выпуска привилегированных акций, относится к группе следующих источников финансирования:

а) внутренние;

б) внешние;

в) собственные;

г) заемные.

9. Вид кредита, при котором банк покупает у компании ее дебиторскую задолженность и сам взыскивает долг, называется:

а) срочным;

б) контокоррентным;

в) факторингом;

г) онкольным.

10. Чистая приведенная стоимость проекта представляет собой:

а) разность между дисконтированными притоками и оттоками денежных средств от реализации проекта;

б) рыночную оценку стоимости проекта;

в) расчетную величину расходов на осуществление проекта;

г) стоимость проекта за минусом прибыли инвесторов.