В.В. ПРОХОРОВА, О.Н. КОЛОМЫЦ

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ

*учебное пособие
(практикум)*

Майкоп
ЭЛИТ
2015

УДК 330.332 (075.8)
ББК 65.9(2Рос)я73
П84

Прохорова, В.В.

П 34 **Инвестиционный менеджмент: учебное пособие (практикум)** [Электронный ресурс]: учебное электронное издание (учебное пособие) / В.В. Прохорова, О.Н. Коломыц – Электрон. дан. (7 Мб). – Майкоп: ЭлИТ, 2015. – 1 электрон. опт. диск (CD-R).
ISBN 978-5-9907380-9-6 **doi: 10.18411/2015-12-007**

Рецензенты:

доктор экономических наук, профессор,
заведующий кафедрой экономической теории,
экономических дисциплин и учета
Института Дружбы народов Кавказа
(г. Ставрополь)
Таранова И.В.

руководитель дополнительного офиса в г. Краснодаре Банк ВТБ-24,
кандидат экономических наук, доцент
(г. Краснодар)
Яценко А.И.

Учебное пособие (практикум) содержит комплекс вопросов, заданий и тестов, а также схемокурс по инвестиционному менеджменту, необходимые для самостоятельного изучения предмета.

Адресовано преподавателям и студентам экономических факультетов, а также лицам, самостоятельно изучающим инвестиционный менеджмент.

Учебное пособие также доступно в сети Интернет <http://doi.org/10.18411/2015-12-007>.

УДК 330.332 (075.8)
ББК 65.9(2Рос)я73

ISBN 978-5-9907380-9-6

© Прохорова В.В., Коломыц О.Н., 2015
© Оформление электронного издания
ООО "Электронные издательские технологии,
2015

ОГЛАВЛЕНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ	6
ПОНЯТИЕ И СУЩНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ И ИНВЕСТИЦИОННОГО МЕНЕДЖМЕНТА.....	7
КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ	7
КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ	7
ПРАКТИКУМ	8
<i>Вопросы для самопроверки:</i>	<i>8</i>
<i>Кейс-задание 1</i>	<i>8</i>
<i>Кейс-задание 2</i>	<i>9</i>
<i>Задания</i>	<i>10</i>
<i>Поиск синонимических групп</i>	<i>11</i>
<i>Определить верность суждений</i>	<i>11</i>
<i>Тест</i>	<i>12</i>
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ.....	16
КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ	16
КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ	16
ПРАКТИКУМ	17
<i>Вопросы для самопроверки:</i>	<i>17</i>
<i>Круглый стол на тему: Особенности инвестиционной политики предприятия в условиях кризиса</i>	<i>17</i>
<i>Деловая игра: Разработка и согласование инвестиционной стратегии деятельности компании в условиях кризиса</i>	<i>18</i>
<i>Тест</i>	<i>20</i>
ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ЦИКЛ ОРГАНИЗАЦИЯ И УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ ПРОЕКТАМИ.....	23
КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ	23
КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ	23
ПРАКТИКУМ	24
<i>Вопросы для самопроверки:</i>	<i>24</i>
<i>Задания</i>	<i>24</i>
<i>Тест</i>	<i>27</i>
ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ.....	29
КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ	29
КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ	29
ПРАКТИКУМ	30
<i>Вопросы для самопроверки:</i>	<i>30</i>
<i>Задания</i>	<i>30</i>
<i>Деловая игра</i>	<i>32</i>
<i>«Оценка эффективности инвестиционного проекта «Производство пластиковой тары»»</i>	<i>32</i>
<i>Тест</i>	<i>34</i>

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ КАЧЕСТВА ЦЕННЫХ БУМАГ	36
КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ	36
КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ	36
ПРАКТИКУМ	37
Вопросы для самоконтроля:	37
Задания.....	37
Кейс-задания.....	39
Тест.....	40
УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ.....	42
КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ	42
КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ	42
ПРАКТИКУМ	43
Вопросы для самоконтроля:	43
Задания.....	43
Тест.....	45
ИНВЕСТИЦИИ, ОСУЩЕСТВЛЯЕМЫЕ В ФОРМЕ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ.....	49
КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ	49
КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ	49
ПРАКТИКУМ	50
Вопросы для самоконтроля:	50
Задания.....	50
Круглый стол на тему: Государственное регулирование инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений	51
Деловая игра «Принятие решения о выдаче инвестиционного кредита на основе оценки эффективности проекта»	53
Тест.....	56
ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ.....	58
КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ	58
КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ	58
ПРАКТИКУМ	59
Вопросы для самоконтроля:	59
Задания.....	59
Деловая ситуация «Выбор источника финансирования.....	60
инвестиционного проекта»	60
Задание.....	63
Тест.....	63

Оглавление

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ РИСКАМИ	67
КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ	67
КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ	67
ПРАКТИКУМ	67
Вопросы для самоконтроля:	67
Задания.....	68
Тест.....	71
СХЕМОКУРС	73
ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ И ВИДЫ ИНВЕСТИЦИЙ	74
ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ИНСТИТУТЫ.....	76
ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ.....	78
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РИСКИ.....	79
ИНВЕСТИЦИИ В НЕДВИЖИМОСТЬ И СТРОИТЕЛЬСТВО	81
ФИНАНСИРОВАНИЕ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ	82
ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОЕКТЫ И ИХ КЛАССИФИКАЦИЯ	85
БИЗНЕС-ПЛАН ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА.....	87
ИНВЕСТИЦИИ В ЦЕННЫЕ БУМАГИ	89
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	93

ПРЕДИСЛОВИЕ

Изучение инвестиционного менеджмента предполагает связь с основными понятиями и инструментами финансовой математики, общей экономической теории, корпоративных финансов, макроэкономики.

Как справедливо заметила профессор Н.И. Лахметкина «растущая потребность специалистов российских предприятий и компаний в знаниях в области инвестиций и инвестиционной деятельности делает актуальной учебную литературу по вопросам инвестирования».

Разработка учебного пособия осуществлялась на основе рассмотрения основных положений инвестиционного менеджмента, инвестиционной деятельности, использования общего понятийного аппарата и подходов к оценке эффективности инвестиций.

Структурно практикум разбит на девять тем, каждая из которых содержит практический материал для подготовки к занятию и перечень вопросов, сопровождающий тему.

Практическая часть учебного пособия служит дополнением для накопления навыков вычисления, расчетов и обоснования тех или иных решений в области инвестиционного менеджмента.

В завершении студент может проконтролировать степень готовности по каждой теме, выполнив тестовые задания.

ПОНЯТИЕ И СУЩНОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ И ИНВЕСТИЦИОННОГО МЕНЕДЖМЕНТА

КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ

- *инвестиции*
- *аннуитет*
- *инвестиционные ресурсы*
- *инвестиционная среда*
- *инвестирование*
- *инвестиционный менеджмент*
- *инвестиционный механизм*
- *инвестор*

КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Инвестиции - денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

Аннуитет - инвестиции, приносящие вкладчику определенный доход через регулярные промежутки времени.

Инвестиционные ресурсы - реальные и финансовые активы, предназначенные для вложения в объекты инвестирования.

Инвестиционная среда – это система экономических отношений, возникающих между ее субъектами в процессе реализации инвестиций.

Инвестирование – это непосредственный процесс вложения инвестиций в инвестиционный объект ради достижения полезного эффекта.

Инвестиционный менеджмент - это система принципов и методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с осуществлением различных аспектов инвестиционной деятельности предприятия.

Инвестиционный механизм - совокупность методов и форм, источников инвестиций, инструментов и рычагов воздействия на воспроизводственный процесс на макро- и микроуровнях в интересах расширения действующего производства или авансирования вновь создаваемых производств.

Инвестор - субъект инвестиционной деятельности, осуществляющий вложение средств в объекты инвестирования.

ПРАКТИКУМ

Вопросы для самопроверки:

1. Дайте определение инвестиций.
2. Перечислите основные характеристики категории «Инвестиции».
3. Назовите функции инвестиции на микро- и макроуровне.
4. Перечислите особенности инвестиционной деятельности предприятия.
5. Какими показателями характеризуется инвестиционная деятельность в стране?
6. Назовите виды и формы инвестиций.
7. Перечислите признаки классификации инвестиций.
8. Кто может быть субъектом и объектом инвестиций?
9. Какова структура инвестиционного рынка?
10. Перечислите источники инвестиций и приведите примеры.
11. Что может относиться к инвестиционным ресурсам?
12. Что является целью инвестиционного менеджмента?
13. Назовите цели и функции инвестиционного менеджмента?
14. На выполнение каких задач направлен инвестиционный менеджмент?

Кейс-задание 1

На основе статистических сборников собрать необходимые данные и заполнить таблицы 1 и 2.

Таблица 1 – Инвестиции в нефинансовые активы

Годы	Инвестиции в нефинансовые активы	В том числе инвестиции		
		в основной капитал	в нематериальные активы	в другие нефинансовые активы
2011				
2012				
2013				
2014				
2015				

Таблица 2 - Инвестиции в основной капитал

Показатели	Период				
	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Инвестиции в основной капитал, млрд. руб.					
В процентах к предыдущему году					

На основании полученных данных нужно:

- проанализировать и сделать выводы о сложившейся структуре инвестиций в нефинансовые активы;
- дать пояснение, что представляют собой инвестиции в нефинансовые активы;
- проанализировать динамику изменения объемов инвестиций в основной капитал за период с 2011 г. по настоящее время;
- сделать мотивированный вывод.

Кейс-задание 2

Соберите необходимые данные, заполните таблицу и проведите анализ технологической структуры инвестиций в основной капитал за период с 2011 по 2015 гг.

Показатели	Период				
	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Инвестиции в основной капитал, всего					
в том числе:					
- на строительно-монтажные работы;					
- на оборудование;					
- на прочие капитальные работы и затраты					

На основании полученных данных:

- дайте пояснения, что относится к инвестициям в основной капитал по технологической структуре;
- определите преимущественные направления инвестиций в основной капитал;
- определите тенденции соотношения затрат между активной и пассивной частями основных фондов;
- назовите направления совершенствования технологической структуры инвестиций;
- ответьте на вопрос: за счет чего достигается более эффективная технологическая структура инвестиций в основной капитал?
- определите взаимосвязь технологической и производственной структуры инвестиций;
- составьте аналитическое заключение.

Задания

1. Проведите классификацию инвестиций на основании критериев, указанных ниже.

Критерии	Классификация
По типу собственности	
По объекту вложения	
По государственной принадлежности	
По форме привлечения	
По периоду инвестирования	
По степени риска	

2. В текущем году инвестиции в основной капитал ПАО «ZZZ» составили – 110 млн. руб., в т. ч. На производственное развитие – 95 млн. руб., в объекты непроизводственной сферы – 15 млн. руб. капитальные вложения в развитие производства распределились следующим образом:

- А) на новое строительство – 35 млн. руб., из них:
- строительно-монтажные работы – 18 млн. руб.,
 - машины и оборудование – 15 млн. руб.;

Б) на расширение действующего производства – 20 млн. руб., из них:

– строительно-монтажные работы – 10 млн. руб.,

– машины и оборудование – 9 млн. руб.;

В) на реконструкцию действующего производства – 25 млн. руб., из них:

– строительно-монтажные работы – 8 млн. руб.,

– машины и оборудование – 16 млн. руб.;

Г) на техническое перевооружение – 15 млн. руб., из них:

– машины и оборудование – 14 млн. руб.

Определите технологическую и воспроизводственную структуру инвестиций в основной капитал.

Поиск синонимических групп

Подберите к каждому виду инвестиций, представленному в верхней строке таблицы, два соответствующих ему элемента. При этом каждый элемент может быть использован только один раз.

Валовые инвестиции	Реновационные инвестиции	Чистые инвестиции
характеризуют объем капитала, инвестируемого в расширенное воспроизводство основных средств и нематериальных активов.	характеризуют общий объем капитала, инвестируемого в воспроизводство основных средств и нематериальных активов в определенном периоде.	характеризуют объем капитала, инвестируемого в простое воспроизводство основных средств и амортизируемых нематериальных активов.
на уровне предприятия под этим термином часто понимают общий объем инвестированного капитала в том или ином периоде	в количественном выражении приравниваются обычно к сумме амортизационных отчислений в определенном периоде	в количественном выражении представляют собой сумму валовых инвестиций, уменьшенную на сумму амортизационных отчислений по всем видам амортизируемых капитальных активов предприятия в определенном периоде.

Определить верность суждений

Верны ли следующие утверждения.

1. Инвестиционный менеджмент не может рассматриваться как часть общего менеджмента

2. К общим структурам инвестиций можно отнести их распределение на реальные и портфельные.

3. Частные структуры инвестиций включают такие структуры как: технологическую, воспроизводственную, отраслевую и территориальную.

4. Иностранные инвестиции характеризуют вложения капитала нерезидентами (юридическими или физическими лицами) в объекты (инструменты) инвестирования данной страны.

5. *Реинвестиции* представляют собой повторное использование капитала в инвестиционных целях при условии предварительного его высвобождения в процессе реализации ранее выбранных инвестиционных проектов, инвестиционных товаров или финансовых инструментов инвестирования.

6. По формам собственности инвестируемого капитала выделяют частные, государственные и смешанные инвестиции.

7. По совместимости осуществления различают инвестиции независимые, взаимозависимые и взаимоисключающие.

8. Исходной предпосылкой формирования инвестиционной стратегии является общая стратегия экономического развития предприятия.

9. Инвестиции можно рассматривать как форму преобразования части накопленного капитала в альтернативные виды активов предприятия.

10. Инвестиции выступают объектом экономического управления, критериями которого являются экономический эффект с учетом фактора времени, риск неполучения эффекта, при ограничении на уровень ликвидности, то есть способности инвестиций быть реализованными по реальной рыночной стоимости.

Тест

1. Для определения инвестиций как экономической категории существуют подходы:

- а) доходный;
- б) ресурсный;
- в) расходный;
- г) рисковый;
- д) затратный.

2. Инвестициям присущи следующие характеристики:

- а) осуществляются с целью увеличения капитала;
- б) осуществляются только в денежной форме,

- в) представляют собой вложение капитала с любой целью;
- г) объектом вложений являются только ценные бумаги;
- д) предполагают вложения капитала в любые активы.

3. Инвестиции осуществляются в формах:

- а) денежно-финансовой;
- б) имущественной,
- в) материально-вещественной;
- г) залоговой;
- д) смешанной;
- е) денежной.

4. Инвестициям присущи характеристики:

- а) тесно связаны с фактором времени;
- б) характеризуются ликвидностью;
- в) осуществляются только на макро-уровне;
- г) являются носителем прав собственности;
- д) связаны с риском;
- е) образуются за счет сбережений субъектов хозяйственной деятельности.

5. Экономическая сущность инвестиций раскрывается:

- а) через связь инвестиций с получением дохода;
- б) включение в состав объектов инвестирования любых вложений;
- в) осуществление вложений только в денежной форме;
- г) отражение в составе объектов инвестирования только основного капитала;
- д) рассмотрение инвестиций в единстве ресурсов и вложений.

6. В состав валовых инвестиций входят:

- а) реальные инвестиции;
- б) амортизационные отчисления;
- в) финансовые инвестиции;
- г) валовая прибыль,
- д) чистые инвестиции.

7. Чистые инвестиции - это:

- а) реальные инвестиции, направленные на расширенное воспроизводство основных фондов;
- б) реальные инвестиции, направленные на простое воспроизводство основных фондов;
- в) валовые инвестиции, уменьшенные на сумму амортизационных отчислений;
- г) сумма финансовых и реальных инвестиций;
- д) инвестиционные расходы за определенный период.

8. Экономика развивается, если:

- а) чистые инвестиции равны объему валовых инвестиций;
- б) объем валовых инвестиций превышает объем амортизационных отчислений;
- в) объем валовых инвестиций меньше суммы амортизационных отчислений;
- г) соблюдается равенство валовых инвестиций и амортизационных отчислений.

9. Отрицательная сумма чистых инвестиций характеризует:

- а) отсутствие экономического роста;
- б) экономический рост;
- в) снижение производственного потенциала;
- г) развивающуюся экономику.

10. Положительная величина чистых инвестиций показывает, что:

- а) инвестиции не влияют на развитие экономики;
- б) имеет место экономический спад;
- в) экономика находится в стадии подъема;
- г) отсутствует экономический рост.

11. По объектам вложений различают следующие виды инвестиций:

- а) портфельные;
- б) валовые;
- в) финансовые;
- г) чистые;
- д) прямые;
- е) реальные.

12. По форме собственности на инвестиционные ресурсы выделяют:

- а) смешанные инвестиции;
- б) зарубежные инвестиции;
- в) частные инвестиции;
- г) портфельные инвестиции;
- д) иностранные инвестиции;
- е) государственные инвестиции;
- ж) внутренние инвестиции.

13. Какой классификационный признак лежит в основе деления инвестиций на реальные и финансовые?

- а) элемент инвестиций;
- б) срок инвестиций;
- в) цель инвестирования;
- г) объект вложений;
- д) вид инвестиций.

14. Объектами финансовых инвестиций являются:

- а) основные фонды;
- б) оборотный капитал;
- в) банковские депозиты;
- г) акции компаний;
- д) недвижимость.

15. Объектами реальных инвестиций являются:

- а) основные средства;
- б) акции реального сектора экономики;

- в) оборотный капитал;
- г) объекты тесаврации;
- д) банковские депозиты.

16. К финансовым инвестициям относятся вложения в следующие активы:

- а) ценные бумаги;
- б) объекты тесаврации;
- в) банковские депозиты;
- г) недвижимость;
- д) иностранные валюты;
- е) земля.

17. К реальным инвестициям относятся:

- а) капитальные вложения;
- б) вложения в ценные бумаги;
- в) вложения в материально-производственные запасы;
- г) вложения в объекты тесаврации.

18. Реальные инвестиции - это вложения:

- а) в основной капитал;
- б) ценные бумаги;
- в) объекты тесаврации;
- г) материально-производственные запасы;
- д) недвижимость;
- е) нематериальные активы.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПОЛИТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ

КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ

- **инвестиционная деятельность**
- **инвестиционная политика**
- **инвестиционная компания**
- **инвестиционная стратегия**
- **инвестиционная тактика**

КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Инвестиционная деятельность - в широком смысле - деятельность, связанная с вложением средств в объекты инвестирования с целью получения дохода (эффекта); в узком - процесс преобразования инвестиционных ресурсов во вложения (собственно инвестиционная деятельность или инвестирование).

Инвестиционная политика - комплекс мероприятий по организации и управлению инвестиционной деятельностью, направленных на обеспечение оптимальных объемов и структуры инвестиционных активов, рост их прибыльности при допустимом уровне риска.

Инвестиционная компания - финансово-кредитный институт, представленный объединением (корпорацией, финансовой группой, холдинговой, финансовой компанией), осуществляющий операции с ценными бумагами (эмиссия собственных ценных бумаг и размещающие их в ценные бумаги других эмитентов).

Инвестиционная стратегия - определение долгосрочных целей инвестиционной деятельности и путей их достижения.

Инвестиционная тактика - выработка оперативных целей краткосрочных периодов и средств их реализации, детализирующая инвестиционную стратегию.

ПРАКТИКУМ

Вопросы для самопроверки:

1. В чем сущность инвестиционной политики предприятия?
2. Какова роль инвестиционной политики в эффективном управлении деятельностью фирмы?
3. Назовите основные этапы процесса формирования инвестиционной политики предприятия.
4. Каковы цели и принципы инвестиционной политики предприятия?
5. Что включает в себя анализ внутренней и внешней среды предприятия?
6. Назовите факторы, определяющие инвестиционную политику предприятия.
7. Каковы особенности инвестиционной политики специализированных и диверсифицированных предприятий?

Круглый стол на тему:

Особенности инвестиционной политики предприятия в условиях кризиса

Круглый стол проводится на основании результатов выполнения самостоятельного поисково-аналитического задания.

Поисково-аналитическое задание. На основании обзора литературных источников необходимо рассмотреть существующие группы целей и причины инвестирования в условиях антикризисного управления. Подготовить презентации.

Перечень дискуссионных тем для круглого стола:

1. Формирование эффективной инвестиционной политики в условиях кризиса
2. Выбор приоритетов инвестиционной политики.
3. Выбор объектов инвестирования.
4. Стадии кризиса и их влияние на инвестиционную деятельность предприятия.
5. Реализация инвестиционных проектов для организаций, находящихся в состоянии кризиса.
6. Риски, связанными с кризисным состоянием организации.

Критерии оценки:

- оценка «отлично» выставляется студенту, если он в полном объеме выполнил самостоятельное поисково-аналитическое задание и принимал активное участие в дискуссии;
- оценка «хорошо» выставляется студенту, если он полностью или частично выполнил самостоятельное поисково-аналитическое задание и принимал непосредственное участие в дискуссии;
- оценка «удовлетворительно» выставляется студенту, если он выполнил самостоятельное поисково-аналитическое задание и не принимал участие в дискуссии или не выполнил самостоятельное поисково-аналитическое задание, но принимал участие в дискуссии;
- оценка «неудовлетворительно» выставляется студенту, если он не выполнил самостоятельное поисково-аналитическое задание и не принимал участие в дискуссии.

Деловая игра:

Разработка и согласование инвестиционной стратегии деятельности компании в условиях кризиса

Цель деловой игры - согласование инвестиционной стратегии деятельности предприятия в условиях кризиса и формирование умений по совместной разработке стратегии деятельности компании.

Основные учебные задачи:

- развитие у участников группы проектировочных умений по постановке стратегической цели и по стратегическому планированию деятельности компании в условиях кризиса;
- развитие у участников группы коммуникативных умений в позициях: автора, понимающего, критика, арбитра и организатора коммуникации.

Основные этапы коммуникативной игры

Вводная часть.

Руководитель игры формулирует: цели и задачи коммуникативной игры; способ работы; распределяет участников по группам; вводит временной регламент и выдает задание на групповую работу.

Первый этап: «Разработка стратегических идей по работе компании в условиях кризиса».

- Групповая работа.
- Межгрупповые взаимодействия.
- Групповой анализ.

Второй этап: «Согласование концептуальных оснований инвестиционной деятельности компании в условиях кризиса».

- Групповая работа.
- Межгрупповые взаимодействия.
- Групповой анализ.

Консультация по вопросам участников.

Третий этап: «Разработка и согласование инвестиционного стратегического плана деятельности компании в условиях кризиса».

- Групповая работа.
- Межгрупповые взаимодействия.
- Групповой анализ.

Консультация по вопросам участников.

Заключительная часть.

Подведение итогов коммуникативной игры руководителем.

Организационно-структурная схема игры

Участники деловой игры распределяются по трем-четырем группам, каждая из которых имеет свою коммуникативную специфику:

- группа «Стратегическая версия 1»;
- группа «Стратегическая версия 2»;
- группа Арбитров.

Каждая из групп в ходе игры осуществляет работу в соответствии со своей ролевой спецификой. На первом этапе игры участники групп оформляют свои стратегические идеи и цели инвестиционной деятельности по работе компании в кризисных внешних условиях. Группа арбитров вырабатывает общие основания для согласования инвестиционных стратегических целей двух групп.

На втором этапе первая и вторая группа согласовывают общие стратегические основания при участии группы арбитров.

Третий этап предполагает согласование детализации стратегии между первой и второй группами. Группа арбитров контролирует сохранность стратегических оснований в процессе детализации инвестиционной стратегии первой и второй групп.

К каждой из групп закрепляется руководитель группы из команды игротехников ведущих деловую игру.

Руководитель группы осуществляет общую координацию работы группы с заданием, спецификой роли и формой аналитической работы на фазе «групповой работы» и «группового анализа».

На фазе группового анализа участники группы обсуждают затруднения, возникшие в “групповой работе” и в “межгрупповом взаимодействии”, а также формулируют вопросы на “консультацию”.

На “консультации” руководитель игры отвечает на вопросы участников, связанные со способом и содержанием работ групп.

Содержательный итог игры – согласованные представления относительно инвестиционной стратегии деятельности предприятия в период кризиса.

Тест

1. К формам государственного регулирования инвестиционной деятельности предприятия относят:

- а) согласование объемов капитальных вложений;
- б) создание законодательно-правовой базы;
- в) оценка эффективности крупных инвестиционных проектов и программ;
- г) согласование проектно-строительной документации в соответствующих органах управления.

2. Управление инвестиционной деятельностью на макроуровне:

- а) управление инвестиционным проектом;
- б) оценка состояния и прогнозирования инвестиционного рынка;
- в) финансовое обеспечение проекта;
- г) налоговое регулирование и преференции.

3. Управление инвестиционной деятельностью на уровне предприятия:

- а) обеспечение наиболее эффективных путей реализации инвестиционной стратегии;
- б) обеспечение высоких темпов экономического развития;
- в) обеспечение максимизации доходов;

г) обеспечение повышения ценности предприятия.

4. Инвестиционная стратегия предприятия - это:

- а) формирование системы долгосрочных целей и выбор наиболее эффективных путей их достижения;
- б) получения максимума прибыли на вложенный капитал;
- в) завоевание рынка;
- г) повышение организационно-технического уровня производства продукции.

5. Оценка инвестиционной стратегии предприятия - это:

- а) сбалансированность целей и ресурсов;
- б) согласованность инвестиционной стратегии с базовой стратегией предприятия;
- в) результативность инвестиционной стратегии (система показателей); приемлемый уровень риска.

6. Финансовая база развития инвестиционной деятельности предприятия включает:

- а) бюджетные средства;
- б) иностранные инвестиции;
- в) инвестиции за счет собственных средств предприятия;
- г) участие коммерческих банков в инвестиционной деятельности предприятий.

7. Инвестиционная стратегия предприятия - это:

- а) формирование системы долгосрочных целей и выбор наиболее эффективных путей их достижения;
- б) получения максимума прибыли на вложенный капитал;
- в) завоевание рынка;
- г) повышение организационно-технического уровня производства продукции.

8. Оценка инвестиционной стратегии предприятия - это:

- а) сбалансированность целей и ресурсов;
- б) согласованность инвестиционной стратегии с базовой стратегией предприятия;
- в) результативность инвестиционной стратегии (система показателей);
- г) приемлемый уровень риска.

9. Финансовая база развития инвестиционной деятельности предприятия включает:

- а) бюджетные средства;
- б) иностранные инвестиции;
- в) инвестиции за счет собственных средств предприятия;
- г) участие коммерческих банков в инвестиционной деятельности предприятий.

10. Инвестиционная политика - это:

- а) процесс реализации выбранных путей;
- б) процесс формирования системы долгосрочных целей;
- в) процесс выбора эффективных форм реальных и финансовых инвестиций;
- г) процесс оценки организационно-технического производства.

11. Целесообразность инвестирования на предприятии базируется на следующих правилах:

- а) рентабельность инвестиций выше уровня инфляции;
- б) чистая прибыль от данного проекта должна быть выше, чем амортизационные отчисления;
- в) рентабельность проекта с учетом фактора времени выше рентабельности альтернативных проектов;
- г) срок окупаемости соответствует нормативам эффективности.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ЦИКЛ ОРГАНИЗАЦИЯ И УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ ПРОЕКТАМИ

КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ

- *инвестиционный проект*
- *инвестиционная программа*
- *инвестиционный цикл*
- *экспертиза*
- *технико-экономическое обоснование*

КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Инвестиционный проект – комплексный план мероприятий, направленный на создание нового или реконструкцию действующего производства товаров и услуг, для достижения стратегических целей фирмы, получения экономического и другого положительного эффекта.

Инвестиционная программа - это совокупность унифицированных данных о системе инвестиционных проектов или предложений с определенной целевой направленностью.

Инвестиционный цикл – это период времени между началом осуществления проекта и его ликвидацией.

Экспертиза – оценка проекта в целях предотвращения создания объектов, использование которых нарушает интересы государства, права физических и юридических лиц или не отвечает установленным требованиям стандартов, а также для определения эффективности осуществляемых вложений.

Технико-экономическое обоснование – это комплект расчетно-аналитических документов, отражающих исходные данные по проекту, основные технические,

технологические, расчетно-сметные, оценочные, конструктивные, природоохранные решения, на основе которых можно возможно определить эффективность и социальные последствия проекта.

ПРАКТИКУМ

Вопросы для самопроверки:

1. Дайте определение следующим понятиям: «инвестиционный проект», «инвестиционная программа», «инвестиционный цикл».
2. Назовите основные принципы анализа инвестиционного проекта.
3. Как определяются границы инвестиционного проекта?
4. Назовите основные фазы цикла инвестиционного проекта, их стадии, этапы и цели.
5. Какие проекты являются крупными, средними, мелкими?
6. Как делят инвестиционные проекты в зависимости от масштаба инвестиций?
7. Какая классификация инвестиционных проектов является составным элементом управления инвестиционным процессом предприятия?
8. Перечислите примерную структуру разделов ТЭО.
9. Какие формы управления инвестиционным проектом вы знаете?
10. Перечислите основные принципы управления инвестиционным проектом.

Задания

1. В пустые ячейки вписать виды работ присущие каждой фазе проекта.

Фазы инвестиционного проекта			
Прединвестиционная	Инвестиционная	Эксплуатационная	Завершающая

2. Инвестор рассматривает два альтернативных проекта, имеющих следующие потоки денежных средств:

Проект А: – 580 тыс. руб., 145 тыс. руб., 340 тыс. руб., 246 тыс. руб., 620 тыс. руб., 117 тыс. руб.

Проект Б: – 450 тыс. руб., 120 тыс. руб., 120 тыс. руб., 120 тыс. руб., тыс. руб., тыс. руб.

Проект решено финансировать за счет собственных средств.

Безрисковая доходность определена инвестором в 12%, премия за риск неполучения дохода установлена в размере трёх процентных пунктов.

Определите наиболее перспективный проект по показателю чистый дисконтированный доход (NPV).

3. Рассматривается проект реконструкции технологической линии существующего предприятия. Инвестиционные затраты на этот проект составляют: стартовые инвестиции – 1500 тыс. руб., дополнительные инвестиции по истечении 3-го года реализации проекта – 1010 тыс. руб. Амортизация исчисляется прямолинейным способом, налог на прибыль – 18%. Накладные расходы составляют в 1-ый год 750 тыс. руб., с последующим приростом 2%. Денежные потоки, связанные с реализацией проекта, характеризуются следующими данными.

Показатели	Номер шага проекта					
	0	1	2	3	4	5
Инвестиционная деятельность						
Финансирование капитальных вложений	1500					
Финансирование потребности в оборотных фондах				1010		
Производственная деятельность						
Выручка от реализации	-	1895	1720	3250	4580	5320
Амортизация	-					
Накладные расходы	-	750				
Налог на прибыль	-					
Чистая прибыль	-					
Чистый денежный доход						

Представьте доходы и расходы по проекту в виде притоков и оттоков денежных средств, сформировав при этом чистый денежный поток от проекта.

4. Предприятие намерено реализовать проект технического перевооружения производства за счет заёмных средств. Для его осуществления необходимы следующие капитальные вложения: стартовые инвестиции – 1450 тыс. руб., по завершении первого года реализации проекта дополнительные инвестиции в размере 1250 тыс. руб., по завершении 2-го года – 1400 тыс. руб. Проект начинает приносить доход от

производственной деятельности с первого года его реализации в следующих суммах: 950 тыс. руб., 2450 тыс. руб., 2050 тыс. руб., 4600 тыс. руб., 5100 тыс. руб. Требуется:

- представить доходы и расходы по проекту в виде притоков и оттоков денежных средств;

- определить максимально допустимую банковскую процентную ставку, возможную для данного проекта.

5. По инвестиционному проекту известны данные о суммах инвестиционных вложений и прогнозируемой величине денежного потока от производственной деятельности (млн. руб.).

Показатели	Шаги расчета (год)					
	0	1	2	3	4	5
Инвестиции	10	5				
Денежный поток от производственной деятельности			5	6	7	7

Необходимо:

- рассчитать показатели эффективности инвестиционного проекта: чистый дисконтированный доход, индекс доходности, срок окупаемости и внутреннюю норму рентабельности. Ставку дисконта принять равной 13%;

- определить, как изменится величина перечисленных показателей при изменении ставки дисконта до 19 %;

- сделать выводы.

6. Заполните таблицу

Факторы, влияющие на инвестиционную деятельность на макроуровне (внешние)	Факторы, влияющие на инвестиционную деятельность на микроуровне (внутренние)

1. Проекты, которые допускают одновременное осуществление, называются:

- а) альтернативными;
- б) комплементарными;
- в) независимыми;
- г) замещающими.

2. Проекты, которые не допускают их одновременного осуществления, называются:

- а) комплементарными;
- б) альтернативными;
- в) замещающими;
- г) независимыми.

3. Проекты, принятие которых приводит к повышению доходности по другим проектам, называются:

- а) независимыми;
- б) альтернативными;
- в) замещающими;
- г) комплементарными.

4. Проекты, принятие которых приводит к снижению доходности по другим проектам, называются:

- а) замещающими;
- б) независимыми;
- в) альтернативными;
- г) комплементарными.

5. Денежный поток инвестиционного проекта, который состоит из исходных инвестиций и последующих доходов, называется:

- а) неординарным;
- б) ординарным;
- в) пропорциональным;
- г) непропорциональным.

6. Денежный поток инвестиционного проекта, в котором отрицательные и положительные значения чередуются, называется:

- а) неординарным;
- б) ординарным;
- в) пропорциональным;
- г) непропорциональным.

7. Расположите в правильной последовательности фазы жизненного цикла инвестиционного проекта:

- а) инвестиционная;
- б) эксплуатационная;
- в) предынвестиционная.

8. Условием финансовой реализуемости проекта являются;

- а) положительные значения сальдо совокупного денежного потока;

- б) неотрицательные значения сальдо совокупного денежного потока;
- в) любые значения сальдо совокупного денежного потока.

9. Проекты, которые допускают одновременное осуществление, называются:

- а) альтернативными;
- б) комплементарными;
- в) независимыми;
- г) замещающими.

10. Проекты, которые не допускают их одновременного осуществления, называются:

- а) комплементарными;
- б) альтернативными;
- в) замещающими;
- г) независимыми.

11. Проекты, принятие которых приводит к повышению доходности по другим проектам, называются:

- а) независимыми;
- б) альтернативными;
- в) замещающими;
- г) комплементарными.

12. Проекты, принятие которых приводит к снижению доходности по другим проектам, называются:

- а) замещающими;
- б) независимыми;
- в) альтернативными;
- г) комплементарными.

13. Денежный поток инвестиционного проекта, который состоит из исходных инвестиций и последующих доходов, называется:

- а) неординарным;
- б) ординарным;
- в) пропорциональным;
- г) непропорциональным.

14. Денежный поток инвестиционного проекта, в котором отрицательные и положительные значения чередуются, называется:

- а) неординарным;
- б) ординарным;
- в) пропорциональным;
- г) непропорциональным.

15. Расположите в правильной последовательности фазы жизненного цикла инвестиционного проекта:

- а) инвестиционная;
- б) эксплуатационная;
- в) предынвестиционная.

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ

- *эффективность*
- *эффект*
- *чистый дисконтированный доход (ЧДД)*
- *индекс доходности (ИД)*
- *внутренняя норма доходности (ВНД)*
- *срок окупаемости*
- *динамическая амортизация*

КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Эффективность - это отношение результата к затратам для достижения этого результата.

Эффект – это разность между результатами и затратами.

Чистый дисконтированный доход (ЧДД) - сумма текущих эффектов за весь расчетный период, приведенная к начальному интервалу планирования.

Поток реальных денег - разность между притоком и оттоком денежных средств по проекту на каждом шаге расчета.

Индекс доходности (ИД) - отношение суммы приведенных эффектов к величине инвестиционных вложений.

Внутренняя норма доходности (ВНД) представляет собой ту норму дисконта, при которой величина приведенных эффектов равна приведенным инвестиционным вложениям.

Срок окупаемости – минимальный временной интервал (от начала осуществления проекта), за пределами которого интегральный эффект становится и в дальнейшем остается неотрицательным.

Динамическая амортизация – это тот период, в пределах которого стоимость капитала (ЧДД) равна нулю, и за который возвращаются расходы на приобретение инвестиционного объекта, включая проценты.

ПРАКТИКУМ

Вопросы для самопроверки:

1. Перечислите показатели, характеризующие эффективность инвестиционных проектов.
2. Горизонт расчета при определении эффективности проекта.
3. Как определяется бюджетная эффективность инвестиционных проектов?
4. Какие результаты относятся к социальным при реализации инвестиционных проектов?
5. Перечислите показатели, характеризующие экономическую эффективность инвестиционных проектов.
6. В чем смысл динамической амортизации инвестиционных проектов?
7. Дайте определение экономической эффективности инвестиций с учетом фактора времени.
8. Назовите коэффициенты финансовой оценки инвестиционных проектов.

Задания

1. Рассчитать срок окупаемости инвестиционного проекта если сумма первоначальных инвестиций в проект – 800 тыс.руб., ожидаемые ежегодные поступления денежных средств от реализации проекта распределились по годам: 1-й год – 200 т.р., 2-й год – 400 т.р., 3-й год – 400 т.р.
2. Рассчитать срок окупаемости инвестиционного проекта если сумма первоначальных инвестиций в проект – 400 тыс.руб., ожидаемые ежегодные поступления денежных средств от реализации проекта распределились по годам:
 - 1-й год – 100 тыс. руб.;
 - 2-й год – 200 тыс. руб.;
 - 3-й год – 200 тыс. руб.;
 - ставка дисконта – 7,5%.

3. Рассчитать стоимость 1 руб. через 1, 2, 3 года при ставке 12% годовых.

4. Какую сумму получит инвестор через три года, если сегодня он инвестирует 1000000руб при 12% годовой ставке? Сколько составит прирост денежных средств?

5. Какую сумму необходимо вложить сегодня, чтобы через год получить 544000 руб. при ставке 12% годовых.

6. Предприятию собирается обновить технологическую линию стоимостью 900т.р. Денежные потоки от реализации данного инвестиционного проекта распределяют по годам его реализации следующим образом:

- 1-й год – 300 тыс. руб.;

- 2-й год- 400 тыс. руб.;

- 3-й год – 200 тыс. руб.

Ожидаемая норма прибыли составит 15%. На основе расчета чистой дисконтированной стоимости инвестиционного проекта необходимо принять решение о целесообразности его реализации.

7. Предприятию необходимо обновить технологическую линию стоимостью 500 тыс. руб. Периодичность финансирования инвестиционного проекта следующая:

- 1-й год – 300 тыс. руб., 2-й год - 100 тыс. руб., 3-й год – 100 тыс. руб. Денежные потоки от реализации данного инвестиционного проекта распределяют по годам его реализации следующим образом:

- 1-й год – 200 тыс. руб.;

- 2-й год - 300 тыс. руб.;

- 3-й год – 300 тыс. руб.

Ожидаемая норма прибыли составит 15%. На основе расчета чистой дисконтированной стоимости инвестиционного проекта необходимо принять решение о целесообразности его реализации.

8. Предприятию необходимо обновить технологическую линию стоимостью 500 тыс. руб. Денежные потоки от реализации данного инвестиционного проекта распределяют по годам его реализации следующим образом:

- 1-й год – 200 тыс. руб.;

- 2-й год - 300 тыс. руб.;

- 3-й год – 300 тыс. руб.

Ожидаемая норма прибыли составит 20%. На основе расчета индекса доходности инвестиционного проекта необходимо принять решение о целесообразности его реализации.

9. Приобретен объект основных средств стоимостью 100 тыс. руб. со сроком полезного использования 4 года. Годовая норма амортизационных отчислений, исчисленная исходя из срока полезного использования 25%. Рассчитать годовую сумму амортизационных отчислений с помощью способа уменьшаемого остатка.

10. Заполните таблицу

Группа коэффициентов рентабельности	Группа коэффициентов оборачиваемости	Группа коэффициентов финансовой устойчивости	Группа коэффициентов ликвидности

Поиск синонимических групп

Найдите пары синонимов в приведенной таблице путем подбора каждому принципу проектного анализа соответствующий ему элемент.

Принцип причинной обусловленности	Принцип концепции прироста	Принцип альтернативного использования средств
Оценка стоимости основных средств, будет равняться выгоде, полученной от альтернативного использования основных средств	В характеристику проекта включаются только такие движения денежной наличности стоимость которых меняется в случае принятия или отклонения проекта.	Объектом анализа являются только изменения, которые вызваны принятием или отклонением проекта

Деловая игра:

«Оценка эффективности инвестиционного проекта «Производство пластиковой тары»»

Цель деловой игры

Принятие решения о финансировании инвестиционного проекта требует оценки его эффективности. Это одно из важнейших условий оценки рисков, например, кредитования, которые принимает на себя инвестор инвестиционных ресурсов. Цель деловой игры заключается в том, чтобы оценить инвестиционный

проект на основе важнейших и наиболее распространенных показателей оценки его эффективности.

Описание проекта

Цель проекта - организация производства пластиковой тары для широкого использования в пищевой промышленности, парфюмерии и других отраслях промышленности при изготовлении различных видов тары.

Проект предусматривает выход на проектную мощность с первого года осуществления проекта. Капитальные вложения производятся в течение текущего года. Жизненный цикл проекта составляет 10 лет. Предусматривается линейное начисление амортизации. Потребность в дополнительном оборотном капитале возникает в нулевом периоде.

Инициатор проекта - Химический комбинат.

Для осуществления проекта предполагается создание акционерного общества «Пластик», учредителями которого, кроме Химкомбината, будут поставщики сырья и крупнейшие потребители продукции комбината. Также рассматривается возможность привлечения в качестве учредителя коммерческого банка.

Таблица 1 - Ожидаемые количественные характеристики проекта

Инвестиции, включая затраты на НИОКР; приобретение и монтаж оборудования, млн. руб.	80
Цена реализации приведенной единицы пластиковой тары, руб.	0,12
Годовой объем реализации, млн. шт.	70,0
Переменные затраты на единицу продукции, руб.	0,05
Постоянные затраты в расчете на год, млн. руб.	3,7
Годовая норма амортизации, %	10,0
Налог на прибыль, %	24,0
Норма запаса оборотных средств по отношению к полной себестоимости, дней.	20,0
Ликвидационная стоимость оборудования, млн. руб.	0,6

Задание:

1. Определить:

а) чистые денежные потоки:

- по годам реализации проекта;
- за весь период осуществления проекта.

б) чистый приведенный денежный поток по проекту:

- при требуемой доходности 20%;
- при требуемой доходности 15%.

Обсудите возможности привлечения соинвесторов в каждом из вариантов.

Тест

1. К простым (статическим) показателям оценки экономической эффективности проекта относятся:

- а) чистый дисконтированный доход;
- б) бухгалтерская норма прибыли;
- в) внутренняя норма доходности;
- г) простой срок окупаемости;
- д) динамический срок окупаемости;
- е) индекс рентабельности инвестиций.

2. К сложным (динамическим) показателям оценки экономической эффективности проекта относятся:

- а) индекс рентабельности инвестиций;
- б) бухгалтерская норма прибыли;
- в) чистый дисконтированный доход;
- г) динамический срок окупаемости;
- д) внутренняя норма доходности;
- е) простой срок окупаемости.

3. Показатель «Чистый дисконтированный доход» (NPV) характеризует:

- а) ожидаемый доход на вложенный капитал;
- б) прирост стоимости инвестируемого капитала;
- в) прибыль на инвестируемый капитал;
- г) прирост пассивов предприятия,

4. Показатель Индекс рентабельности инвестиций (PI) характеризует:

- а) ликвидность инвестиций;
- б) прирост денежного притока проекта на рубль оттока;
- в) риск инвестиций;
- г) рост активов предприятия.

5. Показатель Внутренняя норма доходности (IRR):

- а) является индикатором риска проекта;
- б) характеризует массу прибыли на вложенный капитал;
- в) является предельной ценой инвестируемого капитала;
- г) является ожидаемой доходностью на вложенный капитал.

6. Если чистый дисконтируемый доход (NPV) больше нуля, то внутренняя норма доходности (IRR):

- а) равна стоимости инвестируемого капитала;
- б) больше стоимости инвестируемого капитала;
- в) меньше стоимости инвестируемого капитала;
- г) не сравнивается со стоимостью капитала.

7. Если инвестиционный проект имеет неординарный поток денежных средств, то внутреннюю норму доходности (IRR):

- а) нельзя рассчитать;
- б) можно рассчитать;
- в) она имеет несколько значений;
- г) она имеет единственное значение.

8. Можно ли использовать показатель «Внутренняя норма доходности» (IRR) для оценки инвестиционного проекта, цена инвестируемого капитала которого меняется:

- а) да;
- б) нет;
- в) можно при определенных условиях.

9. Какой из перечисленных показателей обладает свойством аддитивности:

- а) внутренняя норма доходности;
- б) динамический срок окупаемости;
- в) простой срок окупаемости;
- г) чистый дисконтированный доход;
- д) индекс рентабельности инвестиций.

10. Норма дисконта включает в себя:

- а) ставку рефинансирования;
- б) инфляционную премию;
- в) специфический (внутренний) риск проекта;
- г) номинальную стоимость инвестируемого капитала;
- д) премию за рыночный риск.

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ КАЧЕСТВА ЦЕННЫХ БУМАГ

КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ

- *доходность*
- *риск*
- *обращаемость*
- *ликвидность*
- *страновой риск*
- *предпринимательский риск*
- *кредитный риск (риск неплатежа)*
- *финансовый риск*

КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Доходность - способность ценной бумаги приносить положительный финансовый результат в форме прироста капитала.

Риск - возможность потерь, связанных с инвестициями в ценные бумаги.

Обращаемость - способность ценной бумаги вызывать спрос и предложение (покупаться и продаваться) на рынке, а иногда выступать в качестве самостоятельного платежного инструмента, облегчающего обращение других товаров.

Ликвидность - свойство ценной бумаги быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателя при небольших колебаниях рыночной стоимости и издержек на реализацию.

Страновой риск - это степень неопределенности (или возможность потерь), связанная с особенностями функционирования капитала в той или иной стране.

Предпринимательский риск - это степень неопределенности доходов от предпринимательской деятельности, под которой здесь понимаются любые виды

деятельности, связанные с производством и реализацией товаров и оказанием разного рода услуг (производство, торговля, транспорт, банковские услуги, консалтинг и т. д.).

Кредитный риск (риск неплатежа) - это вероятность потерь вложений в ценные бумаги, связанная с тем, что эмитент, выпустивший ценные бумаги, может оказаться неплатежеспособным, т. е. не сможет выплачивать проценты и основную сумму долга по долговым обязательствам, не сможет выплачивать дивиденды по акциям, в результате ценные бумаги обесценятся и не принесут ожидаемого дохода.

Финансовый риск - это степень неопределенности, связанная с привлечением заемных средств.

ПРАКТИКУМ

Вопросы для самоконтроля:

1. Какие стратегические цели предприятие может реализовать посредством финансовых инвестиций?
2. Какие инструменты финансового инвестирования используются предприятиями?
3. Дать определение облигации.
4. Какие факторы определяют уровень доходности облигаций?
5. Дать определение акции.
6. В чем заключаются существенные отличия акции от облигации?
7. Какие цели ставит перед собой инвестор, приобретая акции и какие факторы будут влиять на принятие решения о покупке?
8. Перечислить методы оценки инвестиционной привлекательности долевых ценных бумаг.
9. Какие основные этапы включает в себя фундаментальный анализ?
10. Охарактеризовать взаимосвязь доходность-риск.

Задания

1. Номинал облигации - 10000 руб., облигация продается с дисконтом по цене 9700 руб., до погашения остается 90 дней. Определить доходность облигации.
2. Номинал облигации - 1000 руб., цена облигации - 800 руб. До погашения остается 4 года. Задача 3. Определить доходность к погашению, если доход по

купонным облигациям выплачивается один раз в год? При четырехкратной выплате дохода за год (ежеквартально)?

4. Определить, чему равна реальная норма дисконта, если номинальная ставка равна 15,5%, а уровень инфляции 5%.

5. Для приобретения нового оборудования необходимы денежные средства в сумме 100 тыс. руб., которые обеспечат ежегодное получение денежных поступлений после уплаты налогов в сумме 25 тыс. руб. в течение 6 лет без существенных ежегодных колебаний. Хотя оборудование после 6 лет эксплуатации не будет полностью изношено, тем не менее, вряд ли возможно предполагать, что на этот момент времени его стоимость будет превышать стоимость лома. Затраты на ликвидацию будут возмещены за счет выручки от продажи лома. Линейная амортизация за эти 6 лет (16 667 руб. за год) будет соответственно включена в сумму денежных поступлений 25 тыс. руб. Оцените этот проект.

6. Инвестор приобрел миноритарный пакет акций при цене 50 руб. за акцию, через 240 дней продал весь пакет при цене 55 руб. за акцию, получив за время владения акциями дивиденды в размере 3-х руб. на каждую акцию. Рассчитать доходность акции (доходность пакета) за период владения.

7. Номинал векселя - 50000 руб., до погашения осталось 90 дней, а дисконтная ставка составляет 11% годовых. Определить цену дисконтного векселя.

8. Вексель номиналом 50 000 руб. по которому начисляется 14% годовых, предъявлен к оплате через 90 дней со дня начисления процентов. Определить цену векселя, если требуемая инвестором норма доходности составляет 11% годовых.

9. Определить цену сберегательного сертификата с номиналом 5000 руб., со сроком действия 2 года, проценты по которому выплачиваются ежеквартально, исходя процентной годовой ставки 15% годовых. Требуемая инвестором норма доходности составляет 14% годовых.

10. Срок действия депозитного сертификата номиналом 1000 руб. составляет 120 дней. Процентная ставка по сертификату равна 15% годовых. Требуемая инвесторами доходность по ценным бумагам данного вида составляет 12% годовых. Определить цену сертификата.

11. Предположим, Вы являетесь менеджером инвестиционного фонда с суммарным капиталом в 4 млн. руб. Портфель фонда состоит из 4-х активов, характеристики которых представлены ниже.

Характеристики портфеля

Вид актива	Объем вложений, тыс. руб.	Бета актива
A	400	1,50
B	600	-0,50
C	1000	1,25
E	2000	0,75

Определите требуемую ставку доходности по данному портфелю, если средняя рыночная ставка доходности равна 14%, а ставка по безрисковым вложениям – 6%.

12. По акции «Р» выплачен текущий дивиденд в размере 3,00. Ожидается, что со следующего года рост дивидендов в течение 3-х лет составит 20%, после чего снизится до среднеотраслевого уровня в 8%. Определите стоимость акции на текущий момент, если норма доходности равна 15%.

Кейс-задания

1. Рассматривается возможность формирования инвестиционного портфеля из двух акций А и В, характеристики которых представлены в таблице.

Характеристики портфеля

Вид актива	Доходность, %	Риск, %
A	10	30
B	25	60

а) Исходя из предположения, что коэффициент корреляции между ними равен 0,35, определите ожидаемую доходность и риск портфеля.

б) Определите оптимальный портфель (т.е. с минимальным риском) для требуемой нормы доходности в 20%.

2. Акции предприятия «Н» продаются по 45,00 за штуку. Ожидаемый дивиденд равен 3,00. Инвестор считает, что стоимость акции в следующем году вырастет на 11,11%. Необходимо:

а) определить ожидаемую доходность инвестиции;

б) как изменится доходность при прочих неизменных условиях, если инвестор намеревается продать акцию через два года, а ее стоимость снизится на 15% от предыдущего уровня?

3. Акции X и Y характеризуются следующими распределениями доходности.

Вероятность (p)	Акция X	Акция Y
0,1	-10%	-35%
0,2	2%	0
0,4	12%	17,5%
0,2	20%	25%
0,1	38%	35%

а) Определите ожидаемую доходность и риск каждой акции.

б) Какая из акций является менее рискованной? Почему?

Тест

1. То, насколько ценная бумага ликвидна, доходна и безопасна для инвестора, определяет:

- а) ее инвестиционное качество;
- б) рентабельность;
- в) показатель риска;
- г) финансовый рычаг.

2. Распределите ценные бумаги по видам:

Долговые ценные бумаги

Долевые ценные бумаги

Деривативы

- а) фьючерсы;
- б) корпоративные облигации;
- в) обыкновенные акции;
- г) опционы;
- д) привилегированные акции;
- е) депозитные сертификаты;
- ж) вексель;
- з) депозитарная расписка (ADR).

3. По форме выплаты дохода облигации бывают:

- а) бессрочные;
- б) процентные;
- в) краткосрочные;
- г) с дополнительными процентными выплатами;
- д) беспроцентные.

4. По характеру обязательств эмитента акции подразделяют:

- а) на обыкновенные;
- б) корпоративные;
- в) иностранные;
- г) привилегированные.

5. Отличительными особенностями привилегированных акций, по сравнению с обыкновенными акциями, являются:

- а) право голоса на собрании акционеров;

- б) преимущественное право на участие в разделе имущества при ликвидации акционерного общества;
- в) более высокая ликвидность на фондовом рынке;
- г) фиксированный дивиденд;
- д) отсутствие гарантий по размеру и возможности выплаты дивидендов

6. В зависимости от способа выплаты процентного дохода облигации бывают:

- а) купонные;
- б) бессрочные;
- в) дисконтные;
- г) корпоративные.

7. Отличительными особенностями обыкновенных акций, по сравнению с привилегированными акциями, являются:

- а) более высокая ликвидность на фондовом рынке;
- б) преимущественное право на участие в разделе имущества при ликвидации акционерного общества;
- в) отсутствие гарантий по размеру и возможности выплаты дивидендов;
- г) фиксированный дивиденд;
- д) возможность участия в разработке дивидендной политики акционерного общества;
- е) низкая защищенность от инвестиционных рисков.

8. Какие из перечисленных ниже ценных бумаг не имеют четко установленного срока погашения?

- а) векселя;
- б) привилегированные акции;
- в) обыкновенные акции;
- г) облигации;
- д) депозитные сертификаты

9. Процентное покрытие по облигациям рассчитывается:

- а) как отношение чистой прибыли предприятия к сумме процентов по облигации;
- б) отношение чистой прибыли предприятия к рыночной цене облигации;
- в) отношение прибыли до вычета процентных платежей и налогов к номинальной цене облигации;
- г) отношение прибыли до вычета процентных платежей и налогов к сумме процентов по облигации.

10. Текущий доход по ценной бумаге образуется:

- а) за счет выплаты процентов;
- б) прироста капитала (например, возрастания стоимости акции);
- в) выплаты дивидендов;
- г) прироста капитала + выплаты процентов и (или) дивидендов.

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ

- *портфель*
- *инвестиционный портфель*
- *инвестиционный фонд*
- *тип портфеля*
- *управление портфелем*
- *индексный фонд*
- *коэффициент В*

КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Портфель - совокупность собранных воедино различных инвестиционных ценностей (ценных бумаг и других финансовых активов), служащих инструментом для достижения конкретных инвестиционных задач и целей.

Инвестиционный портфель - сформированная в соответствии с определенной инвестиционной стратегией совокупность вложений в инвестиционные объекты.

Инвестиционный фонд - организация, основанная в форме акционерного общества, которая осуществляет деятельность на рынке ценных бумаг как исключительную, т.е. не допускающую ее совмещения с другими видами деятельности.

Тип портфеля – это его инвестиционная характеристика, основанная на соотношении дохода и риска.

Управление портфелем - применение к совокупности различных видов ценных бумаг определенных методов и технологических возможностей.

Индексный фонд - это портфель, отражающий движение выбранного биржевого индекса, характеризующего состояние всего рынка ценных бумаг.

Коэффициент β - показатель уровня систематического риска, используемый в практике оценки риска по ценной бумаге или портфелю ценных бумаг.

ПРАКТИКУМ

Вопросы для самоконтроля:

1. Что следует понимать под финансовыми инвестициями?
2. Как Гражданский кодекс РФ трактует сущность ценной бумаги?
3. Перечислите основные и локальные цели портфельного инвестирования.
4. Что понимается под портфелем ценных бумаг?
5. Назовите основные типы инвестиционных портфелей.
6. Что представляет собой процесс управления инвестиционным портфелем?
7. Как определить доходность портфеля ценных бумаг?
8. Каким показателем измеряется риск портфеля ценных бумаг?
9. Из каких рисков состоит общий риск инвестиционного портфеля?
10. Какие преимущества получает инвестор, формируя инвестиционный портфель по сравнению с моно инвестированием?
11. Какие существуют стратегии управления портфелем?
12. Какие факторы обуславливают выбор той или иной стратегии управления портфелем?

Задания

1. Структура инвестиционного портфеля коммерческого банка характеризуется следующими данными (в % к общей сумме вложений):

Вид объектов инвестирования	Доля в портфеле
Валютный депозит	10
Акции молодых наукоемких компаний	45
Обыкновенные акции компаний-эмитентов	15
Государственные ценные бумаги	20
Недвижимость	10

Определите тип портфеля с позиций:

- видов, включенных в него активов и целей инвестирования;
- целей инвестирования: доходности, прироста вложений, риска.

2. По приведенной ниже структуре портфелей инвестиций (в % к общей сумме вложений) двух компаний определите тип инвесторов с точки зрения:

- безопасности вложений (консервативный или агрессивный);
- ориентированности на прирост капитала или на текущий доход.

Состав портфеля	Инвестор А	Инвестор В
Банковский депозит	5	5
Облигации федерального займа	50	10
Акции	15	60
Облигации	30	15
Итого	100	100

3. Инвестор формирует портфель инвестиций, направляя 50% имеющихся средств на покупку пакета акций молодой компании, характеризующихся ростом курсовой стоимости, 40% - в недвижимость, 10% - в государственные долгосрочные облигации. Инвестор заинтересован в высокой ликвидности инвестированных средств и получении текущего дохода. Определите тип портфеля по разным критериям и оцените его сбалансированность.

4. Частный инвестор предполагает следующим образом инвестировать свои сбережения:

- депозитный вклад в Сберегательном банке РФ с доходностью 7% годовых;
- депозитный вклад в коммерческом банке «N» с доходностью 10% годовых;
- акции известной электроэнергетической компании с дивидендом не менее 12% в год;
- акции молодой производственной компании, по которым прогнозируется рост курсовой стоимости в ближайшие годы;
- облигации федерального займа сроком обращения 5 лет;
- облигации телекоммуникационной компании;
- облигации крупной сети супермаркетов;
- недвижимость.

Предложите варианты инвестиционного портфеля (с указанием доли объекта в общей структуре портфеля) в случае, если целями инвестора являются:

- минимизация риска (консервативные инвестиции);
- получение текущего дохода;
- прирост вложений;
- высокая ликвидность инвестиций.

5. Заполните таблицу и укажите связь между типом инвестора и типом портфеля

Тип инвестора	Цели инвестирования	Степень риска	Тип ценной бумаги	Тип портфеля
Консервативный				
Умеренно-агрессивный				
Агрессивный				
Нерациональный				

Определить верность суждений

Верны ли следующие утверждения.

1. Период разработки и реализации инвестиционного проекта принято рассматривать как «инвестиционный цикл».

2. Для традиционных форм управления инвестиционным проектом характерна относительная разобщенность фаз и этапов как организационно, так и по времени.

3. В современных условиях больший вес приобретают прогрессивные – интегральные формы управления инвестиционным циклом, которые позволяют сочетать современные жесткие требования заказчиков к техническому уровню и качеству объектов.

4. Создание прогрессивных систем управления требует совершенствования контрактных систем, изменения организационных структур, развития инфраструктур по обслуживанию инвестиционных проектов на всех этапах их реализации.

5. Минимальная норма прибыли возрастает с увеличением степени инвестиционного риска и может достигать высокого уровня для венчурных проектов (25% и более).

Тест

1. Инвестиционный портфель предприятия - это:

- а) совокупность практических действий по реализации инвестиций;
- б) сформированная в соответствии с инвестиционными целями инвестора совокупность объектов инвестирования, рассматриваемая как целостный объект управления;
- в) денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

2. Целями формирования инвестиционного портфеля являются:

- а) прирост капитала;

- б) обеспечение реализации инвестиционной стратегии предприятия при оптимальном сочетании риска и дохода;
- в) формирование максимально возможной по объему совокупности финансовых инструментов;
- г) обеспечение минимизации инвестиционных рисков;
- д) достижение определенного уровня доходности;
- е) уменьшение инвестируемой суммы;
- ж) обеспечение достаточной ликвидности инвестированных средств.

3. «Золотое правило инвестирования» подразумевает, что:

- а) доход, получаемый при размещении капитала, прямо пропорционален риску, на который инвестор готов идти ради желаемого дохода;
- б) размещение средств осуществляется более чем в один объект инвестирования;
- в) расходы при инвестировании прямо пропорциональны риску.

4. По видам включаемых объектов инвестирования различают следующие виды портфелей:

- а) портфель дохода;
- б) портфель реальных инвестиционных проектов;
- в) портфель ценных бумаг;
- г) разбалансированный;
- д) портфель прочих объектов;
- е) агрессивный;
- ж) смешанный;
- з) портфель роста.

5. По приоритетным целям инвестирования различают следующие виды портфелей:

- а) несбалансированный;
- б) портфель роста;
- в) портфель ценных бумаг;
- г) агрессивный;
- д) сбалансированный;
- е) портфель прочих объектов;
- ж) среднерисковый;
- з) портфель дохода;
- и) неотзываемый (низколиквидный);
- к) смешанный;
- л) консервативный;
- м) отзываемый (высоколиквидный).

6. По достигнутому соответствию целям инвестирования выделяют следующие виды портфелей:

- а) портфель ценных бумаг;
- б) консервативный;
- в) разбалансированный;
- г) отзываемый (высоколиквидный);
- д) смешанный;

- е) непополняемый;
- ж) несбалансированный;
- з) неотзываемый (низколиквидный);
- и) сбалансированный.

7. Инвестиционный портфель, направленный на минимизацию инвестиционного риска, называется:

- а) агрессивным;
- б) умеренным;
- в) консервативным.

8. Инвестиционный портфель, обеспечивающий периодическое (текущее) получение дохода, является:

- а) портфелем роста;
- б) умеренным;
- в) портфелем дохода;
- г) сбалансированным.

9. Инвестиционный портфель, сформированный с целью прироста его стоимости, называют:

- а) консервативным;
- б) портфелем дохода;
- в) агрессивным;
- г) портфелем роста;
- д) смешанным.

10. Формирование инвестиционного портфеля базируется на определенных принципах:

- а) достижения экономического равновесия в стране;
- б) обеспечения реализации инвестиционной стратегии;
- в) обеспечения политической стабильности в государстве;
- г) достижения высокой рентабельности проекта;
- д) обеспечения соответствия портфеля инвестиционным ресурсам;
- е) оптимизации соотношения доходности и риска;
- ж) обеспечения разбалансированности портфеля;
- з) оптимизации соотношения доходности и ликвидности;
- и) обеспечения управляемости портфеля.

11. Снизить инвестиционный риск позволяет:

- а) дисконтирование;
- б) дисперсия;
- в) диверсификация;
- г) дисквалификация.

12. Диверсификация инвестиционного портфеля — это:

- а) сознательное распределение средств между различными активами;
- б) совокупность применяемых к портфелю методов и технических возможностей;
- в) контроль ликвидности портфеля.

13. Диверсификация инвестиционного портфеля снижает:

- а) доходность портфеля;
- б) рыночную стоимость портфеля;
- в) риск портфеля;
- г) ликвидность портфеля.

ИНВЕСТИЦИИ, ОСУЩЕСТВЛЯЕМЫЕ В ФОРМЕ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ

КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ

- *капитальные вложения*
- *реальные инвестиции*
- *прямые инвестиции*
- *иностранные инвестиции*
- *государственные инвестиции*

КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Капитальные вложения - форма институциональной деятельности предприятий, связанная с авансированием денежных средств в основной капитал.

Реальные инвестиции - вложения в реальные экономические активы: материальные ресурсы (элементы физического капитала, прочие материальные активы) и нематериальные активы (научно-техническая, интеллектуальная продукция и т.д.).

Прямые инвестиции - вложения в уставные капиталы предприятий (фирм, компаний) с целью установления непосредственного контроля и управления объектом инвестирования. Направлены на расширение сферы влияния, обеспечение будущих финансовых интересов, а не только на получение дохода.

Иностранные инвестиции - вложения капитальных средств иностранных граждан, фирм, организаций, государств в различные виды предпринимательской деятельности на территории зарубежного государства с целью извлечения предпринимательской прибыли или процента.

Государственные инвестиции - вложения, осуществляемые государственными органами власти и управления, а также предприятиями государственной формы собственности.

ПРАКТИКУМ

Вопросы для самоконтроля:

1. На какие цели могут быть направлены капитальные вложения?
2. Какова сущность нового строительства, реконструкции и технического перевооружения действующих предприятий?
3. Каковы основные участники инвестиционного процесса (инвестор, заказчик, застройщик, подрядчик, проектировщик) и их функции?
4. Какие вы знаете организационные формы строительства?
5. Каковы преимущества и недостатки хозяйственного и подрядного способов строительства?
6. Что такое строительство объектов «под ключ»?
7. Какова сущность конкурсной основы в капитальном строительстве?
8. Каковы сущность и значение проектирования капитального строительства?

Задания

1. Согласно проектно-сметной документации стоимость строительства производственного объекта составляет 50,0 млн руб., а годовая производственная мощность — 20 000 изделий. Оптовая цена каждого изделия - 5 000 руб., а затраты на один рубль реализованной продукции - 0,8 руб. Срок строительства по проекту составлял 3 года, а фактический срок строительства равен 2 годам. Определите проектную экономическую эффективность капитальных вложений до и после сокращения срока строительства объекта.

2. Стоимость строительно-монтажных работ по. строительству жилого дома равна 40 млн. руб. Определите сумму прямых затрат, накладных расходов и плановых накоплений, если известно, что накладные расходы составляют 18%, а плановые накопления - 8%.

3. Определите сметную стоимость строительства объекта, если стоимость прямых затрат составляет 7 млн. руб., стоимость необходимого оборудования - 15 млн. руб.; стоимость работ по монтажу - 0,9 млн. руб.; дополнительные и прочие затраты, связанные со строительством объекта, - 1,5 млн. руб. Накладные расходы составляют 15%, а плановые накопления - 8%.

4. Приобретен объект основных средств стоимостью 100 тыс. руб. со сроком полезного использования 4 года. Годовая норма амортизационных отчислений 25%. Рассчитать годовую сумму амортизационных отчислений с помощью линейного метода.

5. Приобретен объект основных средств стоимостью 100 тыс. руб. со сроком полезного использования 4 года. Годовая норма амортизационных отчислений 25%. Сумма срока службы составляет 10 лет. Рассчитать нормы амортизационных отчислений по годам с помощью способа списания стоимости по сумме числа лет срока полезного использования объекта основных средств.

6. Нормативная продолжительность строительства гостиничного комплекса составляет 3 года. Сметная стоимость строительства ГК – 100 млн. руб. Цена источника финансирования – 12%. Распределение капиталовложений, предусмотренное проектом, по годам строительства (в%): в 1-й год – 25, во 2-й год – 50, в 3-й год – 25%.

Фактическая продолжительность строительства ГК составила 2,5 года. Фактическое распределение капиталовложений составило (в %): в 1-й год – 30, во 2-й год – 55, в 3-й год – 15%. Необходимо:

- определить нормативный строительный лаг;
- определить фактический строительный лаг;
- определить экономический эффект от сокращения сроков строительства гостиничного комплекса

Круглый стол на тему: Государственное регулирование инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений

Круглый стол проводится на основании результатов выполнения самостоятельного поисково-аналитического задания.

Поисково-аналитическое задание. На основе федеральных и региональных нормативных и законодательных актов в области инвестиций и инвестиционной деятельности на примере конкретного субъекта РФ проанализировать:

- формы и методы государственного регулирования, порядок принятия решения, а также проведения экспертизы инвестиционных проектов;
- методы прямого и косвенного участия государства и субъекта РФ в инвестиционной деятельности;
- государственные гарантии прав субъектов инвестиционной деятельности и защита инвестиций.

Перечень дискуссионных тем для круглого стола:

1. Экспертиза инвестиционных проектов
2. Создание благоприятных условий для развития инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений
3. Состав и структура капитальных вложений

Критерии оценки:

- оценка «отлично» выставляется студенту, если он в полном объеме выполнил самостоятельное поисково-аналитическое задание и принимал активное участие в дискуссии;
- оценка «хорошо» выставляется студенту, если он полностью или частично выполнил самостоятельное поисково-аналитическое задание и принимал непосредственное участие в дискуссии;
- оценка «удовлетворительно» выставляется студенту, если он выполнил самостоятельное поисково-аналитическое задание и не принимал участие в дискуссии или не выполнил самостоятельное поисково-аналитическое задание, но принимал участие в дискуссии;
- оценка «неудовлетворительно» выставляется студенту, если он не выполнил самостоятельное поисково-аналитическое задание и не принимал участие в дискуссии.

Деловая игра «Принятие решения о выдаче инвестиционного кредита на основе оценки эффективности проекта»

Цель разработки деловой ситуации.

Организация процедуры принятия решения в коммерческом банке о инвестиционном кредитовании включает анализ проекта по совокупности многих его характеристик: рыночной целесообразности целей проекта, оценки выбранной схемы финансирования проекта, оценки его эффективности и т.д. Данная деловая игра, на основе анализа двух инвестиционных проектов и сопоставления их эффективности, должна выработать навык комплексного анализа инвестиционного проекта, что позволяет в должной мере оценить кредитные риски.

Описание проекта¹

Предприятие А планирует осуществить строительство собственной ТЭЦ, что позволит получать экономию на стоимости потребляемой им энергии. Для оценки эффективности проекта подготовлена следующая информация.

Выбранный горизонт рассмотрения проекта строительства ТЭЦ составляет 10 кварталов.

Капитальные вложения

Строительная фаза приходится на первые два квартала. Начиная с третьего квартала начинается потребление собственной энергии и соответственно отказ от ее закупок на стороне.

Стоимость строительства ТЭЦ составляет 25000 тыс. руб. (с НДС). Срок службы ТЭЦ определен в 25 лет. Оплата затрат на строительство осуществляется в течение первых двух кварталов. В первом квартале оплачивается 60% стоимости ТЭЦ, во втором - 40%.

Для учета оборотного капитала предприятия А представлена следующая информация о периодах оборота текущих активов и пассивов:

- доля продукции, отгружаемой по предоплате - 20%;
- доля материалов, получаемых по предоплате - 50%;
- материалы закупаются раз в 15 дней;
- длительность производственного цикла составляет 2 дня;
- средний срок хранения готовой продукции на складе 7 дней;
- средний срок оплаты продукции покупателями оставляет 45 дней после отгрузки;

- средний срок предоплаты продукции покупателями 5 дней;
- средний срок предоплаты поставщикам за материалы составляет 10 дней до поставки;
- средний срок оплаты задолженности поставщикам 45 дней;
- средняя периодичность выплаты налогов 45 дней;
- частота выплаты заработной платы составляет 2 раза в месяц.

Доходы проекта

Объем производства и реализации продукции А на протяжении всех 10 кварталов стабильны и составляют 2000 тонн продукции в квартал по цене 15 тыс. руб. за тонну.

Текущие затраты (себестоимость)

Потребление энергии предприятием А составляет 21 МВт/ч в квартал. Стоимость закупки энергии у сторонних организаций составляет 500 тыс. руб. за 1 МВт/ч. Начиная с третьего квартала, в связи с переходом на потребление собственной энергии, применяемые затраты предприятия А на энергию будут составлять 300 тыс. руб. За 1 МВт/ч.

Затраты на сырье и материалы предприятия А составляют 1500 тонн в квартал по цене 1 тыс. руб. за тонну.

Накладные расходы предприятия А во ввода ТЭЦ составляют 10500 тыс. руб. в квартал. Появление нового объекта основных средств – ТЭЦ – с третьего квартала вызовет прирост накладных расходов до 12000 тыс. руб. в квартал.

Задание 1. Необходимо оценить целесообразность вложения средств, а проект строительства ТЭЦ и подобрать схему финансирования.

Задание 2. Оценить эффективность проекта строительства ТЭЦ с учетом изменения схемы осуществления: предприятие А планирует, кроме собственного потребления, продавать часть выработанной энергии на сторону. Планируемые объемы продаж энергии составят 18 МВт/ч в квартал по цене 400 тыс. руб. за 1 МВт/ч.

Описание проекта 2.

Предприятие Б планирует создать новое юридическое лицо — ТЭЦ. Для осуществления данного проекта ему необходимо привлечь еще одного инвестора, который согласился бы войти с ним «в долю» и стать собственником ТЭЦ вместе с предприятием Б. Такое предложение сделано предприятию А. Для заинтересованности предприятия А в учреждении ТЭЦ оговорено, что предприятие А сможет поменять

своего поставщика энергии на нового (ТЭЦ) и закупать у него энергию по более низкой цене (по 380 тыс. руб. вместо 500 тыс. руб. за 1 МВт/ч)

Для оценки эффективности проекта подготовлена следующая информация.

Выбранный горизонт рассмотрения проекта составляет 16 кварталов.

Доходы проекта

Начало реализации энергии приходится на третий квартал. Объем продаж энергии предприятию А составит 21 МВт/ч в квартал. Льготная цена реализации, установленная для предприятия А, составляет 380 тыс. руб. за 1 МВт/ч.

Объем продаж энергии сторонним предприятиям составит 20 МВт/ч в квартал по рыночной цене 400 тыс. руб. за 1 МВт/ч.

Текущие затраты проекта

Переменные затраты на производство энергии составляют 300 тыс. руб. на 1 МВт/ч. Сумма постоянных затрат ТЭЦ (заработная плата, содержание зданий и оборудования и т. п.) составляют 2000 тыс. руб. в квартал.

Инвестиционные затраты

Общая сумма затрат на строительство ТЭЦ составляет 25500 тыс. руб. (с НДС). Строительная фаза приходится на первые два квартала. Оплата выполняемых работ осуществляется в течение первого и второго кварталов: первый квартал - 15000 тыс. руб., второй квартал - 10500 тыс. руб. Срок службы нового объекта определен в 25 лет.

Для формирования оборотного капитала ТЭЦ представлена следующая информация:

- доля продукции, отгружаемой по предоплате - 20%;
- доля материалов, получаемых по предоплате - 50%;
- средний срок оплаты продукция покупателями оставляет 45 дней после отгрузки;
- средний срок предоплаты продукции покупателями 5 дней;
- средний срок предоплаты поставщикам за материалы составляет 10 дней до поставки;
- средний срок оплаты задолженности поставщикам 45 дней;
- средняя периодичность выплаты налогов 45 дней;
- частота выплаты заработной платы составляет 2 раза в месяц.

Источники финансирования проекта

В качестве финансирования затрат на создание ТЭЦ предусматривается вложение собственных средств предприятий А и Б, а также привлечение кредита.

Собственниками ТЭЦ (предприятия А и Б) планируется вложение в первом квартале 20000 тыс. руб. в равных долях.

Задание 1. Оценить эффективность проекта создания новой ТЭЦ и подобрать график привлечения и погашения кредита.

Задание 2. Оценить эффективность проекта с точки зрения собственников ТЭЦ - предприятий А и Б.

Задание 3. Оценить эффективность проекта с точки зрения предприятия А.

Тест

1. Капитальные вложения - это:

- а) размещение капитала в ценные бумаги;
- б) инвестирование в создание новых или воспроизводство действующих основных фондов;
- в) инвестиции в любые объекты;
- г) инвестиции в новые технологии.

2. Капитальными вложениями являются затраты:

- а) на новое строительство;
- б) капитальный ремонт;
- в) текущий ремонт;
- г) реконструкцию и техническое перевооружение производства;
- д) модернизацию оборудования.

3. Капитальные вложения - это:

- а) синоним инвестиций;
- б) разновидность инвестиций;
- в) инвестиции в основной капитал;
- г) реальные инвестиции.

4. В основе деления капитальных вложений, направляемых на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение предприятий, лежит критерий:

- а) назначение капитальных затрат;
- б) форма собственности;
- в) состав затрат;
- г) характер воспроизводства основных фондов.

5. По составу затрат капитальные вложения складываются из следующих элементов:

- а) расходы на приобретение оборудования;

- б) расходы на строительные работы;
- в) расходы на приобретение инструмента и инвентаря;
- г) расходы на монтаж оборудования;
- д) прочие капитальные затраты;
- е) расходы на строительно-монтажные работы.

6. К прочим капитальным вложениям относятся затраты:

- а) на инструмент и инвентарь;
- б) проектно-изыскательские работы;
- в) оборудование, не требующее монтажа;
- г) подготовку эксплуатационных кадров для строящегося предприятия;
- д) геологоразведочные работы;
- е) осуществление экологического контроля.

7. По характеру воспроизводства основных фондов различают капитальные вложения, направляемые:

- а) на расширение действующего производства;
- б) переустройство производства и его совершенствование;
- в) поддержание мощностей действующего производства;
- г) реконструкцию действующего производства;
- д) новое строительство;
- е) повышение технике-экономического уровня отдельных производств;
- ж) техническое перевооружение производства.

8. Технологическая структура капитальных вложений характеризует соотношение:

- а) между расходами на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение производства в общем объеме капитальных вложений;
- б) расходами на строительство объектов производственного и непроизводственного назначения в общем объеме капиталовложений;
- в) расходами на строительно-монтажные работы, приобретение оборудования, инструмента и инвентаря и прочими капитальными затратами в общем объеме капитальных вложений.

9. Воспроизводственной структурой капитальных вложений называется соотношение затрат:

- а) на строительно-монтажные работы, приобретение оборудования, инструмента, инвентаря и прочие капитальные вложения;
- б) новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение предприятий;
- в) строительство объектов производственного и непроизводственного назначения.

10. Технологическая структура капитальных вложений считается наиболее прогрессивной, если в ней преобладают затраты:

- а) на новое строительство,
- б) строительно-монтажные работы;
- в) расширение действующего производства;
- г) приобретение оборудования;
- д) техническое перевооружение производства.

ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ

КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ

- *заемные источники финансирования инвестиций*
- *привлеченные средства*
- *выпуск ценных бумаг*
- *лизинг*
- *ипотека*
- *лизингодатель*

КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Заемные источники финансирования инвестиций - денежные ресурсы, полученные в ссуду на определенный срок и подлежащие возврату с уплатой процента. Заемные источники включают: средства, полученные от выпуска облигаций, других долговых обязательств, а также кредиты банков, других финансово-кредитных институтов, государства.

Привлеченные средства - источник финансирования прямых инвестиций, получаемые предприятиями на финансовом рынке.

Выпуск ценных бумаг - облигаций, векселей и их размещение на финансовом рынке существенно расширяют возможности предприятий по привлечению временно свободных денежных средств предприятий, организаций и граждан для инвестирования.

Лизинг - это вид предпринимательской деятельности, направленной на инвестирование временно свободных денежных средств, когда по договору финансовой аренды (лизинга) арендодатель (лизингодатель) обязуется приобрести в собственность

обусловленное договором имущество у продавца и предоставить это имущество арендатору (лизингополучателю) за плату во временное пользование для предпринимательских целей.

Ипотека - разновидность залога именно недвижимого имущества (главным образом земли и строений) с целью получения ссуды.

Лизингодатель – юридическое лицо, осуществляющее лизинговую деятельность, т.е. передачу в лизинг по договору купли-продажи специально приобретенного для этого имущества, или гражданин, также зарегистрированный в качестве ИП.

ПРАКТИКУМ

Вопросы для самоконтроля:

1. Что входит в понятие «привлеченные» и «заемные» средства предприятия-инвестора?
2. Что такое венчурное финансирование?
3. Что такое проектное финансирование?
4. Назовите стадии и механизм рискованного финансирования.
5. Назовите отличия долговых обязательств от акционерного капитала.
6. Что представляют собой бюджетные ассигнования?

Задания

1. Предприятие рассматривает возможность приобретения необходимого оборудования стоимостью 200 тыс. руб. по договору финансового лизинга.

Рассчитайте по западной методике предполагаемые лизинговые платежи, если известно, что они постоянны во времени и будут уплачиваться в конце каждого года. При этом годовая процентная ставка установлена лизингодателем в 10%, а срок договора лизинга равен 5 годам.

2. Договор финансового лизинга на оборудование стоимостью 100 тыс.руб. заключен сроком на 5 лет, плата лизингодателю за предоставленное оборудование (процентная ставка) составит 30% в год.

Определите величину лизинговых платежей, если выплаты будут осуществляться ежегодно, а по прошествии первого года предполагается их увеличение с постоянным темпом в 10%. При решении задач используйте западный методический подход.

3. На предприятии возникла потребность в дополнительных источниках финансирования производственных запасов в сумму 500 тыс. руб. Для удовлетворения возникшей потребности факторинговая компания предлагает заключить договор факторинга (продать дебиторскую задолженность) на следующих условиях:

- страховой резерв на случай рисков неплатежа дебиторов - 20%;
- комиссионные - 5%;
- проценты за факторинговый кредит - 25%.

Определите достаточно ли средств, полученных по договору факторинга, на покрытие возникшей потребности в источниках финансирования, если предприятие имеет платежные требования к покупателю на сумму 700 тыс. руб. Срок погашения платежных требований составляет 60 дней.

4. ПАО «Риф» имеет возможность профинансировать инвестиционный проект на 75% за счет заемного капитала и на 25% за счет собственных средств. Средняя процентная ставка за кредит составляет 10%, цена собственного капитала — 15%. Доходность проекта планируется на уровне 15%.

5. Перед АО стоит вопрос о приобретении новых швейных машин, на закупку которых потребуется 12 млн руб. Проработка проекта показала, что на 25% он может быть профинансирован за счет дополнительной эмиссии акций, а 75% проекта придется финансировать за счет заемного капитала. Средняя ставка за кредит составляет 8%, а акционеры требуют доходность на уровне 12%. Определите, какой должна быть доходность проекта в процентах и сумме, чтобы удовлетворить всех инвесторов.

Деловая ситуация «Выбор источника финансирования инвестиционного проекта»

Цель разбора деловой ситуации

Важнейшим источником финансирования деятельности компаний являются заемные средства и кредитные ресурсы, в качестве которых выступают банковские кредиты и облигационные займы. В большинстве случаев получение средств через облигационные займы для предприятий обходится дешевле, чем банковское

кредитование. Однако при эмиссии облигаций имеются сопутствующие издержки на оплату услуг консультантов, андеррайтеров и т.п. Поэтому в данном кейсе рассматриваются варианты привлечения инвестиций путем банковского кредита и эмиссии облигаций. Задача менеджеров - выбрать из предлагаемых вариантов тот, который обеспечивает наиболее дешевый способ привлечения финансовых ресурсов.

Проектная компания «Мультиком»

Компания «Мультиком» для реализации инвестиционных проектов требуются финансовые ресурсы в размере 1000 млн. руб. сроком на 4 года.

Компания решила привлечь средства на финансовом рынке путем банковского кредита или эмиссии облигаций. Гарантом выступает головное предприятие – инициатор проекта, которое не требует от проектной компании вознаграждения за предоставление гарантии.

На рабочем совещании у финансового директора рассматриваются вариант привлечения банковского кредита и несколько вариантов эмиссии обычных необеспеченных облигаций, предложенных различными службами компании.

Банковский кредит.

Рассмотрев кредитную заявку компании, банк предложил следующие условия кредитования. Кредит в сумме 1000 млн. руб. банк предоставляет проектной компании сроком на 4 года под гарантию инициатора проекта. Кредит выдается проектной компании под 20% годовых с ежемесячной выплатой процентов. Кредит погашается единовременно через 4 года.

Эмиссия облигаций.

I вариант

Финансовый отдел компании для привлечения инвестиционных ресурсов предложил выпустить безотзывные четырехгодичные облигации номинальной стоимостью 1000 руб. с купонной ставкой 20% годовых. Доход по купону выплачивается 1 раз в год. По данным, представленным финансовым отделом, в настоящее время аналогичные компании осуществляют эмиссию облигаций на срок 3-5 лет, выплачивая по купону 20% годовых. По мнению финансового отдела 20% - это нормальная рыночная доходность, которая будет привлекательна для инвесторов и эмиссию облигаций

будет достаточно легко разместить. Объем эмиссии, равный 1000 млн. руб. потребует выпуска 100000 облигаций, которые будут выпущены в без документарной форме как именные ценные бумаги.

II вариант

Предложен отделом по управлению собственностью. По мнению специалистов данного подразделения 20-ти процентный заем слишком дорог. Предложено выпустить безотзывные необеспеченные облигации с купонной ставкой 15% годовых с выплатой купона 1 раз в год, что будет дешевле в обслуживании привлеченных средств.

В представленных материалах специалисты данного отдела аргументируют свою позицию по поводу 15% купона тем, что на финансовом рынке в настоящее время имеются облигации, выпущенные компанией такого же профиля, по которым установлен купон в размере 15%

Перед проведением совещания финансовый директор дал поручение службе финансового анализа подготовить справку по следующим вопросам:

1. Какие облигации аналогичных компаний в настоящее время обращаются на рынке, и каковы параметры выпуска данных облигаций?
2. Дать экспертную оценку существующих рыночных процентных ставок

Из справки службы финансового анализа.

1. На фондовом рынке в настоящее время котируются облигации, выпущенные компанией, которая по своим параметрам (виду деятельности, финансовым показателям и др.) весьма похожа на компанию «Мультиком». Облигации имеют номинальную стоимость 1000 руб. и годовую купонную ставку 15%. До срока погашения этих облигаций осталось 5 лет. В настоящее время облигации этой компании стоят на рынке 85 % от их номинальной стоимости.

2. По оценкам аналитиков доходность по обращающимся облигациям аналогичной компании можно принять в качестве рыночной, т.е. инвесторы готовы предоставить компании необходимые ресурсы под данный уровень доходности. На запрос аналитического отдела независимая инвестиционная компания ответила, что по ее мнению, с учетом риска инвестиционного проекта инвесторы потребуют от проектной компании доходности в размере 20%.

3. Для выпуска облигаций необходимы услуги финансового консультанта и андеррайтера. Услуги финансового консультанта составляют 500000 руб. Услуги андеррайтера составляют 1,2% от объема эмиссии облигаций по их номинальной стоимости. Андеррайтер гарантирует размещение всего выпуска.

4. Налог на регистрацию проспекта эмиссии составляет 0,8% от объема эмиссии по номинальной стоимости облигаций и уплачивается при подаче проспекта на регистрацию.

5. У компании имеются оборотные средства для оплаты услуг финансового консультанта, андеррайтера и уплаты налога на регистрацию проекта эмиссии.

Задание

1. Обсудите предложенные варианты привлечения финансовых средств.
2. Произведите оценку стоимости привлечения капитала по каждому варианту и выберите вариант, который обеспечивает наименьшую стоимость привлекаемых ресурсов. Аргументируйте свой выбор.

Рекомендации к выполнению задания по кейсу:

1. Мнение инвестиционной компании о приемлемой доходности в размере 20% необходимо проверить, сопоставив этот уровень доходности с доходностью по облигациям аналогичной компании, которые в настоящее время обращаются на рынке.
2. Оценка стоимости привлекаемых ресурсов производится путем сопоставления оттока денежных средств из компании в виде платы за ресурсы (с учетом сопутствующих ресурсов) с объемом привлеченных средств. При оценке необходимо учитывать временную стоимость денег.

Тест

1. К внешним инвестиционным ресурсам предприятий относятся:

- а) собственные средства предприятий;
- б) долгосрочные кредиты банков и других кредитных учреждений;
- в) средства иностранных инвесторов;
- г) централизованные ассигнования из государственного бюджета;
- д) средства, аккумулируемые на финансовых рынках;
- е) централизованные средства объединений, союзов.

2. Собственными источниками финансирования инвестиционной деятельности являются:

- а) амортизационный фонд;
- б) денежные накопления граждан;
- в) средства, полученные от продажи облигаций;
- г) паи;
- д) выплачиваемые страховые возмещения;
- е) прибыль;
- ж) средства, полученные от выпуска акций;
- з) мобилизация внутренних ресурсов;
- и) средства от реализации продукции, добываемой попутно со строительством;
- к) возвратные средства от реализации временных зданий и сооружений, предусмотренные в сметах.

3. Собственными финансовыми ресурсами, которые предприятия могут направлять на финансирование капитальных вложений, являются:

- а) долгосрочные ссуды;
- б) амортизационные отчисления;
- в) эмиссия акций;
- г) бюджетные ассигнования;
- д) прибыль;
- е) возвратные суммы от реализации временных зданий и сооружений;
- ж) средства населения;
- з) облигационные займы;
- и) средства, полученные от реализации попутной добычи полезных ископаемых;
- к) мобилизация внутренних ресурсов в строительстве;
- л) плановая прибыль и амортизация на основные фонды строек, осуществляемых хозяйственным способом.

4. Привлеченными средствами являются:

- а) средства, полученные от продажи акций;
- б) средства, полученные от продажи облигаций;
- в) банковские кредиты;
- г) бюджетные кредиты;
- д) паевые и иные взносы граждан;
- е) страховые возмещения;
- ж) ассигнования из государственных и местных бюджетов;
- з) иностранные инвестиции.

5. Заемными средствами являются:

- а) банковские кредиты;
- б) бюджетные кредиты;
- в) ассигнования из федерального и местных бюджетов;
- г) средства, получаемые от продажи акций;
- д) средства, получаемые от продажи облигаций;
- е) паевые взносы;
- ж) выплачиваемые страховые возмещения.

6. При недостатке собственных источников для финансирования прибыльного проекта и нежелании руководства терять контроль над компанией и допускать «рассеивание капитала» наиболее правильным является решение:

- а) о выпуске облигационного займа;
- б) о выпуске голосующих привилегированных акций;
- в) о приостановлении проекта;
- г) о привлечении иностранных инвесторов;
- д) о дополнительной эмиссии простых акций.

7. Особенности мобилизации средств для финансирования инвестиций путем выпуска облигаций для фирмы характеризуются следующим:

- а) высоким объемом привлечения средств, значительно превышающим собственные ресурсы;
- б) позволяет свободнее маневрировать финансовыми ресурсами в трудное для фирмы время;
- в) предприятие застраховано от досрочного отзыва средств;
- г) позволяет часть рисков переложить на другие лица;
- д) полным сохранением управления в руках первоначальных учредителей;
- е) выпуск облигаций - более дешевый способ привлечения средств, чем выпуск акций;
- ж) выпуск облигаций - более дорогой способ привлечения средств, чем выпуск акций;
- з) выпуск облигаций может привести к потере контроля над предприятием;
- и) выпуск облигаций не может привести к потере контроля над предприятием.

8. Привлечение средств для финансирования инвестиций путем выпуска акций характеризуется следующим:

- а) высоким объемом привлечения средств, значительно превышающим собственные средства;
- б) предприятие застраховано от досрочного отзыва средств;
- в) позволяет свободнее маневрировать предприятию средствами в трудное время;
- г) выпуск акций - более дешевый способ, чем выпуск облигаций;
- д) выпуск акций - более дорогой способ привлечения средств, чем выпуск облигаций;
- е) выпуск акций может привести к потере контроля над предприятием;
- ж) выпуск акций позволяет переложить часть риска на другие лица;
- з) выпуск акций не может привести к потере контроля над предприятием.

9. Особенности внутренних источников инвестиционных ресурсов предприятий заключаются в следующем:

- а) высокая отдача инвестиционных средств;
- б) ограниченный объем и соответственно ограниченные возможности расширения инвестиционной деятельности;
- в) сохранение предприятия и его управления в руках учредителей;
- г) снижение риска неплатежеспособности и банкротства предприятия;
- д) сужение возможностей внешнего контроля за эффективным использованием средств;
- е) простота и быстрота привлечения;
- ж) возможность осуществлять крупномасштабные проекты;
- з) возможность потери контроля над предприятием.

10. Эффект финансового левериджа достигается, если:

- а) инвестиции осуществляются полностью за счет собственных средств;
- б) инвестиции осуществляются не только за счет собственных, но и с привлечением заемных средств;
- в) норма прибыли на инвестируемый капитал превышает средний уровень процентов за кредит по всем источникам заемных средств;
- г) проценты за кредит по заемным средствам превышают норму прибыли на инвестируемый капитал;
- д) инвестиции осуществляются только за счет заемных средств.

11. Эффект финансового левериджа тем выше, чем:

- а) выше доля собственных средств в источниках финансирования инвестиций;
- б) выше доля заемных средств в источниках финансирования инвестиций;
- в) норма прибыли на инвестируемый капитал превышает средний уровень процента по всем заемным средствам;
- г) выше средний уровень процента за кредит по сравнению с нормой прибыли на инвестируемый капитал.

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ РИСКАМИ

КЛЮЧЕВЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ

- *неопределенность*
- *риск*
- *внешние риски*
- *внутренние риски*

КЛЮЧЕВЫЕ ПОНЯТИЯ

Неопределенность – это неполнота и неточность информации об условиях реализации проекта.

Риск – это возможность возникновения в ходе реализации проекта таких условий, которые приведут к негативным последствиям для всех или отдельных участников проекта.

Внешние риски (экзогенные) – это риски, не связанные непосредственно с деятельностью самого участника проекта.

Внутренние риски (эндогенные) – риски, непосредственно связанные с деятельностью участника проекта.

ПРАКТИКУМ

Вопросы для самоконтроля:

1. Что такое неопределенность? В чем разница между риском и неопределенностью?
2. Основные источники риска и неопределенности?

3. Как объяснить причины систематического риска? В чем его сущность? Можно ли устранить систематический риск?
4. Что такое качественный анализ рисков?
5. Как измерить риски? Что такое абсолютная величина риска? Относительная величина риска?
6. Что такое анализ чувствительности? Перечислите этапы анализа чувствительности.
7. В чем сущность анализа сценариев? Каковы его основные этапы? Проблемы применения?
8. Назовите критические параметры проекта: цель расчета, порядок применения.
9. С какой целью рассчитывают средневзвешенную стоимость капитала? Как определить стоимость собственного капитала? Как определить стоимость заемного капитала?
10. Назовите основные меры по снижению инвестиционного риска в условиях неопределенности экономического результата.

Задания

1. Известно, что при вложении капитала в проект А из 120 случаев прибыль в 12,5 млрд руб. была получена в 48 случаях, прибыль в 20 млрд руб. – в 42 случаях и прибыль в 12 млрд руб. – в 30 случаях. При вложении капитала в проект Б из 100 случаев прибыль в 15 млрд руб. была получена в 30 случаях, прибыль в 20 млрд руб. – в 50 случаях и прибыль в 27,5 млрд руб. – в 20 случаях. Какой из проектов наименее рискованный? Определите абсолютную и относительную величину риска.
2. Имеются данные о рентабельности предприятия, ежегодно осуществляющего инвестиционные вложения.

Показатель	Годы									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Экономическая рентабельность, %	9	14	14	8	15	17	17	10	14	22

Определите величины абсолютного и относительного риска вложений, а также оцените величину рентабельности в 11-м году.

3. На момент оценки двух альтернативных проектов средняя ставка доходности государственных ценных бумаг составляет 12%, а премия за риск на рынке ценных бумаг равна 8 %. Коэффициент β равен 1,25 (для проекта А) и 1,75 (для проекта Б). Срок реализации проектов 4 года. Необходимо оценить оба проекта с учетом риска и выбрать наиболее оптимальный для инвестирования. Размеры денежных потоков приведены в таблице (в млн у.е.).

Год	Проект А	Проект Б
	Денежный поток	Денежный поток
0	-100	-120
1	25	45
2	30	55
3	40	70
4	30	45

4. Имеются следующие данные о проекте. Первоначальные затраты – 40 млрд. руб. Ежегодные текущие затраты – 10 млрд. руб. (в текущих ценах). Инвестиционный период – 4 года. Ставка налогообложения прибыли – 30 %. Требуемая ставка доходности – 18 %. Среднегодовой темп инфляции – 12%. Определить чистую текущую стоимость проекта:

- методом без предварительной инфляционной коррекции;
- методом предварительной инфляционной коррекции денежных потоков.

Какой из методов снижает риск нерациональной оценки проекта?

5. Имеются следующие данные о проекте: величина инвестиций – 5 млрд. руб.; период реализации проекта – 3 года; доходы по годам (млн. руб.) – 2000, 2000, 2500; альтернативная стоимость капитала – 9,5 %. Необходимо изучить экономическую целесообразность реализации проекта:

- при условии, что инфляции нет;
- при условии, что темп инфляции равен 5 %.

6. Имеются данные о проекте, рассчитанном на 4 года (в тыс. у.е.). Первоначальные затраты – 2000. Ежегодная выручка – 2000. Ежегодные текущие затраты – 1100. Ставка налогообложения прибыли – 30 %. Требуемая ставка доходности – 14 %. Среднегодовой темп инфляции – 7%. Определить чистую текущую стоимость проекта:

- методом без предварительной инфляционной коррекции денежных

потоков;

- методом предварительной инфляционной коррекции денежных потоков.

Оценить эффективность проекта. Какой из методов снижает риск нерациональной оценки проекта?

7. Руководству фирмы требуется определить рискованность вложения, т.е. сколько нужно вложить средств в инвестирование проекта в настоящее время, чтобы через 7 лет иметь 35 тыс. у.е. при 10 %-ной норме доходности инвестиций.

8. От эксплуатации основного средства предприятие может получать в течение 8 лет доход в размере 14 тыс. у.е. в год. Остаточная стоимость данного основного средства через 8 лет будет равна 10 тыс. у.е. Какую минимальную сумму должно получить предприятие от продажи этого основного средства, чтобы в случае вложения вырученных денег в банк под 20 % годовых на 8 лет иметь доход не ниже, чем результат от эксплуатации основного средства.

9. На основе данных представленных в таблице:

- определить взвешенные риски;
- значения коэффициента β ;
- сделать вывод.

№	Факторы риска вложения инвестиций	Уровень фактора риска				
		0	0,5	1	1,5	2
1	Риски, связанные с политическими решениями	0	0	0	1	0
2	Риски, связанные с региональными особенностями	0	0	0	1	0
3	Риски, связанные с влиянием окружающей среды	0	0	1	0	0
4	Риски, связанные с маркетингом	0	0	0	0	1
5	Риски, связанные с инвестициями в определенный тип объектов	0	0	0	0	1
6	Риски, связанные со временем реализации объекта	0	0	0	0	1
7	Риски, связанные с недозагрузкой	0	0	0	0	1
8	Риски, связанные с возможной конкуренцией	0	0	1	0	0
9	Риски, связанные с финансированием	0	0	0	1	0
10	Риски, связанные с управленческим учетом	0	0	0	1	0

11	Итого по фактору	0	0	2	4	4
12	Сумма взвешенных итогов					
13	Количество рисков					
14	Средневзвешенное значение коэффициента β					

Тест

1) По времени возникновения неопределенности распределяются на:

- а) ретроспективные, текущие и перспективные;
- б) экономические (коммерческие) и политические;
- в) новые и старые;
- г) изученные, изучаемые и неизученные.

2) По факторам возникновения неопределенности подразделяются на:

- а) временные;
- б) природные;
- в) экономические и политические;
- г) внешней и внутренней среды.

3) При наличии неопределенностей процесс выбора оптимальных решений:

- а) усложняется;
- б) упрощается;
- в) остается неизменным.

4) Какой прогнозируемостью характеризуется наступления события (P_t) при полной определенности?

- а) 0,3;
- б) 0,7;
- в) близкой к единице;
- г) близкой к нулю.

5) Близкая к единице прогнозируемость событий соответствует:

- а) полной неопределенности;
- б) полной определенности;
- в) частичной неопределенности.

6) Неопределенность, связанную с отсутствием информации о вероятностях состояний среды(природы), называют:

- а) сомнительной;
- б) безнадежной;
- в) неопределенной;
- г) безвозвратной.

7) Критерий гарантированного результата (максимальный критерий Вальда) является критерием:

- а) наименьшего вреда;
- б) наибольшего вреда;
- в) оптимистическим;

г) пессимистическим.

8) Критерий пессимизма характеризуется выбором:

- а) лучшей альтернативы с худшим из всех худших значений окупаемости;
- б) худшей альтернативы с худшим из всех худших значений окупаемости;
- в) худшей альтернативы с лучшим из всех худших значений окупаемости;
- г) лучшей альтернативы с лучшим из всех лучших значений окупаемости.

9) Чем рискованнее проект, тем норма его доходности должна быть:

- а) ниже;
- б) выше;
- в) норма доходности не зависит от риска.

10) Если событие не может произойти ни при каких условиях, его вероятность равна:

- а) нулю;
- б) единице;
- в) 0,5;
- г) 100%.

СХЕМОКУРС

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ И ВИДЫ ИНВЕСТИЦИЙ

Рисунок 1 – Классификация инвесторов по основным признакам

Рисунок 2 – Классификация инвестиций по критерию объекта вложения капитала

Рисунок 3 – Классификация финансовых рынков

Рисунок 4 – Институциональная структура фондового рынка

Рисунок 5 - Виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг

Рисунок 6 - Виды договоров на оформление брокерской деятельности

ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Рисунок 7 - Виды финансовых инструментов

Рисунок 8 – Зоны риска

Матрица ожиданий доходностей проекта

Инвестиционный проект	Сумма инвестиций	Будущее состояние экономики			
		1-е	2-е	...	k-е
		P_1	P_2	...	P_k
1-й	I_1	r_{11}	r_{12}	...	r_{1k}
2-й	I_2	r_{21}	r_{22}	...	r_{2k}
...	...	...	...	...	...
n-й	I_n	r_{n1}	r_{n2}	...	r_{nk}

Рисунок 9 – График валютного риска

Рисунок 10 – Схема управления рисками

ИНВЕСТИЦИИ В НЕДВИЖИМОСТЬ И СТРОИТЕЛЬСТВО

Рисунок 11 – Взаимосвязь особенностей недвижимости как физического тела и как объекта инвестиций

ФИНАНСИРОВАНИЕ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ

Рисунок 12 – Внутренние и внешние источники финансирования капитальных вложений в национальной экономике

Рисунок 13 – Источники финансирования капитальных вложений фирмы

Рисунок 14 – Структура доходов фирмы

Рисунок 15 – Формирование источников финансирования капитальных вложений из доходов предприятия

Таблица 1 - Классификация инвестиционных проектов

Вид инвестиционных вложений	Минимальная норма прибыли, %
1. Вынужденные инвестиционные вложения, осуществляемые с целью повышения надежности производства и техники безопасности, направленные на выполнение требований окружающей среды, в соответствии с новыми законодательными актами в этой сфере и учитывающие прочие элементы государственного регулирования	Требования к норме отсутствуют
2. Инвестиционные вложения с целью сохранения позиций на рынке (поддержания стабильности уровня производства)	6
3. Инвестиционные вложения в обновление основных производственных фондов (поддержание непрерывной деятельности)	12
4. Инвестиционные вложения с целью экономии текущих затрат (сокращение издержек)	15
5. Инвестиционные вложения с целью увеличения дохода (расширение деятельности – увеличение производственных мощностей)	20
6. Рисковые инвестиционные вложения (новое строительство, внедрение новых технологий и т.д.)	25

Рисунок 16 – Виды классификации инвестиционных проектов

Рисунок 17 – Классификация решений инвестиционного характера

БИЗНЕС-ПЛАН ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

Рисунок 18 – Виды бизнес-планов

Рисунок 19 – Этапы и разделы разработки бизнес-плана

Рисунок 20 – Расходы, выручка от реализации и точка безубыточности

Таблица 1 - Классификация видов ценных бумаг

Классификационный признак	Виды ценных бумаг
По сроку существования	- срочные, имеющие срок: а) краткосрочные – до 1 года; б) среднесрочные – более 1 года (до 5-10 лет); в) долгосрочные – до 20-30 лет; - бессрочные, у которых срок не регламентирован
По форме существования	- документарные (бумажные); - бездокументарные (безбумажные);
По национальной принадлежности	- национальные (российские); - иностранные;
Виды ценных бумаг форме владения	- предъявительские, или ценные бумаги на предъявителя; - именные, которые содержат имя своего владельца и зарегистрированы в реестре владельцев данной ценной бумаги;
Виды ценных бумаг по форме выпуска	-эмиссионные, т. е. выпускаемые в обращение крупными партиями, внутри которых все ценные бумаги абсолютно идентичны; -неэмиссионные, обычно выпускаемые поштучно, или небольшими партиями без государственной регистрации;
Виды ценных бумаг по виду эмитента	-государственные ценные бумаг — это обычно различные виды облигаций, выпускаемые государством; -негосударственные, или корпоративные — это ценные бумаги, которые выпускаются в обращение корпорациями (компаниями, банками, организациями) и даже частными лицами.
Виды ценных бумаг по уровню риска	-низкорисковые; -среднерисковые; -высокорисковые;
Виды ценных бумаг по степени обращаемости	-рыночные, или свободнообращающиеся; -нерыночные, которые выпускаются эмитентом и могут быть возвращены только ему; не могут перепродаваться;
Виды ценных бумаг по форме привлечения капитала	-долевые, или владельческие, которые отражают долю в уставном капитале общества; -долговые, которые представляют собой форму займа капитала (денежных средств).
Виды ценных бумаг по виду номинала	-с постоянным номиналом; -с переменным номиналом;
Виды ценных бумаг по форме обслуживания капитала	-Инвестиционные (капитальные) ценные бумаги являются объектом для вложения денег как капитала, т. е. с целью получения дохода. -Неинвестиционные ценные бумаги обслуживают денежные расчеты на товарных или других рынках. Обычно в этой роли выступают коносаменты, складские свидетельства, векселя.
Виды ценных бумаг по наличию начисляемого дохода	-бездоходные; -с начисляемым доходом;

Таблица 2 - Классификация видов акций

Признаки классификации	Виды акций
По особенностям регистрации и обращения	- именные; - на предъявителя
По характеру обязательств	- простые; - привилегированные
По формам собственности эмитента	- государственных компаний; - негосударственных компаний
По региональной принадлежности	- отечественных эмитентов; - зарубежных эмитентов

Таблица 3 - Классификация облигаций

Признаки классификации	Виды облигаций
По видам эмитентов	- облигации внутреннего государственного займа; - облигации внутренних местных займов; - облигации предприятий
По сроку погашения	- рентные; - пролонгированные; - промежуточные
По особенностям регистрации и погашения	- именные; - на предъявителя
По формам выплаты доходов	- процентные; - беспроцентные
По региональной принадлежности эмитента	- облигации отечественных эмитентов; - облигации зарубежных эмитентов

Рисунок 22 – зависимость дохода от риска

Вид ценной бумаги	Срок существования	Форма существования	Форма владения	Форма вложения средств	Форма выпуска	Вид эмитента
Акция	Бессрочная	Любая	Именная	Долевая	Эмиссионная	Корпорация (банк)
Облигация	Срочная	Любая	Любая	Долговая	Эмиссионная	Любой
Вексаль	Срочная	Документарная	Любая	Долговая	Неэмиссионная	Любой
Банковский сертификат	Срочная	Документарная	Любая	Долговая	Эмиссионная	Корпорация
Коносамент	Срочная	Документарная	Любая	Долговая	Неэмиссионная	Корпорация
Закладная	Срочная	Документарная	Именная	Долговая	Неэмиссионная	Корпорация

Рисунок 23 – сравнительные характеристики российских ценных бумаг

Рисунок 24 – Классификация портфелей в зависимости от видов источников доходов

Рисунок 25 – Виды портфеля ценных бумаг в зависимости от уровня риска

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Конституция Российской Федерации // СПС «Консультант плюс»
2. Гражданский кодекс РФ // СПС «Консультант плюс»
3. Бюджетный кодекс РФ // СПС «Консультант плюс»
4. Налоговый кодекс РФ // СПС «Консультант плюс»
5. Таможенный кодекс РФ // СПС «Консультант плюс»
6. Земельный кодекс РФ // СПС «Консультант плюс»
7. Градостроительный кодекс РФ // СПС «Консультант плюс»
8. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ // СПС «Консультант плюс»
9. Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» (ред. от 12 декабря 2011 г. № 427-ФЗ) // СПС «Консультант плюс»
10. Федеральный закон от 9 июля 1999 г. № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» (от 6 декабря 2011 г. № 409-ФЗ) // СПС «Консультант плюс»
11. Федеральный закон от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» (ред. от 28 июля 2012 г. № 145-ФЗ) // СПС «Консультант плюс»
12. Федеральный закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (ред. от 28 июля 2012 г. № 145-ФЗ) // СПС «Консультант плюс»
13. Федеральный закон от 5 марта 1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» (ред. от 21 ноября 2011 г. № 327-ФЗ) // СПС «Консультант плюс»
14. Федеральный закон от 2 декабря 1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности» (ред. от 3 декабря 2012 г. № 231-ФЗ) // СПС «Консультант плюс»
15. Федеральный закон от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России)» (ред. от 25 декабря 2012 г. № 266-ФЗ.) // СПС «Консультант плюс»
16. Федеральный закон от 28 ноября 2011 г. № 335-ФЗ «Об инвестиционном товариществе» // СПС «Консультант плюс»
17. Постановление Правительства РФ от 1 марта 2008 г. № 134 «Об утверждении правил формирования и использования бюджетных ассигнований

- Инвестиционного фонда Российской Федерации» (ред. от 26 сентября 2012 г. № 974-п) // СПС «Консультант плюс»
18. Аньшин В.М. Инвестиционный анализ. - М.: Дело, 2002.
19. Бард В.С. Финансово-инвестиционный комплекс: теория и практика в условиях реформирования российской экономики. - М.: Финансы и статистика, 1998.
20. Беренс В., Хавранек П. Руководство по оценке эффективности инвестиций. – М.: АОЗТ «Интерэксперт», 1995.
21. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов / Пер с англ. / Под ред. Л.П. Белых. - М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 1997.
22. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. - Киев: МП «ИТЕМ», 2006.
23. Богатин Ю.В., Швандар В.А. Инвестиционный анализ: Учебное пособие. – М.: ЮНИТА-ДАНА, 2001.
24. Бочаров В.В. Инвестиции: Учебник /В. В. Бочаров. – СПб.: Питер, 2009. – 384 с.
25. Ван Хорн Дж.К. Управление финансами. - М.: Финансы и статистика, 2005.
26. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования. - М.: Дело, 2006.
27. Деева А.И. Инвестиции: учебное пособие/ А.И. Деева. – М.: Изд-во «Экзамен», 2009. – 436 с.
28. Ивашковский С.Н. Экономика: микро и макроанализ: учеб. -практ. пособие / С.Н. Ивашковский. – М.: Дело, 2009. – 360 с.
29. Игонина Л.Л. Инвестиции: Учеб. пособие / Л.Л. Игонина; Под ред. В.А. Слепова. – М.: Юристъ, 2012. – 480 с.
30. Игошин Н.В. Инвестиции. – М.: Финансы, 2005.
31. Инвестиции и инвестиционный анализ: учебник/ Ю.А. Корчагин, И.П. Маличенко. – Ростов н/Д: Феникс, 2010. - 605 с.
32. Инвестиции: задачи и решения: Учебно-практическое пособие/ Г.И. Просветов. - М.: Альфа Пресс, 2009.
33. Инвестиции: Учеб. пособие /Под ред. М.В. Чиненова. – М.: КноРус, 2011. – 368 с.
34. Инвестиции: учебное пособие / Под ред. В.В. Ковалева. - М.: Проспект, 2008. – 360 с.
35. Калашников И. Инвестиционная система: воспроизводственный аспект. - М.: Экономист, 2006.
36. Ковалев В.В., Иванов В.В., Ляпин В.А. Инвестиции в вопросах и ответах: Учебное пособие для вузов. – М.: Проспект, 2011.
37. Ковалев В.В., Иванов В.В., Ляпин В.А. Инвестиции: Учебник для вузов. – М.: Проспект, 2011.
38. Максимова В.Ф. Реальные инвестиции. Учебно-практическое пособие. - М.: Евразийский открытый институт, 2010. – 154 с.
39. Маренков Н.Л. Инвестиции. Серия «Учебники МГУ». - Ростов на/Д: Феникс, 2006. - 448 с.
40. Маренков Н.Л. Инвестиции. Серия «Учебники МГУ». - Ростов на/Д: Феникс, 2005. - 448 с.
41. Меркулов Я.С. Инвестиции: учебное пособие / Я.С. Меркулов. - М.: ИНФРА-М, 2010. – 420 с.
42. Мухина И.А., Марковина Е.В. Инвестиции. - Издательство: «Флинта», 2011. – 120 с.

43. Нешиной А.С. Инвестиции: Учебник / А.С. Нешиной. – 6-е изд., перераб. и испр. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К0», 2010. – 372 с.
44. Нешиной А.С. Инвестиции. - Учебник. 8-е изд. – М.: Дашков и К, 2012. – 372 с.
45. Николаева И.П. Инвестиции: Учебник для бакалавров. – М.: Дашков и К, 2013. – 256 с.
46. Орлова Е.Р. Инвестиции. Учебное пособие. – М.: Омега-Л, 2012.
47. Попов В.М. Бизнес-план инвестиционного проекта: отечественный и зарубежный опыт. Современная практика. - М.: Финансы и статистика, 2001.
48. Хазанович Э.С. Инвестиции: Учеб. пособие / Э. С. Хазанович. – М.: КноРус, 2011. – 320 с.
49. Шарп У.Ф. Инвестиции: Учебник для студентов вузов. ИНФРА-М, 2001.
50. Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бейли Дж.В. Инвестиции. - М.: ИНФРА-М, 2006.

Учебное электронное издание

**Прохорова Виктория Владимировна,
Коломыц Оксана Николаевна**

**ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ
УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ
(ПРАКТИКУМ)**

ООО «Электронные издательские технологии»

385020, Республика Адыгея, г. Майкоп, а/я 09

elit-publishing@yandex.ru

7 Мб

Подписано к использованию 25.12.2015 г.