

«Дальневосточный филиал
Федерального государственного бюджетного
образовательного учреждения высшего образования
«Всероссийская академия внешней торговли
Министерства экономического развития Российской Федерации»

Экономический факультет
Кафедра «Экономики и управления»

В.Н. Шарахматова

Учебно-методическое пособие

**по дисциплине
«ИНВЕСТИЦИИ»**

для студентов, обучающихся по направлению
38.03.01 «Экономика»
квалификация (степень)
«бакалавр»

Петропавловск-Камчатский
2017

УДК 336.7
ББК5.(2Рос)-56я73
Ш-25

Рецензенты:

доктор экономических наук, профессор кафедры «Экономика и управление»
ФГБОУ ВО «ДВФ ВАВТ Минэкономразвития России», Дворцов В.И.;

кандидат экономических наук, старший научный сотрудник Камчатского филиала
ФГБУН Тихоокеанского института географии ДВО РАН, Михайлова Е.Г.;

кандидат экономических наук, заведующий кафедры «Экономика и управление»
ФГБОУ ВО «ДВФ ВАВТ Минэкономразвития России», доцент Попова Л.А.

Шарахматова В.Н.: Учебно-методическое пособие по дисциплине «**Инвестиции**».
– Петропавловск-Камчатский: изд-во «Дальневосточный филиал Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Всероссийская академия внешней торговли Министерства экономического развития Российской Федерации», 2016. – 129 с.

Учебно-методическое пособие по изучению дисциплины «Инвестиции» составлено доцентом кафедры «Экономика и управление», кандидатом экономических наук, Шарахматовой В.Н. на основании Федерального государственного образовательного стандарта высшего образования по направлению 38.03.01 «Экономика», квалификация (степень) «бакалавр», утвержденного приказом от 12.01.2015 №1327 Министерства образования и науки РФ.

©Шарахматова В.Н., 2017

©Дальневосточный филиал

Всероссийской академии внешней торговли, 2017

Содержание

1. Цели и задачи учебной дисциплины	4
2.Содержание дисциплины	7
2.1.Лекционные занятия	7
2.2.Практические занятия	22
2.3.Самостоятельная работа	63
3. Перечень вопросов к промежуточной аттестации	69
4. Методические указания к выполнению контрольных работ	71
4.1. Задания к контрольной работе	72
5. Перечень вопросов итогового контроля знаний	100
5.1. Учебно-методический материал по дисциплине	101
5.2. Глоссарий	106
Приложения	127

1. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ УЧЕБНОЙ ДИСЦИПЛИНЫ

Дисциплина «Инвестиции» по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика», квалификация (степень) «Бакалавр» очной и заочной формы обучения относится к профессиональному циклу Б.З.

Курс «Инвестиции» рассматривается как наука и одновременно как совокупность практических приемов. Такой подход позволяет студентам выбирать правильную стратегию и формировать бизнес-план, финансовый план и программу развития основных показателей инвестиционной деятельности предприятия с учетом анализа и оценки их эффективности, достижения желаемых результатов субъектами этой деятельности как в реальном, так и в финансовом секторах экономики.

При изучении курса студенты осваивают вопросы оптимального инвестиционного планирования и альтернативной оценки инвестиционных проектов, расчеты оценки эффективности различных видов инвестиций, методы анализа проблем инвестиционного климата, включая инвестиционные риски.

Целью дисциплины «Инвестиции» является формирование у будущих бакалавров современных фундаментальных знаний в области теории управления инвестициями, раскрытие сущностных основ взаимодействия теории и практики инвестиционного менеджмента. Определение роли инвестиций, их значение и содержание в современных рыночных отношениях, формирование подходов к комплексному анализу оценки инвестиций с изложением современных методов оценки эффективности реальных и финансовых инвестиций, а также формирование инвестиционного портфеля.

Задачи дисциплины «Инвестиции» в:

- изучении современных методов оценки и прогнозирования инвестиционного рынка и отдельных его сегментов;
- освоении новых подходов к оценке инвестиционной привлекательности отраслей, регионов и предприятий;
- формировании современного представления об инвестиционных решениях на предприятиях по реализации инвестиционных проектов;
- формировании представления о системном анализе инвестиционных и финансовых решений при управлении корпорациями в современной рыночной экономике;
- освоении методологических приемов формирования и управления инвестиционным портфелем предприятия.

Учебная дисциплина «Инвестиции» является теоретическим курсом, углубляющим ранее полученные знания в области организации финансов предприятий, учета, анализа, управления, придающим практическую направленность и системность изученным предметам в рамках направления 38.03.01 «Экономика» по профилю подготовки «Мировая экономика», «Финансы и кредит», «Экономика предприятий и организаций», «Бухгалтерский учет, анализ и аудит».

Требования к результатам освоения дисциплины:

В совокупности с другими дисциплинами общенаучного цикла ФГОС ВО дисциплина «Инвестиции» обеспечивает формирование следующих компетенций бакалавра:

- закономерности формирования современной экономики на макро- и макроуровне (ОК-1);
- основы построения, расчета и анализа современной системы показателей, характеризующих деятельность хозяйствующих субъектов на макро- и макроуровне (ОК-7);
- анализировать и интерпретировать финансовую, бухгалтерскую и иную информацию, содержащуюся в отчетности предприятий различных форм собственности, организаций, ведомств и использовать полученные сведения для принятия управленческих решений (ПК-7);
- способность анализировать и интерпретировать данные отечественной и зарубежной статистики о социально-экономических процессах и явлениях, выявлять тенденции изменения социально-экономических показателей (ПК-8);
- разрабатывать проекты в сфере экономики и бизнеса с учетом нормативно-правовых, ресурсных, административных и иных ограничений (ПК-9);
- современным методам сбора, обработки и анализа экономических и социальных данных (ПК-10).

В результате изучения данной дисциплины студенты должны:

- **знать:**
 - об общих тенденциях и закономерностях инвестиционного процесса;
 - экономическую сущность, виды и классификацию инвестиций и ресурсов их привлечений;
 - об инвестиционных ресурсах, инвестиционном механизме;
 - о сущности и факторах, формирующих благоприятный инвестиционный климат в территориально-отраслевом разрезе;
 - о международной практике развития инвестиционных процессов в экономике;
 - правовые основы инвестиционной деятельности в РФ;
 - основные концепции и формы инвестиционной деятельности в организациях различных форм собственности;
 - теорию и практику государственного регулирования инвестиционной деятельности.
- **уметь:**
 - разбираться в механизмах инвестиционного процесса в условиях становления и развития рыночного хозяйства;
 - анализировать и оценивать эффективность инвестиционных проектов;
 - использовать основные методы инвестиционного анализа;
 - творчески применять теоретические знания при разборе практических ситуаций и статистических материалов по инвестиционной деятельности субъектов хозяйствования и планированию инвестиционных стратегий на перспективу.

- **владеть:**

- основными методами анализа эффективности инвестиционной деятельности;

- знаниями процедуры оценки инвестиционных рисков и способов их снижения;

- методами разработки инвестиционной стратегии организаций.

Знания, умения и навыки, приобретенные в процессе изучения курса «Инвестиции», помогут студентам провести экономические обоснования проектных мероприятий предлагаемых в выпускной квалификационной работе.

2. СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

2.1. Лекционные занятия

Тема 1. Экономическая сущность и виды инвестиций.

Предмет и содержание дисциплины. Цель и задачи, место дисциплины в системе подготовки специалиста. Сбережения как источник инвестиций. Факторы роста инвестиций. Понятие инвестиций. Виды инвестиций. Взаимосвязь финансовых и реальных инвестиций. Экономическая сущность инвестиций.

Ключевые понятия

Сбережения. Инвестиции. Взаимосвязь сбережений и инвестиций. Инвестор. Индивидуальный инвестор. Институциональный инвестор. Стратегический инвестор. Портфельный инвестор. Поставщики капитала. Реальные инвестиции. Финансовые инвестиции. Прямые инвестиции. Портфельные инвестиции. Действительный фиктивный капитал.

Контрольные вопросы

1. Что является источником сбережения общества?
2. Какие факторы определяют уровень сбережений общества?
3. В чем проявляется взаимосвязь сбережений и инвестиций?
4. Какое определение дается инвестициям в нормативных документах РФ?
5. Покажите различия в подходах к определению понятия «инвестиции» на макроуровне и микроуровне?
6. Выделите наиболее существенные признаки инвестиций.
7. По каким признакам можно классифицировать инвесторов?
8. По каким каналам осуществляется передача денежных средств от поставщика до потребителя капитала?
9. Дайте характеристику различных видов инвестиций.
10. Каковы различия между действительным и фиктивным капиталом?
11. Какую роль в инвестиционном процессе выполняют финансовые инвестиции?

Тема 2. Содержание и основные этапы инвестиционного процесса. Цели и направления инвестирования. Планирование и выбор объектов инвестирования. Осуществление реальных инвестиций. Особенности осуществления финансовых инвестиций. Инвестиционный процесс представляет собой последовательность этапов, действий и операций по осуществлению инвестиционной деятельности. Конкретное протекание инвестиционного процесса во многом предопределяется видами инвестирования. Прежде всего, речь идет о реальных и финансовых инвестициях.

В качестве основных этапах инвестиционного процесса можно выделить следующих два: (1) принятие решения о инвестировании и (2) осуществление и эксплуатация инвестиций. Первый этап принято разделять на ряд самостоятельных фаз (подэтапов), которые характерны для осуществления как реальных, так и финансо-

вых инвестиций. Число этих фаз может быть различными, однако к наиболее типовым можно отнести следующие три: (а) формирование целей инвестирования; (б) определение направлений инвестирования; (в) выбор конкретных объектов инвестирования.

Ключевые понятия

Формальные цели инвестирования. Реальные цели инвестирования. Планирование инвестиций. Инвестиционная модель обособленное инвестиционное планирование. Взаимосвязанное инвестиционное планирование. Обособленное инвестиционное планирование. Инновационное инвестирование.

Инновационное инвестирование. Капитальный бюджет инвестиционного проекта. Инвестиционные риски. Инвестиционные ресурсы. Инвестиционный климат.

Контрольные вопросы

1. В чем состоят особенности иерархии целей инвестирования,
2. В чем состоят особенности планирования инвестиций?
3. Каковы цели инвестирования капитала?
4. В чем состоят особенности инвестиционных моделей для совершенного рынка капитала и заданного срока эксплуатации инвестиционного проекта?
5. В чем состоят особенности инвестиционных моделей для совершенного рынка капитала и переменного срока эксплуатации?
6. Каковы особенности взаимосвязанного планирования инвестиций?
7. В чем состоят особенности организации осуществления инвестиционных проектов?
8. Каковы основные виды инвестиционных проектных рисков с учетом специфических условий России?
9. Какие существуют формы нейтрализации негативных последствий инвестиционных проектных рисков?
10. В чем состоят особенности осуществления финансовых инвестиций в России?
11. Раскройте факты, негативно влияющие на уровень доходности долевых и долговых ценных бумаг?
12. Что может относиться к инвестиционным ресурсам?
13. Классификация инвестиционных ресурсов.
14. Раскройте основные этапы осуществления инвестиций.
15. Дайте трактовки понятия «инвестиционный климат».
16. Приведите показатели, характеризующие инвестиционный климат регионов России.

Тема 3. Финансовые рынки и институты. Финансовые рынки и институты. Финансовые институты.

Ключевые понятия

Прямое финансирование. Опосредованное финансирование. Профессиональные участники рынка ценных бумаг. Финансовые посредники. Финансовые учреждения депозитного типа. Договорные и сберегательные учреждения. Инвестиционные фонды. Финансовые компании. Валютный рынок. Рынок золота. Рынок капитала. Рынок денежных средств. Рынок ссудного капитала. Рынок долевых ценных бумаг. Рынок банковских ссуд. Рынок долговых ценных бумаг. Спотовый рынок ценных бумаг. Срочный рынок ценных бумаг. Биржевой рынок ценных бумаг. Внебиржевой рынок ценных бумаг. Первичный рынок ценных бумаг. Вторичный рынок ценных бумаг. Форвардный рынок ценных бумаг. Фьючерсный рынок ценных бумаг. Опционный рынок ценных бумаг. Дисконтный рынок ценных бумаг. Рынок межбанковских кредитов. Рынок страховых полисов и пенсионных счетов. Чековый инвестиционный фонд. Паевой инвестиционный фонд. Негосударственный инвестиционный фонд. Институциональная структура фондового рынка. Брокерская деятельность. Дилерская деятельность. Деятельность по доверительному управлению ценными бумагами. Клиринговая деятельность. Депозитарная деятельность. Деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг. Деятельность по ведению торговли на рынке ценных бумаг. Консалтинговая деятельность на рынке ценных бумаг.

Контрольные вопросы

1. Каким образом различные участники финансового рынка влияют на его эффективность?
2. Кто и почему приобретает финансовые обязательства на финансовых рынках?
3. В чем состоят достоинства и недостатки прямого и опосредованного финансирования?
4. Почему экономия, обусловленная эффектом масштаба, так важна для жизнеспособности и прибыльности финансовых посредников?
5. В чем состоит экономическая роль брокеров, дилеров и инвестиционных банков?
6. Объясните суть выражения: «Финансовые обязательства относятся одновременно к чьим-то активам и чьим-то пассивам».
7. Каковы главные функции и где лежит граница раздела между денежными рынками и рынками капитала?
8. Каким образом рынки капитала повышают эффективность функционирования экономики?
9. Приведет ли увеличение скорости информационных потоков к стабилизации или дестабилизации финансовых рынков?
10. Кем и почему осуществляется регулирование финансовых рынков?

11. Какие финансовые инструменты являются основными на рынке денежных средств и какие характеристики позволяют им выступать в качестве инструментов данного рынка?
12. Назовите факторы, влияющие на разницу цен покупки и продажи ценных бумаг инвестиционным банком, и дайте им свое объяснение.
13. Объясните, как государство влияет на деятельность ипотечных рынков?
14. Какой вид контрактов, на ваш взгляд, несет в себе больший риск дефолта фьючерсы или свопы?
15. В чем заключается различие между фьючерсными и форвардными рынками?
16. Каким образом сберегательное учреждение может обеспечить определенный уровень платы за пользование заемными средствами с помощью операций фьючерсного рынка?
17. Фьючерсные контракты на биржевые индексы получили широкое распространение. В чем причины этого явления?
18. Чем финансовые компании отличаются от банков, кредитных союзов и сберегательных институтов?
19. В чем состоит основное различие между открытыми и закрытыми инвестиционными фондами и почему инвестиционные фонды открытого типа более популярны?
20. Каковы направления и перспективы развития ценных бумаг в России?
21. В чем причины свертывания деятельности финансовых компаний в России?
22. Чековые инвестиционные фонды в России это: закономерный результат становления финансового рынка в России, спланированная финансовая афера или что-либо иное?
23. Какие факторы обусловили развитие паевых инвестиционных фондов в России?
24. Негосударственные пенсионные фонды в России: состояние и перспективы развития.
25. Каковы основные направления профессиональной деятельности на фондовом рынке?
26. Какие виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг относятся к фондовому посредничеству?
27. Какие виды профессиональной деятельности на фондовом рынке относятся к организационно-техническому обслуживанию операций с ценными бумагами?
28. Каковы основные функции брокера на фондовом рынке?
29. Каковы основные функции дилера на фондовом рынке?
30. В чем заключается отличие брокерской и дилерской деятельности на фондовом рынке?
31. Что входит в систему государственного регулирования на рынке ценных бумаг?
32. Назовите саморегулируемые организации российского фондового рынка.

Тема 4. Финансовые инструменты. Финансовые инструменты: сущность, виды, классификации. Первичные финансовые инструменты. Производные финансовые инструменты. Финансовые инструменты и их роль в оценке инвестиционной привлекательности фирмы

Ключевые понятия

Финансовый инжиниринг. Международные стандарты финансовой отчетности. Финансовый инструмент. Финансовый актив. Финансовое обязательство. Первичный финансовый инструмент. Дериватив. Договор. Хеджирование. Спекуляция. Заем. Кредит. Лизинг. Опцион. Форвард. Фьючерс. Варрант. Своп. Справедливая стоимость.

Контрольные вопросы

1. Существует ли взаимосвязь между процессом разработки и внедрения международных стандартов финансовой отчетности и финансовыми инвестициями? Если да, то в чем ее суть?
2. В чем особенности работы финансового аналитика и финансового инженера?
3. Что является основанием возникновения обязательства? Приведите примеры.
4. Дайте характеристику видов финансовых активов и обязательств.
5. Опишите принципиальные различия между долевыми и долговыми финансовыми инструментами.
6. Какие основные цели достигаются с помощью финансовых инструментов?
7. В чем принципиальная разница между первичными и производными финансовыми инструментами? В чем смысл производности?
8. Дайте характеристику отдельных видов финансовых инструментов.
9. Почему операционная аренда не рассматривается как финансовый инструмент?
10. Какие виды оценки финансовых активов и инструментов вы знаете? В чем принципиальные различия между ними?
11. Каким образом финансовые инструменты оказывают влияние на прозрачность финансовой отчетности?

Тема 5. Капитальные вложения. Сущность и классификация капитальных вложений. Оценка экономической эффективности капитальных вложений. Порядок государственного регулирования и защиты капитальных вложений.

Ключевые понятия

Капитальные вложения. Инвестиции в основной капитал. Эффективность капитальных вложений. Технологическая и воспроизводственная структура капитальных вложений. Территориальная и отраслевая структура капитальных вложений.

Контрольные вопросы

1. Раскройте сущность понятия капитальных вложений как формы инвестиции в основной капитал.
2. Какова роль капитальных вложений в экономике страны?
3. Раскройте основные формы расширенного воспроизводства и их влияние на экстенсивное и интенсивное развитие мощностей предприятия.
4. В чем заключается сущность технологической структуры капитальных вложений и их влияние на повышение эффективности капитальных вложений?
5. Раскройте основные отличия затратного и доходного подходов к оценке экономической эффективности капитальных вложений.
6. Охарактеризуйте роль государства в регулировании и защите капитальных вложений.

Тема 6. Инвестиции в недвижимость и строительство. Недвижимость как объект инвестиций. Финансирование инвестиций в недвижимость: формы и инструменты. Регулирование инвестиционной деятельности на рынке недвижимости. Инвестиционно-строительный комплекс. Подрядные отношения в строительстве.

Ключевые понятия

Недвижимость. Недвижимая собственность. Инвестиционные качества недвижимости. Ипотека. Закладная. Опцион на покупку (продажу) недвижимости. Договор строительного подряда.

Контрольные вопросы

1. В чем отличия сущности недвижимости как материального объекта, как объекта правовых отношений и как объекта экономических отношений?
2. Какие функции выполняет недвижимость в экономике?
3. К какому классу экономических активов следует относить недвижимость и почему?
4. Охарактеризуйте особенности недвижимости как объекта инвестиций.
5. Сформулируйте основные инвестиционные качества недвижимости и сравните их с качествами традиционных финансовых активов.
6. Какие основные цели преследуют инвесторы при осуществлении инвестиций в недвижимость?
7. Раскройте роль и значение инвестиций в недвижимость и строительство.
8. Какие существуют подходы к оценке емкости рынка недвижимости и строительного рынка?
9. Раскройте формы и инструменты финансирования инвестиций в недвижимость.
10. Какие существуют пассивные формы инвестирования в недвижимость?

11. Каким образом осуществляется регулирование инвестиционной деятельности на рынке недвижимости в России?
12. Назовите основные виды строительной документации.
13. Охарактеризуйте содержание договора строительного подряда и состав сметной документации.
14. Каковы основные особенности ценообразования в строительстве?
15. В чем состоит ответственность подрядчика по договору строительного подряда?
16. Сформулируйте основные особенности инвестиционной деятельности в сфере строительства.

Тема 7. Финансирование капитальных вложений. Классификация источников финансирования капитальных вложений. Собственные средства. Привлеченные средства фирмы. Бюджетные ассигнования.

Ключевые понятия

Источники финансирования капитальных вложений. Внутренние и внешние источники финансирования капитальных вложений. Репатрируемые капиталы. Иностранные капитальные вложения. Налоговая амнистия. Собственные средства. Привлеченные средства. Амортизация. Чистая прибыль. Инвестиционные ресурсы, мобилизуемые на финансовом рынке. Инвестиционные ресурсы, поступающие в порядке перераспределения. Источники дополнительных объемов финансирования капитальных вложений. Возвратные суммы. Инфляционный доход. Бюджетные ассигнования. Прямое бюджетное финансирование.

Контрольные вопросы

1. В чем отличие источников и методов финансирования капитальных вложений?
2. Охарактеризуйте систему источников финансирования капитальных вложений, которыми располагает национальная экономика.
3. Что включается в понятие «централизованные ассигнования»?
4. Что включается в понятие «нецентрализованные ассигнования»?
5. Что включается в понятие «иностранные источники капитальных вложений»?
6. Охарактеризуйте систему источников финансирования капитальных вложений, которыми располагает фирма.
7. Какие федеральные законы регулируют образование источников капитальных вложений?
8. Какие факторы влияют на величину нераспределенной прибыли, направляемой на финансирование капитальных вложений?
9. Как формируются амортизационные отчисления?
10. Что такое «инвестиционный налоговый кредит»?

11. Каков механизм превращения доходов предприятия в источник финансирования капитальных вложений?
12. Что включается в дополнительные источники финансирования капитальных вложений, которыми располагает фирма?
13. Какова структура ресурсов, мобилизуемых на финансовом рынке?
14. Какие ресурсы могут поступать для финансирования капитальных вложений в порядке перераспределения?
15. Что включается в понятие «бюджетные ассигнования»?
16. Каковы особенности бюджетных ассигнований как источника финансирования капитальных вложений?
17. Чем определяется доля государственного финансирования капитальных вложений?
18. Охарактеризуйте особенности современной инвестиционной политики России. Какими законодательными актами она регулируется?
19. Что представляет собой прямое бюджетное финансирование, его значение и организация?

Тема 8. Инвестиционные проекты и их классификация. Понятие инвестиционного проекта. Классификация инвестиционных проектов. Фазы развития инвестиционного проекта. Логика и содержание решений инвестиционного характера.

Ключевые понятия

Инвестиция. Дезинвестиция. Инвестиционная деятельность. Инвестиционный проект. Финансовые и реальные инвестиции. Проекты инвестирования и проекты финансирования. Коплементарность. Инвестиционный портфель. Пост-аудит проекта.

Контрольные вопросы

1. Опишите ключевые характеристики понятия «инвестиции».
2. Охарактеризуйте особенности и различия между финансовыми и реальными инвестициями.
3. Опишите основные документы, регулирующие инвестиционную деятельность фирмы.
4. Какие понятия трактовки понятия «инвестиций проект» вы знаете?
5. Какова роль государства в организации и стимулировании инвестиционной деятельности в России?
6. Охарактеризуйте особенности инвестиционного климата в России. Какова динамика реальных инвестиций? Ответ подтвердите статистическими данными.
7. Зачем нужна классификация инвестиционных проектов?
8. Приведите примеры проектов, соответствующие тому или иному значению классификационного признака.
9. Охарактеризуйте особенности каждого этапа развития инвестиционного

- проекта.
10. Опишите логику классификации решений инвестиционного характера.
 11. В чем смысл пространственной, временной и пространственно-временной оптимизации инвестиционной программы? какова последовательность действий инвестора.

Тема 9. Методы оценки инвестиционных проектов. Логика оценки инвестиционных проектов. Исходные понятия и алгоритмы, используемые для разработки критериев оценки инвестиционных проектов. Учет временной ценности денег. Денежные потоки и их оценка. Стоимость капитала и ее роль в оценке инвестиционных проектов. Критерии оценки инвестиционных проектов. Метод расчета чистой приведенной стоимости. Метод расчета индекса рентабельности инвестиции. Метод расчета внутренней нормы прибыли инвестиции. Метод определения срока окупаемости инвестиций. Метод расчета коэффициента эффективности инвестиций. Анализ чувствительности. Методика построения без рискованного эквивалентного денежного потока. Методика поправки на риск ставки дисконтирования. Социальные результаты инвестиционных проектов.

Ключевые понятия

Критерий оценки. Временная ценность денег. Нарращивание. Дисконтирование. Денежный поток. Возвратный поток. Потоки постнумерандо и пренумерандо. Аннуитет. Стоимость капитала. Средневзвешенная стоимость капитала. Чистая приведенная стоимость. Коэффициент дисконтирования. Внутренняя норма прибыли. Без рисковый эквивалент. Социальный эффект.

Контрольные вопросы

1. Какие особенности процесса инвестирования должны учитывать критерии оценки инвестиционных проектов?
2. На какие параметры и факторы нужно обращать особое внимание в процессе оценки проекта?
3. Охарактеризуйте логику моделирования инвестиционного проекта.
4. В чем смысл временной ценности денег?
5. В каких ситуациях решаются прямая и обратная задача оценки денежных потоков?
6. Что такое стоимость капитала? В каких единицах она измеряется?
7. Что предпочтительнее: высокое или низкое значение стоимости капитала?
8. Какие факторы влияют на величину стоимости капитала?
9. Дайте сравнительную характеристику критериев оценки инвестиционных проектов?
10. Существует ли безусловно лучший критерий? Приведите аргументы.
11. Каким образом учитывается риск при оценке проектов?
12. Есть ли разница между показателями эффекта и эффективности? Приведите

примеры.

13. В чем смысл социальной эффективности инвестиционного проекта? Приведите примеры.

Тема 10. Методы финансирования инвестиционных проектов. Классификация видов и форм финансирования. Венчурное финансирование. Облигационные займы. Лизинг. Бюджетное финансирование.

Ключевые понятия

Бюджетные инвестиции. Бюджетный кредит. Инвестиционный налоговый кредит. Государственные гарантии. Бюджет развития. Венчурное финансирование. Инновационный проект. Молодая проектная компания. Венчурные инвесторы. Финансовая инвестиция венчурного инвестора в молодую компанию. Дивести́рование средств венчурным инвестором. Рост стоимости молодой компании. Оценка стоимости молодой компании. Первичное размещение акций. Разделение бизнеса и продажа выделенной части бизнеса. Чистая текущая стоимость инвестиционного проекта венчурного инвестора. Средневзвешенная стоимость капитала при венчурном финансировании. Параметры облигационного займа. Внешние облигации. Облигации с правом досрочного отзыва по инициативе владельца и конвертируемые облигации. Проектное финансирование. Инвестиционный проект. Заемное проектное финансирование. Инвестиционный кредит. Порядок расчета процентных платежей и платежей по погашению инвестиционного кредита. Кредитная линия по проекту. Коммерческий кредит по проекту. Лизинг оборудования. Выпуск целевых облигаций. Долевое проектное финансирование. Целевая дополнительная эмиссия акций. Привлечение долевого финансирования в проектные компании, инновационный кредит. Выпуск целевых конвертируемых акций и облигаций.

Контрольные вопросы

1. Охарактеризуйте новые подходы к бюджетному финансированию частных инвестиций.
2. Каковы условия предоставления государственной поддержки инвестиционных проектов?
3. От чего зависит величина государственной поддержки за счет средств государственного бюджета?
4. Какой структурой и почему принимается решение об оказании государственной поддержки прошедших конкурсный отбор инвестиционных проектов?
5. Опишите формы государственной поддержки инвестиционных проектов.
6. Охарактеризуйте становление системы институционального обеспечения бюджетного финансирования инвестиционных проектов.
7. Чем отличается венчурное финансирование от обычного долевого проектного финансирования?
8. Кто обычно может выступать в роли венчурного инвестора?

9. Почему в результате успешной реализации инновационного проекта созданной для этого компанией и достижении в проекте лишь первых значимых технических и коммерческих успехов ее стоимость существенно возрастает?
10. Для чего оказывается необходимым первичное размещение акций молодой проектной компании? Каковы форма и условия первичного размещения акций?
11. Каким показателем можно измерить эффективность привлечения венчурного финансирования? Проанализируйте финансовое содержание этого показателя.
12. В чем состоит финансовый инвестиционный проект венчурного инвестора? Какие денежные потоки следует учитывать при оценке эффективности венчурного финансирования для предоставляющего его инвестора и как рассчитывается чистая текущая стоимость инвестиционного проекта венчурного инвестора?
13. Зачем предприятию – инициатору инновационного проекта нужна оценка эффективности венчурного финансирования для предоставляющего его инвестора?
14. В чем в привлечении венчурного финансирования состоит роль оценки бизнеса и правления стоимостью предприятия?
15. В каких отраслях и почему наиболее вероятно привлечение венчурного финансирования?
16. Оцените перспективность привлечения отечественного иностранного венчурного финансирования для России.
17. Опишите преимущества привлечения средств через выпуск облигационного займа по сравнению с традиционным способом получения банковского кредита.
18. Какие ограничения на выпуск облигационного займа предусмотрены действующим законодательством РФ?
19. Обсудите текущую ситуацию и перспективы привлечения иностранного капитала российскими компаниями через выпуск облигаций.
20. В чем состоит суть проектного финансирования? Для финансирования каких проектов оно используется?
21. Назовите и охарактеризуйте основные виды и разновидности проектного финансирования.
22. Проанализируйте основные сравнительные достоинства и недостатки заемного и проектного финансирования.
23. Каковы главные отличительные особенности инвестиционного кредита и условия его предоставления?
24. Чем отличается кредитная линия по инвестиционному проекту от инвестиционного кредита? Как устанавливается по кредитной линии процентная ставка?
25. Как по времени должны планироваться денежные потоки по долгосрочно-

му инвестиционному проекту, который финансируется за счет долгосрочной кредитной линии, предоставляющей право получать кратко- и средне-срочные кредиты?

26. Есть ли различия между терминами «аренда» и «лизинг»?
27. Охарактеризуйте преимущества лизинговых операций.
28. Какие виды лизинга вы знаете, поясните различия между ними.
29. В каких случаях лизинг выступает как элемент налогового планирования?
30. В чем причине, на ваш взгляд, сравнительно невысокой доли инвестиций, осуществляемой через лизинг в отечественной экономике? В чем состоят сравнительные отличия друг от друга приобретения необходимого для проекта оборудования в кредит его лизинга?
31. Чем отличается выпуск целевых корпоративных облигаций от обычной эмиссии корпоративных облигаций?
32. Что такое конвертируемые целевые облигации и какие преимущества они дают?
33. При каких условиях можно рассчитывать на успешное размещение дополнительной эмиссии акций, доходы от которой планируется направить на финансирование конкретного инвестиционного проекта?
34. Почему наиболее реалистичной формой делового проектного финансирования является привлечение партнерского капитала во вновь учреждаемые или выделяемые проектные компании?
35. Опишите и проанализируйте схему проектного финансирования, осуществляемого при использовании инновационного кредита.

Тема 11. Инвестиционные качества ценных бумаг. Дисконтирование и наращение в оценке финансовых активов. Цена и доходность облигаций. Цена и доходность депозитных сертификатов и векселей. Цена и доходность акций. Риск вложений в ценные бумаги. Соотношение риска и доходности ценных бумаг. Рейтинги ценных бумаг.

Ключевые понятия

Будущая стоимость денег. Приведенная стоимость. Процесс дисконтирования. Номинальная и эмиссионная цена облигации. Курсовая цена облигации. Купонные облигации. Бескупонные облигации. Требуемая норма прибыли. Переменная ставка дисконтирования. Процентный доход покупателя и продавца облигации. Переменная купонная ставка. Текущая доходность облигации. Доходность облигации к погашению. Доходность за период владения. Реализованный процент. Доходность депозитного сертификата. Цена депозитного сертификата. Цена векселя. Доходность векселя. Номинальная и книжная стоимость акции. Рыночная цена привилегированных и обыкновенных акций. Дивиденды на акцию. Прирост курсовой стоимости акций. Доходность акции. Риск вложений в ценные бумаги. Вероятность распределения результатов. Ожидаемая норма прибыли. Стандартное отклонение. Коэффициент вариации. Рейтинг ценных бумаг.

Контрольные вопросы

1. Как определяется будущая стоимость денег?
2. Что представляет собой ставка дисконтирования?
3. Как определяется приведенная стоимость денег?
4. Каков общий принцип определения стоимости любой ценной бумаги?
5. Дайте определение номинальной, эмиссионной и курсовой цены купонной облигации.
6. Как рассчитывается цена облигации при выплате процентного дохода несколько раз в год?
7. Как определяется цена краткосрочных облигаций?
8. Что представляет собой текущая доходность облигации?
9. Как определяется доходность облигации к погашению?
10. Как определяется цена и доходность сертификата?
11. В чем специфика определения доходности и цены векселя?
12. Дайте определение номинальной и книжной стоимости акции.
13. Как определяется цена привилегированной акции?
14. В чем специфика определения цены акции, когда вся прибыль компании идет на развитие компании, а дивиденды не выплачиваются?
15. Как определяется цена акции, если темп прироста дивидендов остается постоянным?
16. На основании каких данных можно спрогнозировать темп прироста дивидендов?
17. Какое влияние оказывает политика выплаты дивидендов на курсовую цену акции?
18. Дайте определение риска.
19. Охарактеризуйте различные виды риска в зависимости от источников его происхождения.
20. Что такое вероятность распределения?
21. Обоснуйте, почему стандартное отклонение может служить показателем степени риска инвестиций.
22. В каких случаях для оценки степени риска инвестиций используется коэффициент вариации?
23. Какова взаимосвязь между уровнем доходности и степенью риска инвестиций?
24. Что представляет собой рейтинг ценных бумаг?

Тема 12. Портфель ценных бумаг. Понятие инвестиционного портфеля. Доходность портфеля. Риск портфеля. Модель «доходность-риск» Марковица. Использование без рискованных займов и кредитов. Модель Шарпа.

Ключевые понятия

Инвестиционный портфель. Инвестиционные инструменты. Доходность портфеля. Стандартное отклонение портфеля. Ковариации ценных бумаг. Коэффициент корреляции. Ковариационная матрица. Эффективная граница Марковица. Безрисковый актив. Эффективный портфель. Диверсифицируемый и не диверсифицируемый риски. β -коэффициент. Премия рыночного риска. Рисксовая премия на акцию. Линия рынка ценных бумаг.

Контрольные вопросы

1. Из каких активов формируется инвестиционный портфель,
2. Почему портфель ценных бумаг следует формировать из нескольких активов?
3. Как определяется доходность портфеля?
4. В каких случаях риск портфеля будет меньше, чем средняя взвешенная стандартных отклонений входящих в портфель акций?
5. Каким образом может быть снижена степень риска портфеля?
6. Что представляет собой «эффективная граница» Марковица?
7. Какие недостатки имеет модель «доходность-риск» Марковица?
8. Как определяется эффективная структура портфеля в условиях использования безрисковых займов и кредитов?
9. В чем отличие модели Шарпа от модели Марковица?
10. Какая часть риска акций может быть устранена путем дифференциации акций в портфеле?
11. Раскройте содержание β -коэффициента акции.
12. Как определяется β -коэффициент портфеля акций?
13. Что представляет собой линия рынка ценных бумаг?

Тема 13. Прямые иностранные инвестиции: концепции, особенности, методы регулирования. Место и роль прямых иностранных инвестиций среди основных форм выхода на международные рынки. Мотивы и гипотезы прямых иностранных инвестиций.

Ключевые понятия

Иностранные инвестиции. Материальные; финансовые и нематериальные иностранные инвестиции. Портфельные и прямые иностранные инвестиции. Стратегии интернационализации деятельности компании. Жизненный цикл продукта на международных товарных рынках. Олигополистическая реакция на действия конкурентов.

Контрольные вопросы

1. Какие критерии используются для различения прямых и портфельных иностранных инвестиций?
2. Назовите основные методы осуществления прямых и портфельных ино-

- странных инвестиций.
3. Охарактеризуйте стратегии интернационализации деятельности компании.
 4. В чем заключаются преимущества и недостатки прямых иностранных инвестиций в сравнении с портфельными инвестициями и экспортом продукции?
 5. Какие проблемы возникают при осуществлении международных проектов прямых инвестиций?
 6. Каковы особенности стратегических и психологических мотивов прямых иностранных инвестиций?
 7. Дайте характеристику макроэкономических гипотез прямых иностранных инвестиций, их особенности и недостатки.
 8. В чем состоят особенности микроэкономических гипотез прямых иностранных инвестиций?
 9. Почему расширение гипотезы портфеля на прямые иностранные инвестиции корректно не в полной мере?

Тема 14. Страновые риски и методы регулирования иностранных инвестиций. Финансовые и страновые риски при осуществлении прямых иностранных инвестиций. Регулирование прямых иностранных инвестиций. Основные положения по оценке международных инвестиционных проектов. Прямые иностранные инвестиции в России.

Ключевые понятия

Страновой риск. Дискриминация. Трансфертный риск. Экспроприация. Национализация. Индекс BERI. международные инвестиционные соглашения. Соглашения об устранении двойного налогообложения. Налог на репатрируемые доходы.

Контрольные вопросы

1. В чем состоят различия между экономическими и политическими страновыми рисками?
2. Назовите основные подходы к изменению уровня страновых рисков и дайте их характеристику.
3. Что такое инвестиционная привлекательность страны?
4. Какие вопросы рассматриваются в двухсторонних и многосторонних инвестиционных соглашениях?
5. Каким образом распределяются компетенция в регулировании прямых иностранных инвестиций между национальными и межнациональными органами?
6. Каковы особенности оценки международных проектов иностранных инвестиций?
7. Назовите главные проблемы привлечения прямых иностранных инвестиций?

2.2. Практические занятия

Тема 1. Экономическая сущность и виды инвестиций. Под инвестициями в широком смысле слова понимается временный отказ экономического субъекта расходовать имеющиеся в его распоряжении денежные средства с целью последующего их использования для увеличения в будущем своего благосостояния.

Инвестиции - процесс создания путем применения капитала новых объектов (модернизации, реконструкции существующих объектов), способных производить (увеличивать производство) определенные виды продукции и услуг.

Инвестиции - материализация идей по созданию новых объектов (модернизации, реконструкции действующих объектов), способных производить в большем объеме продукцию или повышенного качества.

Инвестиции - это способ помещения капитала для обеспечения и сохранения либо увеличения стоимости капитала и получения достаточной (приемлемой для инвестора) величины дохода.

Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.99 № 39-ФЗ
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.

Инвестиции как экономическая категория проявляются через свои функции:

- процесс простого и расширенного воспроизводства основных фондов;
- процесс обеспечения и восполнения оборотного капитала;
- перелив капитала из одной сферы в другую, более привлекательную, на основе вложения реальных и финансовых инвестиций;
- перераспределение капитала между собственниками путем приобретения акций и вложения средств в активы других предприятий. Валовые инвестиции (ВИ) - весь объём инвестиций, осуществлённый в экономике за какой-то отчётный период.

Часть инвестиций, идущая на воспроизводство износившихся капитальных благ, осуществляется за счёт амортизационных отчислений (АО).

Чистые инвестиции (ЧИ) - это дополнительные инвестиции, увеличивающие размеры капитала фирм. $ВИ = ЧИ + АО$.

Чистые инвестиции > 0 , т.е. валовые инвестиции превышают амортизацию (восстановительные инвестиции) – расширенное воспроизводство.

Чистые инвестиции $= 0$, т.е. валовые инвестиции равны амортизации, - ситуация «нулевого» роста, простое воспроизводство.

Чистые инвестиции < 0 , в экономике не обеспечивается даже возмещение износа капитала – суженное воспроизводство.

Главной целью инвестирования средств является обеспечение максимизации благосостояния собственников капитала (акционеров фирмы) в текущем и перспективном периоде. Инвестиции следует рассматривать с точки зрения того, как они влияют на ценность предприятия.

Экономический смысл категории «ценность предприятия» - это то реальное богатство, которым обладают и которое могут получить в денежной форме, если они того пожелают и продадут свою собственность, владельцы предприятия. Ценность предприятия реально определяется не только тем, насколько велик его капитал, а тем, какое положение этот капитал обеспечивает предприятию на рынке его товаров и услуг.

Классификация инвестиций

1. По объектам вложения капитала.

Финансовые инвестиции - вложение капитала в активы денежного рынка и рынка капиталов.

Активы денежного рынка: кредиты, депозиты, краткосрочные финансовые инструменты (депозитные и сберегательные сертификаты, краткосрочные векселя, краткосрочные ценные бумаги правительства).

Активы рынка капиталов: акции, облигации, производные финансовые инструменты.

Реальные (капиталообразующие) инвестиции - вложения капитала в воспроизводство основных средств, в инновационные нематериальные активы, в прирост запасов товарно-материальных ценностей, и в другие конкретные объекты, связанные с операционной (производственной) деятельностью предприятия или улучшением условий труда и быта персонала (инвестиции в основной и оборотный капитал).

2. По способам вложения капитала: материальные - инвестиции в реальное имущество, прямо участвуют в производственном процессе; финансовые инвестиции - вложения в финансовое имущество, т.е. приобретение прав на участие в деятельности другой фирмы и долговых прав (нематериальные инвестиции векселя, долговые обязательства).

- вложения в нематериальные ценности. Затраты на исследования, разработку, подготовку и переподготовку кадров, на рекламную деятельность, стоимость лицензий, патентов, товарных знаков.

3. По характеру участия в инвестиционном процессе:

Прямые инвестиции - прямое участие инвестора в выборе объектов инвестирования и вложении капитала. Осуществляют в основном подготовленные инвесторы, имеющие достаточно точную информацию об объекте инвестирования и хорошо знакомые с механизмом инвестирования.

Косвенные инвестиции - вложения капитала инвестора, опосредованное другими лицами (финансовыми посредниками, институциональными инвесторами).

4. По уровню использования капитала в инвестиционном процессе:

- Первичные (нетто) инвестиции – использование вновь сформированного для инвестиционных целей капитала (инвестиции на основе проектов, первоначальные затраты при основании или покупке предприятия).

- Дезинвестиции – процесс изъятия ранее инвестированного капитала из инвестиционного оборота, без последующего использования в инвестиционных целях (например, для покрытия убытков предприятия).

- Реинвестиции – направление высвободившихся инвестиционных ресурсов на приобретение или изготовление новых средств производства, с целью поддержания состояния основных фондов предприятия или основных экономических показателей работы предприятия.

По периоду осуществления:

- Краткосрочные инвестиции - вложение капитала на период до одного года. Основу краткосрочных инвестиций предприятия составляют его краткосрочные финансовые инвестиции

- Долгосрочные - вложения капитала на период более одного года. Основной формой долгосрочных инвестиций являются реальные инвестиции предприятия.

По совместимости осуществления:

- независимые инвестиции - вложение капитала в такие объекты инвестирования, которые могут быть реализованы как не зависящие от других объектов инвестирования и не исключающие их, в общей инвестиционной программе (инвестиционном портфеле) предприятия.

- взаимозависимые инвестиции - вложение капитала в такие объекты инвестирования, очередность реализации или последующая эксплуатация которых зависит от других объектов инвестирования и может осуществляться лишь в комплексе с ними.

- взаимоисключающие (альтернативные) инвестиции носят, как правило, аналоговый характер по целям их осуществления, характеру технологии, номенклатуре продукции и другим основным параметрам и требуют альтернативного выбора.

7. По уровню инвестиционного риска:

- Безрисковые инвестиции - вложения капитала в такие объекты инвестирования, по которым практически гарантировано получение прибыли. Как правило, это инвестиции в облигации внутреннего государственного займа (ОВГЗ).

- Низко рисковые инвестиции - вложения капитала в объекты инвестирования, риск по которым значительно ниже рыночного.

- Средне рисковые - уровень риска примерно соответствует среднерыночному значению риска

- Высоко рисковые инвестиции - уровень риска обычно существенно превышает среднерыночный (например, спекулятивные инвестиции).

В отечественной экономической литературе до 80-х годов термин «инвестиции» для анализа процессов социалистического воспроизводства практически не использовался. Базисным понятием являлось понятие капитальных вложений.

Капитальные вложения - это инвестиции, вкладываемые в основной капитал (в основные средства, либо внеоборотные активы), в том числе затраты на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение предприятия, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты, увеличивающие стоимость основных средств.

Технологическая структура капитальных вложений - состав затрат на сооружение какого-либо объекта и их доля в общей сметной стоимости. Эта структура показывает, какая доля капитальных вложений в их общей величине направляется на строительно-монтажные работы (СМР), на приобретение машин, оборудования и их монтаж, на проектно-изыскательские и другие затраты. Совершенствование этой структуры заключается в повышении доли машин и оборудования в сметной стоимости проекта. Технологическая структура формирует соотношение между активной и пассивной частью ОПФ будущего предприятия.

Инвестиционная деятельность в РФ регулируется Федеральным законом «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25 февраля 1999 г. № 39-ФЗ, Федеральным законом «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» от 9 июля 1999 г. № 160-ФЗ.

Вопросы для обсуждения:

1. Понятие, функции инвестиций.
2. Классификация инвестиций по признакам: форма собственности, источники финансирования, конечный результат, формы воспроизводства, продолжительность, объекты инвестирования, региональные источники привлечения капитала, совместимость осуществления, уровень использования капитала в инвестиционном процессе, характер участия в инвестиционном процессе уровень риска.
3. Понятие и содержание инвестиционной деятельности, субъекты и объекты инвестиционной деятельности.
4. Анализ инвестиционной деятельности предприятий: воспроизводственная политика, пассивные и активные инвестиций, технологическая, воспроизводственная структура капиталовложений.
5. Инвестиционный проект как объект экономической оценки.
6. Продолжительность экономической жизни инвестиций.

Решение задач:

1. В таблице приведены данные, характеризующие воспроизводственную политику предприятия. Определите, какую воспроизводственную политику проводит каждое предприятие, и сделайте выводы.

Показатели, млн. руб.	Предприятие								
	1			2			3		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
1. Чистая прибыль, направляемая на развитие производства	1,2	1,5	3,0	-	-	-	-	-	-
2. Амортизационные отчисления - всего	5,0	5,2	5,4	20,0	19,5	18,0	0,5	0,5	0,5
3. в том числе использованные по целевому назначению	5,0	5,2	5,4	10,0	8,0	12,0	0,5	0,5	0,5

2. Рассчитайте долю пассивных и активных инвестиций предприятия; дайте оценку проводимой предприятием инвестиционной политике. Производственное предприятие использовало свои инвестиционные ресурсы следующим образом (тыс. руб.):

внедрение новой технологии	150
подготовка нового персонала взамен уволившихся	20
поглощение конкурирующих фирм	250
на простое воспроизводство	50
организация выпуска товаров, пользующихся спросом	130

Литература:

1. Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.99 № 39-ФЗ.
2. Касьяненко Т.Г. Инвестиции: [учеб.пособие]/ Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова. – М.: Эксмо, 2009. – 8-27 с.
3. Михайлова Э. А., Орлова Л. Н. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. – Рыбинск: РГАТА, 2008. – 8-32, 35-54 с.
4. Сергеев И.В. и др. Организация и финансирование инвестиций: Учеб. Пособие. – 2-е изд./ И.В. Сергеев, И.И. Веретенникова, В.В. Яновский. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 5-32с.
5. Сухарев О.С. Экономическая оценка инвестиций / О.С. Сухарев, С.В. Шманев, А.М. Курьянов. – М.: Альфа-Пресс, 2008.- 9-31 с.
6. Липсиц И. В. Экономический анализ реальных инвестиции : учеб. / И. В. Липсиц, В. В. Косов. – 3-е изд, перераб. и доп. – М. : Магистр, 2007. – 15-22 с.
7. Савчук В.П. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Введение: Понятие и экономический смысл инвестиций. (2.1-2.4)// <http://www.cfin.ru/finanalysis/savchuk/index.shtml>

8. Крылов Э.И., Журавкова И.В., Власова В.М. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: Учеб.пособие.-2-е изд., перераб. и доп.,- М.: Финансы и статистика, 2003.-5-11 с.

Тема 2: Операции наращивания и дисконтирования. При принятии решения об инвестировании денег необходимо учитывать различные факторы (инфляция, риск и возможность альтернативного использования денег). Таким образом, одна и та же денежная сумма имеет различную ценность во времени по отношению к текущему моменту.

В основе концепции стоимости денег во времени лежит следующий основной принцип: доллар сейчас стоит больше, чем доллар, который будет получен в будущем, например через год, так как он может быть инвестирован и это принесет дополнительную прибыль. На этом принципе основан подход к оценке экономической эффективности инвестиционных проектов.

Данный принцип порождает концепцию оценки стоимости денег во времени. Суть концепции заключается в том, что стоимость денег с течением времени изменяется с учетом нормы прибыльности на денежном рынке и рынке ценных бумаг. В качестве нормы прибыльности выступает норма ссудного процента или норма выплаты дивидендов по обыкновенным и привилегированным акциям.

Учитывая, что инвестирование представляет собой обычно длительный процесс, в инвестиционной практике обычно приходится сравнивать стоимость денег в начале их инвестирования со стоимостью денег при их возврате в виде будущей прибыли. В процессе сравнения стоимости денежных средств при их вложении и возврате принято использовать два основных понятия: настоящая (современная) стоимость денег и будущая стоимость денег.

Простейшим видом финансовой сделки является однократное представление в долг некоторой суммы PV (present value- настоящая стоимость) с условием, что через какое-то время t будет возвращена большая сумма FV (future value – будущая стоимость). Результат такой сделки оценивается с помощью специального коэффициента, который называется ставкой.

Процентной ставкой (rate of interest) называется относительный (в процентах или долях) размер платы за пользование ссудой (кредитом) в течение определенного времени.

Процентная ставка, взимаемая банком по кредитам, называется кредитной процентной ставкой. Частным случаем кредитной процентной ставки является ставка рефинансирования Центробанка. Это ставка процента, под который Центробанк выдает коммерческим банкам кредит для пополнения их резервов.

Процентная ставка, выплачиваемая банкам по депозитным вкладам, называется депозитной процентной ставкой. Кредитная и депозитная процентные ставки могут быть номинальными, реальными и эффективными.

Номинальной (nominal interest rate) называется процентная ставка, объявленная кредитором. Она учитывает, как правило, не только доход кредитора, но и индекс инфляции.

Реальная процентная ставка (real interest rate) – это номинальная процентная ставка, приведенная к неизменному уровню цен, т.е. скорректированная с учетом инфляции («очищенная от инфляции»).

Ставка LIBOR – London Inter Bank Offered Rate - годовая процентная ставка, принятая на Лондонском рынке банками первой категории для оплаты их взаимных кредитов в различных видах валют и на различные сроки. Обычно она служит основой для определения ставок, применяемых в валюте на Лондонском рынке и основных европейских биржах при операциях с евровалютами. Ставка LIBOR включает инфляцию. Ставки LIBOR непрерывно меняются, однако колеблются в небольших пределах. Для расчета нормы дисконта из среднегодовой величины указанной ставки следует вычесть годовой темп инфляции в соответствующей стране.

Стандартным временным интервалом в финансовых операциях является один год. Поэтому наиболее распространен вариант, когда процентная ставка устанавливается в виде годовой ставки, подразумевающей однократное начисление процентов по истечению года.

Известны две основные схемы начисления процентов:

Схема простых процентов (simple interest).

Схема сложных процентов (compound interest).

В процессе анализа инвестиционных решений принято использовать сложные проценты. Сложным процентом называется сумма дохода, которая образуется в результате инвестирования денег при условии, что сумма начисленного простого процента не выплачивается в конце каждого периода, а присоединяется к сумме основного вклада и в следующем платежном периоде сама приносит доход.

Схема сложных процентов предполагает, что очередной годовой доход исчисляется не с исходной величины инвестированного капитала, а с общей суммы, включающей также и ранее начисленные, и не востребованные инвестором проценты.

Процедура начисления процентов на проценты (сложные проценты) называется компаундированием.

Множитель $(1 + r)^n$ называется коэффициентом аккумуляции или наращивания.

В практических расчетах при реализации схемы сложных процентов для быстрой оценки эффективности предлагаемой процентной ставки пользуются приближенным расчетом времени, необходимого для удвоения инвестированной суммы. Это правило называется «правило 72-х» и заключается в следующем: если r – процентная ставка, выраженная в процентах, то $k = 72/r$ представляет собой число периодов, за которое исходная сумма приблизительно удваивается. Если базовым периодом, т. е. периодом наращивания является год, то в расчете используется годовая ставка, если квартал, то необходимо использовать квартальную ставку. Это правило хорошо срабатывает для небольших значений r (до 20 %).

Эффективная процентная ставка характеризует доход кредитора за счет капитализации процентов, выплачиваемых в течение периода, для которого объявлена номинальная процентная ставка.

Эффективная ставка - такая годовая ставка r_e , которая обеспечила бы при однократном начислении процентов ($m = 1$) такое же значение FV , как и исходная схема.

То есть схемы $\{PV, FV, r, m > 1\}$ и $\{PV, FV, r_e, m = 1\}$ должны быть равнозначными или равносильными:

$$PV \left(1 + \frac{r}{m} \right)^m = PV(1 + r_e),$$

$$r_e = \left(1 + \frac{r}{m} \right)^m - 1.$$

Эффективная ставка зависит от количества внутригодовых начислений, причем с ростом m она увеличивается.

Методические указания к решению задач

Простые проценты

Формула простых процентов

$FV = PV + I = PV + i \cdot PV \cdot n = PV(1 + i \cdot n) = PV \cdot k_n$ где k_n – коэффициент (множитель) наращенных простых процентов.

Если срок ссуды менее года:

а) *срок ссуды выражен в месяцах (M)*, то величина n выражается в виде дроби:

$$n = M / 12,$$

$$FV = PV(1 + M / 12 \cdot i);$$

$$I = PV \cdot M / 12 \cdot i$$

$$k_n = 1 + M / 12 \cdot i$$

б) *время выражено в днях (t)*, то величина n выражается в виде следующей дроби:

$$n = t / T,$$

где t – число дней ссуды, т.е. продолжительность срока, на который выдана ссуда;

T – расчетное число дней в году (временная база).

Отсюда модифицированные формулы имеют следующий вид:
 $FV = PV(1 + t/T \cdot i)$

$$I = PV \cdot t/T \cdot i, k_n = 1 + t/T \cdot i$$

срок финансовой операции в годах:

$$n = (FV - PV) : (PV \cdot i)$$

срок сделки в днях: $t = [(FV - PV) : (PV \cdot i)] \cdot T$ *процентная ставка:*

$$i = (FV - PV) : (PV \cdot n) = [(FV - PV) : (PV \cdot t)] \cdot T$$

Сложные проценты

Формула сложных процентов

$$FV = PV \cdot (1 + i)^n = PV \cdot k_H,$$

где FV – наращенная сумма долга; PV – первоначальная сумма долга; i – ставка процентов в периоде начисления; n – количество периодов начисления; k_H – коэффициент (множитель) наращенных сложных процентов.

Если срок финансовой операции, формула сложных процентов:

- *общий* метод заключается в прямом расчете по формуле сложных процентов:

$$FV = PV \cdot (1 + i)^n,$$

$$n = a + b,$$

где n – период сделки; a – целое число лет; b – дробная часть года.

- *смешанный* метод расчета предполагает для целого числа лет периода начисления процентов использовать формулу сложных процентов, а для дробной части года – формулу простых процентов:

$$FV = PV \cdot (1 + i)^a \cdot (1 + bi).$$

Поскольку $b < 1$, то $(1 + bi) > (1 + i)^b$, следовательно, наращенная сумма будет больше при использовании смешанной схемы.

- **математическое дисконтирование** по процентной ставке в качестве базы берется первоначальная сумма долга:

$$i = (FV - PV) / PV$$

- **банковский** учет по учетной ставке в качестве базы принимается наращенная сумма долга:

$$d = (FV - PV) / FV$$

Математическое дисконтирование

для простых процентов

$PV = FV : (1 + n \cdot i) = FV \cdot 1 / (1 + n \cdot i) = FV \cdot (1 + n \cdot i)^{-1} = FV \cdot k_d$ где k_d – дисконтный множитель (коэффициент приведения) для простых процентов.

Для сложных процентов $PV = FV \cdot (1 + i)^{-n} = FV \cdot k_d$,

где k_d – дисконтный множитель для сложных процентов.

Если начисление процентов производится m раз в год, то формула примет вид:

$$PV = FV \cdot (1 + j / m)^{-m \cdot n}$$

Банковский учет

Для расчета дисконта используется учетная ставка:

- простая учетная ставка:

$$D = FV - PV = FV \cdot n \cdot d = FV \cdot t / T \cdot d,$$

где n – продолжительность срока в годах от момента учета до даты выплаты известной суммы в будущем.

Отсюда: $PV = FV - FV \cdot n \cdot d = FV \cdot (1 - n \cdot d),$

Где $(1 - n \cdot d)$ – дисконтный множитель.

- по сложной учетной ставке:

$$PV = FV \cdot (1 - d)^n$$

Вопросы для обсуждения:

1. Необходимость учета фактора времени в инвестиционных расчетах. Приведение вперед и назад по оси времени.
2. Понятия: процентная ставка, период начисления, первоначальная сумма долга или современная (текущая) стоимость (present value); наращенная сумма или будущая стоимость (future value).
3. Способ начисления процентов на капитал: антисипативный (авансовый), декурсивный (обычный).
4. Виды процентных ставок: простая, сложная, фиксированная, постоянная, переменная, плавающая.
5. Формула простых процентов.
6. Формула сложных процентов.
7. Схема процесса наращения и дисконтирования.

РЕШЕНИЕ ЗАДАЧ:

1. Банк предлагает 11 % годовых. Каким должен быть первоначальный вклад, чтобы через 3 года на счете было 5 млн. руб., через 5 лет 8 млн. руб.?
2. Предприниматель планирует перепродать объект недвижимости через 2 года за 300 тыс. р. Определить максимальную сумму, которую ему бы предложил сейчас продавец, если планирует получить 10-й % годовой доход.
3. Рассчитайте, что выгоднее для вкладчика: получить 20 000 рублей сегодня или получить 35 000 рублей через 3 года, если процентная ставка равна 17%.
4. Сколько лет потребуется для того чтобы из 1000 рублей, положенных в банк, стало 20000 рублей, если процентная ставка равна 14% годовых?
5. Какой вклад нужно сделать сейчас, чтобы через 3 года получить 23500 рублей, при процентной ставке 14% и начислении процентов каждый месяц?
6. Вкладчик положил в банк сроком на 1 год 25 000 рублей, под 11% годовых с начислением процентов каждый квартал. Рассчитайте сумму к получению.

Тест

1. *Принцип неравноценности денег заключается в том, что:*
 - а) деньги обесцениваются со временем;
 - б) деньги приносят доход;
 - в) равные по абсолютной величине денежные суммы, относящиеся к различным моментам времени, оцениваются по-разному;
 - г) "сегодняшние деньги ценнее завтрашних денег".
2. *Финансово-коммерческие расчеты используются для:*
 - а) определения выручки от реализации продукции.
 - б) расчета кредитных операций.
 - в) расчета рентабельности производства.
 - г) расчета доходности ценных бумаг.
3. *Подход, при котором фактор времени играет решающую роль, называется:*
 - а) временной;
 - б) статический;
 - в) динамический;
 - г) статистический.
4. *Проценты в финансовых расчетах:*
 - а) это доходность, выраженная в виде десятичной дроби;
 - б) это абсолютная величина дохода от предоставления денег в долг в любой его форме;
 - в) показывают, сколько денежных единиц должен заплатить заемщик за пользование в течение определенного периода времени 100 единиц первоначальной суммы долга;
 - г) это %.
5. *Процентная ставка – это:*
 - а) относительный показатель, характеризующий интенсивность начисления процентов;
 - б) абсолютная величина дохода от предоставления денег в долг в любой его форме;
 - в) ставка, зафиксированная в виде определенного числа в финансовых контрактах;
 - г) отношение суммы процентных денег к величине ссуды.
6. *В качестве единицы времени в финансовых расчетах принят:*
 - а) год;
 - б) квартал;
 - в) месяц;
 - г) день.
7. *Наращение – это:*
 - а) процесс увеличения капитала за счет присоединения процентов;
 - б) базисный темп роста;
 - в) отношение наращенной суммы к первоначальной сумме долга;

- г) движение денежного потока от настоящего к будущему.
8. Коэффициент наращивания – это:
- отношение суммы процентных денег к величине первоначальной суммы;
 - отношение наращенной суммы к первоначальной сумме;
 - отношение первоначальной суммы к будущей величине денежной суммы;
 - отношение процентов к процентной ставке.
9. Виды процентных ставок в зависимости от исходной базы:
- постоянная, сложная;
 - простая, переменная;
 - простая, сложная;
 - постоянная, переменная.
10. Фиксированная процентная ставка – это:
- ставка, неизменная на протяжении всего периода ссуды;
 - ставка, применяемая к одной и той же первоначальной сумме долга;
 - ставка, зафиксированная в виде определенного числа в финансовых контрактах;
 - отношение суммы процентных денег к величине ссуды.
11. Наращение – это:
- процесс увеличения капитала за счет присоединения процентов;
 - базисный темп роста;
 - отношение наращенной суммы к первоначальной сумме долга;
 - движение денежного потока от настоящего к будущему.
12. Формула простых процентов:
- $FV = PV \cdot i \cdot n$
 - $FV = PV(1 + i)^n$
 - $FV = PV(1 + ni)$
 - $FV = PV(1 + i)$
13. Простые проценты используются в случаях:
- реинвестирования процентов;
 - выплаты процентов по мере их начисления;
 - краткосрочных ссуд, с однократным начислением процентов;
 - ссуд, с длительностью более одного года.
14. Расчет наращенной суммы в случае дискретно изменяющейся во времени процентной ставки по схеме простых процентов имеет следующий вид:
- $FV = PV \left(1 + \sum n_k i_k \right)$
 - $FV = PV \sum (1 + n_k i_k)$
 - $FV = PV (1 + n_1 i_1) (1 + n_2 i_2) : (1 + n_k i_k)$
 - $FV = PV (1 + n i_k)$

15. Срок финансовой операции по схеме простых процентов определяется по формуле:

а) $n = I / (PV \cdot i)$

б) $n = [(FV - PV) / (FV \cdot t)] i$

в) $t = [(FV - PV) / (PV \cdot i)] T$

г) $n = [(FV - PV) / (FV \cdot t)] T$

16. Если в условиях финансовой операции отсутствует простая процентная ставка, то:

а) этого не может быть;

б) ее можно определить по формуле

$$i = [(FV - PV) / (PV \cdot t)] \cdot T$$

в) ее невозможно определить

г) ее можно определить по формуле $i = \Sigma$ процентных чисел / дивизор

17. Формула сложных процентов:

а) $FV = PV(1 + ni)$

б) $FV = PV(1 + t/T \cdot i)$

в) $FV = PV(1 + i)^n$

г) $FV = PV(1 + ni)(1 + i)^n$

18. Начисление по схеме сложных процентов предпочтительнее:

а) при краткосрочных финансовых операциях;

б) при сроке финансовой операции в один год;

в) при долгосрочных финансовых операциях;

г) во всех вышеперечисленных случаях.

19. Чем больше периодов начисления процентов:

а) тем медленнее идет процесс наращивания;

б) тем быстрее идет процесс наращивания;

в) процесс наращивания не изменяется;

г) процесс наращивания предсказать нельзя.

20. Номинальная ставка – это:

а) годовая ставка процентов, исходя из которой определяется величина ставки процентов в каждом периоде начисления, при начислении сложных процентов несколько раз в год;

б) отношение суммы процентов, выплачиваемых за фиксированный отрезок времени, к величине ссуды;

в) процентная ставка, применяется для декурсивных процентов;

г) годовая ставка, с указанием периода начисления процентов.

21. Формула сложных процентов с неоднократным начислением процентов в течение года:

- а) $FV = PV(1 + i)^{m \cdot n}$
- б) $FV = PV(1 + j/m)^{m \cdot n}$
- в) $FV = PV / m \cdot (1 + i)^{n/m}$
- г) $FV = PV(1 + i \cdot m)^{m \cdot n}$

22. Эффективная ставка процентов:

- а) не отражает эффективности финансовой операции;
- б) измеряет реальный относительный доход;
- в) отражает эффект финансовой операции;
- г) зависит от количества начислений и величины первоначальной суммы.

23. В случае, когда срок финансовой операции выражен дробным числом лет, начисление процентов возможно с использованием:

- а) общего метода;
- б) эффективной процентной ставки;
- в) смешанного метода;
- г) переменных процентных ставок.

24. Смешанный метод расчета:

- а) $FV = PV(1 + i)^{a+b}$
- б) $FV = PV(1 + i)^a(1 + bi)$
- в) $FV = PV(1 + abi)^n$
- г) $FV = PV(1 + i)^a(1 + i)^b$

25. Если в условиях финансовой операции отсутствует ставка сложных процентов, то:

- а) ее определить нельзя;
- б) $i = \sqrt[n]{FV / PV} - 1$
- в) $i = \ln(FV / PV) / \ln(1 + n)$
- г) $i = \lim(1 + j/m)^m$
- д) $i = (1 + j/m)^m - 1$

26. Дисконтирование – это:

- а) процесс начисления и удержания процентов вперед;
- б) определение значения стоимостной величины на некоторый момент времени при условии, что в будущем она составит заданную величину;
- в) разность между наращенной и первоначальной суммами.

27. Банковский учет – это учет по:

- а) учетной ставке;
- б) процентной ставке;
- в) ставке рефинансирования;

г) ставке дисконтирования.

28. Дисконтирование по сложным процентам осуществляется по формуле:

а) $PV = FV(1 + i)^{-n}$

б) $PV = FV(1 + i)^{-1}$

в) $PV = FV(1 - d)^n$

г) $PV = FV(1 + i)^n$

29. Дисконтирование по простой учетной ставке осуществляется по формуле:

а) $PV = FV(1 - d)^n$

б) $PV = FV(1 - d)^{-n}$

в) $PV = FV(1 - nd)$

г) $PV = FV(1 + nd)^{-1}$

30. Чем меньше процентная ставка, тем

а) выше современная величина;

б) ниже современная величина;

в) на современную величину это не оказывает влияния.

Литература:

1. Михайлова Э. А., Орлова Л. Н. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. – Рыбинск: РГАТА, 2008. – 29-46 с.

2. Липиц И. В. Экономический анализ реальных инвестиции : учеб. / И. В. Липиц, В. В. Косов. – 3-е изд, перераб. и доп. – М. : Магистр, 2007. – 125-140 с.

3. Савчук В.П. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Введение: Понятие и экономический смысл инвестиций. (Глава 4)// <http://www.cfin.ru/finanalysis/savchuk/index.shtml>

Тема 3: Порядок расчета показателей экономической эффективности. Любой инвестиционный проект предполагает использование разного рода ресурсов (финансовые, трудовые, природные). Следовательно, возникает вопрос рационального их применения и выбора из многообразных способов их вложения наиболее эффективного. Экономическую эффективность в самом общем виде принято определять как отношение планируемых результатов производства к затратам:

$$\text{Эффективность} = \text{Результаты} / \text{Затраты}$$

Экономический эффект выступает как показатель результата производства, как достижение ранее поставленной цели.

Важное условие инвестирования капитала — получение в будущем экономической отдачи в виде денежных поступлений, достаточных для возмещения первоначальных затрат.

чально инвестированных затрат капитала, в течение срока осуществления инвестиционного проекта.

Длительность расчетного периода T (горизонт расчета) принимается с учетом: продолжительности создания, эксплуатации и (при необходимости) ликвидации объекта; средневзвешенного нормативного срока службы основного технологического оборудования; требований инвестора. Для крупных инвестиционных проектов с длительными сроками функционирования рекомендуется брать расчетный период 10-15 лет. Горизонт расчета измеряется количеством шагов расчета. Шагом расчета при определении показателей эффективности в пределах расчетного периода могут быть: месяц, квартал или год.

В настоящее время можно считать общепризнанным выделение видов эффективности инвестиционных проектов, представленных на рисунке 1.1

Эффективность проекта в целом оценивается для презентации проекта и определения в связи с этим привлекательности проекта для потенциальных инвесторов.

Общественная эффективность характеризует социально-экономические последствия осуществления проекта для общества в целом, т.е. она учитывает не только непосредственные результаты и затраты проекта, но и "внешние" по отношению к проекту затраты и результаты в смежных секторах экономики, экономические, социальные и иные внеэкономические эффекты.

Общественную эффективность оценивают лишь для социально значимых инвестиционных проектов, затрагивающих интересы не одной страны, а нескольких.

По проектам, где не нужно проведение экспертизы государственных органов управления, разработка показателей общественной эффективности не требуется.

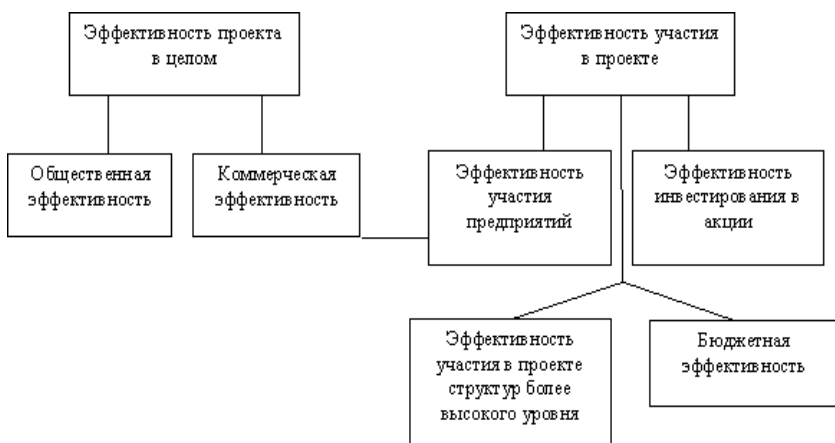


Рисунок 1.1. Виды эффективности инвестиционных проектов

Коммерческая эффективность проекта характеризует экономические последствия его осуществления для инициатора, исходя из весьма условного предположения, что он производит все необходимые для реализации проекта затраты и пользу-

ется всеми его результатами. Коммерческую эффективность иногда трактуют как эффективность проекта в целом. Считается, что коммерческая эффективность характеризует с экономической точки зрения технические, технологические и организационные проектные решения.

Наиболее значимым является определение эффективности участия в проекте. Ее определяют с целью проверки реализуемости инвестиционного проекта и заинтересованности в нем всех его участников. Эффективность участия оценивают прежде всего для предприятия проектостроителя (или потенциальных акционеров). Этот вид эффективности называют также эффективностью для собственного (акционерного) капитала по проекту.

Эффективность участия в проекте включает и такие виды, как эффективность участия в проекте структур более высокого уровня (финансово-промышленных групп, холдинговых структур), бюджетная эффективность инвестиционного проекта (эффективность участия государства в проекте с точки зрения расходов и доходов бюджетов всех уровней).

Система показателей, определяемая для оценки перечисленных видов эффективности, и методологические принципы их расчета едины. Отличия заключаются в тех исходных параметрах, которые формируют потоки реальных денежных средств по проекту применительно к каждому виду эффективности. Иными словами, единая и взаимосвязанная система параметров проекта находит воплощение в единых по экономической природе показателях эффективности в зависимости от области их применения в той экономической среде, которую они должны охарактеризовать. Некоторое исключение составляют показатели общественной эффективности. "Внешние" эффекты не всегда представляется возможным учитывать в стоимостном выражении. В отдельных случаях, когда эти эффекты весьма существенны, но не представляется возможным их оценить, неизбежна лишь качественная оценка их влияния.

Вывод об эффективности вложения средств в тот или иной проект в наибольшей степени зависит от того, какой требуемый уровень доходности будет для него определен, или какой будет калькуляционная ставка дисконта для основных критериев оценки.

Самый простой способ определения нормы дисконта, часто используемый на практике и вполне оправданный при обосновании относительно простых инвестиционных решений, состоит в том, что в качестве такой ставки используется доходность вложения, доступного для инвестора для размещения им свободных денежных средств. Таким образом, делается выбор – либо вложить средства в оцениваемое мероприятие, либо вложить их в альтернативный источник дохода — например, в банк.

Ставка дисконта и стоимость капитала. Более объективный метод оценки ставки дисконта состоит в том, что в качестве требуемой доходности может быть взята стоимость капитала фирмы. Например, если какое-либо акционерное общество осуществляет свою деятельность *целиком за счет акционерного капитала*, то требуемый уровень доходности от акций данной фирмы может быть

использован в качестве ставки дисконта. *Method Weighted Average Cost of Capital (WACC)*. В некоторых случаях (например, при обосновании слияний и поглощений фирм) более удобно использовать полный, или операционный, денежный поток, не очищая его от суммы получаемых заемных средств, выплачиваемых основного долга и процентов. Например, такой кеш-флоу используют, если имеет место неопределенность по поводу будущей структуры капитала, но предполагается, что пропорции между собственными и заемными средствами сохранятся примерно на одном, изначально заданном уровне. Тогда в качестве ставки дисконта используют средневзвешенную стоимость всего (а не только собственного) капитала, которую и называют WACC. При определении WACC стоимость той части заемного капитала, которая не входит в налогооблагаемый доход, умножается на $(1 - t)$, где — размер налога на прибыль корпорации.

УЧЕТ ИНФЛЯЦИИ. Еще одним фактором, способным оказать влияние на результаты оценки инвестиционной привлекательности проекта, является инфляция. Возможны *два метода расчета эффективности проекта с учетом инфляции*.

ПЕРВЫЙ МЕТОД — расчет в текущих ценах предполагает, что менеджер, составляющий бизнес-план, имеет возможность прогнозировать будущие цены, по которым будет продаваться продукт проекта, и цены на сырье, материалы, труд, которые будут потребляться в процессе производства этого продукта. Будущие изменения цен менеджер учтет при расчете бюджета проекта. В этом случае в качестве ставки дисконта он использует номинальную ставку доходности в качестве ставки дисконта, т. е. ту ставку, которая действительно существует по альтернативному вложению.

ВТОРОЙ МЕТОД — расчет в постоянных ценах применяется, если менеджеру трудно прогнозировать будущие инфляционные тенденции. Тогда в бюджет проекта закладываются доходы и расходы в постоянных, действующих на сегодняшний момент, ценах. Говоря точнее, при составлении бюджета учитываются только неинфляционные изменения цен (например, рост стоимости товара, связанный с ростом спроса на него относительно других товаров, но не с общей тенденцией роста цен и в экономике). При этом ставка альтернативной доходности берется в *реальном измерении*, т. е. очищается от инфляции. Формула для определения реальной ставки:

$$I = (1 + i) / (1 + h) - 1,$$

Где i — номинальная ставка в долях от единицы;

h — среднегодовой уровень инфляции (ожидаемый).

Денежные потоки - движение денежных средств (оборот), т.е. их поступление (приток) и выплаты (отток) за определенный период времени. Пример структуры Отчета о движении денежных средств на предприятии приведен в Приложении 2.

По видам хозяйственной деятельности выделяют:

1.1. По операционной (основной) деятельности — ДП(ОД)

Денежные выплаты поставщикам сырья и материалов сторонним исполнителям отдельных видов услуг, обеспечивающих операционную деятельность; заработной платы персоналу, занятому в операционном процессе, а также осуществляющему управление этим процессом; налоговые платежи предприятия в бюджеты всех уровней и во внебюджетные фонды; другие выплаты, связанные с осуществлением операционного процесса. Отражает поступления международных денежных средств от покупателей продукции, от налоговых органов в порядке осуществления перерасчета излишне уплаченных сумм и некоторые другие платежи, предусмотренные стандартами учета.

1.2. По инвестиционной деятельности — ДП(ИД)

Платежи и поступления денежных средств, связанные с осуществлением реального и финансового инвестирования, продажей выбывающих основных средств и нематериальных активов, ротацией долгосрочных финансовых инструментов инвестиционного портфеля и другие аналогичные потоки денежных средств, обслуживающие инвестиционную деятельность фирмы.

1.3. По финансовой деятельности — ДП(ФД)

Поступления и выплаты денежных средств, связанные с привлечением дополнительного акционерного или паевого капитала, получением долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов, уплатой в денежной форме дивидендов и процентов по вкладам собственников и некоторые другие финансовые потоки, связанные с осуществлением внешнего финансирования хозяйственной деятельности фирмы.

Сумма денежного потока предприятия представляет собой величину, равную:

$$\text{ЧДП} = \text{ЧДП(ОПД)} + \text{ЧДП(ИНД)} + \text{ЧДП(ФД)},$$

где ЧДП(ОПД) — размер чистого денежного потока по операционной деятельности; ЧДП(ИНД) — размер чистого денежного потока по инвестиционной деятельности; ЧДП(ФД) — размер чистого денежного потока по финансовой деятельности.

Так как основная деятельность предприятия является главным источником прибыли, то, очевидно, что основным источником денежных средств является ЧДП(ОПД).

Инвестиционная деятельность, как правило, связана в основном с временным оттоком денежных ресурсов, необходимых для приобретения оборудования, технологий и т.п. Наряду с этим по инвестиционной деятельности может быть и приток денежных средств за счет полученных дивидендов и процентов по долгосрочным ценным бумагам и др.

Расчет чистого денежного потока по инвестиционной деятельности осуществляется по формуле:

$$\begin{aligned} \text{ЧДП(ИНД)} = & \text{В(ОС)} + \text{В(НМАК)} + \text{В(ДФВ)} + \text{В(АКВ)} + \text{ДВДП} - \text{ОСПР} + \text{ДНКС} - \\ & - \text{НМАКП} - \text{ДФАП} - \text{АКВП} \end{aligned}$$

где В(ОС) — выручка от реализации основных средств; В(НМАК) — выручка от реализации нематериальных активов; В(ДФВ) — выручка от реализации долгосрочных финансовых активов; В(АКВ) — выручка от реализации ранее выкупленных акций предприятия; ДВДП — сумма полученных дивидендов и процентов по

долгосрочным ценным бумагам; ОСПР — сумма приобретенных основных средств; АНКС — изменение остатка незавершенного производства; НМАКП — сумма приобретенных нематериальных активов; ДФАП — сумма приобретения долгосрочных финансовых активов; АКВП — сумма выкупленных собственных акций предприятия.

Чистый денежный поток по финансовой деятельности характеризует притоки и оттоки денежных средств, связанных с использованием внешнего финансирования и определяется по формуле

$$\text{ЧДП(ФД)} = \text{ПРСК} + \text{ДКЗ} + \text{ККЗ} + \text{БЦФ} - \text{ПЛДКР} - \text{ПЛККЗ} - \text{ДВДВ}$$

где ПРСК — сумма дополнительно привлеченного из внешних источников собственного капитала (денежные поступления от выпуска акций и других долевых инструментов, дополнительные вложения собственников фирмы); ДКЗ — сумма дополнительно привлеченных долгосрочных заемных кредитов и займов; ККЗ — сумма дополнительно привлеченных краткосрочных кредитов и займов; БЦФ — сумма средств, поступивших в порядке безвозмездного целевого финансирования фирмы; ПЛДКР — сумма выплат основного долга по долгосрочным кредитам и займам; ПЛККЗ — сумма выплат основного долга по краткосрочным кредитам и займам; ДВДВ — сумма дивидендов, выплаченных акционерам предприятия.

Финансовая деятельность должна способствовать увеличению денежных средств на предприятии для финансового обеспечения основной и инвестиционной деятельности.

Методические указания к решению задач

Чистый дисконтированный доход проекта (ЧДД/NPV – Net Present Value), интегральный экономический эффект - разность между "чистыми" притоками и оттоками денежных средств на данном отрезке срока жизни проекта. Как правило, он формируется за счет прибыли от хозяйственной деятельности и амортизационных отчислений за вычетом инвестиционных затрат и налоговых выплат. Чистый дисконтированный доход рассчитывается на основе чистого дохода и коэффициента дисконтирования:

$$\text{ЧДД} = \sum_{m=0}^T (\Pi_m - K_m + A_m + L_m) \times \frac{1}{(1 + E)^m}$$

где T - расчетный период;

Π_m - прибыль, полученная за период времени m, за вычетом налогов;

A_m - амортизационные отчисления в m периоде;

K_m - капитальные вложения в m-м периоде;

L_m - ликвидационная стоимость предприятия в периоде m (на момент ликвидации);

E- норма дисконта;

m – шаг расчета.

Если при планировании используется не шаг расчета - m , а год - t , то формула (2) будет иметь вид:

$$ЧДД = \sum_{t=1}^T (\Pi_t - K_t + A_t + L_t) \times \frac{1}{(1 + E)^{t-1}}$$

Положительное значение ЧДД/NPV считается подтверждением целесообразности инвестирования денежных средств, а отрицательное, напротив, свидетельствует о неэффективности их использования. Если ЧДД = 0, инвестор вправе принимать любое решение. Очевидно, что из двух вариантов осуществления проекта должен быть выбран тот, у которого показатель NPV будет больше.

Прибыль Π_m определяется из условия:

$$\Pi_t = V_t - C_t - H_t,$$

где V_t - выручка от реализации продукции;

C_t - полная себестоимость реализованной продукции;

H_t - налоговые отчисления.

Вопросы для обсуждения:

1. Классификация методов оценки экономической эффективности: простые методы оценки инвестиций и методы, основанные на дисконтировании денежных поступлений.

2. Методика расчета ЧДД, достоинства и недостатки показателя.

3. Какова зависимость ЧДД от нормы дохода и длительности расчётного периода реализации проекта?

4. Объясните назначение и область применения показателей экономической эффективности проектов и их инвестиционной привлекательности.

В чём сущность простых методов оценки экономической эффективности инвестиций? Объясните их предпосылки и область применения.

Решение задач:

1. В настоящее время предприятие располагает возможностью купить новое оборудование стоимостью 90000 ден. ед. Использование этого оборудования позволит увеличить объем выпускаемой продукции, что в конечном итоге приведет к 18000 дополнительного годового денежного дохода в течение 10 лет использования оборудования. Вычислите ЧДД проекта, предположив нулевую остаточную стоимость оборудования через 10 лет и 10% ставку дисконта.

2. Предприятие планирует новые капитальные вложения в течение двух лет: 150 тыс. ден. ед. в первом году и 80 тыс. ден. ед. - во втором. Инвестиционный проект рассчитан на 10 лет с полным освоением вновь введенных мощностей лишь на пятом году, когда планируемый годовой чистый денежный доход составит 70 тыс. ден. ед. Нарастание чистого годового денежного дохода в первые четыре года по плану составит 30%, 50%, 70%, 90% соответственно по годам от первого до четвертого. Предприятие требует как минимум 12 % отдачи при инвестировании денежных средств.

3. Предприятие имеет два варианта инвестирования имеющихся у него 120 тыс. ден. ед. В первом варианте предприятие вкладывает в основные средства, приобретая новое оборудование, которое через 5 лет (срок инвестиционного проекта) может быть продано за 10 тыс. ден. ед.; чистый годовой денежный доход от такой инвестиции оценивается в 25 тыс. ден. ед. Согласно второму варианту предприятие может инвестировать деньги в рабочий капитал (товарно-материальные запасы, которые по окончании периода высвобождаются - продаются) и это позволит получать 20 тыс. ден. ед. годового чистого денежного дохода в течение 5 лет. Какой вариант следует предпочесть, если предприятие рассчитывает на 11 % отдачи на инвестируемые им денежные средства? Определите ЧДД.

Тест

1. Проект признан общественно значимым. Каков первый этап оценки экономической эффективности такого проекта:

- а) оценка финансовой реализуемости проекта;
- б) оценка эффективности собственного капитала;
- в) оценка общественной эффективности?

2. Если проект не имеет общественной значимости, то его следует:

- а) отклонить;
- б) довести до требований, соответствующих общественной привлекательности;
- в) оценить его коммерческую эффективность и в зависимости от полученных результатов принять решение о его дальнейшей проработке.

3. Действующие цены используют для расчета:

- а) коммерческой эффективности проекта;
- б) эффективности акционерного капитала;
- в) эффективности участия коммерческого банка в ИП.

4. Прогнозные цены используют для расчета:

- а) общественной эффективности;
- б) эффективности акционерного капитала;
- в) коммерческой эффективности.

5. Какие факторы определяют зависимость потребности во внешнем финансировании инвестиционного проекта на инвестиционной фазе:

- а) потребность в инвестициях на формирование основного и оборотного капитала;
- б) размер собственного капитала;
- в) объем потребных инвестиций и размер собственного капитала?

6. Какие факторы определяют зависимость потребности во внешнем финансировании инвестиционного проекта на эксплуатационной фазе:

- а) дополнительная потребность в инвестициях на прирост основного или (и) оборотного капитала;
- б) накопленные свободные денежные средства в форме чистой прибыли и амортизации;
- в) дополнительная потребность в инвестициях, свободные денежные средства, генерируемые проектом и прирост устойчивых пассивов?

7. Выберите правильный термин для определения. Обеспечение такой структуры денежных потоков инвестиционного проекта, при которой на каждом шаге расчета имеется достаточное количество денег для его продолжения — это:

- а) платежеспособность;
- б) ликвидность;
- в) финансовая реализуемость проекта.

8. Дополните определение.

Способность инвестиционного проекта своевременно выполнять текущие (краткосрочные) обязательства, реализуя текущие активы, называется:

- а) платежеспособностью проекта;
- б) ликвидностью проекта;
- в) финансовой реализуемостью проекта.

9. Выберите название показателя оценки финансовой надежности инвестиционного проекта, соответствующего следующей расчетной формуле: отношение суммарной задолженности (долгосрочной и краткосрочной) к суммарным активам — это:

- а) коэффициент общей ликвидности;
- б) коэффициент общей платежеспособности;
- в) коэффициент покрытия процентов по кредитам.

10. Выберите название показателя оценки финансовой надежности инвестиционного проекта, соответствующего следующей расчетной формуле: отношение текущих (краткосрочных) активов к текущим пассивам (краткосрочным обязательствам) — это:

- а) коэффициент общей ликвидности;
- б) коэффициент общей платежеспособности;
- в) коэффициент устойчивого роста.

Литература:

1. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (2-я редакция): Минэкономики РФ, Минфин РФ, Госкомитет по строительству, архитектуре и жилищной политике.- М.: ОАО «НПО «Изд-во «Экономика», 2000. – 25-31 с.

2. Касьяненко Т.Г. Инвестиции: [учеб.пособие]/ Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова. – М. :Эксмо, 2009. – 62-76 с.

3. Михайлова Э. А., Орлова Л. Н. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. – Рыбинск: РГАТА, 2008. – 74-93 с.

4. Сергеев И.В. и др. Организация и финансирование инвестиций: Учеб. Пособие. – 2-е изд./ И.В. Сергеев, И.И. Веретенникова, В.В. Яновский. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 154-201с.

5. Липсиц И. В. Экономический анализ реальных инвестиции : учеб. / И. В. Липсиц, В. В. Косов. – 3-е изд, перераб. и доп. – М. : Магистр, 2007. – 141-170 с.

6. Крылов Э.И., Журавкова И.В., Власова В.М. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: Учеб.пособие.-2-е изд., перераб. и доп.,- М.: Финансы и статистика, 2003.-83- 108 с.

7. Савчук В.П. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Глава 7// <http://www.cfin.ru/finanalysis/savchuk/index.shtml>

Тема 4 : Порядок расчета показателей экономической эффективности: индекс доходности (ИД), внутренняя норма доходности (ВНД), срок окупаемости.

Вопросы для обсуждения:

1. Как определить срок окупаемости (возмещения) инвестиций по ИП с точностью до месяца? Дайте интерпретацию этого показателя эффективности.
2. Как рассчитать индексы доходности по информации о реальных и дисконтированных потоках по ИП? Как относятся индексы доходности с ЧДД?
3. Какова сущность методики определения внутренней нормы дохода? Как оценить приемлемость её уровня для инвестора?
4. Как используются показатели эффективности при выборе инвестиционных проектов? Какие из них основные, какие вспомогательные?
5. Выделите достоинства и недостатки ИД, ВНД, срока окупаемости.

Методические указания к решению задач

Индекс доходности (ИД/PI –Profitability Index) - показывает относительную прибыльность проекта, или дисконтированную стоимость денежных поступлений от проекта в расчете на единицу вложений. Он рассчитывается по формуле:

$$ИД = \frac{ЧДД}{K_0} + 1$$

где K_0 - дисконтированные капитальные вложения.

Если $ИД > 1$, *проект* считается эффективным, $ИД < 1$ свидетельствует о неэффективности проекта. Если $ЧДД = 0$, инвестор вправе принимать любое решение. Очевидно, что из двух вариантов осуществления проекта должен быть выбран тот, у которого показатель ЧДД будет больше. В отличие от ЧДД, который определяет эффект, ИД показывает эффективность вложений, поэтому стоит учитывать, что большое значение индекса доходности не всегда соответствуют высокому значению ЧДД и наоборот.

Внутренняя норма доходности (ВНД/IRR–Internal Rate of Return) определяется такой величиной E , при котором $ЧДД/NPV$ равен нулю. ВНД сравнивается с требуемой инвестором нормой дохода на вкладываемый капитал (расчетной нормой дисконта – E). В случае, когда ВНД равна или больше требуемой инвестором нормы дохода на капитал, инвестиции в данный инвестиционный проект оправданы, и может рассматриваться вопрос о его принятии. Иначе инвестиции в данный проект нецелесообразны. Если сравнение альтернативных инвестиционных проектов по ЧДД и ВНД приводят к противоположным результатам, предпочтение следует отдавать ЧДД.

Точный расчет величины ВНД производится только при помощи компьютера (Excel → Формулы → Финансовые → ВСД), однако возможен приближенный расчет ВНД на основе применения формулы:

$$\frac{(ВНД - E_1)}{(E_2 - E_1)} = \frac{ЧДД_1}{(ЧДД_2 - ЧДД_1)}$$

$$ВНД = ЧДД_1 \times \frac{(E_2 - E_1)}{(ЧДД_2 - ЧДД_1)} + E_1$$

где E_1, E_2 , - нормы дисконтирования, задаваемые априорно так, чтобы при E_1 $ЧДД_1$ был еще положительным, а при E_2 $ЧДД_2$ уже стал отрицательным.

Точность вычисления является обратной длине интервала $E_1 - E_2$. Наилучшая аппроксимация достигается в случае, когда длина интервала принимается минимальной (1 %).

Срок окупаемости ($T_{ок}$ / PP –Payback Period) - минимальный временной интервал (от начала осуществления проекта), за пределами которого интегральный эффект становится и в дальнейшем остается неотрицательным. Иными словами, это период (измеряемый в месяцах, кварталах или годах), начиная с которого первоначальные вложения и другие затраты, связанные с инвестиционным проектом, покрываются суммарными результатами его осуществления. Для уточнения «момента срока окупаемости» устанавливают, что в пределах одного шага (обычно это год) сальдо накопленного потока денежных средств изменяется линейно. Тогда «расстояние» X от начала шага до момента окупаемости, выраженное в продолжительности шага расчета вычисляют по формуле:

$$X = \frac{|S1|}{|S1| + S2}$$

где $|S1|$ - абсолютная величина последнего отрицательного сальдо накопленного потока денежного дохода,

$S2$ – значение первого положительного сальдо накопленного потока денежного дохода.

Модифицированная внутренняя норма доходности (МВНД/MIRR-ModifiedInternalRateofReturn). Основной недостаток, присущий ВНД, в отношении оценки проектов с неординарными денежными потоками, не является критическим и может быть преодолен. Соответствующий аналог ВНД, который может применяться при анализе любых проектов, назвали модифицированной внутренней нормой прибыли (МВНД/MIRR).

МВНД/MIRR – такая ставка доходности, при которой будущие поступления, приведенные к концу проекта, компенсируют все инвестиции, приведенные к началу проекта.

Алгоритм расчета МВНД/MIRR:

1) Рассчитывается суммарная дисконтированная стоимость всех оттоков по цене источника финансирования проекта.

2) Рассчитывается суммарная наращенная стоимость всех притоков по цене источника финансирования проекта - терминальная стоимость.

3) Определяется коэффициент дисконтирования, который уравнивает суммарную приведенную стоимость оттоков и терминальную стоимость, т.е. МВНД/MIRR.

Общая формула имеет вид:

$$\sum_{t=1}^T \frac{O_t}{(1+E)^{t-1}} = \frac{\sum_{t=1}^T P_t (1+E)^{T-t}}{(1+MIRR)^T}$$

где O_t - отток денежных средств в период t (по абсолютной величине);

P_t - приток денежных средств в период t ;

E - цена источника финансирования данного проекта, норма дисконта;

T - продолжительность проекта.

Решение задач:

1. Необходимо выбрать наиболее эффективный инвестиционный проект с помощью всех известных критериев, если норма дисконта 15 %, единица измерения показателей - тыс. руб.

Проект А

Показатель	1	2	3	4	5	6	7	8
Капитальные вложения	10	10						
Ликвидационная стоимость							2,9	4,35
Объем реализации		11	19	40	49	25	15	5
Себестоимость годового выпуска продукции		6	12	30	36	14	8	2

Проект Б

Показатель	1	2	3	4	5	6	7	8
Капитальные вложения	12	12						
Ликвидационная стоимость							5	7
Объем реализации		16	31	63	78	40	23	8
Себестоимость годового выпуска продукции		10	19	38	48	24	15	5

Результаты расчетов представить в табличной форме:

Анализ эффективности инвестиционного проекта

Показатель	Годы		
	1	...	T
1. Объем реализации			
2. Себестоимость годового выпуска			
3. Капитальные вложения, K_t млн. р.			
4. Ликвидационная стоимость, L_t млн. р.			
5. Прибыль до налогообложения			
6. Налог на прибыль			
7. Чистая прибыль по годам, Π_t млн. р.			
8. Финансовый результат/денежный доход ($\Pi_t - K_t + L_t$), млн. р.			
9. Коэффициент дисконтирования ($E=15\%$)			
10. Дисконтированный денежный доход			
11. Дисконтированный денежный доход с нарастающим итогом			

Показатели эффективности инвестиционных проектов

Показатель	Проект А	Проект Б
1. ЧДД, тыс. Руб.		
2. ВНД, %		
3. Срок окупаемости, лет		
4. Индекс доходности		

2. Необходимо определить из четырех вариантов капитальных вложений наиболее эффективный, если $KB_1 = 20$ тыс. р., $KB_2 = 45$ тыс. р., $KB_3 = 70$ тыс. р., $KB_4 = 90$ тыс. р.; себестоимость годового объема производимой продукции $C_1 = 100$ тыс. р., $C_2 = 110$ тыс. р., $C_3 = 160$ тыс. р., $C_4 = 112$ тыс. р. Нормативный коэффициент эффективности капитальных вложений 10 %.

Тест

1. В чем заключается определение экономической эффективности ИП:

- а) в расчетах показателей экономической эффективности проекта;
- б) в проведении окончательного ТЭО проекта;
- в) в экономической оценке соответствия технико-технологических, маркетинговых и других решений, принятых в проекте, требованиям инвестора по доходности инвестиций?

2. С помощью какого экономического показателя инвестор однозначно определяет свой экономический интерес при вложении средств в объекты предпринимательской деятельности:

- а) приемлемая норма дохода;
- б) процентная ставка ЦБ;
- в) внутренняя норма дохода?

3. Верно ли утверждение, что чистый доход (ЧД) инвестора равен чистой прибыли (ЧП), амортизации (А) основных фондов, созданных за счет собственных средств (СС), высвобожденных из оборота собственных оборотных средств (ОБ):

- а) да; б) нет.

4. С помощью какого из нижеперечисленных показателей можно наиболее полно выразить уровень технико-технологических, организационных, маркетинговых и других решений, принятых в проекте:

- а) себестоимость;
- б) производительность труда;
- в) чистый дисконтированный доход?

5. С помощью какого из нижеперечисленных показателей можно наиболее полно выразить уровень технико-технологических, организационных, маркетинговых и других решений, принятых в проекте:

- а) рентабельность;
- б) срок окупаемости инвестиций;
- в) внутренняя норма дохода?

6. Какая экономическая категория объективно отражает критерий экономической эффективности инвестиций:

- а) валовой национальный продукт;
- б) чистый доход;
- в) чистая прибыль?

7. При конструировании каких нижеперечисленных показателей, используемых для подготовки управленческих решений, должны быть учтены требования, выражающие сущность критерия экономической эффективности инвестиций:

- а) себестоимость;
- б) потребность в источниках финансирования;
- в) норма дохода для инвестора?

8. При конструировании каких нижеперечисленных показателей, используемых для подготовки управленческих решений, должны быть учтены требования, выражающие сущность критерия экономической эффективности инвестиций:

- а) рентабельность;
- б) объем инвестиций;
- в) показатели экономической эффективности инвестиций по ИП?

9. Норма дохода, приемлемая для инвестора, должна включать:

а) минимально приемлемый для инвестора безрисковый доход в расчете на единицу авансируемого капитала;

б) минимально безрисковый (реальный) доход в расчете на единицу авансированного капитала, а также компенсацию обесценения денежных средств в связи с предстоящей инфляцией и возмещение возможных потерь от наступления инвестиционных рисков;

в) минимально приемлемый для инвестора процент по долгосрочным кредитам, скорректированный на потери в связи с предстоящим риском.

10. При каком условии номинальная норма дохода для инвестора будет равной реальной норме, если:

а) темп инфляции равен нулю;

б) не учитывать рисковую премию;

в) минимальная норма в одном и другом вариантах совпадают?

11. При каком условии уровень ЧДД приемлем для инвестора:

а) при $ЧДД > 0$;

б) $ЧДД < 0$;

в) ЧДД соответствует установленному нормативу?

12. При каком условии уровень ВНД приемлем для инвестора:

а) при $ВНД > E$;

б) $ВНД > 1$;

в) $ВНД = 0$?

13. При каком условии индекс доходности приемлем для инвестора:

а) меньше 1;

б) больше 1

в) равен 1

14. Для инвестора приемлемая норма дохода составляет 25%. При этой норме дохода дисконтированные притоки за расчетный период оказались равными 20 млн р., а дисконтированные оттоки - тоже 20 млн р. Какова величина ВНД по проекту:

а) 25%; б) 0; в) 50%?

15. Можно ли принять для реализации инвестиционный проект, если $ЧДД = 0$:

а) да, если соответствует требованиям инвестора;

б) нет;

в) проект надо дорабатывать?

Литература:

1. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (2-я редакция): Минэкономики РФ, Минфин РФ, Госкомитет по строительству, архитектуре и жилищной политике.- М.: ОАО «НПО «Изд-во «Экономика», 2000. – 25-31 с.

2. Касьяненко Т.Г. Инвестиции: [учеб.пособие]/ Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова. – М. :Эксмо, 2009. – 62-76 с.

3. Михайлова Э. А., Орлова Л. Н. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. – Рыбинск: РГАТА, 2008. – 74-93 с.

4. Сергеев И.В. и др. Организация и финансирование инвестиций: Учеб. Пособие. – 2-е изд./ И.В. Сергеев, И.И. Веретенникова, В.В. Яновский. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 154-201с.

5. Липсиц И. В. Экономический анализ реальных инвестиции : учеб. / И. В. Липсиц, В. В. Косов. – 3-е изд, перераб. и доп. – М. : Магистр, 2007. – 141-170 с.

6. Крылов Э.И., Журавкова И.В., Власова В.М. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: Учеб.пособие.-2-е изд., перераб. и доп.,- М.: Финансы и статистика, 2003.-83- 108 с.

7. Савчук В.П. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Глава 7.// <http://www.cfin.ru/finanalysis/savchuk/index.shtml>

Тема 5: Экономическая оценка в условиях риска. Под неопределенностью понимается неполнота или неточность информации об условиях реализации проекта, в том числе связанных с ними затратах и результатах. При оценивании проектов наиболее существенными представляются следующие виды неопределенности и инвестиционных рисков:

- риск, связанный с нестабильностью экономического законодательства и текущей экономической ситуации, условий инвестирования и использования прибыли;
- внешнеэкономический риск (возможность введения ограничений на торговлю и поставки, закрытие границ и т.п.);
- неопределенность политической ситуации, риск неблагоприятных социально- политических изменений в стране или регионе;
- неполнота или неточность информации о динамике технико-экономических показателей, параметрах новой техники и технологии;
- колебания рыночной конъюнктуры, цен, валютных курсов и т.п.;
- неопределенность природно-климатических условий, возможность стихийных бедствий;
- производственно - технологический риск (аварии и отказы оборудования, производственный брак и т.п.);
- неопределенность целей, интересов и поведения участников;
- неполнота или неточность информации о финансовом положении и деловой репутации предприятий- участников (возможность неплатежей, банкротств, срывов договорных обязательств).

Организационно-экономический механизм реализации проекта, сопряженного с риском, должен включать специфические элементы, позволяющие снизить риск или уменьшить связанные с ним неблагоприятные последствия. Для учета факторов неопределенности и риска при оценке эффективности проекта используется вся имеющаяся информация об условиях его реализации, в том числе и не выражающаяся в форме каких-либо вероятностных законов распределения. При этом могут использоваться следующие три метода (в порядке повышения точности): проверка устойчивости; корректировка параметров проекта и экономических нормативов; формализованное описание неопределенности.

Если известны точные значения вероятностей различных условий реализации проекта, ожидаемый интегральный экономический эффект рассчитывается по формуле математического ожидания:

$$\mathcal{E}_{ож} = \sum_i^n \mathcal{E}_i p_i$$

где \mathcal{E}_i — интегральный эффект при условии реализации i -го сценария реализации проекта; p_i — вероятность реализации i -го сценария.

Анализ безубыточности показывает принципиальную выполнимость проекта и одновременно позволяет выявить основные узкие места проекта в смысле достижения заданного значения прибыли, которая обеспечивает требуемую эффективность инвестиционного проекта.

Как показывает практика, наиболее эффективны те проекты, в соответствии с которыми производство функционирует на уровне близком к уровню полной мощности. Однако несмотря на это некоторые проекты приносят убытки в течение первых нескольких лет после их реализации - с годами ситуация улучшается, в то время, как другие продолжают работать с убытком достаточно долго. Причин для столь плохих результатов может быть очень много, например: задержки в реализации; дефекты в схеме проекта; дефицит основных элементов сырья; плохое качество сырья; недостаточный объем рынка; плохое качество продукции; ценовая система и т. д.

Если проект функционирует на более низком уровне использования производственных мощностей, доходы не могут покрыть все издержки. Когда уровень использования производственных мощностей возрастает, то можно надеяться, что будет достигнута ситуация, когда общие доходы будут равны общим издержкам. В этой точке нет ни прибыли, ни убытков. Такая ситуация называется *ситуацией безубыточности*.

Анализ безубыточности используется не только для целей инвестиционного проектирования. Этот анализ полезен также для текущего управления, так как он обеспечивает информацией для принятия решения путем анализа влияния изменений в цене продукции, производстве и объемах продаж и издержках, а так же прогнозирования прибылей, убытков и потоков денежных средств.

Основная цель анализа безубыточности - определить точку безубыточности, т.е. объем продаж товара, который соответствует нулевому значению прибыли. Важность анализа безубыточности заключается в сопоставлении реальной или планируемой выручки в процессе реализации инвестиционного проекта с точкой безубыточности и последующей оценки надежности прибыльной деятельности предприятия. Определение точки безубыточности предполагает анализ структуры себестоимости основных видов продукции и разделение всех издержек на переменные (которые изменяются пропорционально изменению объема производства и продаж) и постоянные (которые остаются неизменными при изменении объема производства).

Аналитически критическая программа определяется из соотношения равенства величины получаемого дохода и суммы переменных и постоянных затрат предприятия:

$$X * Ц = X * C + П$$

где X - критическая программа – точка безубыточности;

Ц - цена реализации единицы товара;

С - переменные издержки, приходящиеся на единицу продукции;

П - постоянные издержки.

Отсюда искомая величина критической программы находится по формуле

$$X = \frac{П}{Ц - С}$$

В многономенклатурном производстве критическая программа может определяться не в натуральном, а в стоимостном выражении по формуле:

$$X = \frac{П}{\left(1 - \frac{С}{Ц}\right)}$$

Более обстоятельный анализ риска в рамках анализа безубыточности можно провести с помощью операционного рычага. Соотношение затрат для заданного объема продаж, одним из вариантов измерения которого является отношение маржинального дохода к прибыли, получило название операционного рычага. Показатель операционного рычага позволяет достаточно быстро (без подготовки полного отчета о прибылях и убытках) определить, как повлияют изменения объема продаж на прибыль компании. Чтобы выяснить, на сколько процентов изменится размер прибыли, следует процентное изменение объема продаж умножить на уровень операционного рычага. В практических расчетах для определения силы воздействия операционного рычага применяют отношение:

Операционный рычаг =(выручка – переменные издержки) / прибыль.

Величина операционного рычага показывает, на сколько процентов изменится прибыль при изменении выручки на один процент. Таким образом, задавая тот или иной темп прироста объема реализации (выручки), можно определить, в каких размерах возрастет сумма прибыли при сложившейся на предприятии силе операционного рычага. Различия в достигаемом эффекте на разных предприятиях будут определяться различиями в соотношении постоянных и переменных затрат. Предприятие с большей величиной операционного риска больше рискует в случае ухудшения рыночной конъюнктуры и в то же время оно имеет преимущества в случае ее улучшения.

Анализ чувствительности проекта. Графики чувствительности проекта являются вариантом сценарного анализа, при котором варьируется значение только одного фактора, а результаты анализа представляются в виде графической зависимости

итогового показателя от изменений этого фактора. К ключевым факторам чувствительности относятся допущения (исходные данные) финансовой модели, фактические значения которых в ходе реализации проекта (ввиду невозможности их точной оценки или присущей им нестабильности) могут значительно отклониться от значений, заложенных в финансовую модель. Наиболее важные из таких параметров, это:

- объем продаж;
- цены на продукцию (услуги) проекта;
- цены на основное сырье и материалы, топливо, трудовые ресурсы.

Также, к типичным факторам чувствительности можно отнести:

- объем капитальных затрат;
- задержки ввода инвестиционного объекта в эксплуатацию и выхода на проектную мощность;

- величину постоянных операционных затрат;
- ставку дисконтирования;
- прогнозные темпы инфляции и т.п.

К типичным результатам финансовых прогнозов, которые используются как итоговые показатели анализа чувствительности, относятся:

- показатели инвестиционной привлекательности (NPV, IRR, PBP);
- показатели финансовой устойчивости;
- срок возврата кредита;
- оценка рыночной стоимости компании.

Если проект имеет несколько сценариев развития, которые сформулированы как «базовый», «пессимистический» или «оптимистический» сценарии, то графики чувствительности всегда строятся только для базового сценария проекта (см. рис. 1.2.).

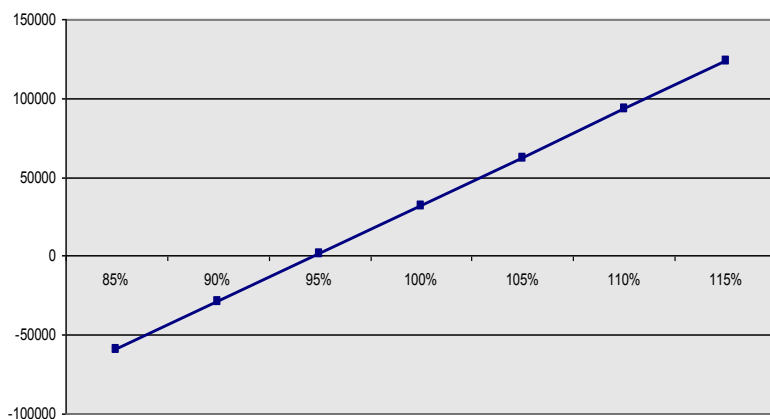


Рис.1.2. Зависимость ЧДД/NPV от изменения в объеме продаж

Отклонение фактора, при котором итоговый показатель проекта перестает быть приемлемым, является **предельно допустимым значением** фактора и может быть

отдельно рассмотрено в анализе рисков. Рекомендуется проанализировать и обосновать вероятность (или невозможность) изменения фактора неопределенности на величину большую, чем предельно допустимая.

Возможно, представлять чувствительность проекта и без графиков, в виде таблиц или указывая только предельно допустимые отклонения. Но графическое представление данных о чувствительности является рекомендуемым.

Приведем наиболее рациональную последовательность проведения анализа чувствительности:

- Выбор ключевого показателя эффективности инвестиций, в качестве которого может служить чистый дисконтированный доход (ЧДД/NPV) или внутренняя норма прибыльности (ВНД/IRR).
- Выбор факторов, относительно которых разработчик инвестиционного проекта не имеет однозначного суждения (т. е. находится в состоянии неопределенности).
- Значения всех переменных на входе проекта, кроме одной, остаются базовыми, анализируемая переменная меняется в большую и меньшую сторону, например, на 10% от первоначального значения.
- Расчет ключевого показателя для выбранных предельных значений неопределенных факторов.
- Построение графика чувствительности для всех факторов и ранжирование факторов на основании показателей чувствительности в порядке убывания.

График чувствительности критерия эффективности к изменению факторов риска позволяет сделать вывод о наиболее критических факторах инвестиционного проекта, с тем, чтобы в ходе его реализации обратить на эти факторы особое внимание и сократить риск реализации инвестиционного проекта. Так, например, если цена продукции оказалась критическим фактором, то в ходе реализации проекта необходимо улучшить программу маркетинга и (или) повысить качество товаров. Если проект окажется чувствительным к изменению объема производства, то следует уделить больше внимания совершенствованию внутреннего менеджмента предприятия и ввести специальные меры по повышению производительности. Наконец, если критическим оказался фактор издержек, то целесообразно улучшить отношение с поставщиками, заключив долгосрочные контракты, позволяющие, возможно, снизить закупочную цену сырья.

Вопросы для обсуждения:

1. Понятие неопределенности и риска (классификация).
2. Качественные и количественные методы оценки риска в инвестиционных проектах.
3. Анализ безубыточности.
4. Методика анализа чувствительности проекта.

Решение задач.

1. С помощью анализа чувствительности выявить наиболее рискованные факторы реализации проекта (норма дисконта 15 %):

Показатель, тыс. руб.	1	2	3	4	5	6	7	8
Капитальные вложения	10	10						
Ликвидационная стоимость							2,9	4,35
Объем реализации		11	19	40	49	25	15	5
Себестоимость годового выпуска продукции		6	12	30	36	14	8	2

2. Предприятие предполагает приобрести оборудование стоимостью 50 млн. руб. для выпуска новых видов изделий. Предполагаемый срок службы оборудования составит 5 лет. Проведенные маркетинговые исследования показали, что спрос на продукцию объемом 800 штук изделий в год будет обеспечен с вероятностью 0,5; с вероятностью 0,3 спрос возрастет до 900 штук изделий в год; с вероятностью 0,2 спрос снизится до 600 штук изделий в год. Цена реализации единицы изделия прогнозируется на уровне 100 тыс. руб., переменные затраты — 60 тыс. руб. Оцените эффективность проекта с учетом риска, если предприятие планирует получить чистый доход на инвестиции — 10%, а прогнозируемый ежегодный темп инфляции составит 6%.

3. Методом расчета коэффициента вариации оцените риски инвестиционных проектов и определите, какой из них является менее рискованным.

Инвестиционный проект	Среднеквадратичное отклонение	Ожидаемое NPV, млн.руб.
Альфа	100	210
Бета	115	195
Дельта	105	275

4. Оцените риски двух инвестиционных проектов, используя в качестве меры риска показатель размаха вариации, и определите более рискованный проект.

Прогнозное значение состояния экономики	Проект 1		Проект 2	
	расчетное NPV, млн.руб.	вероятность, %	расчетное NPV, млн.руб.	вероятность, %
Очень низкое	100	10	80	10
Низкое	140	15	130	20
Среднее	210	50	260	40
Высокое	300	15	350	20
Очень высокое	395	10	440	10

Тест

1. Определите к какой категории рисков относится каждая из описанных ситуаций

- а) Обанкротился основной покупатель и в результате продажи упали на 50%

б) На рынке появился сильный конкурент с демпинговыми ценами, в результате наши продажи упали на 30%

в) Не удалось в срок получить разрешение на строительство

2. *Есть четыре разных проекта, со следующими характеристиками. Какой из этих проектов имеет **наибольшие** коммерческие риски? :*

а) Производство и продажа цемента. В ходе реализации проекта будет расширена в два раза мощность действующего цементного завода. Предварительных договоренностей с покупателями нет.

б) Новая технологическая разработка, которая в случае удачи позволит в два раза снизить себестоимость детали, поставляемой на производства других предприятий нашего холдинга.

в) Компания разработала титановые клапана для двигателей мотоциклов и запускает их производство. Характеристики нового продукта намного выше аналогов, поэтому предполагается высокий спрос от производителей двигателей.

г) Группа предпринимателей, в прошлом занимавшихся машиностроением, планируют построить вагоноремонтное депо. В партнеры проекта приглашена компания, владеющая крупным вагонным парком, заключены предварительные соглашения об объеме ремонтов.

3. *Планируется реализовать проект строительства мебельной фабрики. Для реализации проекта привлекается 300 млн. руб., частично из собственных средств, частично - из заемных. Какое из перечисленных ниже действий более всего поможет снизить финансовые риски в инвестиционном проекте.*

а) Детально спланировать проект и сократить объем привлекаемого финансирования до минимума.

б) Сократить срок кредитования до минимума, максимально быстро выплачивать кредит

в) Взять кредит не с переменной, а с фиксированной ставкой

г) Повысить долю собственного капитала в финансировании

4. *В каком из приведенных случаев риски периода строительства будут **минимальными**?*

а) Распределение работ между разными подрядчиками

б) Единый крупный подрядчик

в) Строительство своими силами

5. *Верно ли следующее утверждение:*

Хотя и политические риски, и риски связанные с чрезвычайными ситуациями часто относятся к "обстоятельствам непреодолимой силы" в контрактах, но политические риски редко можно устранить из проекта, а риски чрезвычайных ситуаций иногда могут быть устранены, особенно в части потери имущества.

6. *Наиболее распространенный вариант графика чувствительности – это:*

а) Зависимость IRR от ставки дисконтирования

б) Зависимость NPV от объема продаж

в) Зависимость чистой прибыли от объема продаж

г) Зависимость срока окупаемости от размера инвестиций

7. В проекте есть несколько сценариев развития: ожидаемый, пессимистический и оптимистический. Для какого из сценариев следует строить графики чувствительности?

- а) Для оптимистического
- б) Для каждого, если по ним есть прогноз результатов
- в) Для ожидаемого
- г) Для пессимистического

8. Риск, связанный с особенностями осуществления конкретного проекта, например, правильностью разработки программы маркетинга, — это риск:

- а) внешний;
- б) внутренний;
- в) рыночный.

9. Допустимый риск может привести к:

- а) потере расчетной выручки от реализации продукции;
- б) неполучению ожидаемой прибыли;
- в) потере вложенных инвестиций и всего имущества.

10. Критический риск может привести к:

- а) потере расчетной выручки от реализации продукции;
- б) неполучению ожидаемой прибыли;
- в) потере вложенных инвестиций и всего имущества.

11. К рискам какой сферы деятельности в ходе реализации инвестиционного проекта относят проектно-конструкторские недоработки, материальный ущерб из-за низкого качества поставляемой производственной технологии, отсутствие необходимой инфраструктуры:

- а) финансовой деятельности;
- б) операционной деятельности;
- в) инвестиционной деятельности?

Литература:

1. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (2-я редакция): Минэкономики РФ, Минфин РФ, Госкомитет по строительству, архитектуре и жилищной политике.- М.: ОАО «НПО «Изд-во «Экономика», 2000. – 74-88 с.

2. Липсиц И. В. Экономический анализ реальных инвестиций : учеб. / И. В. Липсиц, В. В. Косов. – 3-е изд, перераб. и доп. – М. : Магистр, 2007. – 285-316 с.

3. Савчук В.П. Оценка эффективности инвестиционных проектов (глава 8,10)// <http://www.cfin.ru/finanalysis/savchuk/index.shtml>

4. Касьяненко Т.Г. Инвестиции: [учеб.пособие]/ Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова. – М. :Эксмо, 2009. – 145-175 с.

5. Михайлова Э. А., Орлова Л. Н. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. – Рыбинск: РГАТА, 2008. – 94-117 с.

6. Сергеев И.В. и др. Организация и финансирование инвестиций: Учеб. Пособие. – 2-е изд./ И.В. Сергеев, И.И. Веретенникова, В.В. Яновский. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 303-319 с.

7. Крылов Э.И., Журавкова И.В., Власова В.М. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: Учеб.пособие.-2-е изд., перераб. и доп.,- М.: Финансы и статистика, 2003.-280-305 с.

Тема 6: Инвестиционный потенциал регионов. Необходимость изучения категории инвестиционный потенциал (ИП) объективно вытекает, во-первых, из необходимости оценки возможностей и перспектив финансово-экономического роста субъектов экономики на мезоуровне. Во-вторых, возник фактор жестких ресурсных ограничений, обусловленный как развитием кризисных явлений в российской экономике, так и ее трансформационным периодом, предполагающем перестройку всей системы экономических отношений (в том числе и инвестиционного характера). В-третьих, появилась потребность в формировании нового механизма управления инвестиционными параметрами экономического развития, одним из которых является инвестиционный потенциал региона.

В экономической литературе сущность инвестиционного потенциала трактуется неоднозначно. Это привело к существованию разнообразных подходов и методик оценки инвестиционного потенциала.

ИП определяется как это *совокупность ресурсов*, относимых к инвестиционным по критерию возможности их вклада в уставной капитал фирмы, составляющих ту часть накопленного капитала, которая представлена на инвестиционном рынке в форме потенциального инвестиционного спроса, способного и имеющего возможность превратиться в реальный инвестиционный спрос, обеспечивающий удовлетворение потребностей воспроизводства капитала. При этом выделяются три составляющих ИП: реальный, финансовый, интеллектуальный потенциалы.

ИП является интегральной характеристикой *совокупной способности региона к инвестиционной деятельности* во внутренней и внешней среде, количество, качество и мера которой определяются не только обеспеченностью регионального бюджета и объемом капитала предприятий и населения, сбалансированностью инвестиционных товаров и ресурсов, но и уровнем развития инфраструктуры региона, детерминирующих готовность субъектов инвестиционного процесса к активной деятельности в этой сфере».

Инвестиционный потенциал региона – совокупность условий реализации инвестиционных процессов, выражающая интегральную оценку привлекательности региона для размещения на его территории инвестиций. Такое определение предполагает, что инвестиционная привлекательность наряду с инвестиционными рисками входит в понятие инвестиционный потенциал. Иерархия категорий, характеризующая инвестиционные процессы: инвестиционные ресурсы, потенциал, климат, привлекательность

Инвестиционный потенциал региона в соотношении с понятием инвестиционной емкости представляет собой *максимально возможный объем инвестиций в ре-*

цион, осуществляемых как субъектами регионального рынка, так и внешними по отношению к региону хозяйствующими субъектами с учетом объективных возможностей, при соблюдении ряда условий, создаваемых как общей совокупностью участников рынка, так и государственно-административными службами (максимально благоприятные правовые условия деятельности, реализация целевых программ поддержки, создание предпринимательской инфраструктуры, поддержка образования и т. д.).

Инвестиционный потенциал региона – интегральная характеристика совокупной способности региона к самостоятельной инвестиционной деятельности во внутренней и внешней по отношению к нему среде с учетом ее трансформации под влиянием рынка, социальных, информационных и других процессов. Таким образом, инвестиционный потенциал связан, прежде всего, с физической возможностью только лишь хозяйствующих субъектов (в рамках данного региона и вне его) вкладывать средства в экономику территории.

Одним из наиболее известных и признанных рейтингов инвестиционной привлекательности регионов России является подготавливаемый ежегодно (с 1996 г.) уже в течение ряда лет рейтинг журнала «Эксперт». Инвестиционный потенциал (инвестиционная емкость территории) складывается как сумма объективных предпосылок для инвестиций, зависящая как от наличия и разнообразия сфер и объектов инвестирования, так и от их экономического «здоровья». Потенциал региона – это доля региона в общем потенциале России. Инвестиционный потенциал региона складывается из восьми частных потенциалов:

- ресурсно-сырьевого (средневзвешенная обеспеченность балансовыми запасами основных видов природных ресурсов);
- трудового (трудовые ресурсы и их образовательный уровень);
- производственного (совокупный результат хозяйственной деятельности населения в регионе);
- инновационного (уровень развития науки и внедрения достижений научно-технического прогресса в регионе);
- институционального (степень развития ведущих институтов рыночной экономики);
- инфраструктурного (экономико-географическое положение региона и его инфраструктурная обеспеченность);
- финансового (объем налоговой базы и прибыльность предприятий региона);
- потребительского (совокупная покупательная способность населения региона).

Таким образом, оценка инвестиционного потенциала строится на поэтапной оценке по ряду показателей каждого из восьми приведенных видов потенциалов, а затем на этой информационной базе производится формирование единой, интегральной оценки.

Инвестиционный потенциал предприятия – это способность реализовать комплекс инвестиционных мер, относительно генерирования дополнительных финансовых потоков за счет мобилизации имеющихся ресурсов с целью повышения сто-

имости объекту инвестирования, также они используются для создания инвестиционных портфелей, осуществления инвестиционных проектов или отдельных инвестиционных операций.

Формируется инвестиционный потенциал путем постепенного накопления инвестиционных возможностей, которые не могут быть реализованы предприятием мгновенно. На основании инвестиционного потенциала формируется инвестиционная привлекательность предприятия – это показатель, который базируется на расчетах соотношения инвестиционного риска от вложений в предприятие и инвестиционного потенциала предприятия. То есть он отображает, в какой мере, исходя из фактического положения и перспектив развития предприятия в будущем, риски, связанные с инвестированием, компенсируются доходами, которые эти инвестиции могут принести.

Инвестиционный потенциал предприятия характеризуется уровнем его инвестиционной привлекательности для инвесторов и наличием у него собственных инвестиционных ресурсов. Оценивание инвестиционного потенциала и его формирование целесообразно осуществлять учитывая способность предприятия аккумулировать необходимый объем инвестиционных ресурсов, а также эффективно осуществлять их вложение. Отдельным аспектом инвестиционного менеджмента, который важен для оптимизации формирования инвестиционного потенциала предприятия, является рациональное управление риском условной объективности оценки уровня инвестиционного потенциала.

Факторы, которые влияют на формирование инновационного потенциала предприятия, по источникам возникновения можно поделить на внутренние и внешние. К внутренним принадлежат те, которые действуют на инвестиционные ресурсы и инвестиционную привлекательность предприятия, а к внешним – экономические, правовые, социальные, политические, валютные риски рынка форекс. Факторы, которые принадлежат к вышеприведенной классификации, целесообразно анализировать с учетом их влияния на объекты, которые характеризуют инвестиционную привлекательность национальной экономики и конкретного региона, а также машиностроение как области национальной экономики, а также объекты, которые характеризуют инвестиционную привлекательность конкретного предприятия, а также его инвестиционные ресурсы.

Вопросы для обсуждения:

1. Инвестиционная привлекательность России по международным оценкам.
2. Факторы повышения инвестиционной привлекательности Российской Федерации.
3. Факторы, препятствующие улучшению инвестиционного климата и созданию благоприятных условий ведения бизнеса в регионах.
4. Меры, реализуемые органами власти субъектов Российской Федерации для повышения инвестиционной привлекательности.

5. Практика по внедрению «Стандарта деятельности органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации по обеспечению благоприятного инвестиционного климата в регионе».
6. Взаимодействие органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации с федеральными институтами развития.
7. Система оценки деятельности органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации по улучшению инвестиционного климата и совершенствованию условий ведения бизнеса в субъектах Российской Федерации.
8. Стимулирование деятельности органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации по улучшению инвестиционного климата.
9. Ключевые стимулы для субъектов Российской Федерации и регионального бизнеса.
10. Инвестиционный потенциал предприятия: факторы и резервы.
11. Взаимосвязь инвестиционного потенциала предприятия и региона.
12. Создание условий для улучшения инвестиционного климата в регионах.

Литература:

1. Касьяненко Т.Г. Инвестиции: [учеб.пособие]/ Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова. – М.:Эксмо, 2009. – 22-27 с.
2. Липсиц И. В. Экономический анализ реальных инвестиции : учеб. / И. В. Липсиц, В. В. Косов. – 3-е изд, перераб. и доп. – М. : Магистр, 2007. – 38-46 с.
3. Сергеев И.В. Организация и финансирование инвестиций: Учеб. Пособие. – 2-е изд./ И.В. Сергеев, И.И. Веретенникова, В.В. Яновский. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 33-58 с.
4. Асаул А.Н., Карпов Б. М., Перевязкин В. Б., Старовойтов М. К. Модернизация экономики на основе технологических инноваций СПб: АНО ИПЭВ, 2008. – Глава 4. // Режим доступа: http://www.aup.ru/books/m5/5_2.htm
5. Концепция оценки инвестиционного потенциала <http://www.raexpert.ru/ratings/regions/concept/>
6. Сидорова Ю.Ю. К вопросу об оценке инвестиционного потенциала предприятия http://economicargu.ru/2008_2/14.shtml
7. Мухаметшин М.Ф. Оценка инвестиционного потенциала предприятия как основа разработки инновационной стратегии промышленного комплекса и региона // Российское предпринимательство. — 2007. — № 5 Вып. 1 (90). – с. 49-53. – <http://www.creativeconomy.ru/articles/9855/>
8. Рейтинг инвестиционной привлекательности российских регионов 2009 г. Режим доступа: <http://www.raexpert.ru/ratings/regions/2009/>

2.3. Самостоятельная работа

Тема 1: Основные теоретические вопросы оценки экономической эффективности.

Задание для самостоятельной работы: ведение глоссария по теме.

Решение задач:

Имеющееся на предприятии оборудование может быть задействовано тремя способами: продано, сдано в долгосрочную аренду и вложено в разрабатываемый проект. Известно, что: оборудование может быть продано за 950 ден. ед., причем на демонтаж и демонтажную подготовку придется израсходовать 30 ден. ед.; оборудование может быть сдано в долгосрочную аренду (на 8 лет — до истечения срока службы). Арендные платежи вносятся раз в год (в конце года) и равны 150 ден. ед. Ставка дисконта - 10%; оборудование может быть отдано в альтернативный проект, и при этом его ЧДД составит 3200 ден. ед. Если его реализовать, не применяя данное оборудование, то ЧДД снизится до 2250 ден. ед. Определите наиболее эффективный из указанных способов и альтернативную стоимость оборудования.

Тема 2: Порядок расчета показателей экономической эффективности.

Задание для самостоятельной работы: ведение глоссария по теме.

Вопросы для конспектирования:

1. Конфликт критериев.
2. Альтернативные подходы к оценке инвестиционных проектов (теория опционов).

Тема 3: Информационное обеспечение оценки эффективности инвестиционного проекта.

Изучение учебного материала по конспектам, учебной и научной литературе, ведение глоссария по теме.

Тема 4: Учет инфляции при оценке эффективности инвестиций.

Изучение учебного материала по конспектам, учебной и научной литературе.

Методические указания к решению задач

Формула для исчисления наращенной суммы с учетом влияния инфляции

$$FV = PV(1+i)^n / (1+\tau)^n$$

Где i - ставка доходности; τ - показатель инфляции

Общая формула для определения простой ставки процентов, компенсирующей ожидаемую инфляцию, имеет следующий вид:

$$i_{\tau} = [(1+ni) \cdot J_{\tau} - 1] : ni$$

где i – простая ставка процентов, характеризующая требуемую реальную доходность финансовой операции (нетто-ставка);

i_{τ} – процентная ставка с поправкой на инфляцию.

Годовая ставка сложных процентов, обеспечивающая реальную доходность кредитной операции, определяется по формуле $i_{\tau} = i + \tau + i\tau$

Для расчета номинальной ставки можно использовать следующую модель:

$$i_{\tau} = \left[(1+i) / \sqrt[n]{1+\tau} \right] - 1$$

из которой можно сравнивать уровни процентной ставки и инфляции, проводить анализ эффективности вложений и устанавливать реальный прирост вложенного капитала.

При начислении процентов несколько раз в год

$$i_{\tau} = m \left[(1 + j/m)^m / \sqrt[n]{1+\tau} - 1 \right]$$

Реальная ставка – формула Фишера:

$$i = (i - \tau) / (1 + \tau)$$

Решение задач.

1. Для расчета эффективности ИП в прогнозных ценах были спрогнозированы следующие годовые темпы инфляции, %:

Показатели	№ шага расчетного периода (т)			
	0	1	2	3
1. Рублевая инфляция	20	15	10	6
2. Валютная инфляция	3	3	3	3
3. Рост валютного курса	12	8	6	4

Определите базисные индексы: рублевой инфляции, валютной инфляции, валютного курса, внутренней инфляции инвалюты для начальной точки, совпадающей с концом нулевого шага. Для расчета эффективности в прогнозных ценах определите приемлемую норму дохода для каждого шага, если известно, что реальная ее величина принята на уровне 10%, а остальные компоненты соответствуют условиям предыдущего теста.

Тема 5: Экономическая оценка в условиях риска.

Решение задач.

1. При анализе инвестиционного проекта были выбраны факторы, оказывающие влияние на результат реализации проекта: цена единицы продукции, объем продаж, плата за кредит, стоимость сырья и налоги. Расчеты чистой текущей стоимости инвестиционного проекта показали следующее:

(руб.)

Рассмотренный фактор	Величина NPV при изменении фактора		
	-10%	База	+10%
Цена единицы продукции	150000	300000	500000
Объем продаж	180000	300000	430000
Плата за кредит	250000	300000	330000
Стоимость сырья	230000	300000	360000
Налоги	270000	300000	320000

Оцените чувствительность проекта к рассматриваемым факторам.

2. Сравнить два проекта, оцените их чувствительность к изменению цен на продукцию, используя показатель чистой текущей стоимости (*NPV*).

Рассмотренный фактор	Величина NPV при изменении фактора		
	-10%	База	+10%
А	1450	2200	2970
Б	1600	2200	1800

3. Предприятие, планируя организовать производство детских автомобилей, выбирает из двух возможных вариантов реализации инвестиционных проектов: А и Б. Для любого варианта цена одного автомобиля будет составлять 28 тыс. руб. Издержки производства прогнозируются по вариантам:

(руб.)

Вид затрат	Вариант А	Вариант Б
Переменные издержки на единицу продукции		
Сырье, основные материалы	4000	5000
Прочие материалы	2000	1600
Заработная плата рабочих	6000	5000
Коммунальные издержки	1400	1100
Электроэнергия	1000	800
Постоянные издержки		
Обслуживание и ремонт	650000	800000
Заводские накладные расходы	1200000	1700000
Административные затраты	2400000	3500000
Затраты на сбыт	1800000	2400000

Рассчитайте точку безубыточности двух вариантов инвестиционного проекта и сравните их устойчивость.

3. На основе данных о распределении вероятности доходов по двум инвестиционным проектам оцените степень их риска и определите менее рискованный.

4.

Прогнозное значение конъюнктуры рынка	Вероятность	Расчетное NPV, млн.руб.	
		проект 1	проект 2
Глубокий спад	0,05	0	-5
Небольшой спад	0,10	4	2
Стабильный уровень	0,10	11	10
Средний рост	0,50	15	16
Небольшой подъем	0,20	19	18
Мощный подъем	0,05	24	28

1. Имеются два объекта инвестирования. Величина требуемых капитальных вложений одинакова, величина планируемого дохода в каждом проекте неопределенна и приведена в виде следующего распределения:

Проект А		Проект В	
Доход	Вероятность	Доход	Вероятность
3000	0,10	2000	0,10
3500	0,15	3000	0,25
4000	0,40	4000	0,35
4500	0,20	5000	0,20
5000	0,15	8000	0,10

Какой проект предпочтительней?

Тема: Оценка эффективности финансовых инвестиций.

Темы рефератов:

1. Общие принципы оценки эффективности.
2. Виды доходов по акциям.
3. Оценка эффективности инвестиций в акции.
4. Оценка эффективности в облигации.

Методические указания к решению задач

Формула оценки облигации с годовым начислением процентов:

$$PV = \frac{M}{(1+r)^n} + \sum_{k=1}^n \frac{CF}{(1+r)^k}$$

где: PV - текущая цена облигации;

CF - годовой купонный доход;

r - требуемая норма прибыли;

n - число лет до погашения облигации;

M - номинальная стоимость, выплачиваемая при погашении облигации.

Текущая доходность характеризует облигацию как объект долгосрочного инвестирования. Она отражает годовые поступления относительно затрат на приобретение облигации и рассчитывается по формуле:

$$C_{tex} = \frac{D_r}{P_k} \cdot 100$$

где C_{tex} — текущая доходность облигации, %; D_r — сумма годовых процентных платежей, руб.; P_k — цена, по которой была приобретена облигация.

Решение задач.

1. Номинал облигации 10 000 рублей, доход по облигации 17% (требуемая норма прибыли), номинальный доход 14% (годовой купонный доход), срок погашения 8 лет. Оцените стоимость облигации.

2. Номинал облигации 10 000 рублей, доход по облигации 11% (требуемая норма прибыли), номинальный доход 14% (годовой купонный доход), срок погашения 8 лет. Оцените стоимость облигации.

3. Рассчитайте текущую цену облигации номиналом 500 руб. с купонной ставкой 14% годовых и сроком погашения через 3 года при условии, что рыночная норма прибыли равна 11%.

4. Рассчитайте рыночную цену облигации номиналом 1000 руб. с процентной (купонной) ставкой 18% годовых. Проценты выплачиваются два раза в год. До погашения облигации остается 4 года. Рыночная норма прибыли составляет 22%. Как изменится стоимость облигации, если те же проценты будут выплачиваться один раз в год?

5. Какова будет рыночная цена облигации со сроком обращения 2 года, номиналом 200 руб., купоном 10%, если доходность к погашению составляет 35%?

Тема 7 : Инвестиционный потенциал.

Изучение учебного материала по конспектам, учебной и научной литературе. Подготовка к семинару.

Темы рефератов:

1. Инвестиционный рейтинг российских регионов по оценке экспертного агентства «Эксперт-РА».

2. Динамика инвестиционного потенциала и климата Камчатского края по оценкам экспертного агентства «Эксперт-РА».

3. Мероприятия по повышению инвестиционной привлекательности субъектов Российской Федерации и созданию благоприятных условий для развития бизнеса.

4. Методы оценки инвестиционного потенциала предприятия.

5. Лизинг как альтернативное фиксирование инвестиций.

6. Инфраструктура рынка инвестиций.

7. Основные показатели эффективности инвестиционных проектов.

8. Инфляция и её учет при разработке инвестиционного проекта.

9. Формирование инвестиционной программы и подбор источников финансирования.

10. Методы и способы хеджирования инвестиционных рисков.

Вопросы и задания для самостоятельной работы к темам курса:

1. Для чего предприятие инвестирует средства в реальные активы? По каким принципам классифицируются инвестиции в реальные активы?

2. Инвестиционный проект: понятие и содержание.

3. Какие инвестиционные проекты называют независимыми, альтернативными,

ординарными, неординарными?

4. Из чего состоит процесс принятия решения об осуществлении инвестиций? Какие факторы влияют на принятие инвестиционного решения?
5. Общая схема оценки состоятельности инвестиционного проекта. Какие существуют критерии финансово-экономической оценки инвестиционных проектов?
6. Динамические методы оценки эффективности инвестиций. Какие трудности существуют при применении NPV- метода и IRR- метода, какова связь между этими методами
7. В чем сущность и динамика изменений структурно-инвестиционной политики государства?
8. Сущность (параметры) понятия инвестиционный климат и факторов, влияющих на него?
9. Основные методы финансирования инвестиционных проектов.
10. Нормативно-правовое регулирование инвестиционной деятельности.
11. Инвестиционный процесс и механизм инвестиционного рынка.
12. Инвестиции и их роль в развитии микро- и макроэкономики.
13. Инновационная деятельность и необходимость инвестиций.
14. Условия формирования благоприятного инвестиционного климата в России.
15. Инвестиции в основной капитал: неоклассический и альтернативные подходы.
16. Инвестиционный кризис в России: причины возникновения, механизмы развития и экономические последствия.

3. ПЕРЕЧЕНЬ ВОПРОСОВ К ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ:

1. Сущность и финансово-экономическое содержание инвестиций и инвестиционной деятельности.
2. Участники инвестиционного рынка.
3. Инвестиционная деятельность: домашних хозяйств, предприятий, государственного сектора.
4. Реальные и финансовые инвестиции.
5. Классификация инвестиций по формам инвестиционного товара.
6. Инфраструктура рынка инвестиций.
7. Участники рынка инвестиционных товаров.
8. Источники финансирования инвестиций.
9. Внутренние источники финансирования.
10. Собственные источники финансирования.
11. Привлеченные источники финансирования.
12. Лизинг как альтернативное финансирование инвестиций.
13. Операционный и финансовый леверидж и политика инвестиций.
14. Оценка инвестиций с позиции анализа финансового баланса.
15. Влияние расчета коэффициента устойчивого роста на инвестиционную политику.
16. Инвестиционная привлекательность регионов и инвестиционный климат.
17. Классификация инвестиционного проекта по их масштабам. Фазы и этапы жизненного цикла ИП.
18. Условия сопоставимости независимых и альтернативных проектов.
19. Принципы оценки эффективности инвестиционного проекта.
20. Срок окупаемости и простая норма доходности.
21. Сравнительная доходность инвестиционных проектов.
22. Статические и динамические модели инвестиционной деятельности.
23. Методы определения денежного потока.
24. Понятие и структура денежного потока.
25. Полный денежный поток и денежный поток без учета финансирования.
26. Содержание денежных потоков от инвестиционной, операционной и финансовой деятельности.
27. Особенности определения денежного потока инвестиционного проекта, направленного на совершенствование действующего производства.
28. Метод приращений.
29. Основные показатели эффективности инвестиционных проектов.
30. Дисконтированный денежный поток.
31. Динамические показатели эффективности.
32. Чистая современная (приведенная) стоимость.
33. Дисконтирование и выбор ставки дисконта.
34. Современная (приведенная) и будущая стоимость.
35. Метод сложного процента.

36. Понятие дисконтирования и наращения.
37. Коэффициент дисконтирования при стабильных и меняющихся ставках дисконта.
38. Выбор ставки дисконта.
39. Коммерческая, социальная, бюджетная ставка дисконта и ставка дисконта участника проекта.
40. Эффективная и реальная ставка, их применение.
41. Поправка на риск, применение.
42. Внутренняя норма доходности.
43. Срок окупаемости. Методики определения.
44. Экономический смысл чистого приведенного (текущего) эффекта проекта ЧПЭ (NPV).
45. Внутренняя норма рентабельности ВНР (IRR). Ее экономическое содержание.
46. Экономический смысл периода возврата платежей.
47. Области применения ВНР и ЧПЭ.
48. Преимущества и недостатки их использования при оценке проектов.
49. Инфляция и ее учет при разработке проекта.
50. Виды цен, используемые в оценке инвестиционных проектов.
51. Текущие, прогнозные и дефлированные цены.
52. Равномерная, однородная и неоднородная инфляция.
53. Виды влияний инфляции на инвестиционный проект.
54. Формирование инвестиционной программы и подбор источников финансирования.
55. Основные этапы формирования инвестиционной программы.
56. Предварительный отбор проектов, критерии отбора.
57. Обязательность, кратность, зависимость проектов.
58. Отбор проектов, конкурирующих за стандартные условия финансирования.
59. Метод предельной стоимости капитала.
60. Последовательность реализации метода.
61. Окончательная оценка эффективности и целесообразности с учетом условий финансирования.
62. Оценка влияния инвестиционной программы в целом на рыночную стоимость организации, критерии принятия решения. Условия применения.
63. Выбор среди альтернативных проектов с разными сроками реализации.
64. Метод эквивалентного аннуитета в оценках эффективности проектов.
65. Выбор среди альтернативных бездоходных проектов.
66. Виды бездоходных проектов.
67. Сущность и экономическая природа инвестиционного риска.
68. Риски в анализе инвестиционных проектов.
69. Способы снижения инвестиционного риска.
70. Методы и способы хеджирования инвестиционных рисков.
71. Портфельные инвестиции.
72. Принципы формирования инвестиционного портфеля.

4. МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ВЫПОЛНЕНИЮ КОНТРОЛЬНЫХ РАБОТ

Требования к оформлению контрольных работ

Контрольная работа по курсу «Инвестиции» имеет своей целью закрепление теоретического материала и развитие навыков по оценке эффективности инвестиционных проектов. Задание контрольной работы состоит из теоретического вопроса и теста.

Контрольная работа выполняется на листах формата А4. Контрольная работа должна содержать: титульный лист; содержание; введение; актуальность темы; цели; задачи; количество глав не менее трех, список литературы. Вариант контрольной работы выбирается по последней цифре зачётной книжке. Контрольная работа рассматривается как средство приобретения и углубления знаний студентами, а так же, как одна из форм контроля самостоятельной работы. В процессе выполнения работы студенты должны показать свое умение собрать необходимый материал, обработать его, сделать аргументированные выводы и представить результаты своей работы в соответствующем виде. К выполнению работы нужно подходить творчески. Качество работы оценивается по тому, насколько глубоко раскрыто студентом содержание вопросов темы. Работа должна быть выполнена четко и аккуратно, с использованием общепринятых сокращением слов. Страницы должны быть пронумерованы. Если в работе используются определения, тезисы, понятия, цифры и другой материал из литературных источников, то необходимо оформлять ссылку на источник информации. В завершении контрольной работы указывается литература, документы и практический материалы, использованные при выполнении работы.

На каждую контрольную работу преподаватель кафедры представляет письменную рецензию, в которой указывается её положительные и отрицательные моменты, и дается общая оценка «зачтено» или «не зачтено». Если контрольная работа не зачтена, то студент дорабатывает её, учитывая все замечания, сделанные преподавателем, и не переписывая работы, вносит необходимые изменения и дополнения. Эти материалы оформляются в виде приложения к контрольной работе.

4.1. ЗАДАНИЯ К КОНТРОЛЬНОЙ РАБОТЕ

Вариант 1

1. Метод рентабельности.
2. Задача: Коммерческая организация приобретает новый компьютер за 70 тыс. и планирует в течение ближайших пяти лет получить экономию затрат на ведение бухгалтерского учета в размере 28 тыс. руб в год.
Требуется: определить, насколько целесообразны данные инвестиции, если средняя ставка по банковским депозитам составляет 25%.
3. Тест №1

Тест №1

№1. Финансовыми инвестициями являются вложения в:

1. основные фонды;
2. в оборотный капитал;
3. банковские депозиты;
4. акции золотодобывающих компаний.

№2. Реальными инвестициями являются вложения:

1. основные фонды;
2. акции реального сектора экономики;
3. оборотный капитал;
4. объекты тезаврации.

№3. Реальными инвестициями являются вложения в:

1. ценные бумаги;
2. землю;
3. капитальные вложения.

№4. Финансовые инвестиции составляют вложения в:

1. недвижимость;
2. ценные бумаги;
3. оборотные средства;
4. объекты тезаврации.

№5. Капитальные вложения составляют затраты на:

1. строительно-монтажные работы;
2. приобретение транспортных средств;
3. капитальный ремонт;
4. приобретение оборудования;
5. проектно-изыскательные работы.

№6. Метод оценки чистой текущей стоимости, внутренней нормы прибыли, уровня рентабельности инвестиций проекта относится к...

1. традиционным методам;
2. методам с учетом дисконтных оценок;
3. методам с учетом инфляционных оценок.

№7. Метод оценки срока окупаемости, простой нормы прибыли проекта относится к...

1. традиционным методам;
2. методам с учетом дисконтных оценок;
3. методам с учетом инфляционных оценок.

№8. Порядок осуществления стадии прединвестиционной фазы ИП:

1. Исследование инвестиционных возможностей;
2. Формирование инвестиционного замысла;
3. Предварительно-технично-экономическое обоснование проекта;
4. Подготовка технико-экономического обоснования;
5. Оценочное исследование.

№9. Правильная последовательность фаз жизненного цикла инвестиционного проекта:

1. Прединвестиционная;
2. Инвестиционная;
3. Эксплуатационная.

№10. Правильная последовательность определения чистой текущей стоимости проекта:

1. Срок жизни интервала разбивается на временные этапы планирования;
2. Составляется прогноз оттоков и притоков денежных средств;
3. Определяется чистый денежный поток;
4. Значение чистого денежного потока дисконтируется.

№11. Правильная последовательность фазы жизненного цикла проекта:

1. Прединвестиционная;
2. Инвестиционная;
3. Эксплуатационная.

№12. Несистематический (внутренний) риск инвестирования вызывается причиной:

1. экономическим спадом в стране;
2. нерациональной структурой инвестирования предприятия;
3. военными действиями в стране;
4. политической нестабильностью;
5. неквалифицированным руководством предприятием.

№ 13. По характеру обращения облигации подразделяются на обычные и ..., то есть дающие владельцам право обменять их на определённых условиях на акции того же эмитента:

1. купонные;
2. привилегированные;
3. возвратные.

Вариант 2

1. Чистая приведенная стоимость.

2. Задача: коммерческая организация располагает свободными денежными средствами в размере 150 тыс. руб. на трехлетний срок. Принимается решение инвестировать указанную сумму по одному из трех альтернативных вариантов вложений:

- 1) средства вносятся на депозитный счет банка с ежегодным начислением процентов по ставке 24%;
- 2) средства передаются юридическому лицу в качестве ссуды, при этом на полученную сумму ежегодно начисляется 25 %.
- 3) средства помещаются на депозитный счет с ежеквартальным начислением процентов по ставке 25% годовых.

Требуется: не учитывая уровень риска, определить наилучший вариант вложения денег.

3. Тесты №2

Тест №2

№1. Капитальными вложениям являются затраты на:

1. реконструкцию и техническое перевооружение производства;
2. модернизацию оборудования;
3. расширение производства;
4. капитальный ремонт;
5. текущий ремонт;
6. новое строительство.

№2. Субъекты инвестиционной деятельности, осуществляющие вложения собственных, заемных или привлеченных средств в форме инвестиций и обеспечивающие их целевое использование, называются...

1. инвесторы;
2. заказчики;
3. подрядчики;
4. пользователи объекта.

№3. Инвестициям присущи характеристики:

1. осуществляются только в денежной форме;

2. представляют собой вложение капитала с любой целью;
3. могут быть долгосрочными, среднесрочными и краткосрочными;
4. объектом вложений являются только основные фонды;
5. осуществляются с целью последующего увеличения капитала;
6. предполагают вложение капитала в любой форме.

№4. Инвестиционная деятельность в нашей стране регулируется:

1. Конституцией РФ;
2. Гражданским кодексом РФ;
3. Законами РФ об инвестициях и инвестиционной деятельности.

№5. Инвестиционная деятельность - это:

1. вложение инвестиций;
2. совокупность практических действий по реализации инвестиций;
3. любая деятельность, связанная с использованием капитала;
4. мобилизация денежных средств с любой целью.

№6. Период времени, в течение которого инвестиции будут возвращены за счет доходов, полученных от реализации инвестиционного проекта, называется...

1. инвестиционный цикл;
2. срок окупаемости;
3. время возврата.

№7. План (программа) вложения капитала в условиях достижения определенных целей, получения определенных результатов называется:

1. техпромфинплан;
2. инвестиционный проект;
3. бизнес-план.

№8. Суммарная продолжительность предынвестиционной, инвестиционной и эксплуатационной фаз называется проекта.

№9. Метод оценки чистой текущей стоимости проекта относится к...

1. традиционным методам;
2. методам с учетом дисконтных оценок;
3. методам с учетом инфляционных оценок.

№10. Возвратный поток денежных средств от владения облигациями включает в себя:

1. амортизационные отчисления;
2. дивиденды;
3. проценты;
4. стоимость на момент погашения.

№11. Систематический риск инвестирования обусловлен:

1. неквалифицированным руководством предприятием;
2. инфляцией;
3. нерациональной структурой инвестирования на предприятии;
4. неправильно выбранной инвестиционной стратегией на предприятии;
5. экономическим спадом;
6. политической нестабильностью.

№ 12. Уровень риска ценной бумаги определяется показателем ... изменений их стоимости:

1. бета-коэффициент;
2. альфа-коэффициент;
3. в процентах.

№13. Показатель, характеризующий способность организации выполнять свои обязательства по расчётам в краткосрочном периоде – это...

1. показатель текущей ликвидности;
2. показатель финансовой устойчивости;
3. показатель рентабельности.

Вариант 3

1. Факторы, влияющие на оценку инновационной деятельности.

2. Группа предпринимателей рассматривает вопрос о строительстве спортивно-развлекательного и гостиничного комплекса за чертой города. Затраты на строительство по предварительной смете составят около 50 млн руб., чистые доходы (за вычетом расходов на содержание комплекса) должны составлять не менее 20 млн руб., в год. Предприниматели планируют возврат своих вложений не позднее трех лет после начала эксплуатации комплекса и не рассматривают периоды, удаленные от начала эксплуатации более чем на пять лет.

Доходы могут значительно увеличиться, если в районе комплекса пройдет современная автомобильная трасса, планы строительства которой активно обсуждаются в администрации города и области. Аналогичные спортивно-развлекательные и гостиничные центры, стоящие на автомагистралях других направлений за чертой города, приносят доходы не менее 40 млн. руб. в год (в пересчете на размеры проектируемого комплекса). Компетентные эксперты – специалисты и руководстве компании, ведущей строительство дороги, с сотрудниками администрации области, члены бюджетного комитета областной Думы оценивают вероятность завершения участка дороги, проходящего в районе комплекса, в течение года после, ввода комплекса в эксплуатацию в 50%, в течение двух лет – в 85% Кроме того, привлеченные консультанты крупной региональной маркетинговой компании подтверждает оценку минимального уровня доходов от эксплуатации комплекса в

20 млн. руб. ежегодно и указывают, что рост доходов населения приведет к опережающему росту спроса на услуги подобных комплексов и выручка на второй год эксплуатации вырастет не менее чем на 25%, на третий – не менее чем на 40% к первоначальной прежде чем произойдет насыщение спроса и стабилизации рынка.

Требуется:

1) рассмотреть возможные сценарии развития событий, в том числе пессимистический сценарий, когда чистые доходы не превышают 20 млн. руб. на второй и последующие годы

эксплуатации комплекса, и дать оценку минимальной максимальной и средней проектной чистой текущей стоимости инвестиций (NPV);

2) рассчитать коэффициент вариации NPV и вероятность того, что значение NPV будет отрицательным. В качестве ставки дисконтирования использовать среднюю ставку по банковскому проценту для аналогичных проектов – 15% годовых;

3) на основании комплексной оценки доходности и риска и инвестиций сформулировать итоговые рекомендации по проекту.

3. Тест №3

Тест №3

№1. Сущность финансового контроля на предприятии состоит в:

1. контроле за распределением денежных фондов предприятия;
2. контроле за работой подразделений финансовых служб предприятия;
3. составлении отчетности для представления в государственные финансовые органы.

№ 2. Вновь созданная стоимость на предприятии - это:

1. фонд оплаты труда + прибыль;
2. фонд развития производства;
3. выручка от реализации продукции.

№3. Назначение амортизационного фонда:

1. учет функциональных возможностей основных фондов и нематериальных активов;
2. обеспечение воспроизводства основных фондов и нематериальных активов;
3. отражение затрат на приобретение основных фондов и нематериальных активов в себестоимости производимой продукции.

№4. При распределении выручки амортизационный фонд включается в:

1. фонд возмещения;
2. прибыль;
3. фонд потребления;
4. фонд развития производства.

№5. Транзакционные издержки - это издержки:

1. производственные;

2. сбытовые;
3. по адаптации предприятия к рынку.

№6. Понятие «амортизационные отчисления» включает в себя:

1. плановые отчисления от прибыли на формирование фондов для переоснащения производства;
2. отчисления в резервный фонд предприятия для покрытия непредвиденных расходов;
3. денежное выражение степени износа основных фондов;
4. косвенные расходы предприятия, связанные с приобретением оборудования, относимые на себестоимость;
5. часть общехозяйственных расходов, относимых на себестоимость продукции.

№7. Предприятие раньше проходит точку безубыточности (мертвую точку, порог рентабельности) при

1. снижении цен;
2. росте цен;
3. уменьшении постоянных расходов;
4. увеличении постоянных издержек;
5. уменьшении удельных (на единицу продукции) переменных издержек;
6. увеличении удельных переменных издержек.

№8. Показатель критического объема реализации имеет практическое значение в условиях ... спроса на продукцию предприятия:

1. повышения;
2. снижения;
3. неизменности.

№9. Повышается спрос на продукцию предприятия. Для получения большей прибыли от реализации целесообразно:

1. повышать цены;
2. увеличивать натуральный объем реализации.

№10. Снижается спрос на продукцию предприятия. Наименьшие потери прибыли от реализации достигаются при:

1. снижении цен;
2. снижении натурального объема реализации;
3. одновременном снижении цен и натурального объема.

№11. Предприятие убыточно. Выручка от реализации меньше переменных затрат. Для получения прибыли от реализации можно:

1. увеличивать натуральный объем реализации;

2. повышать цены.

№12. Падает спрос на продукцию предприятия А и Б. Предприятие А снижает цены, обеспечивая таким образом сохранение прежнего натурального объема реализации; предприятие Б сохраняет прежние цены путем уменьшения натурального объема продаж. Правильно поступает предприятие ...

1. А;
2. Б.

№13. Показатель, характеризующий способность организации выполнять свои обязательства по расчётам в краткосрочном периоде – это...

1. показатель текущей ликвидности;
2. показатель финансовой устойчивости;
3. показатель рентабельности.

Вариант 4

1. Оценка риска и неопределенности.
2. Практическая часть: Анализ риска и оценка эффективности использования оборотного капитала.
3. Тест №4

Тест №4

№1. В зависимости от длительности периода и характера решаемых задач финансовая политика подразделяется на:

1. финансовое планирование;
2. финансовый контроль;
3. финансовую стратегию;
4. финансовую тактику.

№2. Годовая номинальная ставка банковского процента ... годовой фактической ставки(е):

1. больше;
2. меньше;
3. равна.

№3. Обязательное условие образование амортизационного фонда:

1. использование основных фондов для производства продукции;
2. реализация продукции (работ, услуг), производимых с помощью основных фондов;
3. отнесение части стоимости основных фондов на стоимость производимой продукции (работ, услуг).

№4. Капитальные вложения - это:

1. процесс воспроизводства основных фондов предприятия;
2. вложение денежных средств в активы, приносящие максимальный доход;
3. долгосрочное вложение денежных средств в различные активы, в т.ч., в ценные бумаги.

№5. Баланс предприятия показывает:

1. притоки и оттоки денежных средств;
2. активы и обязательства компании в конкретный момент времени.

№ 6. Основные средства предприятия - это:

1. денежные средства, направляемые на финансирование основного вида деятельности предприятия;
2. денежная оценка основных фондов, как материальных ценностей, имеющих длительный период функционирования;
3. денежная оценка основных производственных фондов предприятия.

№7. Операционный рычаг оценивает:

1. затраты на реализованную продукцию;
2. выручку от реализации;
3. степень рентабельности продаж;
4. меру чувствительности прибыли к изменениям цен и объемов продаж.

№8. Операционный рычаг исчисляется в:

1. процентах;
2. стоимостном выражении;
3. виде коэффициента.

№9. Фирма стремительнее теряет прибыли при падении продаж при более ... операционном рычаге:

1. высоком;
2. низком.

№ 10. Операционный рычаг тем выше, чем выше:

1. выручка от реализации;
2. прибыль от реализации;
3. переменные затраты.

№ 11. Высокий уровень операционного рычага обеспечивает улучшение финансовых результатов от реализации при ... выручки от реализации:

1. снижении;
2. неизменности;
3. росте.

№ 12. При наличии убытков от реализации рост натурального объема продаж без изменения цен ... убыток:

1. увеличивает;
2. уменьшает;
3. не влияет на

№ 13. Уровень риска потери прибыли больше, если:

1. снижается натуральный объем продаж и одновременно растут цены;
2. растет натуральный объем продаж и одновременно снижаются цены;
3. снижаются цены и натуральный объем продаж.

Вариант 5

1. Дисконтирование и расчет цены капитала.
2. Практическая часть: Анализ и оценка эффективности использования оборотного капитала.
3. Тест №5

Тест №5

№1. Финансовая стратегия предприятия - это:

1. определение долговременного курса в области финансов предприятия, решение крупномасштабных проектов и программ предприятия;
2. решение задач конкретного этапа развития финансовой системы предприятия;
3. разработка принципиально новых форм и методов перераспределения денежных фондов предприятия.

№2. Метод аннуитета применяется при расчете:

1. равных сумм платежей за ряд периодов;
2. остатка долга по кредиту;
3. величины процентов на вклады.

№3. Основные фонды учитываются в балансе по ... стоимости

1. текущей (рыночной);
2. первоначальной;
3. остаточной (восстановительной).

№4. Деловая репутация входит в состав:

1. оборотных активов;
2. заемных средств;
3. внеоборотных активов;
4. собственного капитала.

№5. Долгосрочные финансовые вложения - это:

1. эмитированные предприятием акции;
2. долгосрочные банковские ссуды;
3. долгосрочные инвестиции в ценные бумаги;
4. стоимость незавершенного капитального строительства.

№ 6. При операционном рычаге в результате снижения цен, равном 10, вместо прибыли от реализации возникает убыток, если цены снижаются на ... %

1. 8;
2. 15;
3. 1.

№7. Доля переменных затрат в выручке от реализации в базисном периоде на предприятии А – 50%, на предприятии Б – 60%. В следующем периоде на обоих предприятиях предполагается снижение натурального объема реализации на 15% при сохранении базисных цен. Финансовые результаты от реализации ухудшаются:

1. Одинаково;
2. В большей степени на предприятии А;
3. В большей степени на предприятии Б.

№ 8. Испытывают больший уровень делового риска фирмы с ...

1. большей долей постоянных затрат;
2. паритетными долями постоянных и переменных затрат;
3. перевесом переменных затрат.

№ 9. Запас финансовой прочности показывает ...

1. степень превышения рентабельности компании над среднеотраслевой;
2. дополнительный, сверх точки безубыточности, объем продаж;
3. высокую степень ликвидности.

№ 10. При оптимизации ассортимента следует ориентироваться на выбор продуктов с ...

1. максимальными значениями коэффициента "маржинальная прибыль/ выручка";
2. минимальным значением общих удельных издержек;
3. наибольшим удельным весом в структуре продаж.

№ 11. Показатель финансового рычага (левереджа) определяет ...

1. соотношение балансовой и чистой прибыли;
2. долю обязательных твердых платежей в составе чистой прибыли;
3. соотношение чистой прибыли с ее суммой, уменьшенной на величину обязательных твердых платежей.

№12. Финансовый рычаг имеет практическое значение для ...

1. анализа балансовой прибыли;

2. планирования выручки от реализации;
3. определения максимально возможной суммы обязательных твердых платежей за счет чистой прибыли.

№ 13. Увеличение выручки от реализации ...

1. улучшает структуру баланса активов и пассивов;
2. ухудшает структура баланса;
3. улучшает или ухудшает в зависимости от других условий;
4. не влияет на структуру баланса активов и пассивов.

Вариант 6

1. Лизинг, объекты и субъекты безубыточности.
2. Практическая часть: Анализ и оценка эффективности инноваций.
3. Тест №6

Тест №6

№1. Финансовая политика предприятия - это:

1. деятельность предприятия по целенаправленному использованию финансов;
2. планирование доходов и расходов предприятия;
3. совокупность сфер финансовых отношений на предприятии;
4. порядок работы финансовых подразделений предприятия.

№2. Дисконтирование - это ...

1. определение будущей стоимости сегодняшних денег;
2. определение текущей стоимости будущих денежных средств;
3. учет инфляции.

№3. Относится к нематериальным активам:

1. техническая документация;
2. денежные документы в пути;
3. стоимость прав на использование земельных участков;
4. долгосрочные финансовые вложения;
5. стоимость программных продуктов;
6. незавершенные капитальные вложения.

№4. Оборотные активы - это:

1. стоимость основных фондов;
2. нематериальные активы фирмы;
3. активы, превращающиеся в наличность в течение производственно-финансового цикла;
4. малоценные и быстроизнашивающиеся предметы.

№5. Метод оценки запасов ЛИФО означает учет в себестоимости:

1. поздних по времени закупок;
2. закупок по средним ценам;
3. по ценам первых поступлений.

№6. Низкий уровень финансового рычага благоприятен для финансового состояния предприятия в случае ...

1. роста переменных затрат;
2. снижения ставки налога на прибыль;
3. повышения ставки налога на прибыль.

№7. Финансовый рычаг может быть ниже 1, если предприятие имеет убыток...

1. от реализации;
2. от финансово-хозяйственной деятельности;
3. балансовый.

№8. Финансовый рычаг равен 1, если ...

1. обязательные платежи за счет чистой прибыли отсутствуют;
2. предприятие освобождено от налога на прибыль;
3. обязательные платежи из чистой прибыли превышают чистую прибыль.

№9. При финансовом рычаге ниже 1 операционный рычаг ...

1. ниже 1;
2. выше 1;
3. не зависит от уровня финансового рычага.

№10. Совокупное влияние операционного и финансового рычагов измеряет ...

1. инвестиционную привлекательность компании;
2. степень финансовой устойчивости компании;
3. меру общего предпринимательского риска;
4. конкурентную позицию предприятия.

№11. Оборотные средства - это ...

1. денежные средства, авансируемые в оборотные производственные фонды и фонды обращения;
2. денежные средства, авансируемые в основные фонды и товарные запасы;
3. финансовые ресурсы, направляемые на текущие расходы и развитие.

№12. Оборотные производственные фонды принимают ...

1. однократное участие в производственном процессе, изменяя при этом своей натурально-вещественной формы;
2. многократное участие в производственном процессе, не изменяя при этом своей натурально-вещественной формы;

3. однократное участие в процессе обращения.

№13. Снижение выручки от реализации ...

1. улучшает структуру баланса активов и пассивов;
2. ухудшает структура баланса;
3. улучшает или ухудшает в зависимости от других условий;
4. не влияет на структуру баланса активов и пассивов.

Вариант 7

1. Сущность анализа безубыточности.
2. Практическая часть: Анализ эффективности лизинга.
3. Тест №7.

Тест №7

№1. Финансовая тактика предприятия - это:

1. решение задач конкретного этапа развития финансовой системы предприятия;
2. определение долговременного курса в области финансов предприятия, решение крупномасштабных задач;
3. разработка принципиально новых форм и методов перераспределения денежных фондов предприятия.

№2. Термин “альтернативные издержки” или “упущенная выгода” означает:

1. уровень банковского процента;
2. доход, от которого отказывается инвестор, вкладывая деньги в иной проект;
3. издержки по привлечению данной суммы денежных средств;
4. доходность государственных ценных бумаг.

№3. Дебиторская задолженность - это:

1. задолженность компании перед банками;
2. краткосрочная задолженность компании перед поставщиками;
3. краткосрочная задолженность покупателей и заказчиков перед компанией.

№4. В собственный капитал компании включаются(ются):

1. банковские ссуды;
2. уставный капитал;
3. нераспределенная прибыль;
4. прирост стоимости имущества при переоценке;
5. эмитированные долговые бумаги;
6. эмиссионный доход.

№5. Чистые активы компании - это:

1. собственный капитал компании;
2. стоимостное выражение активов, доступных к распределению среди акцио-

- неров, после расчетов с кредиторами;
3. разница между собственным капиталом и суммой убытков.

№ 6. Фонды обращения включают ... совокупность долгов и обязательств предприятия, состоящую из заемных и привлеченных средств, учитывая кредиторскую задолженность:

1. запасы сырья;
2. расходы будущих периодов;
3. готовую продукцию;
4. денежные средства на счетах предприятия, в кассе и расчетах.

№ 7. Оборотные фонды...

1. активно участвуют в создании новой стоимости;
2. непосредственно участвуют в создании новой стоимости;
3. не участвуют в создании новой стоимости.

№ 8. Основное назначение фондов обращения обеспечение ...

1. достаточного уровня заемных средств;
2. бесперебойности производства;
3. ресурсами процесса обращения.

№ 9. Оборотные средства предприятия, участвуя в процессе производства и реализации продукции ...

1. совершают только часть кругооборота;
2. совершают непрерывный кругооборот;
3. не совершают кругооборота.

№ 10. Оборотные средства...

1. находятся в распоряжении предприятия и изъятию не подлежат;
2. подлежат частичному изъятию в бюджет;
3. могут быть частично изъяты в бюджет при определенных условиях.

№ 11. Одной из основных составляющих оборотных средств являются ...

1. производственные запасы предприятия;
2. текущие активы;
3. основные фонды;

№ 12. Дебиторская задолженность ... составляющей оборотных средств

1. является;
2. не является;
3. частично является.

№13. Более быстрая оборачиваемость дебиторской задолженности покупателей по сравнению с оборачиваемостью кредиторской задолженности поставщикам при увеличении выручки от реализации приводит к ...

1. недостатку источников финансирования прироста оборотных активов;
2. снижению платежеспособности;
3. снижению прибыли.

Вариант 8

1. Система показателей эффективности производственной деятельности.
2. Практическая часть: Оценка эффективности финансовых вложений.
3. Тест №8

Тест №8

№1. Финансовый механизм - это совокупность:

1. форм организации финансовых отношений;
2. способа формирования и использования финансовых ресурсов, применяемых предприятием;
3. способов и методов финансовых расчетов между разными предприятиями;
4. способов и методов финансовых расчетов между предприятиями и государством.

№2. Термин «стоимость капитала» означает:

1. денежную оценку собственного капитала;
2. стоимостную оценку активов компании;
3. стоимость привлечения собственного и заемного капитала;
4. денежную оценку заемного капитала;
5. суммарную стоимостную оценку собственных и заемных источников финансовых ресурсов.

№3. Собственные акции, выкупленные у акционеров ... собственный капитал.

1. увеличивают;
2. уменьшают;
3. не влияют на.

№4. Выкуп собственных акций производится с целью:

1. уменьшения обязательств компании;
2. поддержания рыночной стоимости компании;
3. уменьшения издержек финансирования собственного капитала.

№5. Дополнительные эмиссии акций производятся:

1. в качестве защиты от поглощений;
2. с целью получения дополнительного внешнего финансирования;
3. в целях удержания контроля;

4. в целях минимизации налогов;
5. в целях поддержания рыночного курса.

№6. Оборотные средства предприятия относятся к ...

1. основным производственным фондам;
2. долгосрочным обязательствам;
3. мобильным активам предприятия.

№7. Под составом оборотных средств понимается ...

1. соотношение отдельных элементов оборотных производственных фондов;
2. совокупность элементов, образующих оборотные производственные фонды и фонды обращения;
3. совокупность денежных ресурсов.

№8. Структура оборотных средств представляет собой ...

1. совокупность элементов, образующих оборотные производственные фонды и фонды обращения;
2. соотношение отдельных элементов оборотных производственных фондов и фондов обращения;
3. совокупность предметов труда и орудий труда.

№9. Целью нормирования оборотных средств является определение ...

1. максимального размера кредиторской задолженности;
2. оптимального объема производства продукции;
3. оптимального размера оборотных средств.

№10. Норма оборотных средств - это ...

1. относительная величина (в днях или процентах), соответствующая минимальному экономически обоснованному объему запасов товарно-материальных ценностей;
2. сумма вкладов учредителей предприятия и заемных средств;
3. стоимость основных фондов, которая частями, по мере их износа, переносится на стоимость создаваемой продукции.

№11. Норматив оборотных средств - это ...

1. стоимость объектов промышленной и интеллектуальной собственности и иных имущественных прав;
2. денежные средства предприятия, которые имеются в его распоряжении;
3. минимально необходимая сумма денежных средств, обеспечивающая предпринимательскую деятельность предприятия.

№12. Нормируемые оборотные средства - это ...

1. собственные оборотные средства, рассчитанные по экономически обоснованным нормативам;

2. имущество, находящееся на балансе предприятия;
3. средства труда, которые многократно используются в хозяйственном процессе.

№ 13. Более медленная оборачиваемость дебиторской задолженности покупателей по сравнению с оборачиваемостью кредиторской задолженности поставщикам при увеличении выручки от реализации приводит к ...

1. недостатку источников финансирования прироста оборотных активов;
2. снижению платежеспособности;
3. снижению прибыли.

Вариант 9

1. Срок окупаемости инвестиций.
2. Практическая часть: Методика расчета нормативной стоимости продукции.
3. Тест № 9

Тест №9

№ 1. Составляющие финансового механизма:

1. должностные лица;
2. финансовые методы;
3. финансовые рычаги;
4. правовое обеспечение;
5. нормативное обеспечение;
6. информационное обеспечение.

№ 2. Высокая ставка дисконта приводит к повышению рентабельности проекта, если:

1. затраты осуществляются в первые периоды, доходы получаются в последние периоды времени;
2. затраты и доходы относятся к одним и тем же периодам времени;
3. большая часть дохода получается в начальные периоды времени.

№ 3. Резервный капитал создается:

1. в обязательном порядке;
2. только в акционерных обществах открытого типа;
3. по усмотрению компании в соответствии с учредительными документами.

№ 4. Краткосрочные кредиты используются для:

1. покупки оборудования;
2. строительства зданий;
3. закупки сырья;
4. финансирования научно-исследовательских программ;
5. выплаты заработной платы.

№5. Долгосрочные обязательства - это:

1. выпущенные компанией акции;
2. задолженность предприятия по ссудам, займам и ценным бумагам со сроком погашения свыше одного года;
3. акции других предприятий, приобретенные компанией.

№ 6. Оптимальный размер заказа - это размер заказа, при котором минимизируются затраты

1. по покупке и доставке товарно-материальных запасов;
2. по хранению;
3. совокупные.

№ 7. Излишек собственных оборотных средств может служить источником ... сокращения оборотных средств

1. финансирования прироста оборотных средств;
2. увеличения стоимости основных фондов.

№8. Отвлечение оборотных средств из производства ...

1. приводит к ускорению оборачиваемости оборотных средств;
2. приводит к замедлению оборачиваемости оборотных средств;
3. не имеет последствий.

№9. По источникам формирования оборотные средства делятся на ...

1. производственные фонды и фонды обращения;
2. нормируемые и ненормируемые;
3. собственные и заемные.

№ 10. Эффективность использования оборотных средств характеризуется ...

1. выручкой от реализации;
2. их оборачиваемостью;
3. средним остатком оборотных средств.

№11. Длительность одного оборота в днях определяется как ...

1. отношение среднегодовой стоимости оборотных средств к выручке от реализации продукции;
2. отношение суммы среднего остатка оборотных средств к сумме однодневной выручки за анализируемый период;
3. произведение остатков оборотных средств на число дней в отчетном периоде, разделенное на объем реализованной продукции.

№ 12. Коэффициент оборачиваемости средств характеризует ...

1. соотношение собственных средств по отношению к сумме средств из всех возможных источников;

2. отношение объема выручки от реализации продукции к среднегодовой стоимости основных фондов;
3. размер объема выручки от реализации в расчете на один рубль оборотных средств.

№ 13. Более быстрая оборачиваемость дебиторской задолженности покупателей по сравнению с оборачиваемостью кредиторской задолженности поставщикам при уменьшении выручки от реализации приводит к ...

1. недостатку источников финансирования прироста оборотных активов;
2. снижению платежеспособности;
3. снижению прибыли.

Вариант 10

1. Показатели инфляции.
2. Практическая часть: Метод аннуитета.
3. Тест №10

Тест №10

№1. Финансовые цели деятельности компании:

1. совершенствование качества продукции и услуг;
2. рост активов компании;
3. оптимизация денежных потоков;
4. ускорение оборачиваемости капитала;
5. увеличение доли предприятия на рынке.

№2. Внутренняя норма рентабельности проекта означает :

1. убыточность;
2. доходность;
3. безубыточность.

№3. Является наиболее дорогим источником финансирования (при прочих равных условиях):

1. эмиссия акций;
2. банковская ссуда;
3. эмиссия корпоративных долговых обязательств (облигаций и векселей).

№4. Финансовая устойчивость определяется:

1. высокой рентабельностью основной деятельности;
2. оптимальным соотношением между собственными и заемными источниками финансирования;
3. наличием ликвидных активов;
4. отсутствием убытков.

№5. Финансовый рычаг означает:

1. увеличение доли собственного капитала;
2. прирост рентабельности собственного капитала при использовании заемных источников;
3. ускорение оборачиваемости текущих активов;
4. прирост денежных потоков.

№6. Оборачиваемость оборотных средств исчисляется:

1. фондоотдачей;
2. продолжительностью одного оборота в днях;
3. общей суммой источников денежных средств в рублях.

№7. Коэффициенты ликвидности показывают:

1. способность покрывать свои текущие обязательства за счет своих текущих активов;
2. наличие текущих долгов у предприятия;
3. степень доходности основных операций.

№8. Статьи баланса в порядке убывания ликвидности:

1. денежная наличность;
2. счета дебиторов;
3. готовая продукция;
4. незавершенное производство;
5. материалы;
6. основные средства.

№9. Коэффициент текущей ликвидности можно повысить путем увеличения:

1. оборотных активов;
2. внеоборотных активов;
3. кредитов банков.

№10. Между коэффициентом текущей ликвидности и коэффициентом обеспеченности собственными средствами ... зависимость:

1. существует прямая;
2. существует обратная;
3. отсутствует.

№11. Собственный оборотный капитал - это:

1. стоимость текущих активов компании;
2. часть собственного капитала, являющаяся источником покрытия долгосрочных активов;
3. часть собственного капитала, являющаяся источником покрытия текущих активов;

4. разница между текущими активами и собственным капиталом.

№ 12. Собственный оборотный капитал ... материальное воплощение

1. не имеет;
2. имеет.

№ 13. Более быстрая оборачиваемость дебиторской задолженности покупателей по сравнению с оборачиваемостью кредиторской задолженности поставщикам при уменьшении выручки от реализации приводит к ...

1. недостатку источников финансирования прироста оборотных активов;
2. снижению платежеспособности;
3. снижению прибыли.

Вариант 11

1. Инвестиционная деятельность и инвестиционная политика России
2. Имеется три альтернативных проекта. Доход первого проекта равен 2000 долл., причем первая половина выплачивается сейчас, а вторая – через год. Доход второго проекта – 2,2 тыс. долларов, из которых 200 долл., выплачиваются сейчас, 1000 долл., - через год и еще 1000 долларов – через два года. Доход третьего проекта равен 3000 долл., и вся эта сумма будет получена через три года. Необходимо определить, какой из проектов предпочтительнее при ставке дисконта 20%:

а) первый проект; б) второй проект; в) третий проект.

3. Тест №11

Тест №11

№ 1. Финансовые цели деятельности компании:

1. достижение финансовой устойчивости;
2. диверсификация деятельности;
3. поддержание ликвидности и платежеспособности;
4. рост капитализации компании;
5. достижение социальной гармонии в коллективе.

№ 2. Утверждение «Внутренняя норма рентабельности должна быть не ниже ставки процентов за кредит» ...

1. верно в любом случае;
2. неверно;
3. верно при условии использования для инвестиций кредитных ресурсов.

№ 3. Финансовый рычаг рассчитывается как отношение:

1. собственного капитала к заемному;
2. активов к собственному капиталу;
3. заемного капитала к собственному.

№4. Финансовый рычаг действует при условии:

1. превышения рентабельности активов над стоимостью привлечения заемных ресурсов;
2. роста ссудного процента;
3. снижения производственных издержек.

№5. Привлечение дополнительных заемных источников финансирования целесообразно, если ставка процентов за кредит ... рентабельности активов

1. равна;
2. ниже;
3. выше.

№ 6. Коэффициент обеспеченности собственными средствами можно повысить путем уменьшения...

1. капитала;
2. резервов;
3. фондов потребления;
4. внеоборотных активов.

№7. Предприятие в соответствии с нормативными критериями признается неплатежеспособным, если его коэффициент обеспеченности собственными средствами ниже...

1. 0,5;
2. 0,95;
3. 0,1.

№ 8. Умеренная политика финансирования оборотного капитала - это ...

1. финансирование оборотного капитала и части внеоборотного капитала за счет краткосрочного кредита;
2. финансирование части оборотного капитала долгосрочными кредитами;
3. согласование сроков или компенсация активов обязательствами при равном сроке погашения.

№ 9. Расходы и риски, связанные с излишком оборотных средств:

1. увеличение продолжительности производственного цикла и рост затрат;
2. задержки в снабжении сырьем и материалами;
3. отказ дебиторов от оплаты или их банкротство;
4. снижение объемов продаж и потерянный сбыт;
5. физическое и моральное устаревание и порча запасов.

№ 10. Расходы и риски, связанные с излишком оборотных средств:

1. простой рабочей силы;
2. рост расходов на хранение излишков запасов;
3. дополнительные затраты на решение вопросов финансирования;

4. возможные банкротства банков, в которых хранятся денежные средства;
5. просрочка платежей поставщикам.

№ 11. Расходы и риски, связанные с излишком оборотных средств:

1. возможные банкротства банков, в которых хранятся денежные средства;
2. увеличение налога на имущество;
3. влияние инфляции на реальную стоимость текущих активов;
4. задержки в снабжении сырьем и материалами;
5. отказ дебиторов от оплаты или их банкротство.

№ 12. Торговый (коммерческий) кредит означает ...

1. краткосрочный банковский кредит под оборотный капитал;
2. отказ от скидки поставщика;
3. поставка товара под вексель.

№13. Бюджет компании - это ...

1. прогноз отношений предприятия с государственным бюджетом;
2. разновидность платежного календаря;
3. совокупность отчетной документации;
4. комплексная система сквозных оперативных финансовых планов.

Вариант 12

1. Инвестиционный проект, критерии и методы оценки

2. Компания A-GAZ имеет в своем распоряжении свободное в настоящее время оборудование. Его можно использовать по крайней мере тремя способами: продать, сдать в аренду, использовать в альтернативном проекте. Определить самый выгодный из этих способов и альтернативную стоимость оборудования, если известно, что:

- оборудование можно продать за 9 тыс. 200 дол. После проведения демонтажа и предмонтажной подготовки стоимостью 700 дол.;

- оборудование можно сдать в аренду сроком 10 лет ежегодными арендными платежами в конце года 1 тыс. дол. и ставке дисконта 10%;

- чистый дисконтированный доход альтернативного проекта, в котором планируется задействовать данное оборудование, - 34 тыс. дол. Если же осуществлять проект, не используя этот участок, то его чистая текущая стоимость снизится и будет равна 25 тыс. дол.

3. Тест №12

Тест №12

№1. Финансовые цели деятельности компании:

1. снижение финансовых рисков;
2. совершенствование управленческих систем;
3. максимизация прибыли;
4. экономическая экспансия.

№2. Допустимое отклонение фактических доходов от проектируемых определяется на основе оценки:

1. внутренней нормы рентабельности;
2. времени осуществления проекта;
3. времени получения дохода.

№3. Коэффициенты деловой активности компании показывают:

1. оценку интенсивности использования активов;
2. степень заимствований компании;
3. уровень ликвидности активов.

№4. Ставка доходности акционерного капитала показывает возможный уровень выплаты дивидендов на... акции

1. все;
2. привилегированные;
3. обыкновенные.

№5. Показатель прибыли на акцию рассчитывается, исходя из:

1. балансовой прибыли;
2. чистой прибыли;
3. чистой прибыли, уменьшенной на сумму обязательных платежей из нее.

№6. Стоимость товарного кредита равна ...

1. стоимости банковского кредита;
2. величине скидки поставщика;
3. стоимости услуг факторинга;
4. учетному проценту по векселю.

№7. Если размер скидки поставщика выше банковского процента на соответствующий срок, то следует...

1. воспользоваться скидкой;
2. следует отказаться от скидки.

№8. Факторинг - это ...

1. инвестиционный кредит;
2. переуступка непоплаченных долговых требований в специальной фирме;

3. краткосрочная банковская ссуда под залог товарно-материальных ценностей.

№ 9. Предприятие может прибегнуть к факторингу в случае ...

1. недостатка источников финансирования оборотного капитала;
2. низкой рентабельности продаж;
3. покупки основных средств.

№ 10. Сумма продаваемой фактор-фирме дебиторской задолженности ... поступающих в оборот предприятия средств

1. равна сумме;
2. меньше суммы;
3. больше суммы.

№ 11. Расходы и риски, связанные с излишком оборотных средств:

1. простой рабочей силы;
2. рост расходов на хранение излишков запасов;
3. дополнительные затраты на решение вопросов финансирования;
4. возможные банкротства банков, в которых хранятся денежные средства;
5. просрочка платежей поставщикам.

№ 12. Коэффициент обеспеченности собственными средствами можно повысить путем уменьшения...

1. капитала;
2. резервов;
3. фондов потребления;
4. внеоборотных активов.

№ 13. В финансовый бюджет компании входят ...

1. кассовый бюджет;
2. бюджет продаж;
3. бюджет производства;
4. прогноз прибылей и убытков;
5. бюджет производственных запасов.

Вариант 13

1. Учет инфляции, неопределенности и риска

2. Доходность государственных облигаций составляет 20%, премия за риск оцениваемого пакета ценных бумаг – 10 %, коэффициент $\beta = 0,5$. Стоит ли рассматривать пакет акций доходность которого составляет 30%?

3. Тест №13

Тест №13

№ 1. Финансовые менеджеры преимущественно должны действовать в интересах:

1. государственных органов;
2. кредиторов;
3. покупателей и заказчиков;
4. собственников (акционеров);
5. рабочих и служащих;
6. стратегических инвесторов.

№ 2. Денежный поток от проекта, необходимый инвестору,... от ставки налога на прибыль.

1. Зависит;
2. не зависит.

№ 3. Привлечение дополнительных заемных источников финансирования целесообразно, если ставка процентов за кредит ... рентабельности активов

1. равна;
2. ниже;
3. выше.

№ 4. Ставка доходности акционерного капитала показывает возможный уровень выплаты дивидендов на... акции

1. все;
2. привилегированные;
3. обыкновенные.

№ 5. Показатель прибыли на акцию рассчитывается, исходя из:

1. балансовой прибыли;
2. чистой прибыли;
3. чистой прибыли, уменьшенной на сумму обязательных платежей из нее.

№ 6. Ускорение оборачиваемости дебиторской задолженности может быть достигнуто путем увеличения...

1. выручки от реализации;
2. кредиторской задолженности;
3. запасов.

№ 7. Денежный поток - это ...

1. движение денежных средств в реальном режиме времени;
2. полученные предприятием прибыли;
3. активы компании.

№ 8. В денежные потоки/оттоки от основной деятельности входит ...

1. выплата налогов;
2. приобретение оборудования;
3. оплата сырья;
4. погашение дебиторской задолженности;
5. выпуск векселя;
6. получение прибыли.

№ 9. В денежные потоки/оттоки от инвестиционной деятельности входит ...

1. продажа оборудования;
2. получение ссуды в банке;
3. покупка ценных бумаг;
4. выкуп собственных акций.

№ 10. В денежные потоки/оттоки от финансовой деятельности входит ...

1. финансирование хранения товарно-материальных запасов;
2. выдача заработной платы;
3. эмиссия акций;
4. начисление амортизации;
5. погашение кредитов.

№ 11. Рост текущих активов ...

1. вызывает денежный приток;
2. вызывает денежный отток;
3. не влияет на денежные потоки.

№ 12. Уменьшает денежные оттоки компании:

1. ускоренная амортизация;
2. разработка системы скидок для покупателей;
3. дополнительная эмиссия акций и облигаций;
4. временное прекращение формирования портфеля долгосрочных финансовых вложения;
5. лизинг основных фондов.

№ 13. Прирост или снижение выручки от реализации в плановом периоде по сравнению с базисным непосредственно приводит к изменению в балансе:

1. внеоборотных активов;
2. оборотных активов;
3. убытков.

5. ПЕРЕЧЕНЬ ВОПРОСОВ ИТОГОВОГО КОНТРОЛЯ ЗНАНИЙ (экзамен/зачет)

1. Понятие экономической оценки инвестиций, задачи, решаемые в ходе оценки инвестиций.
2. Экономическая сущность и виды инвестиций. Классификация инвестиций в реальные активы.
3. Инвестиционный проект. Источники инвестиций, понятие затраты финансирования по различным источникам.
4. Экономический срок жизни инвестиций (продолжительность экономической жизни инвестиций).
5. Ликвидационная стоимость.
6. Альтернативная стоимость (затраты упущенных возможностей).
7. Сущность экономической эффективности, ее виды. Основные принципы оценки эффективности.
8. Общая схема оценки эффективности.
9. Денежный поток, его виды.
10. Финансовая реализуемость проекта.
11. Ценность денег во времени (фактор времени). Формула простых и сложных, приведение вперед и назад по оси времени.
12. Дисконтирование денежных потоков. Коэффициент дисконтирования, норма дисконта (норматив экономической эффективности инвестиций).
13. Принципиальная схема определения величины норматива. Выбор нормы дисконта. Классификация норм дисконта.
14. Понятие аннуитета, его виды. Перпетуитет.
15. Нарощенная сумма ренты.
16. Современная величина ренты.
17. Принципы принятия инвестиционных решений. Критерий экономической эффективности инвестиций.
18. Простые методы оценки: срок окупаемости, рентабельность инвестиций.
19. Дисконтированные методы, расчеты критериев эффективности: чистый дисконтированный доход (ЧДД).
20. Дисконтированные методы, расчеты критериев эффективности: внутренняя норма рентабельности (ВНД).
21. Дисконтированные методы, расчеты критериев эффективности: срок окупаемости.
22. Дисконтированные методы, расчеты критериев эффективности: индекс доходности инвестиций.
23. Оценка эффективности в условиях дефицита финансовых ресурсов.
24. Сравнительный анализ проектов различной продолжительности.
25. Конфликт критериев ЧДД и ВНД.
26. Разработка схемы финансирования инвестиционного проекта.

27. Традиционная схема обслуживания долга.
28. Проектное финансирование.
29. Общие вопросы подготовки интегрированной информации.
30. Инвестиционные издержки. Оценка потребности в инвестициях на формирование оборотного капитала.
31. Порядок расчета текущих издержек, прибыли в инвестиционном проекте и бюджет инвестиционного проекта.
32. Концептуальная схема оценки эффективности.
33. Оценка общественной эффективности.
34. Оценка коммерческой эффективности.
35. Оценка эффективности участия в проекте.
36. Источники финансирования. Понятие затраты финансирования по различным источникам.
37. Методы финансирования инвестиционной деятельности.
38. Понятие о стоимости капитала и оптимизация источников финансирования.
39. Показатели инфляции. Формула Фишера.
40. Оценка устойчивости инвестиционного проекта (анализ чувствительности).
41. Расчет границ безубыточности.
42. Оценка эффективности инвестирования в облигации.
43. Оценка эффективности инвестирования в акции.
44. Общая методика измерения доходности финансовых инвестиций.

5.1. Учебно-методические материалы по дисциплине

Основная литература

1. Игонина Л. Л. Инвестиции: учебник / Л. Л. Игонина. – М. : Магистр, 2013. – 752 с.
2. Инвестиции: учебник / под ред. Г. П. Подшиваленко. – 2-е изд., стер. – М. : КНОРУС, 2009. – 496 с.
3. Кузнецов Б. Т. Инвестиции: учебное пособие / Б. Т. Кузнецов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2013. – 623 с.

Дополнительная литература

4. Нешиной А. С. Инвестиции : учебник / А. С. Нешиной. – 8-е изд. – М. : Дашков и К, 2013. – 372 с.
5. Чиненов М. В. Инвестиции: учебное пособие / М. В. Чиненов [и др.]; под ред. М. В. Чиненова. – М.: КНОРУС, 2010. – 368 с.
6. Белякова М.Ю. Методы оценки и критерии эффективности инвестиционного проекта // Справочник экономиста. – 2006.- № 3. – С. 23

7. Белякова М.Ю. Система управления риском на этапах инвестиционного процесса // Справочник экономиста. – 2006.- № 1. – С. 21
8. Белякова М.Ю. Формирование инвестиционных ресурсов на предприятии // Справочник экономиста. – 2006.- № 2. – С. 21
9. Беренс В.,Хавранек П.М. Руководство по оценке эффективности инвестиций /Пер. с англ., перераб. и доп. Изд. – М.: АОЗТ «Интерэксперт», ИНФРА – М., 1995 – 528 с.
10. Бирман Г., Шмидт С. Капиталовложения. Экономический анализ инвестиционных проектов: Пер. с англ.- М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2003.
11. Бочаров В. В. Инвестиционный менеджмент. — СПб: Питер, 2000.
12. Бочаров В.В. Инвестиции. –СПб: Питер, 2006. – 288с.
13. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов.- М.: Олимп-Бизнес. 2004- 856 с.
14. Булгаков Ю.В. Экспресс-диагностика проектного риска// Финансовый менеджмент.- 2007.-№2 .
15. Валдайцев С.В. , Воробьев П.В. Инвестиции: Учебник, Под ред. В.В. Ковалева.- ТК Велби, Изд-во Проспект, 2003.
16. Вахрин П.И. Инвестиции: Учебник.- М.: Издательско-торговая компания «Дашков и К°», 2002.
17. Виленский П.Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: Учеб.- практ. пособие.- М.: Дело, 2001.
18. Виленский П. О методологии оценки эффективности реальных инвестиционных проектов // Российский экономический журн. – 2006. – № 9/10. – С. 63–73.
19. Гречишкина М.В., Иваник Д.Е. Выбор оптимального варианта инвестиций (оптимизационный подход)// *Финансовый менеджмент*, №3, 2003.
20. Дасковский В., В. Киселев – Совершенствование оценки эффективности инвестиций//*Экономист*. – 2009. – №1.
21. Дасковский В., Киселев В. Об оценке эффективности инвестиций // *Экономист*. – 2007.- №3.- с. 38-48
22. Дасковский В., Киселев В. Фактор времени при оценке эффективности инвестиционных проектов// *Экономист*. – 2008.- №1 .- с. 55-67
23. Дриго М.Ф. Методология оценки экономической эффективности инвестиционных решений// *Менеджмент в России и за рубежом*.- 2008.- №1
24. Ендовицкий Д.А. Инвестиционный анализ в реальном секторе экономики. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 352 с.
25. Зелль А. Бизнес-план: Инвестиции и финансирование, планирование и оценка проектов/Пер. с нем. А.В.Игнатова.- Ось-89, 2001.
26. Игошин Н.В. Инвестиции. Организация управления и финансирования: Уч-к для вузов.- М.: Финансы, ЮНИТИ, 2002.-188 с.
27. Касьяненко Т.Г. Инвестиции: [учеб.пособие]/ Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова. – М.:Эксмо, 2009. – 240 с.

28. Кибалов Е. Б. Проблема учёта фактора неопределённости при оценке ожидаемой эффективности крупномасштабных инвестиционных проектов / Е. Б. Кибалов, А. А. Кин // Регион: экономика и социология. – 2007. – № 3. – С. 67–91.
29. Козин П.П. Об инвестициях и классификации инвестиционных проектов с участием Российской Федерации // Финансовый менеджмент.- 2008.- №2
30. Комаристый Е.Н. Использование точек безубыточности и операционного рычага для помощи в принятии управленческих решений в авиакомпании // Менеджмент в России и за рубежом.-2007.- № 5
31. Крылов Э.И., Журавкова И.В., Власова В.М. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия: Учеб.пособие.-2-е изд., перераб. и доп.,- М.: Финансы и статистика, 2003. – 608 с.
32. Кузнецов Б. Т. Инвестиции: учебное пособие / Б. Т. Кузнецов. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2006. – 679 с.
33. Липсиц И. В. Экономический анализ реальных инвестиции : учеб. / И. В. Липсиц, В. В. Косов. – 3-е изд, перераб. и доп. – М. : Магистр, 2007. – 383 с.
34. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (2-я редакция): Минэкономики РФ, Минфин РФ, Госкомитет по строительству, архитектуре и жилищной политике.- М.: ОАО «НПО «Изд-во «Экономика», 2000. – 421 с.
35. Михайлова Е.Г. Экономическая оценка инвестиций. Методические указания, программа, задания для самостоятельной работы и темы контрольной работы для студентов специальности «Экономика и управление на предприятии (рыбной отрасли)». 2-е изд. – Петропавловск-Камчатский: КамчатГТУ, 2006. – 35 с.
36. Михайлова Е.Г. Экономическая оценка инвестиций. Учебно-методическое пособие по выполнению курсовой работы для студентов специальности «Экономика и управление на предприятии (рыбной отрасли)» очной и заочной форм обучения. 2-е изд. – Петропавловск-Камчатский: КамчатГТУ, 2006. – 30 с.
37. Михайлова Э. А., Орлова Л. Н. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. – Рыбинск: РГАТА, 2008. Режим доступа: <http://www.window.edu.ru/library/pdf2txt/871/66871/39637>
38. Многокритериальный подход к оценке меры риска / Волынская А.Л. // Экономический анализ: теория и практика – 2010.- № 23 (188) – С. 58.
39. Несветаев Ю.А. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие. – М.: МГИУ, 2004. – 163 с.
40. Организация управленческого учета денежных потоков: методологические и организационные аспекты / Бекетов Н.В., Бекетов П.Н.// Экономический анализ: теория и практика – 2008.- № 4 (109)
41. Простейшие методы оценки риска инвестиционных проектов в нестандартных ситуациях / Воробьева А.А. // Экономический анализ: теория и практика. – 2008.- № 5 (110)

42. Развитие сценарных методов анализа инвестиционных проектов / Черкасова В.А.// Экономический анализ: теория и практика. – 2008.- № 6 (111)
43. Решецкий В.И. Экономический анализ и расчет инвестиционных проектов: Учеб. Пос. – Калининград: ФГУИПП «Янтарный сказ», 2001. – 477с.
44. Сергеев И.В. Организация и финансирование инвестиций: Учеб. Пособие. – 2-е изд./ И.В. Сергеев, И.И. Веретенникова, В.В. Яновский. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 400с.
45. Сухарев О.С. Экономическая оценка инвестиций / О.С. Сухарев, С.В. Шманев, А.М. Курьянов. – М.: Альфа-Пресс, 2008.- 244 с.
46. Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.99 № 39-ФЗ.
47. Хазанович Э.С. Иностраные инвестиции: учеб.пособие. – 2-е изд., стер. – М.:Кнорус, 2011. – 312 с.
48. Царев В.В. Оценка экономической эффективности инвестиций. – СПб.: Питер, 2004.- 464 с.
49. Чернов В.А. Инвестиционная стратегия: Учеб. Пособие для вузов. – М.:ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 158 с.
50. Яковлева И.Н. Как рассчитать ставку дисконтирования и риски для производственного предприятия//Справочник экономиста.-2008.-№9//Режим доступа: http://www.profiz.ru/se/9_08/kak_raschitat_stavku_i_ri/

Рекомендуемая литература из
ЭЛЕКТРОННО-БИБЛИОТЕЧНОЙ СИСТЕМЫ (ЭБС)адрес:
www.knigafund.ru

1. Игошин Н. В. Инвестиции, Организация, управление. Финансирование: учебник / Н. В. Игошин. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИДАНА, 2012. – 448 с. (Н) Режим доступа : www.knigafund.ru/books/149190
2. Инвестиционный потенциал России [Электронный ресурс] / под ред. Д. О. Чухленцева. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2005. – 1 электр. опт.диск.[CD-ROM].
3. Кузнецов Б. Т. Инвестиции: учебник / Б. Т. Кузнецов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 623 с. (Н/УМЦ) Режим доступа : www.knigafund.ru/books/149238
4. Николаева И. П. Инвестиции: учебник / И. П. Николаева. – М.: Дашков и К, 2013. – 256 с. (Н) Режим доступа : www.knigafund.ru/books/164444
5. Орлова Е. Р. Инвестиции : учебное пособие / Е. Р. Орлова. – 7-е изд., испр. и доп. – М. : Омега-Л, 2012. – 240 с. : табл. (Н) Режим доступа : www.knigafund.ru/books/116079

Интернет-ресурсы:

<http://www.cfin.ru> Корпоративные финансы
<http://www.expert.ru> Эксперт
<http://www.aup.ru>Административно - управленческий портал
<http://www.top-manager.ru>Журнал «Тор-Manager»
<http://www.dis.ru/fm/> Финансовый менеджмент
<http://fd.ru>Финансовый директор
<http://www.iprnoi.ru> Институт проблем предпринимательства

Периодические издания:

1. Российский экономический журнал
2. Экономист
3. Инвестиции в России
4. Маркетолог
5. Практика Рекламы
6. Практический маркетинг
7. Реклама, теория и практика
8. Российский внешнеэкономический вестник
9. Российский Рекламный Вестник
10. Финансовый бизнес
11. Российская бизнес газета

5.2. ГЛОССАРИЙ

Активы [assets]– собственности в физической или денежной форме, а также в форме прав, принадлежащих физическому лицу.

Акционерный капитал [share capital]– капитал в форме акций.

Акция [share, stock]– ценная бумага, удостоверяющая право её владельца на долю в собственных средствах акционерного общества, на получение дохода от его деятельности и, как правило, на участие в управлении этим обществом. Средства, вырученные акционерным обществом от продажи акций, - источник формирования производственных и непроизводственных основных и оборотных средств. В отличие от облигаций акции не являются долговым обязательством акционерного общества; деньги, поступившие от продажи акций, представляют собственность акционерного общества и их не нужно возвращать держателям акций.

Альтернативная стоимость (вмененные издержки, упущенная выгода) [opportunity cost]– доходы или выгоды, которые могло бы принести вложение располагаемых ограниченных ресурсов в другой альтернативный вариант их использования.

Альтернативная стоимость капитала [opportunity cost capital] – норма возврата (процент) на инвестированный капитал при наилучшем доступном варианте его вложения; ставка процента, равная альтернативной стоимости капитала, обычно используется для вычисления дисконтированных показателей ценности проекта.

Амортизация [depreciation] – отнесение на издержки части первоначальной стоимости капитала в каждый отчетный период таким образом, чтобы постепенно вся стоимость объекта основного капитала оказалась полностью списанной за срок его службы, и чтобы в конце срока службы объект основного капитала обладал конечной оценочной стоимостью (ликвидационной стоимостью).

Анализ безубыточности [break-even-analysis] – определение объема операций (производства или продаж), начиная с которого поступления превышают издержки (определение точки безубыточности).

Анализ денежных потоков [cash flow analysis] – раздел финансового анализа, задача которого состоит в определении направления и интенсивности денежных потоков на протяжении заданного будущего периода (например, за период жизненного цикла проекта).

Анализ затрат и выгод [cost-benefit analysis] – метод определения ценности проекта, применяемый в основном в народнохозяйственном анализе.

Анализ рисков и неопределенности [risk and uncertainty analysis] – различают качественный и количественный методы анализа, оценивающие риски с помощью экспертного подхода, анализа безубыточности, анализа чувствительности, метода сценариев и т.п.

Анализ чувствительности [sensitivity analysis] – метод оценки рисков, состоящий в измерении влияния возможных отклонений отдельных параметров про-

екта от расчетных значений (например, падения цен на продукцию, рост арендной платы и т.д.) на конечные показатели ценности проекта.

Андеррайтер [underwriter] – 1) маклер по операциям с ценными бумагами; 2) в банковской деятельности, на рынке ценных бумаг – физическое или юридическое лицо, гарантирующее эмитенту (акций или других ценных бумаг) их размещение на рынке на согласованных условиях за специальное вознаграждение; 3) в страховании – юридическое лицо, являющееся ответственным за заключение страховых (перестраховочных) контрактов и формирование портфеля страховых обязательств; осуществляет подписку страхового полиса и принимает на себя страховой риск.

Аннуитет [annuity] – серия или один из серии равных по размеру платежей, осуществляемых в течение определенного периода через равные промежутки времени; первоначально термин относился только к ежегодным платежам, сейчас употребляется применительно к любым промежуткам времени (ежемесячно, ежеквартально и т.д.).

Аутсорсинг (от англ. outsourcing: (outer-source-using)) использование внешне-го источника/ресурса) — договорное привлечение сторонних организаций, использование внешних ресурсов для достижения собственных целей, а также предоставление сотрудника на полный рабочий день или на его часть в другую фирму.

Аренда [lease] – договор, дающий право арендодателю предоставлять активы во временное пользование арендатору за определенное вознаграждение (арендную плату).

Анализ инвестиций – процессы поиска и сопоставления альтернатив вложений ресурсов в те или иные инвестиционные объекты и обоснования наилучшей из них с учетом интересов заказчика анализа.

Балансовая стоимость [book value]– зафиксированная в балансе компании стоимость её активов (основных средств) за вычетом амортизации. Обычно отражает стоимость активов на момент приобретения и может не совпадать с рыночной стоимостью активов на текущий момент.

Балансовый отчет [balance sheet]– один из основных документов финансовой отчетности; представляет собой констатацию финансового положения компании или предприятия на определенный момент времени (обычно конец финансового года). Состоит из двух частей: в одной указана стоимость *активов* компании, а в другой – источники покрытия капиталовложений, или *пассив*.

Бизнес-план [business plan] – документ, отражающий все аспекты будущего коммерческого предприятия, анализирующего все возможные проблемы и описывающий способы их решения, а также план развития деятельности компании, в том числе, инвестиционной.

Бренд [brand]– торговая марка, название, слово, выражение, знак, символ или их сочетание в целях обозначения товаров и услуг конкретного продавца или группы продавцов для отличия их от конкурентов.

Будущая стоимость [future value]– стоимостная оценка инвестиций в ценные бумаги, которой они достигнут в будущем, если известна величина их годового прироста. В анализе инвестиционных проектов – это денежная сумма, подлежащая

получению или выплате в будущем, а также величина определенной денежной суммы, привлеченная к некоторому будущему моменту времени путем начисления сложных процентов.

Будущая стоимость денег (FV – future value) – представляет собой сумму инвестиционных средств, в которую они превратятся через определенный период времени с учетом определенной ставки процента. Ее определение связано с процессом наращивания стоимости, который представляет собой поэтапное увеличение суммы вклада путем присоединения к нему суммы процента (процентных платежей), рассчитываемой по так называемой процентной ставке. Процентная ставка характеризует степень доходности инвестиционных операций.

Бенчмаркетинг – стандарт, ориентир. Бенчмаркетинг представляет собой подробный анализ производительности, качества и стоимости в различных подразделениях и процессах в сравнении с соответствующими показателями где-либо. Основная идея бенчмаркетинга заключается в использовании или создании базы данных показателей какой-либо деятельности, составленной на основе наблюдения за этими видами деятельности в других подразделениях фирмы и в других фирмах, и сравнении деятельности анализируемого подразделения фирмы с показателями из составленной базы данных. Бенчмаркетинг – это постоянный, систематический процесс сравнения собственной эффективности, выражающейся в производительности, качестве и организации рабочих процессов, с предприятиями и учреждениями, являющимися «лучшими».

Бюджет [budget] – расчет и планирование доходов и затрат на определенный период.

Бюджет государственный [public finance] – баланс денежных доходов и расходов государства. В РФ подразделяется на федеральный, местные и внебюджетные фонды (пенсионный, социального страхования, медицинского страхования и др.).

Валовая прибыль [gross profit] – включает в себя финансовые результаты от реализации продукции, работ и услуг, от прочей реализации, доходы и расходы от внереализационных операций; этот термин чаще применяется по отношению к предприятиям, занятым производством продукции.

Валовой внутренний продукт (ВВП) [gross domestic product (GDP)] – общая рыночная стоимость всех товаров и услуг конечного потребления, произведенных в стране.

Валовой национальный продукт (ВНП) [gross national product (GNP)] – общая рыночная стоимость всех товаров и услуг конечного потребления, произведенных в стране, с добавлением доходов, полученных от инвестиций за рубежом, и за вычетом доходов, переведенных за границу иностранными инвесторами.

Валютный курс [foreign exchange rate] – курс обмена иностранной валюты на национальную.

Валютный риск [exchange rate risk] – риск, связанный с возможностью неблагоприятного изменения валютного курса.

Вексель [bill] – документ (ценная бумага), представляющий собой составленное в установленной форме обязательство об уплате долга. На практике чаще

всего используется переводной вексель (трата), который является инструментом кредита и платежа.

Венчурный капитал [venture capital] – это термин, применяемый для обозначения рискованного капиталовложения. Венчурный капитал представляет собой инвестиции в форме выпуска новых акций, производимые в новых сферах деятельности, для которых характерен высокий риск. Венчурный капитал инвестируется в не связанные между собой проекты в расчете на быструю окупаемость вложенных средств.

Взаимоисключающие проекты [mutually exclusive projects] – группа проектов, реализация одного из которых делает невозможным реализацию другого.

Вложенный капитал [capital employed] – долгосрочные финансовые ресурсы, вложенные в компанию или проект; обычно включают оплаченный капитал, нераспределенную прибыль и долгосрочные заемные средства.

Внутренняя норма доходности (ВНД) [internal rate of return (IRR)] – дисконтированный показатель ценности проекта. Технически представляет собой ставку дисконтирования, при котором достигается безубыточность проекта, означающая, что чистая дисконтированная величина потока затрат равна чистой дисконтированной величине потока доходов. Внутренняя норма доходности (англ. Internal rate of return, общепринятое сокращение — IRR (ВНД)) – это процентная ставка, при которой чистая приведенная стоимость (NPV) равна 0. NPV рассчитывается на основании потока платежей, дисконтированного к сегодняшнему дню.

Возврат на инвестиции [return of investment] – отношение прибыли к общей стоимости капиталовложений в проект; показатель прибыльности проекта или компании.

Возврат на основной капитал [return on assets] – отношение прибыли к общей стоимости активов; показатель прибыльности проекта или компании.

Возврат на собственный капитал [return on equity] – отношение прибыли к величине общей стоимости компании.

Выгоды от реализации проекта [benefit(s)] – денежное выражение совокупной стоимости всех товаров, услуг и других выгод, возникающих как результат капиталовложений в проект.

ГАПП [generally accepted accounting principles (GAPP)] – международные принципы бухгалтерского учета.

Государственный долг [national debt] – это совокупность дефицитов государственного бюджета за определенный период времени.

Грант [grant] – безвозмездная выплата денег.

Денежные средства [cash] – средства, представленные в виде наличных денег и сумм на текущих счетах в банках, которые могут быть изъяты без каких-либо условий, т.е. обладают такой же степенью ликвидности, что и наличные деньги; к эквивалентам наличности часто относятся также высоколиквидные ценные бумаги, выпущенные на срок до 3 месяцев.

Денежный поток [cash flow] – поток денежных средств; денежный поток инвестиционного проекта – это зависимость от времени денежных поступлений и затрат при его реализации.

Дефлирование [deflation]– операция приведения к постоянным ценам, состоящая в делении стоимостного объема на соответствующий дефлятор.

Диверсификация [diversification]– размывание, распределение. Диверсификация является важным методом управления рисками. Например, распределение усилий предприятия между видами деятельности, диверсификация поставщиков и потребителей.

Дивиденды [dividends]– часть доходов компании, предназначенная для распределения между акционерами пропорционально количеству акций, находящиеся в пользовании.

Дисконтирование [discounting] – операция, обратная начислению сложного процента, используемая для приведения будущих стоимостей к настоящему моменту времени. Более общее определение понятия дисконтирования – это приведение равномерных затрат и результатов к одному моменту времени, называемому приведения.

Дисконтированный денежный поток [discounting cash flow] – представление последовательности будущих поступлений (платежей) в виде последовательности их текущих стоимостей (т.е. величин, приведенных к настоящему моменту путем дисконтирования по определенной стоимостной ставке).

Добавленная стоимость [value added] – стоимость, равная стоимости проданного компанией продукта за вычетом стоимости сырья, материалов и комплектующих, включая заработную плату, ренту, процент и прибыль.

Долг[debt]– долговое обязательство.

Дополнительные, добавочные чистые выгоды [incremental net benefit] – приращение чистых выгод в результате реализации проекта по сравнению с ситуацией в отсутствие проекта.

Дополнительные издержки [associated cost] – издержки, не включенные в стоимость проекта, однако необходимые для того, чтобы выпускаемая продукция или услуги достигли конечного потребителя.

Доход [income] – чистый поток товаров, услуг и денежных средств, поступающих в распоряжение индивидуального лица, компании или экономики в целом.

Жизненный цикл проекта [project cycle] – ограниченный период времени, в течение которого реализуются цели, поставленные перед проектом. Обычно выделяют три стадии жизненного цикла: предынвестиционную (начальную), инвестиционную (строительную) и операционную (эксплуатационную).

Жизнеспособность проекта [viability] – способность проекта генерировать доход, обеспечивающий покрытие издержек и получение запланированной прибыли в течение всего расчетного срока службы после пуска в эксплуатацию.

Заводская себестоимость, операционные издержки [operating cost] – включает все виды затрат на производство и поддержание нормального функциони-

рования предприятия, в том числе, амортизацию. Обычно не включает финансовые расходы по управлению всей компанией.

Заем [loan] – основной вид кредита. Займы подразделяются на краткосрочные (продолжительностью до 1 года) и долгосрочные.

Заключительная, завершающая оценка проекта [ex-post evaluation]– цель такой оценки – анализ эффективности произведенных инвестиций, а также накопленного опыта для учета в будущих проектах.

Закупки, материальное обеспечение [procurement] – процесс закупок оборудования, сырья и других видов ресурсов, необходимых для создания объекта строительства.

Залог [collateral]– обеспечение займа, как правило, в качестве залога используется недвижимость.

Залог, ипотека[mortgage] – займы, предоставляемые под обеспечение недвижимости.

Затраты [inputs] – входные ресурсы, вложения. Обобщенный термин для обозначения всей совокупности ресурсов (товаров, услуг, труд, капитал), используемый как «входные» для функционирующего или проектируемого экономического объекта.

Идентификация [identification] – выявление потребностей в проектах. Фаза жизненного цикла проекта, на которой происходит первоначальное выявление возможных объектов приложения капитала, а также выявление сфер, обеспечивающих наибольшую отдачу на вложенные средства.

Инвестированный капитал [invested capital] – сумма собственных средств и заемного капитала, вложенных в проект.

Инвестиции [investment] – текущее вложение разнообразных ресурсов, включая денежные, с целью получения выгод в будущем. Инвестиции– вложения средств в активы длительного пользования, включая вложения в ценные бумаги, с целью получения прибыли и иных народнохозяйственных результатов. Инвестиции – это долгосрочные вложения средств (материальных и интеллектуальных ценностей) в производственную, предпринимательскую и другую деятельность с целью организации производства продукции, работ, услуг и получения прибыли (дохода) или других конечных результатов (охрана природы, повышение качества жизни и др.). Это долгосрочные вложения экономических ресурсов с целью создания и получения чистых выгод в будущем.

В зарубежной экономической литературе понятие инвестиций трактуется как совокупность затрат, реализуемых в форме вложений капитала в различные отрасли хозяйства с целью получения предпринимательского дохода или процента.

Инвестиции инновационные [intangible investment, innovation] – это, в основном, вложения в нематериальные активы, обеспечивающие внедрение научных и технических разработок в производство и социальную сферу, т.е. это вложения капитала в новшества, которые приводят к количественным и качественным улучшениям производственной деятельности.

Инвестиции иностранные [foreign investment] – вложение иностранного капитала в объект предпринимательской деятельности на территории РФ в виде объектов гражданских прав, принадлежащих иностранному инвестору, если такие объекты гражданских прав не изъяты из оборота или не ограничены в обороте РФ в соответствии с федеральными законами, в том числе, вложение денег, ценных бумаг (в иностранной валюте и валюте РФ), иного имущества, имущественных прав, имеющих денежную оценку исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности (интеллектуальная собственность), а также услуг и информации.

Инвестиции реальные [real investment] – это вложение капитала с целью прироста материально-производственных запасов и воспроизводства основных фондов (капитальными вложениями), а также вложения в подготовку кадров, передачу опыта, лицензии, ноу-хау, совместные научные разработки (нематериальные инвестиции).

Инвестиции финансовые [financial investment] – это вложения в финансовое имущество, приобретение прав на участие в делах других фирм и деловых прав (например, приобретение акций, других ценных бумаг).

Инвестиционная деятельность [investment activity] – трактуется как вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта. Инновационная деятельность – создание новой или усовершенствованной продукции, нового или усовершенствованного технического прогресса, реализуемых в экономическом обороте с использованием научных исследований, разработок, опытно-конструкторских работ или иных научно-технических достижений.

Инвестиционная деятельность (инвестирование) – совокупность инвестиционных решений по срокам, рискам и объектам инвестирования и практических действий по их реализации.

Инвестиционные затраты [investment cost] – общая сумма капиталовложений и других затрат, связанных с инвестиционным проектом.

Инвестиционный климат [investment climate] – совокупность политических, социально-экономических, финансовых, организационно-правовых, природных факторов, присущий той или иной стране.

Инвестиционный портфель [investment portfolio] – представляет собой целенаправленно сформированную совокупность объектов реального и финансового инвестирования инвестиционной деятельности в соответствии с разработанной инвестиционной стратегией предприятия.

Инвестиционный проект [investment project] – это обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе, необходимая проектная документация, разработанная в соответствии с законодательством РФ и утвержденными в установленном порядке стандартами (нормами и правилами), а также описание действий по осуществлению инвестиций.

Инвестиционный рынок [investment market] – состоит из трех относительно самостоятельных рынков: рынка объектов реального инвестирования; рынка

объектов финансового инвестирования; рынка объектов инновационных инвестиций.

Инвестиционное решение [investment decision] – решение отдельных субъектов рынка по достижению разнообразных целей получения в будущем выгод от приобретения или создания инвестиционных объектов (это могут быть как недвижимость, земля, так и ценные бумаги, валюта, драгоценные металлы и другие активы) через отказ от текущего потребления.

Инвестиционный менеджмент представляет собой процесс управления инвестиционной деятельностью фирмы, всеми её аспектами.

Инновация [innovation] – использование результатов научных исследований и разработок, направленных на совершенствование процесса производственной деятельности, экономических, правовых и социальных отношений в области науки, культуры, образования и других сфер деятельности общества.

Инфляция [inflation] – общее повышение уровня цен в стране. Обычно измеряется с помощью индекса потребительских цен, представляющего собой соотношение средневзвешенной стоимости набора (корзины) потребительских товаров в различные моменты времени.

Ипотека [mortgage] – это ссуда, обеспеченная реальной собственностью, такой, как земельные участки, предприятия, здания, сооружения, квартиры, т.е. все составляющие рынка недвижимости.

Искажение цены [distortion] – возникает в связи с монополизацией или использованием мер государственного регулирования, приводящих к отклонению цен от тех значений, которые складываются под действием чисто рыночных факторов. К таким мерам относятся: ограничения на импорт, субсидии, дополнительное налогообложение отдельных товаров и т.д.

Истощение запасов [depletion] – процесс списания таких активов, как запасы природного сырья (нефть, газ, уголь и т.д.).

Капитал [capital] – это экономический ресурс, определяемый как сумма материальных, денежных и интеллектуальных средств, используемых для предпринимательской деятельности.

Капитал оборотный [working capital] – это часть производительного капитала, стоимость которого полностью переносится на произведенный товар и возвращается в денежной форме после его реализации. Оборотный капитал состоит из запасов и затрат, дебиторской задолженности, краткосрочных финансовых вложений и денежной наличности.

Капитал основной [fixed assets] – это часть производительного капитала, который полностью и многократно принимает участие в производстве товара, переносит свою стоимость на новый продукт по частям, в течение ряда периодов. Основной капитал подвергается физическому и моральному износу. Капитал основной (внеоборотные активы) состоит из основных средств, долгосрочных вложений и нематериальных активов.

Капитализация [capitalization] – 1) преобразование нераспределенной прибыли в капитал, вложенный в активы компании и идущий на увеличение ее соб-

ственного капитала; 2) в кредитных операциях – включение процента, начисляемого в течение льготного периода, в основную сумму долга с тем, чтобы освободить заемщика от выплаты как части основного долга, так и процентов в течение льготного периода.

Капитальные вложения [investment] – это инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе, затраты на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты.

Коносамент [bill of lading] – это транспортный документ, содержащий условия договора морской перевозки; документ, держатель которого получает право распоряжаться грузом.

Коэффициент быстрой ликвидности [acid test, quick ratio] – равен отношению текущих активов, за вычетом стоимости запасов к краткосрочным обязательствам.

Коэффициент дисконтирования [discounting factor] – определяется для каждого года при принятой ставке процента по обращенной формуле сложного процента.

Коэффициент заемных средств [debt ratio] – отношение заемного капитала к общей величине активов. Финансовый показатель, характеризующий кредитоспособность и левередж.

Коэффициент обслуживания долга [debt service ratio] – финансовый показатель, характеризующий кредитоспособность.

Коэффициент текущей ликвидности [current ratio] – отношение текущих (оборотных) активов к текущим обязательствам. Один из финансовых показателей, используемых для оценки кредитоспособности и левереджа. Показатель достаточности оборотного капитала и стабильности в текущий момент (достаточным является значение, равное 2).

Коэффициент кредитопригодности [credit worthness ratio] – финансовые показатели, используемые для оценки финансовых рисков, связанных с предоставлением кредита.

Коэффициент эффективности [efficiency ratios] – группа показателей, характеризующих предлагаемый проект с точки зрения эффективности использования ресурсов (производительность труда, оборачиваемость капитала).

Краткосрочные обязательства [current liabilities] – обязательства по срокам погашения - обычно менее года.

Кредит [credit] – общее наименование средств, возмездно предоставляемых в пользование компании или индивидуальному лицу. Имеются три основных формы кредита: 1) потребительский (предоставляется розничной торговлей индивидуальным покупателям); 2) коммерческий (предоставляется одной компанией другой компании, например, в форме отсрочки платежа за поставленные товары); банковский кредит, включающий займы и овердрафт.

Кредитная линия [line of credit] – соглашение о займе, устанавливающее общий лимит кредита, который заемщик может получать в течение определенного периода времени.

Кредитоспособность [credit worthness] – точнее, кредитопригодность - способность фирмы или индивидуума обеспечить обслуживание долга, т.е. выплату основной суммы и процентов в течение обусловленного периода.

Кумулятивное положительное сальдо [cumulative surplus] – кумулятивный положительный баланс денежного потока, накапливаемый за ряд лет.

Лeverедж (рычаг) [leverage] – отношение задолженности к активам (капиталу) или отношение финансовых платежей с фиксированными сроками уплаты к условно-чистой прибыли до проведения указанных платежей.

ЛИБОР [LIBOR] – годовая процентная ставка, принятая на Лондонском рынке банками первой категории надежности, для оплаты взаимных кредитов.

Лизинг [leasing] – это контракт между лизингодателем и лизингополучателем для временного пользования каким-либо изделием, взятым у производителя и продавца таких изделий, лизингополучателем. Различают оперативный и финансовый лизинг.

Лизинг оперативный [operating leasing] – передача в пользование имущества многоразового пользования на срок, меньший экономически целесообразного срока службы.

Лизинг финансовый [financial leasing] – вид предпринимательской деятельности, направленной на инвестирование временно свободных или привлеченных средств, когда по договору финансовой аренды (лизинга) лизингодатель обязуется приобрести в собственность обусловленное договором имущество у определенного продавца и предоставить это имущество лизингополучателю за плату во временное пользование для предпринимательских целей.

Ликвидационная стоимость [salvage value] – оценка стоимости основного капитала в конце срока службы.

Ликвидность [liquidity] – способность служить средством немедленного погашения обязательств. Наибольшей ликвидностью обладают наличные деньги и средства на текущих счетах, низкой ликвидностью обладают средства, вложенные в основные фонды (земля, здания, оборудование и т.д.).

Льготный период [grace period] – период, в течение которого заемщику предоставлено право не выплачивать взносы в погашение основной суммы долга, а иногда и процентов по нему.

Макроэкономика [macroeconomics] – раздел науки экономики, изучающий законы общественного развития. В отличие от микроэкономики, исследующей поведение субъектов (агентов) рынка, макроэкономика имеет дело с усредненными и совокупными явлениями и показателями.

Маржинализм [marginalism] – экономическая теория, объясняющая экономические процессы и явления, исходя из предельных природных величин и состояний. Маржинализм оперирует такими понятиями, как предельная полезность, пре-

дельные издержки и т.д., исходит из закона убывания предельной полезности, доходности, а также закона спроса и предложения.

Маржинальная (предельная) ценность продукта (ресурса) [marginal value product] – в денежном выражении определяется как стоимость добавочного полезного эффекта, возникающего в результате использования добавочной единицы ресурса.

Маркетинг [marketing] – деятельность в сфере рынка на продвижение товаров и услуг покупателю. Современный маркетинг – это совокупность социальных и этических норм делового общения, правил добросовестной коммерческой деятельности в интересах потребителей и общества в целом.

Маркетинговый анализ [marketing analysis] – анализ рынка. Основными задачами являются изучение платежеспособного спроса на продукцию, рынков её сбыта и обоснование планов производства соответствующего объема и ассортимента, а также оценка конкурентоспособности продукции и изыскание резервов ее повышения.

Микроэкономика [microeconomics] – раздел науки экономики, изучающий поведение отдельных участников рыночного процесса.

Модель доходности финансовых активов [Capital Assets Prices Model, CAPM] – описывает зависимость между рыночным риском и требуемой нормой доходности финансовых активов, представляющих собой хорошо диверсифицированный портфель.

Миноритарный акционер (миноритарий) – акционер компании (физическое или юридическое лицо), размер пакета акций которого не позволяет ему напрямую участвовать в управлении компанией (например, путём формирования совета директоров). Такой пакет акций называется «неконтролирующим».

Мониторинг [monitoring] – текущий контроль, текущая проверка. *Мониторинг инвестиционного проекта* – это процесс выявления отклонений фактических показателей реализации инвестиционного проекта от их прогнозных значений и оценка влияния данных отклонений на реализуемость и эффективность инвестиционного проекта.

Мультипликатор [multiplier] – численный коэффициент, показывающий, насколько увеличится одна переменная в результате единичного прироста другой. Мультипликаторы применяются в различных разделах микро- и макроэкономики для количественной оценки происходящих в них цепных реакций. Инвестиционный мультипликатор показывает, на сколько увеличится ВВП, если инвестиции или государственные закупки возрастут на единицу.

Мультипликатор валовых рентных платежей [GRM – gross rent multiplier] – отношение цены продукции (продажи) недвижимости к рентному доходу.

«**Мусор видим – мусор получаем**» [GIGO (“garbage in, garbage out”)] – широко распространенная концепция, сводящаяся к требованию о том, что используемые в расчетах данные должны обладать достоверностью и иметь отношение к ана-

лизируемому объекту; отражает понимание того, что компьютерная обработка данных сама по себе не делает получаемые результаты более достоверными.

Налог [tax] – выплаты, взимаемые государством с физических лиц и предприятий для формирования доходов государства. Налоги имеют тройкое назначение: 1) фискальное, как основной источник пополнения бюджета; 2) перераспределительное, в качестве механизма, способствующего некоторому выравниванию доходов; 3) регулирующее, как средство воздействия государства на экономику.

Налог на прибыль [income tax] – налог, взимаемый в процентном исчислении от налогооблагаемого дохода.

Народнохозяйственный (экономический) анализ [economics analysis] – оценка и обоснование проекта с точки зрения национальной экономики страны, общества в целом.

Национальный доход [national income] – сумма всех первичных доходов в стране, или, что то же самое, сумма всех факторных доходов. Тождественно равен добавленной стоимости в масштабах экономики за вычетом амортизации.

Начисление сложных процентов [compounding] - компаундирование, нахождение будущей величины F_n (например, суммы вклада) в конце периода n , если первоначальный взнос составлял P денежных единиц, при ставке процента, равной: $F_n = P(1+r)^n$.

Начисленный износ [depreciation expense] – доля стоимости основного капитала (здания, оборудования), которая в данный момент времени относится на издержки.

Невозмещаемые издержки [sunk cost] – издержки, понесенные до начала анализируемого проекта, которые не могут быть возмещены, прямо не влияют на принятие решений о будущих инвестициях и не принимаются в расчет при определении затрат и выгод по анализируемому проекту.

Невозобновляемые активы [wasting assets] – относятся к активам в виде запасов природных ресурсов (нефть, газ и т.д.). Процесс отнесения стоимости использования таких активов на расходы называется учетом истощения природных ресурсов.

Настоящая стоимость денег (PV – present value) представляет собой сумму будущих денежных поступлений, приведенных с учетом определенной ставки процента, так называемой «дисконтной ставки», к настоящему периоду. Её определение связано с процессом дисконтирования будущей стоимости, который представляет собой операцию, обратную наращению: сумма процента (дисконта) вычитается из конечной (будущей) стоимости денежных средств.

Недвижимость, недвижимое имущество [real estate, reality] – это земельные участки, участки недр, обособленные водные объекты и все, что прочно связано с землей, т.е. объекты, перемещение которых без соразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе, леса, многолетние насаждения, здания, сооружения. К недвижимым вещам относят также подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания, космические объекты. Законом к недвижимым вещам может быть отнесено и иное имущество.

Незавершенное производство [working progress] – товары, находящиеся в процессе изготовления (переработки). Включаются в товарно-материальные запасы.

Независимые проекты [independent project] – проекты или варианты проектных решений, которые могут быть воплощены независимо и параллельно.

Нематериальные активы [intangible assets] – это определенная группа активов предприятия, обладающих способностью приносить чистый доход (или создающие условия для получения чистого дохода), способностью отчуждения, используемых в течение длительного (более года) срока, но не имеющих физического содержания.

Неопределенность [uncertainty] – это неполнота и неточность информации об условиях реализации чего бы то ни было, в том числе, и проекта.

Нераспределенная прибыль [retained earning] – прибыль, реинвестируемая в активы предприятия.

Норма амортизации [depreciation rate] – процент стоимости активов, который относится к ежегодным издержкам. При обычной линейной амортизации норма рассчитывается как величина, обратная сроку службы.

Ноу-хау [know-how] – это нерегистрируемые и не охраноспособные новые идеи, новые формулы, методы, принципы и коммерческая информация (в том числе, заявки на выдачу патентов, которые находятся в стадии оформления, конструкторская, технологическая и другая документация, опытные образцы и лабораторные макеты объектов новой техники, научные отчеты и монографии, инструкции, методики проведения экспериментов, технологические регламенты и другая производственная информация, имеющая коммерческую ценность для конкурентов или потенциальных покупателей), конфиденциальная информация.

Облигация [bond] – ценная бумага, удостоверяющая отношения займа между ее владельцем (кредитором) и лицом, выпустившим ее (эмитентом, должником). Облигации выпускают государство, предприятия, организации. Облигации, выпускаемые государством, могут иметь и другие названия: казначейские векселя, казначейские обязательства, ноты, сертификаты.

Оборачиваемость запасов [inventory turn over] – обычно измеряется показателем, представляющим собой отношение объема продаж за определенный период (обычно год) к средней величине запасов.

Общественные блага [social benefits] – работы и услуги, некоторые продукты, потребление которых одним субъектом не препятствует их потреблению другим. Поэтому общественные блага являются бесплатными и не участвуют в рыночном обороте. Примеры общественных благ: свет маяка, научные знания, защита безопасности границ государства.

Обязательства [liabilities] – все виды долгосрочной и краткосрочной задолженности, которую имеет предприятие.

Овердрафт [over draft] – операция по предоставлению банками кредитов при недостаточности или отсутствии денежных средств на банковском счете клиента, физического лица.

Опцион [option] – контракт, заключенный между двумя лицами, в соответствии с которым одно лицо предоставляет другому право купить определенный актив по определенной цене в рамках определенного периода времени или право продать определенный актив по определенной цене в рамках определенного периода времени.

Остаточная стоимость [residual value] – стоимость активов после окончания срока эксплуатации.

Осязаемые материальные активы [tangible assets] – активы, имеющие определенное физическое содержание (например, здание, оборудование, земля и т.д.).

Отношение суммы долгосрочных обязательств к величине собственного капитала [debt-equity ratio] – финансовый показатель, характеризующий кредитоспособность и леверидж компании.

Отношение чистых выгод к инвестиционным затратам [net benefit/investment] – дисконтированный показатель ценности проекта, равный отношению чистой текущей стоимости инвестиций. Если это отношение больше единицы, то проект считается приемлемым.

Отраслевой риск [industry risk] – риск, характерный для отдельной отрасли промышленности.

Отток средств и ресурсов [out flow] – все виды платежей, уменьшающие выгоды от проекта, а также негативный денежный поток.

Отчет о движении денежных средств [cash flow statement] – один из основных документов финансовой отчетности, характеризующий движение средств за определенный период времени (обычно финансовый год).

Отчет о прибылях и убытках [income statement] – один из основных финансовых документов, представляет собой отчет о поступлениях и расходах за определенный период и служит для расчета налогооблагаемой прибыли.

Отчетный период [accounting period] – определенный период в деятельности предприятия, по итогам которого составляются документы финансовой отчетности. Чаще всего отчетный период составляет один год в пределах дат, установленных законодательством отдельных стран, например с 1 июля по 30 июня (финансовый год).

Официальный валютный курс [official exchange rate] – курс обмена иностранной валюты на национальную, официально назначенный правительством.

Оценка проекта [appraisal] – в проектном анализе экспертное мнение о ценности проекта, его приемлемости в соответствии с принятыми критериями.

Переменные издержки [variable cost] – затраты на производство продукции, которые меняются пропорционально объемам производства.

Период окупаемости [pay-back period] – дисконтированный показатель ценности проекта; продолжительность наименьшего периода, по истечении которого чистый дисконтированный доход становится и продолжает оставаться неотрицательным.

Показатели ценности проекта [measures of project worth] – обобщенное название группы показателей, используемых для оценки и выбора проекта.

Полезный эффект проекта [project output] – продукция, услуги и другие выгоды в денежной и физической форме.

Полные издержки производства [total cost] – сумма постоянных и переменных издержек.

Порог чувствительности [switching value] – вариант анализа чувствительности, при котором определяется пороговое значение каждого из рассматриваемых параметров, приводящих к снижению ценности проекта (например, чистого дисконтированного дохода) ниже заранее установленной величины.

Постоянные издержки [fixed cost] – издержки, величина которых не меняется в зависимости от реализации проекта и его последующей эксплуатацией.

Поток выгод [benefit stream] – распределенная по годам серия поступлений от реализации проекта за планируемый период эксплуатации.

Поток издержек [cost stream] – распределенные по годам затраты, связанные с реализацией проекта и его последующей эксплуатацией.

Поток реальных денег [cash flow] – суммарный денежный поток, возникающий в результате реализации проекта, который складывается из всех притоков и оттоков денежных средств в некоторый момент времени. Поток реальных денег представляет собой сумму денежных потоков от инвестиционной, операционной и финансовой деятельности.

Предельные (маржинальные) издержки [marginal cost] – прирост издержек на производство дополнительной единицы продукции, равный приросту общих издержек, деленному на изменение объема производства.

Предельный (маржинальный) анализ [marginal analysis] – экономический анализ, инструментом которого является рассмотрение приростов одного из показателей (издержек, цен, доходов) в зависимости от положительных или отрицательных приростов других (объемов производства, продаж, вложений и т.д.).

Предынвестиционная фаза [pre-investment phase] – стадия жизненного цикла проекта, включающая идентификацию, разработку и экспертную оценку проекта, т.е. этапы, предшествующие началу реального процесса капиталовложений.

Предынвестиционные расходы [pre-investment expenses] – расходы на выбор и разработку проекта, необходимые исследования, а также экспертизу.

Премия за риск [risk premium] – оплата или стоимость риска в экономике; входит в нормальную прибыль, цену производства, процентную ставку и т.д.

Прибыль [profit] – разница между стоимостью продукта на выходе и его стоимостью при выходе. В микроэкономике это разница между стоимостью проданного фирмой товара и расходами, затраченными на его приобретение или обработку. В макроэкономике из прибыли исключается стоимость выплаты процентов на заемный капитал.

Приток [inflow] – все виды платежей и поступлений, увеличивающих активы предприятия.

Программа [program] – запланированная последовательность мероприятий в экономической деятельности государства, направленных на достижение определенных народнохозяйственных целей; может включать несколько конкретных проектов, предусмотренных к осуществлению в определенное время.

Простой процент – сумма, которая начисляется к первоначальной (настоящей) стоимости вклада в конце каждого периода платежа, обусловленного условиями инвестирования средств.

Процент [interest] – сумма, уплачиваемая должником кредитору за пользование заемными средствами через определенные промежутки времени, как процентная часть от оставшейся непоплаченной суммы долга.

Процентная ставка [interest rate] – относительный (в процентах и долях) размер платы за пользование ссудой в течение определенного периода времени. Процентная ставка, взимаемая банком по кредитам, называется *кредитной* процентной ставкой. Процентная ставка, выплачиваемая банком по депозитным вкладам, называется *депозитной* процентной ставкой.

Процентная ставка номинальная [nominal interest rate] – это процентная ставка, объявляемая кредитором.

Процентная ставка реальная [real interest rate] – это процентная ставка в постоянных ценах (при отсутствии инфляции), величина которой обеспечивает такую же доходность займа, что и номинальная ставка при наличии инфляции.

Процентная ставка эффективная [effective interest rate] – доход кредитора за счет капитализации процентов, выплачиваемых в течение периода, для которого объявлена ставка.

Процентный риск [interest rate risk] – риск, вызванный возможностью колебания процентных ставок.

Прямые затраты [direct cost] – издержки, которые могут быть связаны с определенной деятельностью и видом продукции.

Перпетуитет (бессрочный аннуитет или вечная рента) – это бесконечная последовательность равных платежей, осуществляемых через равные интервалы времени. Примерами перпетуитетов являются: 1) выплаты дивидендов по привилегированным акциям с фиксированной ставкой дивиденда и неопределённым сроком выпуска; 2) выплаты купонов по облигациям без погашения (или с очень большими сроками до погашения). Самым наглядным примером перпетуитета является ценная бумага консоль – бессрочный долговой инструмент, с периодическими фиксированными купонными платежами, не имеющий срока погашения, по которому не производится погашение номинальной стоимости ценной бумаги.

Разработка проекта [project preparation] – фаза жизненного цикла проекта, на которой происходит анализ альтернатив и выбор проектных решений по всем аспектам, необходимым для обоснования целесообразности и жизнеспособности проекта.

Риск [risk] – возможность возникновения условий, приводящих к негативным последствиям.

Риск предпринимательский [business risk] – обобщающий термин для группы рисков, возникающих на разных этапах кругооборота капитала в результате действий конкурентов, поставщиков сырья и материалов, изменения конъюнктуры, технологических ошибок и т.д.

Реальные инвестиции – это вложение средств в реальные активы, как материальные так и нематериальные. Вложения средств в нематериальные активы, связанные с научно-техническим прогрессом, часто называют инновационными инвестициями.

Рыночная цена [market price] – в проектном анализе финансовая цена, т.е. реальная цена, используемая в финансовом анализе, в отличие от народнохозяйственного анализа (анализа с точки зрения общества).

Рыночная конъюнктура представляет собой форму проявления на инвестиционном рынке в целом и отдельных его сегментах системы факторов, определяющих соотношение спроса, предложения, цен и уровня конкуренции.

Сальдо [balance, rest, surplus] – разность между доходами и расходами; может быть как положительным (активным), так и отрицательным.

Сертификат [certificate] – как ценная бумага имеет два значения: 1) документ – свидетельство кредитного учреждения о депонировании денежных средств, удостоверяющих право вкладчика на получение депозита (депозитные сертификаты), или свидетельство банка о получении денег от граждан для долгосрочного их сбережения (сберегательные сертификаты); 2) вид облигаций государственных займов.

Соглашение о разделе продукции (СРП) [production shearing]– договор, в соответствии с РФ предоставляет субъекту предпринимательской деятельности (инвестору) на возмездной основе и на определенный срок исключительные права на поиски и разведку минерального сырья на участке недр, указанном в соглашении, и на ведение связанных с этим работ за его собственный счет и на свой риск, а тот расплачивается за полученные права и ресурсы оговоренные в соглашении частью добытой продукции в течение определенного срока.

Страхование [insurance] – составная часть финансов; совокупность экономических отношений между его участниками по поводу формирования страхового фонда и его использования для возмещений ущерба.

Страхование инвестиций [investment insurance] – один из видов имущественного страхования. Страхование инвестиций направлено на защиту предпринимателей и инвесторов от возможных непредвиденных негативных обстоятельств и факторов, мешающих достижению намеченной цели, является одним из важнейших методов управления риском при инвестировании.

Структура капитала [capital structure] – соотношение собственных и заемных средств в пассиве баланса компании.

Субсидия [subsidy] – прямые и косвенные платежи из государственного бюджета в пользу производителей или потребителей отдельных товаров и услуг. К косвенным субсидиям относятся, в частности, поддержание низких цен на продукцию предприятий, находящихся в государственной собственности (производство

электроэнергии, отдельных видов сырья). В народнохозяйственном анализе (при расчете общественной эффективности) субсидии рассматриваются как трансфертные платежи, не увеличивающие национальный доход, и исключаются из расчетов.

Сложный процент – это сумма дохода, которая образуется при условии, что сумма начисленного простого процента не выплачивается после каждого периода, а присоединяется к сумме основного вклада и в последующих периодах сама приносит доход.

Текущие (оборотные) активы [current assets] – позиция в балансовом отчете, включающая активы, которые обладают высокой ликвидностью и оборачиваются, как правило, в течение одного года (наличные средства, дебиторская задолженность, товарные запасы).

Теневая цена [shadow price] – цена, отражающая ценность товара с точки зрения общества. Использование теневых цен обусловлено тем, что в условиях несовершенной конкуренции и искажений, вносимых государственной политикой, внутренние рыночные цены во многих случаях не отражают реальной стоимости и в этом смысле не являются оптимальными, что может привести к существенным ошибкам в определении возникающих в связи с проектом затрат и выгод для национальной экономики.

Технико-экономическое обоснование (ТЭО) [feasibility study] – с точки зрения российских предприятий, это, прежде всего, набор чертежей без расчетов окупаемости и эффективности проектов, т.е. без проработанной составляющей. В западной литературе ТЭО является, в большей степени, аналогом бизнес-плана.

Толлинг [tolling] – разновидность отношений между заказчиком и производителем продукции, предусматривающих ее изготовление из сырья (материалов) заказчика непосредственно или по договоренности заказчика с третьей стороной.

Точка безубыточности [break-even-point] – все виды платежей, представляющие собой простое передвижение средств от одного собственника к другому без получения в обмен товаров и услуг. К таким платежам относятся налоги, займы, выплаты в социальные фонды, субсидии. Трансфертные платежи являются лишь распределением выгод от инвестиций и не влияют на размер этих выгод. При осуществлении расчетов общественной эффективности, т.е. при проведении народнохозяйственного анализа трансфертные платежи исключаются из расчетов.

Упущенные доходы [earnings foregone] – доходы, которые могли бы быть получены при использовании средств по одному из вариантов, однако потеряны, потому что средства использовались по другому варианту.

Устарелость, моральный износ [obsolescence] – утрата полезности активов в результате появления на рынке более совершенного оборудования, изменения экологических, эргономических требований и вследствие других причин, не имеющих отношения к физическому состоянию активов.

Факторинг [factoring] – операция по приобретению банком или факторской компанией права на взыскание долга. При этом предприятие освобождается от риска неоплаты долга, за что уплачивается определенный процент.

Факторы производства [factors of production] – экономические ресурсы: земля, труд, капитал, предпринимательские способности, используемые в производстве.

Финансовая реализуемость проекта [financial marketability of project] – заключается в том, чтобы на каждом шаге расчетного периода сальдо и накопленное сальдо суммарного денежного потока (суммы потоков инвестиционной, операционной и финансовой деятельности) было неотрицательным.

Финансовый анализ [financial analysis]– имеет целью оценку инвестиций с точки зрения отдельно взятой компании, планирующей получение конкретных финансовых результатов от намечаемого вложения средств.

Финансовый план [financial plan] – 1) план использования различных источников капитала для финансирования инвестиционного проекта; 2) план денежных потоков по годам жизни проекта, позволяющий определить периоды недостатка и избытка ликвидности и потребности в привлечении средств.

Финансовые инвестиции – это вложения средств в финансовые активы, прежде всего, в ценные бумаги.

Форфейтинг [forfeiting] – форма кредитования банком или финансовой компанией торговых операций, суть заключается в кредитовании экспортера путем покупки векселей, акцептованных импортеров.

Франчайзинг [franchise–льгота] – форма продолжительного сотрудничества, в процессе которого крупная компания предоставляет индивидуальному предпринимателю или группе предпринимателей лицензию (франшизу) на производство продукции, торговлю товарами или предоставление услуг под торговой маркой данной компании на ограниченной территории, на срок и условиях, определенных договором.

Хеджирование [hedging] – создание условий для сокращения потерь, связанных с колебанием цен; страхование от риска потерь, вызванных неблагоприятным движением цен, путем покупки или продажи контрактов на фьючерсном рынке; совокупность операций со срочными биржевыми и не биржевыми инструментами, целью которых является снижение влияния рыночных (ценовых) рисков на результаты деятельности компании.

Холдинговая компания [holding company] – компания, контролирующая другие компании посредством приобретенного пакета акций.

Ценная бумага [security] – это форма существования капитала, отличающаяся от его товарной, производительной и денежной форм, которая может передаваться вместо него самого, обращаться на рынке как товар и приносить доход. Суть ее состоит в том, что у владельца капитала сам капитал отсутствует, но имеются все права на него, которые зафиксированы в форме ценной бумаги.

Ценность, стоимость денег во времени [time value money] – концепция, исходящая из понимания того факта, что денежные суммы, полученные и выплаченные сегодня, т.е. в текущий момент времени, имеют в глазах их обладателей большую ценность, чем такие же суммы, подлежащие получению и выплате в бу-

дущем. Инструментом, позволяющим определить сегодняшнюю, или текущую стоимость будущих сумм, является дисконтированию.

Цены СИФ [price CIF, cost-insurance-freight] – цена, которая означает, что все расходы по перевозке груза, оплате таможенных сборов и страхованию вместе с риском гибели или порчи товара до пересечения им борта судна в порту покупателя, несет продавец. Обязанности продавца – заключить договор морской перевозки груза от порта отправления до порта назначения; в обусловленные контрактом сроки погрузить товар на судно и известить об этом покупателя; оплатить за свой счет погрузку, фрахт, страховку товара на время морской перевозки, вывозные пошлины и сборы в порту отправления; передать покупателю «чистый» коносамент, страховой полис и товарные документы, обусловленные контрактом. Покупатель оплачивает грузовые операции, таможенные пошлины и сборы в порту выгрузки; цена товара, предусмотренная контрактом, включает его стоимость, перевозку и страхование.

Цены FOB [price FOB, free on board] – цена товара, исчисленная с учетом страхования и транспортных расходов отправителя (продавца) по доставке товара на транспортное средство. Обязанность *продавца* – доставить товар в согласованный порт отправления и погрузить на судно. Он также должен известить покупателя о готовности товара, а затем – об окончании погрузки. Покупатель обязан заключить договор морской перевозки и подать судно в соответствующий срок под погрузку. Кроме того, покупатель оплачивает цену товара и несет все транспортные расходы после его погрузки продавцом на судно.

Чистые выгоды [net benefit] – выгоды от проекта в денежном выражении за вычетом затрат.

Чистый дисконтированный доход [net present value] – дисконтированный показатель ценности проекта, определяемый как сумма дисконтированных значений поступлений за вычетом затрат, получаемых в каждом году в течение срока жизни проекта.

Чистая приведённая стоимость (чистая текущая стоимость, чистый дисконтированный доход, англ. Net present value, принятое в международной практике анализа инвестиционных проектов сокращение – NPV или ЧДД) – это сумма дисконтированных значений потока платежей, приведённых к сегодняшнему дню. Показатель NPV представляет собой разницу между всеми денежными притоками и оттоками, приведёнными к текущему моменту времени (моменту оценки инвестиционного проекта). Он показывает величину денежных средств, которую инвестор ожидает получить от проекта после того, как денежные притоки окупят его первоначальные инвестиционные затраты и периодические денежные оттоки, связанные с осуществлением проекта. Поскольку денежные платежи оцениваются с учётом их временной стоимости и рисков, NPV можно интерпретировать как стоимость, добавляемую проектом. Ее также можно интерпретировать как общую прибыль инвестора.

Экстерналии [externality] – экономические и внеэкономические последствия, возникающие во внешней среде при производстве товаров и услуг, но не от-

раженные в рыночных ценах последних. Примером экстерналий может служить ухудшение условий ловли рыбы на реке в результате работы расположенного выше по течению металлургического завода.

Эффективность инвестиционного проекта бюджетная [budgetary efficiency of investment project] – это эффективность проекта с точки зрения бюджета любого уровня, т.е. отражаются финансовые последствия реализации проекта для федерального, регионального или местного бюджета.

Эффективность инвестиционного проекта коммерческая [commercial efficiency of investment project] – это эффективность проекта с точки зрения реальной или потенциальной фирмы, полностью реализующей проект за счет собственных средств.

Эффективность общественная [economic efficiency of investment project] – это эффективность проекта с точки зрения экономики страны в целом, т.е. учитывают затраты и результаты, связанные с реализацией проекта, выходящие за пределы прямых финансовых интересов участников инвестиционного проекта. Для крупномасштабных (существенно затрагивающих интересы города, региона или всей России) проектов рекомендуется обязательно оценивать общественную эффективность.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1

Обозначения

i/r – процентная ставка, характеризующая интенсивность начисления процентов за год или эффективная ставка, измеряющая реальный относительный доход за год;

j – номинальная годовая ставка процентов, используемая в условиях финансовой операции, с указанием периода начисления процентов;

I – проценты, т.е. абсолютная величина дохода от предоставления денег в долг;

PV – первоначальная сумма долга или современная (текущая) стоимость;

FV – наращенная сумма или будущая стоимость;

n – срок финансовой операции в годах;

M – срок финансовой операции, выраженный в месяцах;

t – срок финансовой операции, выраженный в днях;

T – временная база, т.е. число дней в году;

m – количество раз начисления процентов в течение года;

R – член ренты, т.е. величина отдельного платежа;

FVA – наращенная величина аннуитета;

PVA – современная величина аннуитета;

J_t – индекс инфляции;

τ – уровень инфляции;

FV_t – реальная наращенная сумма, т.е. будущая величина с учетом инфляции;

I_t – реальные проценты, т.е. с учетом инфляции;

i_t – процентная ставка с поправкой на инфляцию;

Y – срочная уплата, т.е. сумма, в которую входят как текущие процентные платежи, так и средства для погашения основной суммы долга;

D – первоначальная сумма долга;

NPV – чистый приведенный доход;

IC – стартовые инвестиции;

IRR – внутренняя норма доходности.

Приложение 2

Отчет о движении денежных средств

	2012	2013	2014	2015	2016
Поступления от продаж	0	17700	17700	17700	17700
Затраты на материалы и комплектующие	0	-5000	-5000	-5000	-5000
Зарплата	0	-1361	-1361	-1361	-1361
Общие затраты	-2180	-2180	-2180	-2180	-2180
Налоги	-176	-132	-1714	-2751	-2716
Выплата процентов	-2250	-1436	-526	0	0

по кредитам					
Денежные потоки от операционной деятельности	-4606	7591	6919	6408	6444
Инвестиции в оборудование и прочие активы	-11800	0	0	0	0
Прирост чистого оборотного капитала	44	-790	304	167	-10
Денежные потоки инвестиционной деятельности	-11456	-790	304	167	-10
Поступления собственного капитала	4000	0	0	0	0
Поступление кредитов	15000	0	0	0	0
Возврат кредитов	0	-5429	-6064	-3507	0
Денежные потоки от финансовой деятельности	19000	-5429	-6064	-3507	0
Суммарный денежный поток за период	2638	1373	1159	3068	6433
Денежные средства на начало периода	0	2638	4011	5170	8238
Денежные средства на конец периода	2638	4011	5170	8238	14671

Шарахматова Виктория Николаевна

**Учебно-методическое пособие
по дисциплине
«Инвестиции»**

для студентов, обучающихся по направлению
38.03.01 «Экономика»
Квалификация(степень)
«бакалавр»

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

Компьютерная верстка Морозов П. О.

Подписано в печать 07.10.2016г.
Заказ № 173 Формат 60х90 1/16 бумага офсетная
Объем 8,06ус.п. л. Тираж 100 экз.
Отпечатано в полиграфическом комплексе
«ДВФ ФГБОУ ВО ВАВТ Минэкономразвития России»
683003, г. Петропавловск-Камчатский, ул. Виллойская, 25

тел./факс (8-415-2) 42-34-69

E-mail: rectordvf@mail.ru сайт www.dvf-vavt.ru
