**Конспект лекций по курсу «Инвестиционное проектирование»**

Темы:

1. Инвестиции и инвестиционная деятельность в системе рыночных отношений.

2. Методы оценки экономической эффективности инвестиций.

3. Методические основы экономической оценки инвестиций в условиях формирования рыночных отношений.

4. Методы оценки эффективности инвестиций в условиях формирования рыночных отношений.

5. Бизнес-план инвестиционного проекта.

6. Принятие инвестиционных решений в условиях неопределенности поведения внешней среды.

**Тема 1. Инвестиции и инвестиционная деятельность в системе рыночных отношений.**

 **Лекция 1**

Аннотация. Данная тема рассматривает инвестиционную деятельность в системе рыночных отношений.

Ключевые слова. Инвестиции. Инвестиционная деятельность. Валовые и чистые инвестиции. Эффект мультипликатора инвестиционных расходов.

Методические рекомендации по изучению темы:

Тема содержит лекционную часть, где даются общие представления по теме;

Для проверки усвоения темы имеются практические задания.

Рекомендуемые информационные ресурсы:

1. <http://www.aup.ru/books/m223/>

2. [http://www.hanadeeva.ru/biblioteka/knigi\_economika/Cergeev/investisii\_s yshnost/index.html](http://www.hanadeeva.ru/biblioteka/knigi_economika/Cergeev/investisii_s%20yshnost/index.html)

 Список сокращений: ВИ – валовые инвестиции ИО – инвестиционные операции ПИ – портфельные инвестиции РИ – реальные инвестиции ЧИ – чистые инвестиции ЭМ – эффект мультипликатора

Глоссарий

Инвестиции - это целенаправленное вложение на определенный срок капитала во всех его формах в различные объекты для достижения целей инвесторов.

Валовые инвестиции – это совокупность всех инвестиций, иначе говоря, восстановительные инвестиции.

Чистые инвестиции – это дополнительные вложения, направленные на увеличение основного капитала предприятий, фирм и корпораций, база для расширения производства, увеличения объёмов выпуска, а соответственно, и прибыли.

Эффект мультипликатора - влияние изменения совокупных расходов на чистый национальный продукт; влияние, вызванное изменением в потреблении, в объеме инвестиций, чистом объеме налоговых поступлений, объеме правительственных расходов на товары и услуги или в объеме экспорта.

Вопросы для изучения: 1. Предмет и задачи курса "Экономическая оценка инвестиций" 2. Экономическая сущность инвестиций 3. Инвестиции и капитальные вложения 4. Валовые и чистые инвестиции и их динамика 5. Эффект мультипликатора 6. Факторы, влияющие на величину спроса на инвестиции 7. Классификация инвестиций по различным признакам

1. Предмет и задачи курса "Экономическая оценка инвестиций".

Под инвестициями понимается целенаправленное вложение на определенный срок капитала во всех его формах в различные объекты для достижения целей инвесторов. ИО, т.е. операции, связанные с вложением денежных средств в реализацию проектов, которые будут обеспечивать получение фирмой выгод в течение определенного периода времени, являются одной из важнейших сфер деятельности любой фирмы. Результатом таких инвестиционных проектов может, например, являться: - разработка и выпуск определенной продукции для удовлетворения рыночного спроса; - совершенствование производства выпускаемой продукции на базе новых технологий и оборудования; - экономия производственных ресурсов; - повышение качества выпускаемой продукции; - создание новых производств; - повышение экологической безопасности; - выход на новые рынки; - предоставление различного рода услуг и т.п. При экономической оценке выгодности инвестиционного проекта важно учитывать следующие его динамические характеристики: - изменение спроса на выпускаемую продукцию и, как следствие, изменение объемов производства; - изменение структуры выпускаемой продукции, норм расхода сырья и материалов, численности персонала, длительности производственного цикла норм запасов и т.д.; - планируемое снижение издержек производства в процессе наращивания объема производства; - изменение цен на производимую продукцию и потребляемые ресурсы; - физический износ основных средств; - разновременность затрат, результатов и эффектов; - доступность финансовых источников для необходимых в каждом периоде инвестиций; - изменение экономических нормативов (ставок налогов, пошлин, акцизов и т.п.); - изменение нормы дисконта; - разрывы во времени (лаги) между производством и реализацией продукции и между оплатой и потреблением ресурсов.

Задачи дисциплины «Экономическая оценка инвестиций» - дать студентам необходимые знания, умения и навыки, в том числе: - теоретические знания о современных методах разработки бизнес- планов инвестиционных проектов и их экономической оценке; - прикладные знания в области разработки бизнес-планов инвестиционных проектов и их экономической оценки; - научить студентов оценивать сравнительную эффективность вариантов инвестиционных проектов; - научить учитывать инфляцию в расчетах эффективности.

1. Экономическая сущность инвестиций.

Инвестиции (согласно конвенции от 28 марта 1997 г. «О защите прав инвестора») – вложенные инвестором финансовые и материальные средства в различные объекты деятельности, а так же переданные права на имущественную и интеллектуальную собственность с целью получения прибыли (дохода) или достижения социального эффекта, если они не изъяты из оборота или не ограничены в обороте в соответствии с национальным законодательством. По финансовому определению, инвестиции – это все виды активов (средств), вкладываемых в хозяйственную деятельность в целях получения дохода (выгоды); по экономическому – расходы на создание, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение основного и оборотного капитала. Инвестиции могут поступать в следующих формах: • Капитальных вложений (наиболее часто): в производственную и непроизводственную сферу; • Оборотных средств; • Финансовых инструментов; • Нематериальных активов и т.д. Инвестиции выступают неотъемлемым условием реализации стратегических целей. Инвестиции выступают так же как: • Фактор формирования и оптимизации структуры активов; • Инструмент реализации инновационной политики; • Инструмент социального развития.

1. Инвестиции и капитальные вложения.

Инвестиции – относительно новый для нашей экономики термин. В бытность плановой экономики использовалось понятие «капитальные вложения». Инвестиции — это более широкое понятие, чем капитальные вложения. Инвестиции принято делить на портфельные и реальные. Портфельные (финансовые) инвестиции — вложения в акции, облигации, другие ценные бумаги, активы других предприятий. Реальные инвестиции — вложения в создание новых, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий. В этом случае предприятие-инвестор, вкладывая средства, увели- чивает свой производственный капитал – основные производственные фонды и необходимые для их функционирования оборотные средства. В Законе «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» понятие «капитальные вложения» трактуется следующим образом: «Капитальные вложения - инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудова- ния, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты». Если исходить из данного определения, то инвестиции, вложенные в оборотные средства, не могут считаться капитальными вложениями. Согласно вышеупомянутому закону реальные инвестиции — это средства, вложенные как в основной и оборотный капитал, так и нематериальные активы. Тогда составные части инвестиций можно представить следующей схемой: • РИ, которые включают инвестиции в основной капитал (капитальные вложения), в оборотный капитал и в нематериальные активы; • ПИ, которые включают инвестиции в ценные бумаги (акции, облигации, сертификаты и т.д.) и финансовые вложения в активы других коммерческих организаций. В статистическом учете и экономическом анализе реальные инвестиции называют еще капиталообразующими. Капиталообразующие инвестиции включают следующие элементы: • инвестиции в основной капитал; • затраты на капитальный ремонт; • инвестиции на приобретение земельных участков и объектов природопользования; • инвестиции в нематериальные активы (патенты, лицензии, программные продукты, научно-исследовательские и опытно-конструкторские разработки НИОКР и т.д.); • инвестиции в пополнение запасов материальных оборотных средств.

1. Валовые и чистые инвестиции и их динамика.

Валовые и чистые инвестиции представляют собой наибольший интерес для рассмотрения, так как от их соотношения зависит как статистическая оценка функционирования каждой экономики вне зависимости от её типа, так и фактическое состояние её дел в любой момент времени. Также подобное соотношение выполняет прогностическую функцию, позволяя теоретически рассчитать будущее поведение экономической сферы каждого региона. ВИ, в экономике обычно обозначаемые как gross investment (Igross) –это совокупность всех инвестиций, иначе говоря, восстановительные инвестиции (более известные как «амортизация», или depreciation (A)) плюс чистые (в экономике - net investment, сокращённо - Inet) инвестиции, и формула расчёта, таким образом, выглядит как: I gross = A + I net. ЧИ – это дополнительные вложения, направленные на увеличение основного капитала предприятий, фирм и корпораций, база для расширения производства, увеличения объёмов выпуска, а соответственно, и прибыли. Соотносясь между собой, валовые и чистые инвестиции позволяют вводить в обиход такие понятия, как преуспевание, застой и кризис. Первое – это I net > 0, от чего напрямую зависит превышение валовых инвестиций над затратами на амортизацию, а значит, будущий рост реального капитала. Застой или «фаза нулевого роста» возникает при I net = 0, амортизация равна валовым инвестициям, объём реального производства остается неизменным.

1. Эффект мультипликатора.

Дословно мультипликатор означает «множитель». Сущность ЭМ состоит в следующем: увеличение любого из компонентов автономных расходов приводит к увеличению национального дохода общества, причем на величину большую, чем первоначальный рост расходов. Мультипликатор можно определить как отношение изменения дохода к изменению любого из компонентов автономных расходов. Первоначальный «толчок», который дают инвестиции, может осуществляться как частным сектором, так и государством. Примечательно, что Кейнс отводит особую роль государству в стимулировании совокупного спроса. В его теоретических построениях инвестиционные проекты реализуются в виде организации общественных работ - строительство дорог, мостов, плотин и т. п.

1. Факторы, влияющие на величину спроса на инвестиции.

Инвестиционный спрос является самой непостоянной и меняющейся частью совокупного спроса в макроэкономике, поскольку размеры вложений инвестиций в рынок очень восприимчивы к его конъюнктурным колебаниям. Спрос различных фирм на рынке благ всегда определяется величиной инвестиций, и, следовательно, будет уместным задаться немаловажным вопросом, как проявляют себя в рыночных условиях факторы, влияющие на величину инвестиций. Во-первых, легко можно обнаружить, что темпы инвестиций зависят от процентной ставки на рынке финансового капитала. Во-вторых, на величину инвестиций влияет подъем экономического роста, и увеличение спроса на рынке благ приводит к росту инвестиционных вложений. В-третьих, инвестиции и их величина растет при росте цен на рынке благ. В-четвертых, появление новых технологий, связанных с капиталовложениями на приобретение тоже нового оборудования, толкает фирмы к процессу активизации инвестирования. В-пятых, тенденция роста реальной заработной платы тоже влияет на величину инвестиций, поскольку при таком росте фирмы вынуждены замещать труд капиталом. Рассмотрим лишь основные факторы, влияющие на объем инвестиций. Во-первых, как известно, объем вложения в экономику зависит от соотношения при распределении дохода на потребление и сбережения. Во-вторых, заметное влияние на объемы инвестиций оказывает такой фактор, как ожидаемая норма чистой прибыли. В-третьих, на объемы инвестиций существенно влияют ставки ссудного процента, когда речь идет об инвестировании за счет заимствованного капитала.

1. Классификация инвестиций по различным признакам.

 Инвестиции осуществляются в различных формах. С целью систематизации анализа и планирования инвестиций они могут быть сгруппированы по определенным классификационным признакам. Классификация инвестиций определяется, таким образом, выбором критерия, положенного в ее основу. Базисным типологическим признаком при классификации инвестиций выступает объект вложения средств. •Реальные и финансовые инвестиции. •Прямые и портфельные инвестиции. •По срокам вложений выделяют краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные инвестиции. •По формам собственности на инвестиционные ресурсы выделяют частные, государственные, иностранные и совместные (смешанные) инвестиции. •По региональному признаку различают инвестиции внутри страны и за рубежом. •По отраслевому признаку выделяют инвестиции в различные отрасли экономики: промышленность (топливная, энергетическая, химическая, нефтехимическая, пищевая, легкая, деревообрабатывающая и целлюлозно- бумажная, черная и цветная металлургия, машиностроение и металлообработка и др.), сельское хозяйство, строительство, транспорт и связь, торговля и общественное питание и пр. •По рискам различают агрессивные, умеренные и консервативные инвестиции. Данная классификация тесно связана с выделением соответствующих типов инвесторов. В частности, инвестиции, осуществляемые в форме капитальных вложений, подразделяют на следующие виды: • оборонительные инвестиции, направленные на снижение риска по приобретению сырья, комплектующих изделий, на удержание уровня цен, на защиту от конкурентов и т.д.; • наступательные инвестиции, обусловленные поиском новых технологий и разработок, с целью поддержания высокого научно-технического уровня производимой продукции; • социальные инвестиции, целью которых является улучшение условий труда персонала; • обязательные инвестиции, необходимость в которых связана с удовлетворением государственных требований в части экологических стандартов, безопасности продукции, иных условий деятельности, которые не могут быть обеспечены за счет только совершенствования менеджмента; • представительские инвестиции, направленные на поддержание престижа предприятия. В зависимости от направленности действий выделяют: • начальные инвестиции (нетто-инвестиции), осуществляемые при приобретении или основании предприятия; • экстенсивные инвестиции, направленные на расширение производственного потенциала; • реинвестиции, под которыми понимают вложение высвободившихся инвестиционных средств в покупку или изготовление новых средств производства; • брутто-инвестиции, включающие нетто-инвестиции и реинвестиции. В экономическом анализе применяется и иная группировка инвестиций, осуществляемых в форме капитальных вложений: • инвестиции, направляемые на замену оборудования, изношенного физически и/или морально; • инвестиции на модернизацию оборудования. • инвестиции в расширение производства. • инвестиции на диверсификацию, связанные с изменением номенклатуры продукции, производством новых видов продукции, организацией новых рынков сбыта; • стратегические инвестиции, направленные на внедрение достижений научно-технического прогресса, повышение степени конкурентоспособности продукции, снижение хозяйственных рисков.

Вопросы для самоконтроля: 1. Что является предметом экономической оценки инвестиций? 2. В чем суть понятия «инвестиции»? 3. Дайте понятие термину «Капитальные вложения». 4. Какова динамика валовых инвестиций? 5. Дайте характеристику термину «эффект мультипликатора». 6. Какие факторы влияют на величину спроса инвестиций? 7. Какова классификация инвестиций по признакам?

Задания для контроля знаний по теме:

1. Вы вкладываете свои денежные средства в реализацию проекта. Какие при этом динамические характеристики вы будете учитывать относительно экономической оценки выгодности своего инвестиционного проекта?

2. Делая реальные инвестиции, что именно увеличивает предприятие- инвестор в своем производственном капитале?

3. Спрос вашей фирмы на рынке благ всегда величиной инвестиций. Тогда как проявляют себя в рыночных условиях факторы, влияющие на величину инвестиций?

**Тема 2. Методы оценки экономической эффективности инвестиций.**

**Лекция 2**

Аннотация. Данная тема рассматривает методы оценки экономической эффективности инвестиций.

Ключевые слова. Эффективность, экономическая эффективность.

Методические рекомендации по изучению темы:

Тема содержит лекционную часть, где даются общие представления по теме;

Для проверки усвоения темы имеются практические задания.

Рекомендуемые информационные ресурсы:

1. <http://abc.informbureau.com/html/yeiiiiexaneass_yooaeoeaiinou.html>

2. <http://www.kycherova.ru/osnov_vidu/index.html>

3. [http://afdanalyse.ru/publ/investicionnyj\_analiz/teorija/ocenka\_ehffektivnost i\_investicionnogo\_proekta/27-1-0-249](http://afdanalyse.ru/publ/investicionnyj_analiz/teorija/ocenka_ehffektivnost%20i_investicionnogo_proekta/27-1-0-249)

Список сокращений: КВ – капитальные вложения ЭО – экономическая оценка ЭЭ – экономическая эффективность Глоссарий Эффективность - достижение каких-либо определенных результатов с минимально возможными издержками или получение максимально возможного объема продукции из данного количества ресурсов Экономическая эффективность - результативность экономической системы, выражающаяся в отношении полезных конечных результатов ее функционирования к затраченным ресурсам. Экономический эффект - предполагает какой-либо полезный результат, выраженный в стоимостной оценке.

 Вопросы для изучения: 1. Проблема формирования критерия эффективности 2. Задачи, решаемые в ходе оценки инвестиций 3. Экономический эффект и экономическая эффективность 4. Общая (абсолютная) и сравнительная экономическая эффективность вариантов инвестиций 5. Срок окупаемости капитальных вложений 6. Норматив экономической эффективности инвестиций и его экономическая сущность.

1. Проблема формирования критерия эффективности.

Эффективность от латинского слова ''effectus'' - исполнение, действие. В смысловом отношении эффективность связывается, во-первых, с результативностью работы или действия, а во-вторых, с экономичностью, то есть минимальным объемом затрат для выполнения данной работы или действия. Проблема эффективности — важнейшая проблема экономики. Хозяйственная деятельность как на микро, так и на макроуровне предполагает постоянное соизмерение результатов и затрат, определение наиболее эффективного варианта действий. В общем виде эффективность означает осуществление какого-либо процесса с минимальными затратами, усилиями и потерями. Виды эффективности. Приведенные положения позволяют раскрыть понятие трех разных видов эффективности: - эффективность хозяйственной деятельности предприятия, которая определяется полученными результатами (в процессе этой деятельности), которые отражают достижение целей развития (повышение доли на рынке в виде достигнутого объема реализованной продукции или получение прибыли как эффекта и т. п.), и конкурентным успехом на рынке (выражаемом в качестве продукции и цене, по которой стала возможна реализация), представленным в виде объема реализованной продукции или эффекта и соотнесенным с величиной совокупных, примененных и потребленных ресурсов; - эффективность использования отдельных видов ресурсов, которая характеризуется соотношением объема выпуска продукции или прибыли от хозяйственно-финансовой деятельности с соответствующей величиной ресурсов (отдельных видов или отдельными видами затрат, связанными с рабочей силой, с использованием основных фондов или оборотных средств). - эффективность производства товаров состоит в использовании минимального количества ресурсов для производства данного объема товаров и оказания услуг и в снижении расходов на единицу продукции. Эффективность в сфере экономики — воспроизводственная категория. В результате движения продукции через фазы воспроизводства имеют место экономические отношения по поводу эффективного использования ресурсов для достижения конечных результатов.

1. Задачи, решаемые в ходе оценки инвестиций.

Задачи по ЭО инвестиций бывают разнообразными. Одной из сложных является принятие инвестиционного решения. При этом необходимо учитывать такой критерий, как повышение стоимости. Этот критерий может быть обусловлен тем, что доходы предприятия выросли, так же этому способствует снижение риска. Задачи по экономической оценке инвестиций должны быть направлены на оценку эффективности инвестиционного проекта, а так же на достижение поставленной цели. Для оценки эффективности инвестиционного проекта необходимо следовать финансовым и экономическим аспектам. Главной задачей, которая ставится перед инвестиционным менеджментом, считается обеспечение эффективных путей помогающих реализовать инвестиционную стратегию. Для обеспечения инвестиционной стратегии менеджмент решает пять основных задач: 1. высокие темпы экономического развития фирмы. Это осуществимо за счет хорошей инвестиционной деятельности. 2. Инвестиционная деятельность должна приносит фирме максимальную прибыль. 3. Инвестиционные риски должны быть сведены к самому минимуму. 4. Фирма должна быть обеспечена финансовой устойчивостью и платежеспособностью. 5. Реализация инвестиционных программ должна проходить как можно быстрей. Решение вышеперечисленных задач финансовой оценки инвестиций, главным образом помогает стабилизировать деятельность инвестиционных проектов и увеличить прибыль от них.

1. Экономический эффект и экономическая эффективность.

Понятия «экономический эффект» и «экономическая эффективность» относятся к числу важнейших категорий рыночной экономики. Эти понятия тесно связаны между собой. Экономический эффект предполагает какой-либо полезный результат, выраженный в стоимостной оценке. ЭЭ – это соотношение между результатами хозяйственной деятельности и затратами живого и овеществленного труда, ресурсами. В показателях выручки (объеме реализованной продукции), дохода, прибыли выражается полезный результат деятельности фирмы в стоимостной форме. Их принято называть показателями экономического эффекта, который является величиной абсолютной (руб./ед. времени). В отличие от экономического эффекта экономическая эффективность – величина относительная. Определить её можно лишь сопоставив экономический эффект как результат деятельности с затратами, которые обусловили этот эффект. Чаще всего экономическая эффективность определяется коэффициентом экономической эффективности Е в зависимости от того, в чем выражен экономический эффект и какие затраты учитываются при расчете, коэффициент экономической эффективности может рассчитываться по-разному, но суть остается той же. Самым распространенным коэффициентом экономической эффективности является показатель рентабельности ρ (все его разновидности).

1. Общая (абсолютная) и сравнительная экономическая эффективность вариантов инвестиций.

Эффективность инвестиционных проектов подразумевает под собой соответствие проекта целям и интересам его участников. Эффективное осуществление проектов увеличивает поступающий в полное распоряжение общества внутренний валовой продукт, который делится между участвующими в проекте фирмами, банками, бюджетами разных уровней, акционерами и пр. Виды эффективности: 1) эффективность проекта в целом; 2) эффективность участия в проекте. Эффективность проекта в целом – оценивается для определения возможной привлекательности проекта для будущих участников и для поиска источников финансирования. Она включает в себя общественную (социально-экономическую) и коммерческую эффективность проекта. Показатели общественной эффективности – социально-экономические последствия создания инвестиционного проекта для всего общества (в том числе как непосредственные затраты и результаты проекта) и «внешние»: затраты и результаты в смежных секторах экономики, социальные, экологические и другие внеэкономические эффекты. Показатели коммерческой эффективности проекта учитывают финансовые последствия его осуществления для участника, который реализует инвестиционный проект.

Эффективность участия в проекте должна состоять из: 1) эффективности участия предприятий в проекте; 2) эффективности участия в проекте структур более высокого уровня, чем предприятий-участников инвестиционного проекта; 3) эффективности инвестирования в акции предприятия; 4) бюджетной эффективности инвестиционного проекта. Основные принципы эффективности: 1) рассмотрение проекта на протяжении всего его жизненного цикла до его прекращения; 2) правильное распределение денежных потоков, включающих все связанные с осуществлением проекта денежные поступления и расходы за расчетный период с учетом возможностей использования различных валют; 3) сопоставимость различных проектов; 4) принцип положительности и максимума эффекта; 5) учет фактора времени; 6) учет только предстоящих поступлений и затрат; 7) учет всех наиболее существенных последствий проекта; 8) учет участников проекта, противоречие их интересов и разных оценок стоимости капитала; 9) поэтапность оценки; 10) учет влияния на эффективность инвестиционного проекта надобности в оборотном капитале, который необходим для работы создаваемых на этапах реализации проекта производственных фондов; 11) учет влияния инфляции (учет изменения ресурсов и цен на различные виды продукции в период реализации проекта) и возможности использования нескольких валют при реализации проекта.

1. Срок окупаемости капитальных вложений.

Окупаемость является одним из показателей эффективности экономической деятельности предприятия, и характеризует, насколько эффективно используются капиталовложения, определяется путем отношения капитальных вложений к значению экономического эффекта, обеспечиваемого этими капиталовложениями. Срок окупаемости капитальных вложений – период, в течение которого происходит возмещение капитальных затрат за счет дополнительных доходов или экономии, которые достигаются за счет введения в эксплуатацию новой техники. Срок окупаемости капитальных вложений – такой временной период, в течение которого прибыль компании, исчисляющаяся нарастающим итогом, по сумме сравняется с первоначальными капиталовложениями, которые обеспечили данный доход. Срок окупаемости ПВ на действия по повышению качества продукции или услуг не должен быть выше установленных норм. Срок окупаемости капитальных вложений характеризуется количеством лет, в течение которых прибыль от реализации продукции покроет размер капитальных вложений.

1. Норматив экономической эффективности инвестиций и его экономическая сущность.

Норматив экономической эффективности инвестиций выражает степень жесткости требований, предъявляемых инвестором к эффективности инвестиций. Норматив отражает доход, запущенный в результате инвестирования средств в конкретный проект. Факторы, определяющие уровень норматива: - эффективность альтернативных вариантов инвестирования; - риск, связанный с инвестированием. При определении финансового результата инвестиций следует различать две управленческие ситуации: - возможна достоверная стоимостная оценка результата инвестиций; - достоверная стоимостная оценка результата инвестиций невозможна (или нецелесообразна). В первом случае финансовый результат инвестиций определяется как разница между стоимостным результатом (чаще всего это выручка) и текущими издержками. Во втором случае сравниваемые альтернативы должны быть приведены в сопоставимый вид по конечному (не стоимостному) результату инвестиций. Финансовый результат будет определяться как разница текущих издержек по вариантам.

При оценке эффективности инвестиций используются разнообразные методы, которые различаются между собой по трем признакам: 1. Оценивается абсолютная величина сверхнормативного эффекта, относительная эффективность капитальных вложений или оборачиваемость капитальных вложений. 2. Учитывается или не учитывается не равноценность разновременных затрат и результатов. 3. Учитывается или не учитывается динамика затрат и результатов по годам расчетного периода.

Вопросы для самоконтроля: 1. Какова проблема формирования критерия эффективности? 2. Какие задачи решаются в ходе оценки инвестиций? 3. Дайте понятие термину «экономическая эффективность». 4. Охарактеризуйте общую экономическую эффективность вариантов инвестиций. 5. Каков срок окупаемости капитальных вложений? 6. В чем сущность норматива экономической эффективности инвестиций?

Задания для контроля знаний по теме:

1. У предприятия присутствует нерезультативная работа, что проявляется в больших объемах затрат для выполнения данной работы. К какой проблеме это относиться?

2. Задача вашей фирмы заключается в экономической оценке инвестиций. На оценку чего она должна быть направлена в инвестиционном проекте?

3. Предприятие оценивает свою эффективность проекта в целом для определения возможной привлекательности проекта для будущих участников и для поиска источников финансирования. Какие эффективности проекта здесь затрагиваются?

 **Тема 3. Методические основы экономической оценки инвестиций в условиях формирования рыночных отношений.**

**Лекция 3**

Аннотация.

Данная тема рассматривает основы экономической оценки инвестиций.

Ключевые слова. Инвестиции.

Методические рекомендации по изучению темы:

Тема содержит лекционную часть, где даются общие представления по теме;

Для проверки усвоения темы имеются практические задания.

Рекомендуемые информационные ресурсы:

1. <http://psyera.ru/4029/investicionnyy-cikl-i-ego-struktura>

Глоссарий Инвестиции - это целенаправленное вложение на определенный срок капитала во всех его формах в различные объекты для достижения целей инвесторов.

Вопросы для изучения: 1. Стадии экономической жизни инвестиций 2. Особенности работ, выполняемых на различных стадиях экономической жизни инвестиций. 3. Методические принципы и методические требования к экономической оценке инвестиций.

1. Стадии экономической жизни инвестиций.

Условно можно выделить две стадии экономической жизни инвестиций: На первом этапе субъект принимает решение о вложении средств в качестве инвестиций. С этой целью исследуются инвестиционные возможности, разрабатывается технико-экономическое обоснование, подготавливается контрактная и проектная документация, бизнес-план. Заканчивается данный этап подписанием инвестиционного договора, в котором определяются права и обязанности участников в отношении размера вкладываемых средств, сроков, порядка вложения, их взаимодействие при реализации инвестиционного проекта, порядок пользования объектом инвестиций, отношения собственности на созданный объект, распределение доходов от эксплуатации объекта и другие условия. Второй этап инвестиционной деятельности характеризуется тем, что в этот период осуществляется совокупность практических действий по реализации инвестиций, то есть по исполнению инвестиционного договора. Действия по реализации инвестиционного договора облекаются в правовую форму путем заключения различных договоров. Это могут быть договоры, направленные на передачу имущества, выполнение работ, оказание услуг, лицензионные и иные договоры, предусмотренные ГК РФ. Завершается второй этап созданием объекта инвестиционной деятельности.

1. Особенности работ, выполняемых на различных стадиях экономической жизни инвестиций.

 Жизненный цикл инвестиционного проекта состоит из стадий, на которых осуществляется идентификация проекта (сравнение его с другими вариантами), подготовка предварительного технико-экономического обоснования, разработка проекта (проведение маркетинговых исследований, выбор поставщиков сырья и оборудования, инвесторов, юридическое оформление), оценка (экспертиза) проекта независимыми экспертами, кредиторами, органами власти и управления, принятие и осуществление проекта, эксплуатация и оценка результатов. Исходным моментом, своеобразным импульсом инвестиционного проектирования является предпринимательская идея - основанный на интуиции инвестиционный проект, необоснованный и неподкрепленный расчетами. Инициаторами такой идеи могут быть любые субъекты инвестиционной деятельности - физические или юридические лица. Участники проекта - это любые физические или юридические лица, действия которых описываются или подразумеваются в технико- экономическом обосновании проекта и неосуществление которых повлечет изменение всего проекта. Заказчик - это организация, на баланс которой поступают производственные фонды, созданные по инвестиционному проекту, и которая выполняет определенные функции в процессе их создания (заказ проектной документации, заключение договоров подряда и пр.).

1. Методические принципы и методические требования к экономической оценке инвестиций.

Международная практика оценки эффективности инвестиций базируется на концепции временной стоимости денег и основана на ряде принципов: 1) эффективность использования инвестируемого капитала оценивается путем сопоставления денежного потока, который формируется в процессе реализации инвестиционного проекта и исходной инвестиции; 2) инвестируемый капитал, равно как и денежный поток, приводитсяк настоящему времени или к определенному расчетному году (который, как правило, предшествует началу реализации проекта); 3) процесс дисконтирования капитальных вложений и денежных потоков осуществляется по различным ставкам дисконта, которые определяются в зависимости от особенностей инвестиционных проектов. Различают следующие показатели эффективности инвестиционного проекта: − показатели коммерческой (финансовой) эффективности, учитывающие финансовые последствия реализации проекта для его непосредственных участников; − показатели бюджетной эффективности, отражающие финансовые последствия осуществления проекта для федерального, регионального или местного бюджета; − показатели экономической эффективности.

 Вопросы для самоконтроля: 1. На какие стадии экономической жизни подразделяются инвестиции? 2. Каковы особенности работ, которые выполняются на различных стадиях экономической жизни инвестиций? 3. Каковы методические принципы и требования к экономической оценке инвестиций?

Задания для контроля знаний по теме:

1. В чем по окончании первого этапа стадии экономической жизни инвестиций определяются права и обязанности участников в отношении размера вкладываемых средств, сроков, порядка вложения, их взаимодействие при реализации инвестиционного проекта, порядок пользования объектом инвестиций, отношения собственности на созданный объект, распределение доходов от эксплуатации объекта и другие условия?

2. В зависимости от чего определяются различные ставки дисконта, которые осуществляют процесс дисконтирования капитальных вложений и денежных потоков?

**Тема 4. Методы оценки эффективности инвестиций в условиях формирования рыночных отношений.**

**Лекция 4**

Аннотация.

Данная тема рассматривает методы оценки эффективности инвестиций в условиях формирования рыночных отношений.

Ключевые слова. Инвестиции. Дисконтирование.Статические и динамические методы.

Методические рекомендации по изучению темы:

Тема содержит лекционную часть, где даются общие представления по теме;

Для проверки усвоения темы имеются практические задания.

Рекомендуемые информационные ресурсы:

1. http://elitarium.ru/2007/11/02/metody\_ocenki\_jeffektivnosti\_investicijj.ht ml

2. [http://controlcashflow.ru/publ/diskontirovanie\_denezhnykh\_potokov/sushh nost\_diskontirovanija/5-1-0-34](http://controlcashflow.ru/publ/diskontirovanie_denezhnykh_potokov/sushh%20nost_diskontirovanija/5-1-0-34)

3. <http://center-yf.ru/data/economy/Diskontirovanie.php>

Список сокращений: ИП – инвестиционные проекты КД - коэффициент дисконтирования Глоссарий Инвестиции - это целенаправленное вложение на определенный срок капитала во всех его формах в различные объекты для достижения целей инвесторов. Дисконтирование — это определение стоимости денежного потока путём приведения стоимости всех выплат к определённому моменту времени. Дисконтирование является базой для расчётов стоимости денег с учётом фактора времени.

Вопросы для изучения: 1. Коммерческая оценка инвестиций 2. Классификация методов экономической оценки инвестиций 3. Критерии экономической эффективности инвестиций 4. Статические (простые) и динамические методы 5. Учет фактора времени в экономических измерениях 6. Сущность дисконтирования 7. Норма дисконта и факторы ее определяющие

1. Коммерческая оценка инвестиций.

Коммерческая оценка инвестиций является значимым направлением деятельности нашей компании. Каждый инвестор заинтересован в том, чтобы обезопасить себя от потери вложенных средств и получить максимальную для компенсации рисков прибыль. Коммерческая оценка инвестиций необходима при: 1. разработке инвестиционных проектов и привлечении инвесторов; 2. получении банковского кредита; 3. принятии управленческих и инвестиционных решений. Методы оценки экономической эффективности инвестиций. ИП рождаются из потребностей предприятия. Условием жизнеспособности инвестиционных проектов является их соответствие инвестиционной политике и стратегическим целям предприятия, находящим основное выражение в повышении эффективности его хозяйственной деятельности. Всю совокупность статистических методов оценки эффективности инвестиций можно условно разделить на две группы: 1. методы абсолютной эффективности инвестиций; 2. методы сравнительной эффективности вариантов капитальных вложений. К первой группе относятся метод, основанный на расчете сроков окупаемости инвестиций, и метод, основанный на определении нормы прибыли на капитал. Ко второй группе — методам сравнительной оценки эффективности инвестиций — относятся: 1. метод накопленного сальдо денежного потока (накопленного эффекта) за расчетный период; 2. метод сравнительной эффективности — метод приведенных затрат; 3. метод сравнения прибыли.

1. Классификация методов экономической оценки инвестиций.

Методы, используемые в анализе инвестиционной деятельности, можно подразделить на две группы: а) основанные на дисконтированных оценках; б) основанные на учетных оценках. Рассмотрим ключевые идеи, лежащие в основе этих методов. Метод чистой теперешней стоимости. Этот метод основан на сопоставлении величины исходной инвестиции (IC) с общей суммой дисконтированных чистых денежных поступлений, генерируемых ею в течение прогнозируемого срока. При прогнозировании доходов по годам необходимо по возможности учитывать все виды поступлений как производственного, так и непроизводственного характера, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. Если проект предполагает не разовую инвестицию, а последовательное инвестирование финансовых ресурсов в течение m лет, то расчет вручную достаточно трудоемок, поэтому для удобства применения методов, основанных на дисконтированных оценках, разработаны специальные статистические таблицы, в которых табулированы значения сложных процентов, дисконтирующих множителей, дисконтированного значения денежной единицы и т. п. в зависимости от временного интервала и значения коэффициента дисконтирования. 32 Метод внутренней ставки дохода. Под нормой рентабельности инвестиции (IRR) понимают значение коэффициента дисконтирования, при котором NPV проекта равен нулю: IRR = r, при котором NPV = f(r) = 0. Смысл расчета этого коэффициента при анализе эффективности планируемых инвестиций заключается в следующем: IRR показывает максимально допустимый относительный уровень расходов, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. Например, если проект полностью финансируется за счет ссуды коммерческого банка, то значение IRR показывает верхнюю границу допустимого уровня банковской процентной ставки, превышение которого делает проект убыточным. Экономический смысл этого показателя заключается в следующем: предприятие может принимать любые решения инвестиционного характера, уровень рентабельности которых не ниже текущего значения показателя CC (или цены источника средств для данного проекта, если он имеет целевой источник). Именно с ним сравнивается показатель IRR, рассчитанный для конкретного проекта, при этом связь между ними такова. Если:IRR > CC. то проект следует принять; IRR < CC, то проект следует отвергнуть; IRR = CC, то проект ни прибыльный, ни убыточный. Практическое применение данного метода осложнено, если в распоряжении аналитика нет специализированного финансового калькулятора. В этом случае применяется метод последовательных итераций, с использованием табулированных значений дисконтирующих множителей. Для этого с помощью таблиц выбираются два значения коэффициента дисконтирования r10 (f(r1)0). Точность вычислений обратно пропорциональна длине интервала (r1,r2), а наилучшая аппроксимация с использованием табулированных значений достигается в случае, когда длина интервала минимальна (равна 1%), т.е. r1 и r2 - ближайшие друг к другу значения коэффициента дисконтирования, удовлетворяющие условиям (в случае изменения знака функции с "+" на "-"): r1 -значение табулированного коэффициента дисконтирования, минимизирующее положительное значение показателя NPV, т.е. f(r1)=minr{f(r)>0}; r2 --значение табулированного коэффициента дисконтирования, максимизирующее отрицательное значение показателя NPV, т.е. f(r2)=maxr{f(r) 1, то проект следует принять; Р1 < 1, то проект следует отвергнуть; Р1 = 1, то проект ни прибыльный, ни убыточный. В отличие от чистого приведенного эффекта индекс рентабельности является относительным показателем. Благодаря этому он очень удобен при выборе одного проекта из ряда альтернативных, имеющих примерно одинаковые значения NPV. либо при комплектовании портфеля инвестиций с максимальным суммарным значением NPV. Метод расчета коэффициента эффективности инвестиции. Этот метод имеет две характерные черты: во-первых, он не предполагает дисконтирования показателей дохода; во-вторых, доход характеризуется показателем чистой прибыли PN (балансовая прибыль за минусом отчислений в бюджет). Алгоритм расчета исключительно прост, что и предопределяет широкое использование этого показателя на практике: коэффициент эффективности инвестиции (ARR) рассчитывается делением среднегодовой прибыли PN на среднюю величину инвестиции (коэффициент берется в процентах). Средняя величина инвестиции находится делением исходной суммы капитальных вложений на два, если предполагается, что по истечении срока реализации анализируемого проекта все капитальные затраты будут списаны; если допускается наличие остаточной или ликвидационной стоимости (RV), то ее оценка должна быть исключена. Метод, основанный на коэффициенте эффективности инвестиции, также имеет ряд существенных недостатков, обусловленных в основном тем, что он не учитывает временной составляющей денежных потоков.

1. Критерии экономической эффективности инвестиций.

Оценка экономической эффективности инвестиций является одной из важнейших задач, которая стоит как перед частным инвестором, так и перед крупными инвестиционными компаниями. Специалисты в настоящее время выделяют два основных вида критериев экономической эффективности предприятий – статические и динамические. При использовании статических критериев оценки используются такие параметры, как показатели прибыли от вложенных денежных средств и срок окупаемости инвестиций. Очевидно, что большинство отечественных инвесторов предпочитают получить существенную прибыль за относительно короткий срок времени, что не позволяет многим предпринимателям получить необходимые денежные средства на развитие бизнеса. Вторым методом, который используется при формировании критериев экономической эффективности инвестиций, является метод дисконтирования, в этом случае при расчетах используется такая параметры как внутренняя норма прибыли и текущая стоимость инвестиций. Для эффективного применения любого из методов необходимо обладать полной информацией о проекте, а также о рисках, которые могут повлечь существенные потери со стороны инвестора.

1. Статические (простые) и динамические методы.

Статические методы чаще всего применяют малые и средние предприятия для оценки отдельных объектов инвестирования. При этом исходят из средних оценок, которые действуют в течение всего периода использования этих объектов. В итоге определяют выгодность инвестиционных объектов. В отличие от динамических при статических методах не принимают в расчет фактор времени, т.е. не учитывают, с какими интервалами осуществляется отгрузка, и делаются заказы, по ступают деньги и производятся расходы. В группу статических методов инвестиционных расчетов включаются: - метод сравнения по затратам - метод сравнения по прибыли; - метод расчета рентабельности; - метод расчета амортизации; При динамических методах оценки необходимо по каждому году в пределах общего срока службы оценивать выручку и текущие выплаты по инвестиционному проекту. Такие оценки будущих поступлений и выплат на практике часто затруднены. В противоположность статическим при использовании динамических методов оценки инвестиций оперируют не средними величинами, а текущими значениями поступлений и выплат, различающимися в зависимости от момента их осуществления. Поэтому для каждой инвестиции должны быть построены конкретные числовые ряды поступлений и выплат. При помощи динамических методов оценки инвестиций пытаются оценивать привлекательность инвестиционного объекта в течение всего срока его службы вплоть до момента дезинвестирования (продажи). К динамическим методам оценки инвестиций относятся: - расчет ценности капитала; - расчет внутренней нормы рентабельности; - метод аннуитетов.

1. Учет фактора времени в экономических измерениях.

Время является особым экономическим ресурсом. Люди в своей производственно-экономической деятельности располагают ограниченным количеством этого невоспроизводимого ресурса. Источником прироста капитала и движущим мотивом осуществления инвестиций является получаемая от них прибыль. Эти два процесса — вложение капитала и получение прибыли — могут происходить в различной временной последовательности: а) последовательное протекание процессов вложения капитала и получения прибыли — прибыль получается сразу после завершения инвестиций в полном объеме; б) параллельное протекание процессов вложения капитала и получения прибыли — получение прибыли возможно еще до полного завершения процесса инвестирования; в) интервальное протекание процессов вложения капитала и получения прибыли — между периодом завершения инвестиций и получением прибыли проходит определенное время (временной лаг). Поэтому одна из главных проблем экономической оценки инвестиций состоит в том, чтобы сопоставить выплаты, которые делаются в разные моменты времени, так как одинаковые по величине затраты, осуществляемые в разное время, экономически неравнозначны.

1. Сущность дисконтирования.

В экономической литературе данное понятие преимущественно определено следующим образом: дисконтирование – приведение будущих денежных потоков к текущему периоду с учетом изменения стоимости денег с течением времени. В экономической литературе принято, что плата за деньги (ставка дисконтирования) состоит: 1. из платы по безрисковому активу, которая как минимум должна возместить инфляцию; 2. из платы за риск. Соответственно, формула расчета ставки дисконтирования будет выглядеть следующим образом: R = Rf + R1 + … + Rn где: R - ставка дисконтирования; Rf - безрисковая ставка дохода; R1 + ... + Rn - рисковые премии по различным факторам риска. В качестве безрисковой ставки рекомендуют принимать процентную ставку по государственным ценным бумагам, по банковскому депозиту, ставку рефинансирования ЦБ, ставку LIBOR. В качестве факторов риска (в Методических рекомендациях по оценке эффективности инвестиционных проектов дан порядок расчета каждого из них) учитываются следующие три типа: • страновой риск; • риск ненадежности участников проекта; 38 • риск неполучения предусмотренных проектом доходов.

1. Норма дисконта и факторы ее определяющие.

Принципиальным моментом в процессе дисконтирования является установление конкретной нормы дисконта. С экономической точки зрения норма дисконта (ставка дисконтирования) – это норма доходности, которая могла быть получена при наличии данных денежных средств у организации. При помощи нормы дисконта можно определить сумму, которую инвестору придется заплатить сегодня за право получать предполагаемую сумму в будущем. Норма дисконта играет роль специфического экономического норматива, который отражает темп роста относительной ценности денег при более раннем их получении (или при более позднем расходовании). Норма дисконта является экзогенно задаваемым основным экономическим нормативом, используемым при оценке доходности. Выбор величины ставки приведения – это результат экономического суждения. На величину нормы дисконта влияет множество факторов: • банковский процент или другая сложившаяся на финансовом рынке альтернативная стоимость; • информация о рынке заемных средств и всей совокупности альтернативных и доступных инвестиционных проектов; • размеры собственных средств организации; • различные аспекты фактора времени: • динамика технико-экономических показателей предприятия; • физический износ основных средств, обусловливающий общие тенденции к снижению их производительности и росту затрат на их содержание, эксплуатацию и ремонт на протяжении расчетного периода; • разрывы во времени (лаги) между производством и реализацией продукции и между оплатой и потреблением ресурсов. Коэффициент дисконтирования. КД Р, определяющий настоящую стоимость платежа, который будет осуществлен через n лет при ставке дисконтирования i, определяется по формуле: Р - всегда меньше единицы и определяет количественную величину настоящей стоимости одного доллара, рубля или любой иной денежной единицы в будущем при соблюдении условий, принятых для его расчета. Общую сумму будущего платежа определяют умножением коэффициента дисконтирования на стоимость актива или обязательства, подвергающуюся дисконтированию.

Формула сложных процентов

ОБОЗНАЧЕНИЯ К ФОРМУЛАМ

FV – будущая стоимость денежной единицы; PV – текущая стоимость денежной единицы; PMT – равновеликие периодические платежи; i – ставка дохода или процентная ставка; n – число периодов накопления, в годах; k – частота накоплений в год. Формула сложных процентов - 1 функция Будущая стоимость денежной единицы (FV) – накопленная сумма денежной единицы. Накопленная сумма денежной единицы показывает, какую сумму будет составлять денежная единица, вложенная сегодня, через определенный период времени при определенной ставке дисконта (доходности). Начисление процентов 1 раз в год: FV = PV\* [(1+i) n ] или FV = PV\* 1 кол. Начисление процентов чаще, чем один раз в год: FV = PV\* [(1+i/k) nk] Формула сложных процентов - 2 функция Текущая стоимость денежной единицы (PV) или текущая стоимость реверсии (перепродажи) показывает, какую сумму нужно иметь сегодня, чтобы через определенный период времени при определенной ставке дисконта (доходности) получить сумму, равную денежной единице, то есть какой сумме сегодня эквивалентна денежная единица, которую мы рассчитываем получить в будущем через определенный период времени. Начисление процентов 1 раз в год: PV = FV \* [1/(1+i) n ] или PV = FV \* кол.4 Начисление процентов чаще, чем один раз в год: PV = FV \* [1/(1+i/k) nk] Формула сложных процентов - 3 функция Текущая стоимость аннуитета показывает, какой сумме денежных средств сегодня эквивалентна серия равномерных платежей в будущем, равных одной денежной единице, за определенное количество периодов при определенной ставке дисконта. Выделяют обычный и авансовый аннуитеты. Если платежи осуществляются в конце каждого периода, то аннуитет обычный, если в начале – авансовый. Обычный аннуитет: Начисление процентов 1 раз в год: Начисление процентов чаще, чем один раз в год: Авансовый аннуитет: Формула сложных процентов - 4 функция Накопление денежной единицы за период FV - будущая стоимость серии равновеликих периодических платежей (поступлений). Фактор 41 накопления единицы за период показывает, какой будет стоимость серии равных сумм, депонированных в конце каждого периодического интервала по истечении установленного срока. Обычный аннуитет: Авансовый аннуитет: Формула сложных процентов - 5 функция Взнос на амортизацию денежной единицы - это величина регулярного периодического платежа в счет погашения кредита, выданного на определенный период при процентной заданной ставке. Это величина, обратная текущей стоимости аннуитета. Амортизация в данном случае – это погашение (возмещение, ликвидация) долга в течение определенного времени. Начисление процентов 1 раз в год: Начисление процентов чаще, чем один раз в год: Формула сложных процентов - 6 функция Фактор фонда возмещения - показывает аннуитетный платеж, который необходимо депонировать под заданный процент в конце каждого периода для того, чтобы через заданное число периодов получить искомую сумму. Начисление процентов 1 раз в год: Начисление процентов чаще, чем один раз в год:

Вопросы для самоконтроля: 1. Какова характеристика коммерческой оценки инвестиций? 2. Охарактеризуйте методы экономической оценки инвестиций. 3. Каковы критерии экономической эффективности инвестиций? 4. В чем отличия статистических и динамических методов? 5. Какое значение имеет фактор времени в экономических измерениях? 6. В чем суть дисконтирования? 7. Какова норма дисконта?

Задания для контроля знаний по теме:

1. Предприятие хочет разработать инвестиционный проект и привлечь инвесторов, получить банковский кредит и принять управленческие и инвестиционные решения. Что ей необходимо в этом случае?

2. Ваша фирма собирается вносить в проект последовательное инвестирование финансовых ресурсов в течение m лет. То какой более действенный метод расчета вы будете применять?

3. В какую группу, статистических или динамических методов инвестиционных расчетов включается следующее? - метод сравнения по затратам - метод сравнения по прибыли; - метод расчета рентабельности; - метод расчета амортизации.

 **Тема 5. Бизнес-план инвестиционного проекта.**

**Лекция 5**

Аннотация. Данная тема рассматривает бизнес-план инвестиционного проекта.

Ключевые слова. Бизнес-план.

Методические рекомендации по изучению темы:

Тема содержит лекционную часть, где даются общие представления по теме;

Для проверки усвоения темы имеются практические задания.

Рекомендуемые информационные ресурсы:

1. <http://www.aup.ru/files/m673/m673.pdf>

2. <http://businessdelo.ru/bplan4.html>

Список сокращений: БП – бизнес – план ИП – инвестиционные проекты ФП – финансовое планирование

Глоссарий Бизнес-план - план, программа осуществления бизнес-операций, действий фирмы, содержащая сведения о фирме, товаре, его производстве, рынках сбыта, маркетинге, организации операций и их эффективности.

Вопросы для изучения: 1. Назначение и порядок разработки бизнес-плана инвестиционного проекта. 2. Структура бизнес-плана. 3. Содержание основных разделов бизнес-плана. 4. Порядок подготовки бизнес-плана инвестиционного проекта. 5. Финансовые расчеты в процессе бизнес-планирования. 6. Сущность процессов финансового планирования. 7. Программные средства, используемые при подготовке инвестиционных проектов.

1. Назначение и порядок разработки бизнес-плана инвестиционного проекта.

БП – это продукт внутренней управленческой деятельности, хотя потребителями его чаще всего являются внешние контрагенты: инвесторы, кредиторы, деловые партнеры. В бизнес-планировании необходимо соблюдать три правила: – в бизнес-плане не должно быть «революций»; – бизнес-план должен быть одновременно пессимистичен и оптимистичен; – бизнес-план должен быть «скользящим». БП – это основной механизм анализа, с помощью которого можно увидеть, что будет через день, неделю, месяц, год. Для того чтобы написать бизнес-план, необходимо собрать обширную достоверную информацию по большому кругу вопросов. Объем вопросов постоянно увеличивается по мере вхождения в бизнес и (или) его развития. Поэтому целесообразно иметь два бизнес-плана: официальный и рабочий. Наиболее распространенными областями бизнес-планирования в современной экономической ситуации в России являются: – создание бизнес-линий (продуктовых линий, инвестиционных проектов) как совокупности прав собственности, долгосрочных привилегий и конкурентных преимуществ, специального и универсального имущества, технологий, а также контрактов (по закупке ресурсов, аренде имущества, найму работников и сбыту продукта), которые обеспечивают получение определенных доходов; – разработка бизнес-планов специального назначения финансово- экономического характера; Успех в мире бизнеса зависит главным образом от трех элементов: – понимания общего состояния дел на данный момент; – представление того уровня, которого фирма стремится достичь; – планирование процесса перехода из одного состояния в другое.

1. Структура бизнес-плана.

Бизнес-план имеет следующую структуру. 1) ТИТУЛЬНЫЙ ЛИСТ БИЗНЕС ПЛАНА. 2) МЕМОРАНДУМ О КОНФИДЕНЦИАЛЬНОСТИ. 3) АННОТАЦИЯ. 4) Раздел 1 «РЕЗЮМЕ». 5) Раздел 2 «ОПИСАНИЕ ПРЕДПРИЯТИЯ И ОТРАСЛИ». 6) Раздел 3 «ОПИСАНИЕ ПРОДУКЦИИ (УСЛУГИ)». 7) Раздел 4 «МАРКЕТИНГ И СБЫТ ПРОДУКЦИИ (УСЛУГ)». 8) Раздел 5 «ПРОИЗВОДСТВЕННЫЙ ПЛАН». 9) Раздел 6 «ОРГАНИЗАЦИОННЫЙ ПЛАН». 10) Раздел 7 «ФИНАНСОВЫЙ ПЛАН». 11) Раздел 8 «НАПРАВЛЕННОСТЬ И ЭФФЕКТИВНОСТЬ ПРОЕКТА». 12) Раздел 9 «РИСКИ И ГАРАНТИИ». 13) ПРИЛОЖЕНИЯ К БИЗНЕС-ПЛАНУ.

3. Содержание основных разделов бизнес-плана.

1.Титульная страница бизнес-плана - содержит название компании, ее юридический и фактический адреса, телефоны, e-mail и адрес сайта (если есть), наименование и полные реквизиты собственников компании, наименование и очень кратко (одним предложением) - суть проекта, информацию о исполнителях проекта и дату его составления. 2. Резюме проекта - представляет собой основные положения, суть, «выжимки» из проекта, его основные выводы. Цель резюме - заинтересовать инвестора и заставить его подробнее ознакомиться с содержанием бизнес- плана. Объем резюме проекта в бизнес-плане обычно составляет 2-3 страницы текста, который должен быть составлен простыми словами без использования терминологии и простыми предложениями. 3. Описание компании - автора инвестиционного проекта - содержит основную информацию о компании, которая предлагает данный инвестиционный проект, ее полные реквизиты, информацию о учредителях и их реквизиты, цели компании, сведения о руководстве, историю компании, достижения, организационную структуру, основные продукты, и место компании на рынке. 4. Описание продукта или услуги - включает информацию о продукте или услуге, его основных характеристиках, основных потребителях, потребительских свойствах товара, отличиях от существующих аналогов, информацию патентах и лицензиях. 5. Маркетинговый анализ - содержит информацию о имеющихся на рынке товарах, продукции конкурентов, сравнение характеристик и потребительских качеств товаров конкурентов и предлагаемого продукта, информацию о наименовании конкурентов и их реквизиты, цены конкурентов и их стратегию продвижения товаров. 6. Стратегия продвижения товара - здесь основным является определение рыночной ниши, т. е. того, какой именно и для каких категорий потребителей предназначен товар, количественный и качественный анализ потребителей, где они расположены, какими именно методами и каналами сбыта предлагается реализовывать товар или услугу. 7. Производство - в случае, если это производственное предприятие, данный раздел бизнес-плана включает информацию о выбранной технологии производства, мотивации ее выбора, описание основных технологических процессов предприятия, схему его работы, расстановку оборудования. 8. План по персоналу - в этом разделе бизнес-плана приводится информация о потребности в персонале, его количестве и квалификации, анализ рынка труда по каждой позиции работников, приводятся расчеты затрат на оплату труда персонала, его социальное обеспечение, методы стимулирования и обучение. 9. Организационная структура и управление - содержит схему организационной структуры управления предприятием, информацию о количественном и качественном составе подразделений предприятия, требования к его квалификации, расчет затрат на оплату труда, социальное обеспечение и стимулирование труда управляющего персонала. 10. Финансовый план - самая интересная часть бизнес-плана с практической точки зрения, он показывает, какие финансовые ресурсы потребуются для реализации инвестиционного проекта и в какие периоды времени, а также отдачу от проекта при заданных исходных данных и верности выводов маркетингового исследования. 11. Анализ рисков проекта - в этом разделе бизнес-плана дается описание возможных рисков проекта и их характеристика, а также приводится стратегия по их минимизации. 12. Приложения к бизнес-плану - это документы, на базе которых был составлен бизнес-план: данные маркетинговых исследований, спецификации и подробные описания продуктов, развернутые характеристики конкурентов и их продуктов, копии рекламных материалов, прайс-листов, каталогов, письма от покупателей и заказчиков, контракты, резюме руководителей проекта и подразделений предприятия, заключения экспертов и прочие документы.

4. Порядок подготовки бизнес-плана инвестиционного проекта.

При составлении бизнес-плана инвестиционного проекта руководствуются следующими принципами: • объективность и надежность входной и выходной информации; • необходимость и достаточность параметров, выходных и промежуточных данных для принятия обоснованных решений по ИП на всех фазах и циклах его реализации; • комплексность и системность рассмотрения влияния всех факторов и условий на ход и результаты осуществления ИП; • возможная краткость бизнес-плана. Особенно не рекомендуется перегружать начальную часть бизнес-плана; 48 • отсутствие общих и неконкретных формулировок, выделение привлекательных, конкретных, бесспорных преимуществ анализируемого проекта; • отсутствие приукрашиваний и неверной интерпретации выходных и других данных, влияющих на принятие решений по ИП. Составление бизнес-плана инвестиционного проекта (ИП) необходимо для решения следующих основных задач: • четкой формулировки целей фирмы-проектоустроителя, определения конкретных количественных показателей их реализации и сроков достижения; • разработки взаимоувязанных производственных, маркетинговых и организационных программ, обеспечивающих достижение поставленных целей; • определения необходимых объемов финансирования инвестиционного проекта и поиска источников финансовых средств; • выявления трудностей и проблем, с которыми придется столкнуться в ходе реализации проекта; • организации системы контроля над ходом осуществления проекта; • подготовки развернутого обоснования, необходимого для привлечения инвесторов.

1. Финансовые расчеты в процессе бизнес-планирования.

ФП — это планирование всех доходов и направлений расходования денежных средств для обеспечения развития организации. Основными целями этого процесса являются установление соответствия между наличием финансовых ресурсов организации и потребностью в них, выбор эффективных источников формирования финансовых ресурсов и выгодных вариантов их использования. В процессе финансового планирования устанавливается оптимальная пропорция между финансовыми и материальными ресурсами. Финансовое планирование в организациях взаимосвязано с планированием хозяйственной деятельности и строится на основе показателей производственного плана (объема производства, реализации, сметы затрат на производство, плана капитальных вложений и т. д.). В процессе составления проекта финансового плана осуществляется критический подход к показателям производственного плана, выявляются и используются неучтенные в них внутрихозяйственные резервы и пути более эффективного использования производственной мощности предприятия, более рационального расходования материальных ресурсов, повышения качества продукции, расширения ассортимента и др. Вместе с тем финансовое планирование призвано определить оптимальные пропорции в сфере финансовых отношений, т. е. обеспечить рациональное соотношение между объемом, темпами роста производства и финансовыми ресурсами предприятия, между бюджетными, собственными и кредитными ресурсами, направляемыми на расширение производства.

Задачи финансового планирования: ♣ выявление резервов увеличения доходов организации и способов их мобилизации; ♣ увязка финансовых ресурсов с показателями производственного плана организации; ♣ обеспечение оптимальных финансовых взаимоотношений с бюджетом, банками и другими финансовыми структурами. Объектами финансового планирования являются: ♣ движение финансовых ресурсов; ♣ финансовые отношения, возникающие при формировании, распределении и использовании финансовых ресурсов; ♣ стоимостные пропорции, образуемые в результате распределения финансовых ресурсов.

Принципы финансового планирования организации: 1. Выделение приоритетов. 2. Прогнозирование. 3. Обеспечение финансовой безопасности. 4. Оптимизация. 5. Координация и интеграция. 6. Упорядочение. 7. Контроль. 8. Документирование.

В практике финансового планирования следует выделить три способа планирования. При первом способе планирования оно осуществляется снизу вверх, от низших уровней иерархии к высшим. Низшие структурные подразделения сами составляют детальный финансовый план своей работы и впоследствии интегрируются на верхних ступенях, образуя в итоге финансовый план организации. При втором способе финансовое планирование осуществляется сверху вниз. В этом случае процесс финансового планирования осуществляется исходя из плана организации путем детализации его показателей сверху вниз по иерархии. Третий способ — встречное планирование, которое представляет собой синтез первого и второго способов финансового планирования. Этот способ предусматривает разработку финансового плана в два этапа.

1. Сущность процессов финансового планирования.

Финансовое планирование — это процесс определения будущих действий по формированию и использованию, в ходе которого принимаются целевые установки количественного и качественного характера, относящиеся к финансовой деятельности предприятия и определяются пути наиболее эффективного их достижения.

Цели финансового планирования: ♣ обеспечение воспроизводственного процесса соответствующими как по объему, так и по структуре финансовыми ресурсами; ♣ определение объекта планирования; ♣ разработка систем финансовых планов с выделением оперативных, административных и стратегических планов; ♣ расчет необходимых финансовых ресурсов; ♣ прогноз доходов и расходов предприятия. Финансовое планирование тесно связано и опирается на маркетинговый, производственный и другие планы предприятия, подчиняется миссии и общей стратегии предприятия.

Планирование необходимо для того: ♣ чтобы понимать, где, когда и для кого предприятие собирается производить и продавать продукцию; ♣ чтобы знать, какие ресурсы и когда понадобятся предприятию для достижения поставленных целей; ♣ чтобы предвидеть неблагоприятные ситуации, анализировать возможные риски и предусматривать конкретные мероприятия по их снижению.

1. Программные средства, используемые при подготовке инвестиционных проектов.

Среди программных средств бизнес-планирования наибольшее распространение в России и за рубежом получил пакет Project Expert - автоматизированная система планирования анализа эффективности инвестиционных проектов, созданная на базе имитационной модели денежных проектов (разработчик Pro-Invest Consulting). Для более качественной подготовки бизнес-плана проекта в дополнение к основному пакету пользователь может применять также разработанный фирмой Pro-Invest Consulting пакет, содержащий модули Project-Risk и Project Questioner. Средства, которые содержатся в модуле Project Risk, создают необходимый преречень факторов риска, учитывающий характерные условия реализации конкретного проекта, а также дают возможность в диалоговом режиме: •проанализировать риск проекта; •выделить факторы наибольшего риска; •прокомментировать причины возникновения факторов наибольшего риска. Для разработки бизнес-плана, особенно его разделов, связанных с внешними факторами (например, получения маркетинговой информации, аналогов и др.), необходимо (желательно) стать пользователем системы Интернет. Internet - это всемирная кооперативно-управляемая совокупность компьютерных сетей, обменивающихся информацией с помощью протокола (принципа) TCP/IP.

Вопросы для самоконтроля: 1. В чем суть бизнес – плана? 2. Какова структура бизнес – плана? 3. Каково содержание бизнес - плана? 4. Охарактеризуйте порядок подготовки бизнес-плана инвестиционного проекта. 5. Как формируются финансовые расчеты в процессе бизнес – планирования? 6. В чем сущность процессов финансового планирования? 7. Дайте краткую характеристику программным средствам, которые используются при подготовке инвестиционных проектов.

Задания для контроля знаний по теме:

1. Какая часть бизнес-плана должна заинтересовать инвестора и заставить его подробнее ознакомиться с его содержанием?

2. Ваша компания составляет бизнес-план инвестиционного проекта. Какими принципами она должна руководствоваться в этом случае?

3. Каких целей пытается добиться фирма, делая финансовое планирование?

 **Тема 6. Принятие инвестиционных решений в условиях неопределенности поведения внешней среды.**

**Лекция 6**

Аннотация. Данная тема рассматривает принятие инвестиционных решений в условиях неопределённости поведения внешней среды.

Ключевые слова. Инвестиционное решение. Инвестиционный риск. Анализ чувствительности проекта.

Методические рекомендации по изучению темы:

Тема содержит лекционную часть, где даются общие представления по теме;

Для проверки усвоения темы имеются практические задания.

Рекомендуемые информационные ресурсы:

1. <http://finekon.ru/prinjatie%20invest.php>

2. <http://dist-cons.ru/modules/manageproduct/chap8.html>

Список сокращений: ИП – инвестиционный проект ИР – инвестиционное решение ЭР – экономический риск

Глоссарий Инвестиционное решение - решения по вложению инвестиций в хозяйственные субъекты с целью получения отдачи в будущем. Инвестиционный риск - это опасность потери инвестиций, неполучения от них полной отдачи, обесценения вложений.

Вопросы для изучения: 1. Принятие инвестиционных решений 2. Внешние и внутренние риски 3. Методы учета неопределенности 4. Сущность сценарного подхода при проведении экономических обоснований вложения инвестиций 5. Анализ чувствительности проекта

1. Принятие инвестиционных решений.

Принятие ИР невозможно без учета следующих факторов: вид инвестиции, стоимость ИП, множественность доступных проектов, ограниченность финансовых ресурсов, доступных для инвестирования, риск, связанный с принятием того или иного решения и др. Причины, обусловливающие необходимость инвестиций, могут быть различны, однако в целом их можно подразделить на три вида: • обновление имеющейся материально-технической базы • наращивание объемов производственной деятельности • освоение новых видов деятельности. Степень ответственности за принятие инвестиционного проекта в рамках того или иного направления различна. Задача осложняется, если речь идет об инвестициях, связанных с расширением основной деятельности, поскольку в этом случае необходимо учесть целый ряд новых факторов: возможность изменения положения фирмы на рынке товаров, доступность дополнительных объемов материальных, трудовых и финансовых ресурсов, возможность освоения новых рынков и др. В условиях рыночной экономики возможностей для инвестирования довольно много. Вместе с тем любое предприятие имеет ограниченные свободные финансовые ресурсы, доступные для инвестирования. Поэтому встает задача оптимизации инвестиционного портфеля. Весьма существен фактор риска. Инвестиционная деятельность всегда осуществляется в условиях неопределенности, степень которой может значительно варьировать. Так, в момент приобретения новых основных средств никогда нельзя точно предсказать экономический эффект этой операции. Поэтому нередко решения принимаются на интуитивной основе. Чтобы предприятие могло успешно функционировать, повышать качество продукции, снижать издержки, расширять производственные мощности, повышать конкурентоспособность своей продукции на рынке, оно должно вкладывать капитал, и делать это с выгодой. Поэтому необходимо тщательно разрабатывать инвестиционную стратегию и постоянно совершенствовать ее для достижения этих целей.

1. Внешние и внутренние риски.

ЭР определяется как возможность (вероятность) потерь, возникающих при принятии и реализации экономических решений. Наиболее часто экономические риски возникают по следующим причинам: • Разнообразие потребительских вкусов приводит к быстрому изменению рыночной конъюнктуры и усилению конкуренции. • Наибольший риск связан с достижением планируемого объема прибыли. Сложность осуществления более прибыльных проектов обычно выше, чем небольших, что увеличивает риск их реализации. • Нередко возникает противоречие между управленческим персоналом, стремящимся к риску, и исполнителями, склонными к стабильности и не желающими или не умеющими работать в условиях постоянно высокого риска. Существует лишь общая классификация рисков, которая может являться основой для выявления конкретных рисков, угрожающих конкретному предприятию:

Внешние риски. Следует подчеркнуть, что, хотя категории внешнего риска по своей сути не зависят от предприятия, тем не менее, имеют непосредственную связь с деятельностью самого предприятия: • Внешнеэкономический риск. • Риск изменения рыночной обстановки. • Природно-климатический риск. • Информационный риск. • Научно-технический риск. • Нормативно-правовой риск.

Внутренние риски. Как и для рисков, относящихся к категории внешних, данные виды внутреннего риска могут быть частично обусловлены причинами, лежащими за пределами предприятия: • Транспортный риск. • Снабженческий риск. • Сбытовой риск. Факторы производства: • Труд. • Средства труда. • Предметы труда.

1. Методы учета неопределенности.

Под неопределенностью понимается состояние неоднозначности развития определенных событий в будущем, состояние незнания и невозможности точного предсказания основных величин и показателей развития деятельности предприятия и в том числе реализации инвестиционного проекта. В расчетах эффективности рекомендуется учитывать также риск, т.е. возможность возникновения таких условий, которые приведут к негативным последствиям для всех или отдельных участников проекта. В общем случае под риском понимается возможность того, что произойдет некое нежелательное событие. В предпринимательской деятельности риск принято отождествлять с возможностью потери предприятием части своих ресурсов, снижение планируемых доходов или появление дополнительных расходов в результате осуществления определенной производственной и финансовой деятельности. Основными видами риска являются: - производственный риск, связанный с возможностью невыполнения фирмой своих обязательств по отношению к заказчику, - финансовый риск, связанный с возможностью невыполнения фирмой своих финансовых обязательств перед инвесторами как следствие использования для финансирования деятельности фирмы заемных средств, - инвестиционный риск, связанный с возможным обесцениванием инвестиционно - финансового портфеля, состоящего как из собственных, так и приобретенных ценных бумаг, - рыночный риск, связанный с возможным колебанием рыночных процентных ставок на фондовом рынке и курсов валют. В целях оценки устойчивости и эффективности проекта в условиях неопределенности рекомендуется использовать следующие методы: -укрупненную оценку устойчивости; -расчет уровней безубыточности; -метод вариации параметров; -оценку ожидаемого эффекта проекта с учетом количественных характеристик неопределенности. При выявлении неустойчивости проекта рекомендуется внести необходимые коррективы в организационно-экономический механизм его реализации, в том числе: - изменить размеры и/или условия предоставления займов; - предусмотреть создание необходимых запасов, резервов денежных средств, отчислений в дополнительный фонд; - скорректировать условия взаиморасчетов между участниками проекта; - предусмотреть страхование участников проекта на те или иные страховые случаи.

1. Сущность сценарного подхода при проведении экономических обоснований вложения инвестиций.

Сценарный подход в настоящее время противопоставляется другим подходам к планированию, в частности программно-целевому подходу. Внутренняя последовательность разработанного сценария развития отрасли должна включать оценки неопределенностей и рисков, стратегическое видение разработчика сценария. Различают стратегический уровень разработки сценариев, описывающие принципиальные вопросы развития отрасли и оперативный сценарий, для разработки которого в мировой практике используется метод математического моделирования Монте-Карло. Сценарии - прежде всего, должны отражать разнообразие точек зрения по вопросу развития объекта сценарного планирования. Разработки в рамках 2сценарного подхода (сценарии) могут быть также дополнением к традиционным методам планирования и прогнозирования Сценарный подход как инструмент стратегического планирования правомерен в случаях: - высокий уровень неуверенности относительно перспектив бизнеса (в частности влияние неустойчивости политической системы, в сельском хозяйстве влияние природно-климатических факторов); - существующие в настоящее время и в предшествующие периоды системы развития сельского хозяйства принесли много убытков экономике отрасли и страны в целом, необходимость к реформированию отрасли назрела в связи с низким уровнем производительных сил; - низкое «качество» стратегического мышления (стратегического планирования) в сельском хозяйстве, отсутствие успешного опыта осуществленных планов развития отрасли; - существенные изменения произошли в решении основополагающих вопросах права собственности на средства производства, и, главным образом, - землю; - существенные изменения произошли в порядке управления собственностью, в частности в связи с трансформацией организационно- правовых форм в сельском хозяйстве, которые в основу управления ставят права собственников; - иные несельскохозяйственные отрасли, имеющие значительную долю в валовом продукте страны (нефтедобыча, связь) успешно используют методы сценарного прогнозирования.

1. Анализ чувствительности проекта.

Анализ чувствительности ИП проводится для того, чтобы учесть и спрогнозировать влияния изменений различных первоначальных параметров: инвестиционных затрат, притока денежных средств, уровня реинвестиций (средств, полученных в виде доходов по инвестициям и вновь направленных на инвестирование тех же объектов) и т. д. Целями проведения этого анализа является оценка степени влияния изменения каждого (или нескольких сразу) из входных параметров, чтобы предусмотреть наихудшее развитие ситуации в проекте. Степень устойчивости проекта по отношению к возможным изменениям условий реализации обычно характеризуется показателями границ безубыточности (предельных уровней объемов производства), цен производимой продукции и других параметров. Чаще всего граница безубыточности определяется для объема производства. Она рассчитывается только в период работы компании и называется уровнем (или точкой) безубыточности.

Анализ чувствительности обычно состоит из нескольких этапов: 1. Выбор ключевого показателя эффективности инвестиций, в качестве которого может выступать внутренняя норма доходности (IRR) или чистый дисконтированный доход (NPV). 2. Выбор факторов, в которых вы не можете быть твердо уверенными: капитальные затраты и вложения в оборотные средства, рыночные факторы 60 (цена и объем продажи), компоненты себестоимости продукции, сроки строительства и ввода в действие основных средств. 3. Установление верхних и нижних (предельных и номинальных) значений этих неопределенных факторов. 4. Расчет ключевого показателя для всех выбранных предельных значений факторов. 5. Построение графика чувствительности для всех неопределенных факторов, который позволяет сделать вывод о наиболее критичных аспектах вашего инвестиционного проекта и скорректировать их.

Вопросы для самоконтроля: 1. Дайте характеристику термину «инвестиционные решения». 2. На какие виды подразделяются риски? 3. Какова характеристика методов учета неопределенности? 4. Какова сущность сценарного подхода при проведении экономических обоснований вложения инвестиций 5. Каков анализ чувствительности проекта?

Задания для контроля знаний по теме:

1. Ваше предприятие должно принять инвестиционные решения. Какие факторы должны обязательно учитываться в вашей работе?

2. Какие методы рекомендуется использовать в целях оценки устойчивости и эффективности проекта, если присутствуют условия неопределенности?

3. В вашей фирме возможны изменения условий реализации проекта. Чем обычно характеризуется степень устойчивости проекта по данным изменениям?

**Перечень учебных изданий и информационно-аналитических материалов, рекомендуемых для изучения учебной дисциплины**

**Основная литература:**

1. Леонтьев В. Е. Инвестиции: учеб.пособие / В.Е. Леонтьев, В.В. Бочаров, Н.П. Радковская. - М.: Магистр: ИНФРА-М, 2010. - 416 с. <http://znanium.com>

2. Лукасевич И. Я. Инвестиции: Учебник / И.Я. Лукасевич. - М.: Вузовский учебник: ИНФРА-М, 2011. - 413 с. <http://znanium.com>

3. Игонина Л. Л. Инвестиции: Учебник / Л.Л. Игонина. - 2-e изд., перераб. и доп. - М.: Магистр, 2010. - 749 с. <http://znanium.com>

4. Игошин Н. В. Инвестиции. Организация, управление, финансирование [Учебное пособие] : Учебник для студентов вузов, обучающихся по специальностям 060000 экономики и управления / Н. В. Игошин. - 3-е изд., перераб. и доп. - М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2012. - 448 с. <http://znanium.com>

5. Лукасевич И. Я. Инвестиции: Учебник / И.Я. Лукасевич. - М.: Вузовский учебник: НИЦ Инфра-М, 2013. - 413 с. <http://znanium.com>

**Дополнительная литература:**

1. Экономическая оценка инвестиций: Учеб.пособие / Т.Н. Тимченко. - 2- e изд. - М.: ИЦ РИОР, 2010. - 61 с. // http://www.znanium.com/bookread.php?book=221240

2. Инвестиционный анализ. Подготовка и оценка инвестиций в реальные активы: Учебник для бакалавров / И.В. Липсиц, В.В. Коссов. - М.: ИНФРА-М, 2011. - 320 с. //http://www.znanium.com/bookread.php?book=223773

3. Эффективность реальных инвестиций: Учебное пособие / Н.П. Макаркин. - М.: ИНФРА-М, 2011. - 432 с. / /http://www.znanium.com/bookread.php?book=217062

4. Инвестиции: учеб.пособие / В.Е. Леонтьев, В.В. Бочаров, Н.П. Радковская. - М.: Магистр: ИНФРА-М, 2010. - 416 с. // 62 <http://www.znanium.com/bookread.php?book=198282>

5. Инвестиции: Учебник / И.Я. Лукасевич. - М.: Вузовский учебник: ИНФРА-М, 2011. - 413 с. // http://www.znanium.com/bookread.php?book=201525 6. Инвестиции: Учебник / Л.Л. Игонина. - 2-e изд., перераб. и доп. - М.: Магистр, 2010. - 749 с. // <http://www.znanium.com/bookread.php?book=216130>

7. Экономический анализ: Учебное пособие / В.В. Панков, Н.А. Казакова. - М.: Магистр: ИНФРА-М, 2011. - 624 с. // <http://www.znanium.com/bookread.php?book=238158>

8. Инвестиции: Учебник / Л.Л. Игонина. - 2-e изд., перераб. и доп. - М.: Магистр, 2011. - 749 с.// <http://www.znanium.com/bookread.php?book=262995>

Интернет-ресурсы:

1. Официальный сайт журнала - <http://lib.ieie.nsc.ru/Magazin/Rr5.htm>

2. Официальный сайт журнала - <http://expert.ru/expert>

3. Официальный сайт журнала - <http://economist.com.ru>

4. Официальный сайт журнала - <http://www.inesnet.ru/magazine>

5. Официальный сайт журнала "Менеджмент в России и за рубежом" - <http://www.mevriz.ru>

6. Российское предпринимательство - <http://creativeconomy.ru/mag_rp>

7. Справочник экономиста - http://www.profiz.ru/se

**Вопросы к экзамену**

 1. Что такое инвестиции и каковы основные их характеристики?

2. Что включает в себя теория инвестиций?

3. Что называется рынком ценных бумаг?

4. Как классифицируются ценные бумаги?

5. Какие существуют типы ценных бумаг?

6. Каковы принципы расчета показателей результативности финансовых рынков?

7. Как дисконтировать и наращивать денежные потоки?

8. Каковы основные характеристики ценной бумаги?

9. Какая ценная бумага называется акцией?

10. Как и зачем оценивают обыкновенные акции?

11. Как работают модели типа «цена-доход»?

12. Какие существуют классификации облигаций?

13. Как определяется стоимость облигации?

14. Какой экономический смысл и значение имеет дюрация?

15. Что значит эффективность рынка?

16. Каковы основные положения современной теории инвестиционного портфеля?

17. Как рассчитываются основные показатели, используемые в теории капитала?

18. Как выбирается инвестиционный портфель?

19. Как определяется фактическое местоположение портфеля, составленного из двух бумаг?

20. Какое множество называется достижимым и эффективным?

21. Как сочетаются рисковые и безрисковые бумаги в портфеле?

22. Что такое безрисковое заимствование?

 23. Каковы основные положения модели оценки финансовых активов (САРМ)?

 24. Как связаны между собой риск и доходность в модели САРМ?

25. В чем суть модели арбитражного ценообразования?

26. Какой портфель называется арбитражным?

27. Как долго инвесторы могут составлять арбитражные портфели?

28. Можно ли найти эквивалентные рыночные показатели к коэффициентам к?

 29. Какие типы портфелей существуют?

30. Какие существуют модели и принципы управления инвестиционным портфелем?

31. С какой целью и как оценивают эффективность управления портфелем?

32. Каковы критерии эффективности управления портфелем?

33. Для чего и как применяют фундаментальный анализ?

34. На чем базируется технический анализ?

35. Как классифицируются инвестиции в реальные активы?