

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

Факультет Высшая школа финансов и менеджмента

Кафедра корпоративных финансов, инвестиционного проектирования и оценки им.
М.А. Лимитовского

УТВЕРЖДЕНА

решением кафедры

Протокол от «7» сентября 2017 г.

№ 6

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ

**Б1. В.05.02 ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ
И БЮДЖЕТИРОВАНИЕ КАПИТАЛА**

направление подготовки
38.03.02 Менеджмент

направленность (профиль)
Корпоративный финансовый менеджмент

квалификация: магистр

формы обучения: очная

Год набора – 2016

Москва, 2017 г.



Автор(ы)–составитель(и):

д.э.н., профессор кафедры корпоративных финансов, инвестиционного проектирования и оценки им. М.А. Лимитовского Паламарчук В.П.

к.ф.-м.н., доцент кафедры корпоративных финансов, инвестиционного проектирования и оценки им. М.А. Лимитовского Ибрагимов Р.Г.

к.ф.-м.н., профессор Минасян В.Б.

Заведующий кафедрой корпоративных финансов, инвестиционного проектирования и оценки им. М.А. Лимитовского, к.ф.-м.н. В.Б. Минасян

СОДЕРЖАНИЕ

1. Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине , соотнесенных с планируемыми результатами освоения программы.....	4
1.1. Дисциплина «Оценка инвестиционных решений и бюджетирование капитала» обеспечивает овладение следующими компетенциями с учетом этапа:	4
1.2. В результате освоения дисциплины у студентов должны быть сформированы: .	4
2. Объем и место дисциплины в структуре ОП ВО.....	5
3. Содержание и структура дисциплины	6
4. Материалы текущего контроля успеваемости обучающихся и фонд оценочных средств промежуточной аттестации по дисциплине.....	9
4.1. Формы и методы текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации.	9
4.2. Материалы текущего контроля успеваемости обучающихся.	9
4.3. Оценочные средства для промежуточной аттестации.	17
4.4. Методические материалы	22
5. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины.....	22
6. Учебная литература и ресурсы информационно-телекоммуникационной сети "Интернет", включая перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине.....	26
6.1. Основная литература.	26
6.2. Дополнительная литература:	27
7. Материально-техническая база, информационные технологии, программное обеспечение и информационные справочные системы	28

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

1.1. Дисциплина Б1.В.05.02 «Оценка инвестиционных решений и бюджетирование капитала» обеспечивает овладение следующими компетенциями с учетом этапа:

Код компетенции	Наименование компетенции	Код этапа освоения компетенции	Наименование этапа освоения компетенции
ПК-6	Способность использовать современные методы управления корпоративными финансами для решения стратегических задач	ПК-6.1	способность использовать современные методы управления корпоративными финансами для оценки инвестиционных проектов

1.2. В результате освоения дисциплины у студентов должны быть сформированы:

ОТФ.ТФ (при наличии профстандарта профессиональные действия)	Код этапа освоения компетенции	Результаты обучения
ОТФ — Консультирование клиентов по составлению финансового плана и формированию целевого инвестиционного портфеля/ ТФ — Разработка финансового плана для клиента и целевого инвестиционного портфеля (В/02.7)	ПК-6.1	На уровне знаний: современных принципах, методах и технологиях разработки и оценки инвестиционных проектов. На уровне умений: разрабатывать бизнес-планы инвестиционных проектов прогнозировать и оценивать денежные потоки проектов, обосновывать ставку дисконта проекта на основе анализа стоимости источников капитала и рыночной структуры

		капитала оценивать приемлемость проекта на основе критериев оценки осуществлять отбор проектов и бюджетирование капитала осуществлять выбор финансовой модели оценки проекта в зависимости от политики его финансирования. выявлять различные факторы риска, оценивать величину подверженности им и управлять ими
		На уровне навыков: навыками формирования финансовых моделей для прогнозирования денежных потоков, оценки стоимости и структуры капитала, оценки проекта с применением критериев оценки, а также навыками отбора проектов и бюджетирования капитала.

2. Объем и место дисциплины в структуре ОП ВО

Объем дисциплины

Общая трудоемкость дисциплины Б1. В.05.02 «Оценка инвестиционных решений и бюджетирование капитала» 108 академических/81 астрономических часа (3 ЗЕТ).

Количество академических/астрономических часов, выделяемых на контактную работу с преподавателем, составляет 54/40,5 часа, из них 8/6 – на лекционные занятия, 36/27 – на практические занятия, контрольную самостоятельную работу-10/7,5 часов. На самостоятельную работу обучающихся отводится 18/13,5 часов.

Формой промежуточной аттестации в соответствии с учебным планом является экзамен, на который отводится 36/27 часов.

Место дисциплины в структуре ОП ВО

Дисциплина «Оценка инвестиционных решений и бюджетирование капитала» относится к блоку Б1. В «Дисциплины(модули). Вариативная часть. Обязательные дисциплины» по направлению подготовки 38.04.02 «Менеджмент» профиль «Корпоративный финансовый менеджмент». Код дисциплины Б1. В. 05.02.

Дисциплина изучается на 1 курсе, во 2 семестре.

Содержание курса является логическим продолжением содержания курса «Инвестиционный анализ (pre-course)» и «Теория портфеля». Курс логически связан с курсом «Управление ценностью компании», «Оценка бизнеса. Слияния и поглощения», «Структура капитала и дивидендная политика».

3. Содержание и структура дисциплины

п/п	Наименование тем (разделов)	Объем дисциплины , час.						Форма текущего контроля успеваемости ⁴ , промежуточной аттестации
		Всего	Контактная работа обучающихся с преподавателем по видам учебных занятий					
			Л	ЛР	ПЗ	КСР		
Очная форма обучения								
Тема 1	Принципы и цели инвестирования. Бизнес-план инвестиционного проекта	6/4,5	2/1,5		2/1,5		/1,5	О, КЗ
Тема 2	Денежные потоки проекта, релевантность денежных потоков	6/4,5			4/3		/1,5	О, КЗ
Тема 3	Обоснование ставки дисконтирования для оценки инвестиционного проекта. Часть I.	10/7,5			6/4,5	/1,5	/1,5	О
Тема 4	Чистая приведенная ценность(NPV) и другие критерии оценки проектов	10/7,5	2/1,5		4/3	/1,5	/1,5	О,КЗ
Тема 5	Отбор проектов и формирование инвестиционного портфеля	8/6			4/3	/1,5	/1,5	О,КЗ
Тема 6	Обоснование ставки дисконтирования для оценки инвестиционного проекта. Часть II.	10/7,5			6/4,5	/1,5	/1,5	О
Тема 7	Виды денежных потоков, создаваемые инвестиционным проектом, баланс денежных потоков и инвариантность оценки проекта относительно выбора модели дисконтированного денежного потока.	8/6	2/1,5		/1,5	/1,5	/1,5	КЗ
Тема 8	Построение и применение согласованной модели дисконтированного денежного потока, основанной на реалистичных допущениях относительно структуры и стоимости капитала проекта	8/6	2/1,5		4/3		2/1,5	КЗ
Тема 9	Оценка, анализ и управление рисками инвестиционных проектов	6/4,5			4/3		2/1,5	О, Т

	КУРСОВАЯ РАБОТА							КР
	Контроль	36/27						
	Всего:	108/81	8/6		36/27	10/7,5	18/13,5	

Примечание:

** – формы текущего контроля успеваемости: опрос (О), контрольные задания (КЗ), тест (Т), курсовая работа (КР)

Таблица 2

Содержание дисциплины

№ п/п	Наименование тем (разделов)	Содержание тем (разделов)
Тема 1	Принципы и цели инвестирования. Бизнес-план инвестиционного проекта	Основные определения, связанные с инвестициями. Цели инвестирования, концептуальные основы принятия инвестиционных и финансовых решений. Принципы инвестирования. Инвестиционный процесс. Виды инвестиций. Инвестиционный проект: понятие, виды проектов, проектный цикл. Инвестиционный меморандум, назначение и содержание. Структура и содержание разделов бизнес плана инвестиционного проекта. Основные ошибки, допускаемые при разработке бизнес-плана. Отличие бизнес-плана от ТЭО проекта. Бюджет инвестиционного проекта, его элементы
Тема 2	Денежные потоки проекта, релевантность денежных потоков	Принцип «Cash Flow» в оценке инвестиционного проекта. Денежный поток и прибыль. Свободные денежные потоки проекта, определение, основные элементы и правила расчета. Расчет и прогнозирование элементов свободного денежного потока. Проблемы релевантности денежных потоков интегрированных проектов. Принцип «With-Without» и принятие решений об отнесении денежных потоков на проект.
Тема 3	Обоснование ставки дисконтирования для оценки инвестиционного проекта. Часть I.	Требуемый уровень доходности и стоимость капитала инвестиционного проекта. Концепция средневзвешенной стоимости капитала (WACC). Основопологающие принципы концепции WACC. Основные составляющие WACC. Целевая структура капитала. Модели и информация, необходимые для оценки составляющих WACC. Стоимость собственного капитала и существующие подходы к ее обоснованию. Модель ценообразования капитальных (финансовых) активов CAPM.
Тема 4	Чистая приведенная ценность (NPV) и другие критерии оценки проектов	Выбор критерия эффективности инвестиционного проекта. Критерии оценки без учета временной ценности денег, простая норма рентабельности, простой срок окупаемости - их достоинства и недостатки, техника расчета. Критерии оценки с учетом временной ценности денег, их сравнительный анализ и круг задач, решаемых с их помощью. Чистая приведенная ценность (NPV). Внутренняя ставка доходности (IRR). Сравнительный анализ. Техника расчета и интерпретации.
Тема 5	Отбор проектов и формирование инвестиционного	Проблемы сопоставления проектов с разными сроками жизни и объемами инвестирования. Противоречия между NPV и IRR. Эквивалентный денежный поток (ECF) как показатель

	портфеля	финансовой производительности проекта. Выбор оптимального срока эксплуатации оборудования. Недостатки критерия NPV при отборе инвестиционных проектов. Показатели PI и MPI как инструменты отбора проектов и формирования инвестиционного портфеля при бюджетных ограничениях.
Тема 6	Обоснование ставки дисконтирования для оценки инвестиционного проекта. Часть II.	Компоненты модели CAPM: безрисковая ставка, ожидаемая рыночная премия, бета коэффициент. Источники информации и основные методы, применяемые для оценки компонент модели CAPM. Премия за риск инвестирования в акции российских компаний. Стоимость заемного капитала: суть и общие принципы оценки. Стоимость заемного капитала и процентная ставка займа. Методы оценки стоимости заемного капитала.
Тема 7	Виды денежных потоков, создаваемые инвестиционным проектом, баланс денежных потоков и инвариантность оценки проекта относительно выбора модели дисконтированного денежного потока.	Денежные потоки проекта: свободный денежный поток, денежный поток кредитора. Налоговая экономия за счет процентных платежей (налоговый щит): суть концепции, общее определение и методика корректного расчета. Учет законодательно установленных ограничений на учитываемые в расходах проценты по долговым обязательствам. Денежный поток долевого инвестора (акционера), денежный поток на инвестированный капитал. Закон сохранения денежных потоков. Закон сохранения ценности.
Тема 8	Построение и применение согласованной модели дисконтированного денежного потока, основанной на реалистичных допущениях относительно структуры и стоимости капитала проекта.	Принцип соответствия в оценках методом дисконтирования денежных потоков. Модели оценки методом дисконтирования денежных потоков: дисконтирование свободного денежного потока по ставке средневзвешенной стоимости капитала, дисконтирование денежного потока долевыми инвесторами по ставке стоимости собственного капитала, дисконтирование денежного потока на инвестированный капитал по ставке нелевериджированной стоимости собственного капитала, метод скорректированной приведенной ценности. Эквивалентность моделей оценки методом дисконтирования денежного потока. Обоснованный выбор модели для оценки NPV проекта. Формулы и алгоритм перерасчета ставки дисконтирования денежных потоков проекта при изменении структуры капитала.
Тема 9	Оценка, анализ и управление рисками инвестиционных проектов	Стратегии по управлению рисками инвестиционных проектов на разных фазах цикла. Отношение к риску проектов на разных фазах цикла. Классификация рисков инвестиционных проектов. Факторы рисков инвестиционных проектов и их параметризация. Анализ чувствительности инвестиционного проекта к соответствующим факторам, как метод оценки и приоритизации рисков проекта.

		<p>Сценарный анализ, как метод анализа рисков проекта.</p> <p>Оценка рисков инвестиционного проекта с помощью меры риска VaR (ценность под риском).</p> <p>Учет и оценка катастрофических сценариев развития проекта с помощью меры риска ES (условная VaR).</p> <p>Стоимость VaR (Cost of VaR) и ее использование.</p> <p>Мера риска VaR для оценки риска бизнеса в целом.</p> <p>Расчет маржинальной VaR проекта.</p> <p>Позиционирование проектов по двум критериям: NPV и VaR.</p> <p>Линия толерантности, как инструмент двухкритериального принятия решения о реализации (или нет) инвестиционного проекта.</p>
--	--	---

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

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

4.1.1. В ходе реализации дисциплины Б1.В.05.02 «Оценка инвестиционных решений и бюджетирование капитала» используются следующие методы текущего контроля и успеваемости обучающихся:

- при проведении занятий лекционного типа: опрос (О), контрольные задания (КЗ),
- при проведении занятий семинарского типа: опрос (О), контрольные задания (КЗ), тест (Т)

4.1.2. Экзамен проводится с применением следующих методов: в письменной форме и состоит из решения задач.

4.2. Материалы текущего контроля успеваемости обучающихся.

Типовые оценочные материалы по теме 1

Вопросы для устного опроса:

- Что такое инвестирование?
- Каковы основные цели инвестирования
- Принципы и правила инвестирования
- Какие есть виды инвестирования?
- Что такое проектный цикл и как определяется его длительность?
- Что такое инвестиционное предложение и для каких целей оно предназначено?
- В чем отличие между бизнес-планом и инвестиционным предложением?

Типовые оценочные материалы по теме 2

Вопросы для устного опроса:

- В чем недостатки бухгалтерской прибыли как основы для сравнения

инвестиционных решений?

- Чем может оканчиваться проект и что может быть последним денежным потоком прогнозного периода?
- Как вы понимаете принцип «с проектом — без проекта» в инвестиционных расчетах?
- Проект состоит в замене породоразрушающего инструмента на бурении нефтяных скважин. При этом объем бурения остается постоянным. Создает ли такой проект свободный денежный поток?

Контрольное задание 2.1.

Компания продала за период 100 тыс. автомобилей по цене 260 тыс. руб. за единицу. Текущие расходы компании (без амортизации и процентных платежей) за тот же период составили 16 млрд руб., амортизационные отчисления — 3 млрд руб., процентные платежи — 1 млрд руб. Налог на прибыль компании начисляется по ставке 24%. За этот же период прирост рабочего капитала составил 0,5 млрд руб., капитальные издержки на покупку нового оборудования — 3 млрд руб. Рассчитайте свободный денежный поток.

Контрольное задание 2.2. В соответствии с условиями инвестиционного проекта, в период 1 предполагается продажа 15 тыс. тонн металла по цене 1200 долл. за тонну. Переменные затраты без учета амортизации в этот период составляют 25% от объема выручки, постоянные - 800 тыс. долл. Размер начисленной амортизации 300 тыс. долл. Ставка налога на прибыль - 24% годовых. В этот период предполагается также погасить часть долгосрочного долга, выплатив 100 тыс. долл., и осуществить выплату процентов в сумме 50 тыс. долл.

Определите свободный денежный поток (FCF) и денежный поток для собственников (CFE) в период t .

Контрольное задание 2.3. Прогноз денежных потоков для проекта организации производства металлизированной бумаги на базе действующего комбината

На действующем целлюлозно-бумажном комбинате (ЦБК) рассматривается проект организации производства металлизированной бумаги для широкого использования в парфюмерии и пищевой промышленности при изготовлении различных видов упаковки. Годовой объем производства и реализации — 40 млн m^3 в год. Срок жизни проекта — 10 лет — равен сроку полной амортизации технологического оборудования. Производство основано на использовании существующих технологий и систем сбыта на ЦБК. Для реализации проекта будет создано отдельное юридическое лицо со 100% долей ЦБК.

Ожидаемые качественные характеристики проекта. Менеджер проекта определил следующие ожидаемые параметры, относящиеся к анализируемому инвестиционному решению.

Реализация

Цена 1 m^3 продукции (P) на начало проекта, долл	0,3
Темп роста цены на продукцию	1,5%
Ожидаемый среднегодовой объем реализации (q), млн m^2	
1 год	20
2 год	30

3 года и далее	40
<i>Инвестиции</i>	
Капитальные издержки (затраты в нулевом периоде на закупку и монтаж оборудования, запуск, и т.п.) (К), млн долл	9,3
Норма производственных запасов (wc), в днях	20
<i>Текущие расходы</i>	
Себестоимость на 1м ² продукции (с), долл на начало проекта	0,09
Темп роста себестоимости на 1 м ²	1,5%
Операционные расходы (без учета амортизации) в расчете на год, млн долл	4,1
Темп роста операционных расходов	2,0%
<i>Ставки</i>	
норма амортизации (d), % в год	10
налог на прибыль (t), %	20

Требуется:

- Составить прогноз денежного потока проекта (в Excel), рассчитать срок окупаемости проекта и дисконтированный срок окупаемости проекта, исходя из предположения, что проект финансируется только за счет собственного капитала акционеров, которые предполагают получить на свой капитал доход из расчета минимум 20% годовых в долларах.
- Рассчитать NPV и IRR инвестиционного проекта.
- Сопоставить результаты, сделать выводы о приемлемости проекта

Контрольное задание 2.4. Релевантность денежных потоков проекта.

Компания предполагает реализовать один из своих проектов. Для осуществления проекта необходимы:

- дорога, построенная в прошлом году силами компании. Стоимость ее строительства для компании составила 2200 тыс. руб. (Увеличение грузопотока по дороге в связи с проектом не приведет к дополнительным издержкам для компании);
- оборудование стоимостью 3000 тыс. руб., которое предполагается купить и доставить на предприятие (стоимость транспортировки и установки 500 тыс. руб.);
- использовать оборудование, уже имеющееся у компании, купленное пять лет назад по первоначальной стоимости 2000 тыс. руб. В настоящее время чистая выручка от его ликвидации составила бы не более 500 тыс. руб.
- инвестировать средства в запасы сырья и материалов на сумму 400 тыс. руб. (в том числе запасы стоимостью 100 тыс. руб. уже имеются у компании и могли бы быть реализованы по этой стоимости на рынке).

Определите релевантную сумму инвестиций, которую надо отразить в расчете денежного потока проекта для его оценки.

Типовые оценочные материалы по теме 3

Вопросы для устного опроса:

- Поясните содержание термина «альтернативная стоимость»
- Что такое стоимость капитала?
- Что в первую очередь определяет стоимость капитала инвестиционного проекта?
- Каковы основные характеристики безрисковой ставки доходности?
- Какие существуют подходы к оценке премии за риск инвестирования в долевого капитал?
- Какой риск учитывается в стоимости капитала проекта?

- Какие методы оценки бета параметра для расчета стоимости капитала проекта применяются на практике?
- Какие корректировки вносятся в компоненты модели CAPM для оценки стоимости собственного капитала инвестиционных проектов российских компаний?
- Почему возникает страновая премия?
- Как взаимосвязаны страновая премия и инфляционные ожидания?

Типовые оценочные материалы по теме 4

Вопросы для устного опроса:

- Компания принимает инвестиционные решения, пользуясь в качестве критерия периодом окупаемости. Каковы возможные недостатки данной процедуры?
- Компания принимает инвестиционные решения, используя как критерий внутреннюю ставку доходности. Каковы возможные недостатки данной процедуры?
- Почему проект, лучший по критерию *IRR*, может оказаться худшим по *NPV*?
- Менеджер крупной диверсифицированной корпорации для оценки инвестиционных альтернатив применяет критерий *NPV*. При этом для всех проектов, к какому направлению бизнеса они ни принадлежали бы, он использует единую контрольную ставку дисконта 10% годовых. По его словам, это позволяет ему обеспечить единство подхода ко всем проектам корпорации. Правильна ли его точка зрения?

Контрольное задание 4.1. *IRR* проекта А 10%, у проекта В –12%. Точка равновыгодности для этих проектов – 7,4%. Вы используете правило *NPV* для принятия решений. Если стоимость капитала для обоих проектов равна 6,9% и они являются взаимоисключающими, какой из проектов Вы предпочтете?

Контрольное задание 4.2. Анализ и сравнение эффективности инвестиционных проектов автомобильного завода с использованием различных критериев

Автомобильный завод планирует осуществление двух небольших проектов, типичных по своему характеру для данного предприятия:

- выпуск новой модели специализированного транспортного средства, адаптированного к условиям северо-востока России;
- производство тонированных стекол для новой модели легкового автомобиля с использованием импортного оборудования.

Финансирование проектов практически не оказывает влияния на структуру капитала заводов. Средневзвешенная стоимость капитала завода с учетом поправок на некоммерческие инвестиции составляет 16% годовых в у.е. Проекты интегрированы в существующую производственную систему и имеют различные сроки жизни. Денежные потоки по проектам, рассчитанные менеджерами корпорации, приведены в таблице:

Наименование проекта	Денежный поток CF, млн у.е., по годам				
	0-й период	1-й	со 2-го по 5-й	с 6-го по 9-й	10-й
1. Транспортное средство (вездеход)	-22,02	4,73	6,03	6,03	7,19
2. Тонированные стекла	-11,25	3,45	4,37	-	-

Срок жизни проекта объясняется полезным сроком эксплуатации оборудования. Требуется оценить эффективность проектов 1 и 2, используя различные критерии их оценки.

Типовые оценочные материалы по теме 5

Вопросы для устного опроса:

- Что такое рационалирование капитала?
- Почему некорректно производить отбор проектов в портфель, непосредственно ранжируя их по критерию NPV , в условиях жесткого бюджетного ограничения?
- Какие требования обычно предъявляются к инвестиционным проектам, включаемым в портфель компании?
- Если из двух взаимоисключающих проектов требуется выбрать лучший, при каких условиях это можно делать непосредственно по критерию NPV ? Какие проблемы могут возникнуть при невыполнении этих условий?
- Если по одному проекту NPV равно 20 млн руб., а по другому — 40 млн руб., означает ли это, что второй проект будет осуществлен (включен в портфель компании) раньше, чем первый? Объясните свой ответ.

Контрольное задание 5.1. Фирма имеет ограничение капитального бюджета в 5'000'000 тыс. руб. и следующие варианты инвестиций:

Проект	Расходы (в тыс. руб.)	NPV (в тыс. руб.)
I	3'000'000	1'200'000
II	2'000'000	900'000
III	2'000'000	840'000
IV	1'600'000	1'000'000
V	1'400'000	600'000

Каким будет оптимальный набор проектов?

Типовые оценочные материалы по теме 6

Вопросы для устного опроса:

- Какие методы оценки бета параметра для расчета стоимости капитала проекта применяются на практике?
- В чем состоят недостатки ретроспективного подхода к оценке параметра бета?
- Каковы основные этапы оценки бета параметра при применении «Bottom Up» метода?
- Что такое стоимость заемного капитала?
- В чем отличие стоимости заемного капитала от процентной ставки и доходности

- облигации к погашению?
- Как влияет на стоимость заемного капитала риск неплатёжеспособности заемщика?

Типовые оценочные материалы по теме 7

Контрольное задание 7.1.

На основании информации об источниках финансирования инвестиционного проекта, приведенной в таблице, рассчитайте WACC, используя маржинальную ставку налога на прибыль 40%

Источник капитала	Доля в структуре капитала	Стоимость компоненты капитала
Облигации	35%	8.00%
Привилегированные акции	10%	10.50%
Обыкновенные акции	55%	15.00%

Контрольное задание 7.2.

Риск текущих операций ОАО Прокалан характеризуется значением параметра бета, равным 0,9, стоимость капитала ОАО Прокалан равна 14%, а ставка безрисковой доходности равна 6%. Менеджмент ОАО Прокалан рассматривает возможность инвестирования в новый проект, имеющий бету 1,4. В результате принятия решения о реализации проекта активы ОАО Прокалан будут распределены в пропорции 75% на 25% между первоначальным бизнесом и новым проектом соответственно, а компания, как и прежде, будет оставаться нелевериджированной.

- Какова ваша оценка новой стоимости капитала ОАО Прокалан, если проект не изменяет ценность компании?

Контрольное задание 7.3.

Сегодня в обращении находятся десятилетние облигации ПАО Аврора с купоном 6%, и они торгуются с доходностью к погашению, равной 8%. Какой величиной оценивается стоимость заемного капитала ПАО Аврора, если корпорация платит налог на прибыль по ставке 40%?

Типовые оценочные материалы по теме 8

Контрольное задание 8.1.

Роберт Родригес, аналитик инвестиционной компании OMNI Co, оценивает страновую премию для включения ее в расчете стоимости собственного капитала проекта, запускаемого в Венесуэле. Для решения задачи Родригес собрал следующую информацию:

- Доходность к погашению 10-летних облигаций правительства Венесуэлы, номинированных в долларах США, = 8,6%.
- Доходность к погашению 10-летних казначейских облигаций США = 4,8%
- Стандартное отклонение в годовом исчислении фондового индекса Венесуэлы = 32%
- Стандартное отклонение в годовом исчислении 10-летних облигаций правительства Венесуэлы, номинированных в долларах США, = 22%.
- Бета проекта 1,25
- Ожидаемая доходность рынка = 10,4%
- Безрисковая ставка = 4,2%

- Рассчитайте страновую премию и стоимость собственного капитала для проекта OMNI Ltd в Венесуэле.

Контрольное задание 8.2.

АО ПЕФЕМОК устойчиво работающее предприятие со сложившейся структурой финансирования. Ставка дисконтирования, регламентированная к применению для оценки типовых инвестиционных проектов, равна 20% и совпадает со стоимостью капитала (WACC) компании.

Менеджмент АО ПЕФЕМОК анализирует возможность предпринять новый инвестиционный проект, никак не связанный с основной деятельностью компании. Продолжительность проекта 4 года, для реализации проекта необходимы начальные инвестиции в размере 600000 буб. Приобретенные на эту сумму внеоборотные активы будут полностью амортизированы за четыре года, график начисления амортизации - линейный. По завершении проекта активы могут быть проданы за 50000 буб. Ожидается, что среднегодовая выручка и затраты проекта (без амортизации) составят 700000 буб. и 420000 руб. соответственно. Потребность в рабочем капитале можно считать равной нулю.

Финансироваться этот проект будет полностью за счет целевого кредита сроком на 4 года с процентной ставкой 7% годовых, обеспечением кредита будут активы и денежные потоки проекта. Погашение долга будет осуществляться аннуитетными платежами. По оценкам департамента финансов АО ПЕФЕМОК, начальные затраты, связанные с подготовкой и заключением кредитного договора (комиссия банка, страховка, пр.), составят 5% от суммы займа.

Продукция проекта будет продаваться в сегменте рынка, где типичным участником является ПАО КРУНА. Текущие котировки акций ПАО держатся на уровне 21 руб., в обращении находится 75000 акций, рыночная оценка долга компании равна 525000. По мнению аналитиков рынка, бета акций ПАО КРУНА равна 1.75, среднерыночная стоимость заемного капитала 8%. Известно, также, что ставка доходности для безрисковых вложений равна 6%, ожидаемая доходность фондового рынка (индекс) равна 14%, ставка налога на прибыль равна 40%.

- Оцените эффективность нового инвестиционного проекта для акционеров АО ПЕФЕМОК.

Типовые оценочные материалы по теме 9

Вопросы для устного опроса:

- Стратегии по управлению рисками инвестиционных проектов на разных фазах цикла. Отношение к риску проектов на разных фазах цикла.
- Классификация рисков инвестиционных проектов.
- Факторы рисков инвестиционных проектов и их параметризация.
- Анализ чувствительности инвестиционного проекта к соответствующим факторам, как метод оценки и приоритизации рисков проекта.
- Сценарный анализ, как метод анализа рисков проекта.
- Оценка рисков инвестиционного проекта с помощью меры риска VaR (ценность под риском).
- Учет и оценка катастрофических сценариев развития проекта с помощью меры риска ES (условная VaR).
- Стоимость VaR (Cost of VaR) и ее использование.

- Мера риска VaR для оценки риска бизнеса в целом.
- Расчет маржинальной VaR проекта.
- Позиционирование проектов по двум критериям: NPV и VaR.
- Линия толерантности, как инструмент двухкритериального принятия решения о реализации (или нет) инвестиционного проекта.

Кейс:

1. Что верно по поводу стратегий управления рисками на разных фазах цикла?

- А) При росте на рынке (отрасли) по активам происходит дивести́рование, а по обязательствам происходит сокращение левериджа.
- Б) При стагнации рынке (отрасли) по активам происходит дивести́рование, а по обязательствам происходит сокращение левериджа.
- В) При росте на рынке (отрасли) по активам происходит инвестирование в проекты по сокращению рисков, а по обязательствам происходит увеличение процентной ставки.
- Г) При стагнации рынке (отрасли) по активам происходит инвестирование в проекты тиражирования опыта, строительства новых мощностей, а по обязательствам происходит уменьшение процентной ставки.

2. Что верно относительно оценки чувствительности проекта к факторам риска и сценарного анализа, как методов оценки рисков?

- А) В оценке чувствительности учитывается возможность одновременного изменения нескольких факторов риска, а в сценарном анализе только одного.
- Б) В сценарном анализе одновременно учитывается возможность одновременного изменения нескольких факторов риска, а в анализе чувствительности только одного.
- В) В оценке чувствительности учитывается и используется прогноз вероятности рассматриваемых сценариев, а в сценарном анализе нет.
- Г) При построении сценарного анализа не учитываются результаты анализа чувствительности к факторам риска.

3. Какое высказывание верно в отношении VaR проекта ?

- А) VaR проекта это волатильность NPV проекта.
- Б) VaR проекта это максимальная потеря в ценности от реализации проекта.
- В) VaR проекта это средняя потеря в ценности от реализации проекта в катастрофических сценариях, реализующихся с заданной малой вероятностью.
- Г) VaR проекта это максимальная потеря в ценности от реализации проекта с заданной вероятностью.

4. Какое высказывание верно в отношении ES проекта ?

- А) ES проекта это максимальная потеря в ценности от реализации проекта.
- Б) ES проекта это средняя потеря в ценности от реализации проекта в катастрофических сценариях, реализующихся с заданной малой вероятностью.
- В) ES проекта это максимальная потеря в ценности от реализации проекта с заданной вероятностью.
- Г) ES проекта это величина средств, которые должны быть выделены для управления рисками проекта.

5. Какое высказывание верно в отношении стоимости VaR (Cost of VaR) проекта?

А) Стоимость VaR (Cost of VaR) проекта это максимальная потеря в ценности от реализации проекта.

Б) Стоимость VaR (Cost of VaR) проекта это средняя потеря в ценности от реализации проекта в катастрофических сценариях, реализующихся с заданной малой вероятностью.

В) Стоимость VaR (Cost of VaR) проекта это оценка величины средств, которые должны быть выделены для управления рисками проекта.

Г) Стоимость VaR (Cost of VaR) проекта это максимальная потеря в ценности от реализации проекта с заданной вероятностью.

4.2.1. Курсовая работа

Курсовая работа выполняется как групповая разработка и защита инвестиционного меморандума реальных инвестиционных проектов. Темы проектов предлагают сами студенты и согласовывают с преподавателями. Студенты работают группами по 3-5 человек, готовят доклад, презентацию и в приложении - расчеты по финансово-экономическому обоснованию проекта.

Возможная форма представления инвестиционного меморандума

1. Название проекта и состав группы студентов, подготовивших инвестиционный меморандум
2. Актуальность и рыночные предпосылки, вызвавшие необходимость осуществления проекта.
2. Цели и задачи проекта: цель (что хочет сделать инициатор проекта, чего достичь, описание конечного результата реализации проекта, сроки достижения результата)
3. Описание инициатора и других (если таковые есть) участников проекта (характеристика инициатора, в том числе местоположения проекта)
4. Техническое описание проекта
 - Основные технические решения
 - Краткое обоснование технической реализуемости проекта
 - Экологическая безопасность
5. Требуемые капитальные затраты (в том числе стоимость строительства, оборудования и сроки осуществления инвестиций)
6. Рыночная жизнеспособность проекта
 - Прогноз спроса
 - Конкурентная структура рынка и перспективы
 - Конкурентные позиции компании: без и с учетом реализации проекта
7. Экономическая эффективность
 - Базовая оценка проекта по основным критериям: NPV, IRR, PB. Анализ и оценка чувствительности проекта к факторам риска.

4.3. Оценочные средства для промежуточной аттестации.

4.3.1. Перечень компетенций с указанием этапов их формирования в процессе освоения образовательной программы. Показатели и критерии оценивания компетенций с учетом этапа их формирования

Код компетенции	Наименование компетенции	Код этапа освоения	Наименование этапа освоения компетенции
-----------------	--------------------------	--------------------	---

		компетенции	
ПК-6	Способность использовать современные методы управления корпоративными финансами для решения стратегических задач	ПК-6.1	способность использовать современные методы управления корпоративными финансами для оценки инвестиционных проектов

Этап освоения компетенции	Показатель оценивания	Критерий оценивания
ПК-6.1 способность использовать современные методы управления корпоративными финансами для оценки инвестиционных проектов	<ul style="list-style-type: none"> – Демонстрирует умения рассчитывать финансовую устойчивость организации; – проводит анализ платежеспособности и ликвидности компании; – проводит экспресс-диагностику корпоративной отчетности; – проводит анализ финансового состояния компании (корпорации); проводит оценку современных методов управления корпоративными финансами. 	<ul style="list-style-type: none"> – Рассчитаны показатели финансовой устойчивости организации; – представлены результаты анализ платежеспособности и ликвидности компании; – проведена экспресс-диагностика корпоративной отчетности; – проведен анализ финансового состояния компании (корпорации); проведена оценка современных методов управления корпоративными финансами.

4.3.2 Типовые оценочные средства

Примеры экзаменационных задач:

1 вариант

1. В соответствии с условиями инвестиционного проекта, в период t предполагается продажа 15 тыс. тонн металла по цене 1200 долл. за тонну. Переменные затраты без учета амортизации в этот период составляют 25% от объема выручки, постоянные - 800 тыс. долл. Размер начисленной амортизации 300 тыс. долл. Ставка налога на прибыль - 20% годовых. Рабочий капитал в период t вырастет на 50 тыс. долл. В этот период предполагается также погасить часть долгосрочного долга, выплатив 100 тыс. долл., и осуществить выплату процентов в сумме 50 тыс. долл.

Определите свободный денежный поток (FCF) и денежный поток для собственников (CFE) в период t .

2. Компания рассматривает возможность осуществление двух взаимоисключающих небольших проектов: А и В - типичных по своему характеру для данного предприятия. Финансирование проектов практически не оказывает влияния на структуру капитала заводов. Средневзвешенная стоимость капитала завода, очищенная от инфляции составляет 16%. Проекты интегрированы в существующую производственную систему, возобновляемы, и имеют различные сроки жизни.

Денежные потоки по проектам, рассчитанные менеджерами корпорации, приведены в таблице:

Наименование проекта	Денежный поток CF, млн у.е., по годам				
	0-й период	1-й	со 2-го по 5-й	с 6-го по 9-й	10-й
1 Проект А	-22,02	4,73	6,03	6,03	7,19
2. Проект В	-11,25	3,45	4,37	-	-

Срок жизни проекта объясняется полезным сроком эксплуатации оборудования.
Требуется оценить эффективность проектов и выбрать проект к реализации

3. ЗАО «Панорама» крупный производитель цемента. Конкурентная стратегия компании основана на эффективной логистике, позволяющей доставлять цемент заказчикам собственными автотранспортными средствами в жестко оговоренные сроки. Стоимость капитала компании сегодня оценивается в 12.7%, при этом ее финансовая стратегия ориентирована на поддержание доли долга в структуре капитала неизменной на уровне 40%. Заемное финансирование привлекается по ставке 6% годовых, соответствующей рыночной стоимости заемного капитала для ЗАО «Панорама».

Инженерным подразделением ЗАО «Панорама» разработана и успешно эксплуатируется компьютеризованная система трекинг контроля на основе Глонасс-навигаторов, позволяющая значительно сократить потребность в рабочем капитале за счет оптимального управления запасами готовой продукции и продукцией «в пути». Руководство ЗАО «Панорама» планирует продвигать эту разработку на рынке как коммерческий продукт, организовав для этого новое самостоятельное подразделение. Систематические риски этого проекта аналогичны рискам деятельности ЗАО «АкваСофт» - разработчика коммерческой системы контроля движения парка автотранспортных средств с применением специализированных GPS навигаторов. Безрычаговая стоимость капитала ЗАО «АкваСофт» аналитиками оценивается в 15%. Финансирование нового подразделения ЗАО «Панорама» будет смешанным с невысокой 10% долей долга (привлекаемого под 6% годовых) в структуре капитала, характерной для высокотехнологичных компаний.

- Рассчитайте нелевереджированную (без долга) стоимость собственного капитала, леввереджированную стоимость собственного капитала и средневзвешенную стоимость капитала для каждого их подразделений ЗАО «Панорама», приняв ставку налога на прибыль равной 25%.

2 вариант

1. Компания рассматривает вариант замены действующего текстильного оборудования на новое, которое стоит 120 000 000 руб. При этом полностью изношенное старое оборудование можно продать за 15 000 000 руб. (оценка дана за вычетом налогов и коммерческих расходов). Новое оборудование позволит уменьшить операционные расходы на 40 000 000 руб. в год. В связи с ожидаемым устареванием оборудования, с одной стороны, и инфляцией — с другой, эта экономия останется неизменной в течение пяти лет.

Рассчитайте свободные денежные потоки проекта, используя следующую дополнительную информацию:

- временной горизонт составляет пять лет;
- налоговая ставка — 20%;
- дополнительные инвестиции в чистый рабочий капитал в нулевом периоде — 20 000 000 руб. В последующие годы он не изменяется и полностью высвобождается в пятом году;
- амортизация — равномерное списание стоимости вводимого оборудования в течение пяти лет;
- ликвидационная стоимость оборудования до уплаты налогов в пятом году — 25 000 000 руб.

2. Молочный комбинат планирует закупку оборудования, монтаж и запуск новой линии по производству питьевого йогурта. Продолжительность этих мероприятий не более недели, и их можно считать сосредоточенными в нулевом периоде проекта. Финансовая часть бизнес-плана проекта основана на следующих исходных данных:

- линию планируется эксплуатировать 3 года, после чего продать по остаточной стоимости, равной 40% от начальных инвестиций (расходы на продажу, включая налог на прибыль от продажи, составляют 30% от цены продажи);
- начальные инвестиции 60 млн. руб.;
- инвестиции в рабочий капитал (высвобождаемые по окончании эксплуатации) 1 млн. руб.;
- Объем продаж 1 год - 100 млн. руб., 2 год - 110 млн. руб., 3 год - 121 млн. руб.;
- ежегодные текущие расходы без амортизации 69% от продаж;
- ежегодная норма линейно начисляемой амортизации оборудования 20%;
- ставка налога на прибыль 20%;
- ставка надежного банка по депозитам в рублях РФ 7,7% годовых;
- ставка этого же банка по депозитам в долларах США 3,2% годовых;
- параметры CAPM: $R_f=3,69\%$ годовых, $\Delta R_m=11,32\%$ годовых для РФ, $\beta_u=0,69$.

Оцените проект, используя критерии NPV, IRR, PB

3. ОАО «Свисток» - лидер отрасли производства промышленных установок гейзерного вспенивая полимерных материалов. Для финансирования текущей деятельности ОАО привлекает долгосрочные кредиты и использует возможности краткосрочного банковского овердрафта, поддерживая финансовый леверидж (отношение ценности заемного капитала к ценности собственного капитала) стабильным на уровне 1 к 3. Стоимость собственного капитала ОАО «Свисток» равна 25%, стоимость заемного капитала 18%, ставка налога на прибыль 20%.

С целью усиления рыночных позиций ОАО «Свисток» планирует расширение производственных мощностей за счет приобретения нового высокотехнологичного оборудования. Потребность во внешнем финансировании, при улучшении качественного состава активов и их залоговой стоимости, приведет к сдвигу в структуре капитала ОАО «Свисток» до 40% доли долга по отношению к ценности компании при увеличении стоимости заемного капитала до 18,5%.

- Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала ОАО «Свисток» до и после расширения производственных мощностей

Шкала оценивания

Критерии оценки	Оценка
<p>Демонстрирует отличные знания основных этапов, принципов и методик разработки инвестиционных проектов; умение готовить техническое задание по оценке и управлению инвестиционным проектом, руководить подготовкой заданий по оценке и управлению инвестиционным проектом, разрабатывать бизнес-планы инвестиционных проектов, прогнозировать и оценивать денежные потоки проектов, обосновывать ставку дисконта проекта на основе анализа стоимости источников капитала и рыночной структуры капитала, оценивать приемлемость проекта на основе критериев оценки, осуществлять отбор проектов и бюджетирование капитала, осуществлять выбор финансовой модели оценки проекта в зависимости от политики его финансирования, выявлять различные факторы риска, оценивать величину подверженности им и управлять ими</p>	Отлично
<p>Демонстрирует хорошие знания основных этапов, принципов и методик разработки инвестиционных проектов; умение готовить техническое задание по оценке и управлению инвестиционным проектом, руководить подготовкой заданий по оценке и управлению инвестиционным проектом, разрабатывать бизнес-планы инвестиционных проектов, прогнозировать и оценивать денежные потоки проектов, обосновывать ставку дисконта проекта на основе анализа стоимости источников капитала и рыночной структуры капитала, оценивать приемлемость проекта на основе критериев оценки, осуществлять отбор проектов и бюджетирование капитала, осуществлять выбор финансовой модели оценки проекта в зависимости от политики его финансирования, выявлять различные факторы риска, оценивать величину подверженности им и управлять ими</p>	Хорошо
<p>Демонстрирует удовлетворительные знания основных этапов, принципов и методик разработки инвестиционных проектов; не всегда самостоятельно умеет готовить техническое задание по оценке и управлению инвестиционным проектом, руководить подготовкой заданий по оценке и управлению инвестиционным проектом, разрабатывать бизнес-планы инвестиционных проектов, прогнозировать и оценивать денежные потоки проектов, обосновывать ставку дисконта проекта на основе анализа стоимости источников капитала и рыночной структуры капитала, оценивать приемлемость проекта на основе критериев оценки, осуществлять отбор проектов и бюджетирование капитала, осуществлять выбор финансовой</p>	Удовлетворительно

модели оценки проекта в зависимости от политики его финансирования, выявлять различные факторы риска, оценивать величину подверженности им и управлять ими	
Не знает основные этапы, принципы и методики разработки инвестиционных проектов; не умеет готовить техническое задание по оценке и управлению инвестиционным проектом, руководить подготовкой заданий по оценке и управлению инвестиционным проектом, разрабатывать бизнес-планы инвестиционных проектов, прогнозировать и оценивать денежные потоки проектов, обосновывать ставку дисконта проекта на основе анализа стоимости источников капитала и рыночной структуры капитала, оценивать приемлемость проекта на основе критериев оценки, осуществлять отбор проектов и бюджетирование капитала, осуществлять выбор финансовой модели оценки проекта в зависимости от политики его финансирования, выявлять различные факторы риска, оценивать величину подверженности им и управлять ими	Неудовлетворительно

4.3. Методические материалы

Студент допускается к экзамену по дисциплине в случае выполнения им учебного плана по дисциплине: выполнения всех заданий, предусмотренных программой дисциплины.

Студенты одновременно выполняют письменные задания. Каждый студент получает свой персональный вариант экзаменационного задания, состоящего из трех задач. На организационную подготовку отводится от 20 до 30 минут, на написание ответов – 90 минут. Во время организационной подготовки студентам разъясняются правила проведения экзамена и выдаются бланки ответов для заполнения. Каждый студент вытаскивает билет с заданием. После проведения экзамена проводится проверка работ.

5. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины

Требования к организации самостоятельной работы студентов при подготовке к аудиторным занятиям

1. Подготовка к лекциям

Главное в период подготовки к лекционным занятиям – научиться методам самостоятельного умственного труда, сознательно развивать свои творческие способности и овладевать навыками творческой работы. Для этого необходимо строго соблюдать дисциплину учебы и поведения. Четкое планирование своего рабочего времени и отдыха является необходимым условием для успешной самостоятельной работы. В основу его нужно положить рабочие программы изучаемых в семестре дисциплин. Ежедневной учебной работе студенту следует уделять 9–10 часов своего времени, т.е. при шести часах аудиторных занятий самостоятельной работе необходимо отводить 3–4 часа. Каждому студенту следует составлять еженедельный и семестровый планы работы, а также план на каждый рабочий день. С вечера всегда надо распределять работу на завтрашний день. В конце каждого дня целесообразно подводить итог работы: тщательно проверить, все ли выполнено по намеченному плану, не было ли каких-либо отступлений, а если были, по

какой причине это произошло. Нужно осуществлять самоконтроль, который является необходимым условием успешной учебы. Если что-то осталось невыполненным, необходимо изыскать время для завершения этой части работы, не уменьшая объема недельного плана.

2. Самостоятельная работа на лекции.

Слушание и запись лекций – сложный вид вузовской аудиторной работы. Внимательное слушание и конспектирование лекций предполагает интенсивную умственную деятельность студента. Краткие записи лекций, их конспектирование помогает усвоить учебный материал. Конспект является полезным тогда, когда записано самое существенное, основное и сделано это самим студентом. Не надо стремиться записать дословно всю лекцию. Такое «конспектирование» приносит больше вреда, чем пользы. Запись лекций рекомендуется вести по возможности собственными формулировками. Желательно запись осуществлять на одной странице, а следующую оставлять для проработки учебного материала самостоятельно в домашних условиях. Конспект лекции лучше подразделять на пункты, параграфы, соблюдая красную строку. Этому в большой степени будут способствовать пункты плана лекции, предложенные преподавателями. Принципиальные места, определения, формулы и другое следует сопровождать замечаниями «важно», «особо важно», «хорошо запомнить» и т.п. Можно делать это и с помощью разноцветных маркеров или ручек. Лучше если они будут собственными, чтобы не приходилось просить их у однокурсников и тем самым не отвлекать их во время лекции. Целесообразно разработать собственную «маркографию» (значки, символы), сокращения слов. Не лишним будет и изучение основ стенографии. Работая над конспектом лекций, всегда необходимо использовать не только учебник, но и ту литературу, которую дополнительно рекомендовал лектор. Именно такая серьезная, кропотливая работа с лекционным материалом позволит глубоко овладеть знаниями.

3. Подготовка к семинарским занятиям.

Подготовку к каждому семинарскому занятию каждый студент должен начать с ознакомления с планом семинарского занятия, который отражает содержание предложенной темы. Тщательное продумывание и изучение вопросов плана основывается на проработке текущего материала лекции, а затем изучения обязательной и дополнительной литературы, рекомендованную к данной теме. На основе индивидуальных предпочтений студенту необходимо самостоятельно выбрать тему доклада по проблеме семинара и по возможности подготовить по нему презентацию. Если программой дисциплины предусмотрено выполнение практического задания, то его необходимо выполнить с учетом предложенной инструкции (устно или 10 письменно). Все новые понятия по изучаемой теме необходимо выучить наизусть и внести в глоссарий, который целесообразно вести с самого начала изучения курса. Результат такой работы должен проявиться в способности студента свободно ответить на теоретические вопросы семинара, его выступлении и участии в коллективном обсуждении вопросов изучаемой темы, правильном выполнении практических заданий и контрольных работ. Структура семинара В зависимости от содержания и количества отведенного времени на изучение каждой темы семинарское занятие может состоять из четырех-пяти частей:

1. Обсуждение теоретических вопросов, определенных программой дисциплины.
2. Доклад и/ или выступление с презентациями по проблеме семинара.
3. Обсуждение выступлений по теме – дискуссия.
4. Выполнение практического задания с последующим разбором полученных результатов или обсуждение практического задания, выполненного дома, если это предусмотрено программой.
5. Подведение итогов занятия.

Первая часть – обсуждение теоретических вопросов - проводится в виде фронтальной беседы со всей группой и включает выборочную проверку преподавателем теоретических знаний студентов. Примерная продолжительность — до 15 минут. Вторая

часть — выступление студентов с докладами, которые должны сопровождаться презентациями с целью усиления наглядности восприятия, по одному из вопросов семинарского занятия. Обязательный элемент доклада – представление и анализ статистических данных, обоснование социальных последствий любого экономического факта, явления или процесса. Примерная продолжительность — 20-25 минут. После докладов следует их обсуждение – дискуссия. В ходе этого этапа семинарского занятия могут быть заданы уточняющие вопросы к докладчикам. Примерная продолжительность – до 15-20 минут. Если программой предусмотрено выполнение практического задания в рамках конкретной темы, то преподавателями определяется его содержание и дается время на его выполнение, а затем идет обсуждение результатов. Если практическое задание должно было быть выполнено дома, то на семинарском занятии преподаватель проверяет его выполнение (устно или письменно). Примерная продолжительность – 15-20 минут. Подведением итогов заканчивается семинарское занятие. Студентам должны быть объявлены оценки за работу и даны их четкие обоснования. Примерная продолжительность — 5 минут.

4. Работа с литературными источниками

В процессе подготовки к семинарским занятиям, студентам необходимо обратить особое внимание на самостоятельное изучение рекомендованной учебно-методической (а также научной и популярной) литературы. Самостоятельная работа с учебниками, учебными пособиями, научной, справочной и популярной литературой, материалами периодических изданий и Интернета, статистическими данными является наиболее эффективным методом получения знаний, позволяет значительно активизировать процесс овладения информацией, способствует более глубокому усвоению изучаемого материала, формирует у студентов свое отношение к конкретной проблеме. Более глубокому раскрытию вопросов способствует знакомство с дополнительной литературой, рекомендованной преподавателем по каждой теме семинарского или практического занятия, что позволяет студентам проявить свою индивидуальность в рамках выступления на данных занятиях, выявить широкий спектр мнений по изучаемой проблеме.

Методические рекомендации по оцениванию опроса

Опрос проводится устно во время лекций или практических занятий и включает в себя вопросы не только на знание, но и на понимание теоретического материала, а также вопросы, позволяющие понять, может ли студент применять полученные теоретические знания на практике.

До проведения опроса преподаватель может предоставить обучающимся перечень конкретных вопросов, которые будут заданы в ходе опроса или же порекомендовать необходимую для подготовки к опросу литературу, которую студентам надо будет изучить самостоятельно.

По окончании опроса преподаватель подводит итоги опроса и выставляет соответствующие баллы.

Методические указания по выполнению контрольных заданий

Контрольное задание по дисциплине является формой контроля качества усвоения дисциплины. Целью задания является закрепление теоретических знаний студентов, проверка умения увязывать теоретические положения с практическим анализом реальных ситуаций. Контрольное задание должно быть выполнено в полном объеме и аккуратно оформлено. Контрольное задание состоит из ответов на вопросы и решения задач по темам курса. Решая задачу, студент должен дать пояснения, из которых должна быть видна логика его рассуждений. Если условием задачи предусмотрено построение графика или заполнение таблицы, то под таблицей или графиком описываются основные этапы

построения графика или заполнения таблицы. Прежде чем решать предложенные задания, определите, к какой теме курса они относятся. Внимательно прочитайте соответствующий раздел учебника (список основной литературы), а также соответствующую раздаточный материал об основных понятиях и категориях темы.

Методические рекомендации по проведению тестирования

Тестирование является одним из самых объективных и простых способом контроля успеваемости. Будучи формализованной и стандартизированной формой проверки не вызывает трудности при проведении и позволяет быстро получить результат. Студентам выдается тест с инструкцией следующего содержания.

В каждом вопросе теста выберите ровно один правильный ответ и отметьте его крестиком в форме для ответов, а в самом тексте теста правильный ответ обведите кружком.

Рекомендуется использование обычного калькулятора.

Если в вопросе не сказано иное, то округление выполняйте до 2-х знаков после запятой по обычным правилам арифметики.

Текст теста у вас остается для разбора, а подписанную форму для ответов (Ф.И.О. полностью) вы сдаете преподавателю.

По окончании тестирования преподаватель подводит итоги опроса и выставляет соответствующие баллы.

Вопросы для самостоятельной подготовки к занятиям лекционного, практического (семинарского) типов по темам (разделам) дисциплины :

Тема 1

- Цели инвестирования, концептуальные основы принятия инвестиционных и финансовых решений.
- Инвестиционный меморандум, назначение и содержание. Структура и содержание разделов бизнес плана инвестиционного проекта

Тема 2

- Принцип «CachFlow» в оценке инвестиционного проекта .
 - Прогнозирование элементов денежного потока
 - Проблемы релевантности денежных потоков интегрированных проектов.
- Принцип «With-Without» и принятие решений об отнесении денежных потоков на проект.

Тема 3:

- Методы и модели оценки стоимости собственного капитала.
- Методы и модели оценки стоимости заемного капитала.
- Методы и модели оценки стоимости капитала, привлеченного путем размещения привилегированных акций.

Тема 4:

- Выбор критерия эффективности инвестиционного проекта. Критерии оценки без учета временной стоимости денег, простая норма рентабельности, простой срок окупаемости - их достоинства и недостатки, техника расчета.
- Критерии оценки с учетом временной ценности денег, их сравнительный анализ и круг задач, решаемых с их помощью.

Тема 5

- Проблемы сопоставления проектов с разными сроками жизни и объемами инвестирования. Эквивалентный денежный поток (ECF) как показатель финансовой производительности проекта.
- Показатели PI и MPI как инструменты отбора проектов и формирования инвестиционного портфеля при бюджетных ограничениях

Тема 6

- Компоненты модели CAPM: безрисковая ставка, ожидаемая рыночная премия, бета коэффициент. Источники информации и основные методы, применяемые для оценки компонент модели CAPM.

Тема 7

- Расчет свободного денежного потока по данным финансовой отчетности.
- Построение графика получения и погашения долга, расчет показателей, характеризующих способность инвестиционного проекта обслуживать долг.
- Расчет потока налоговой экономии за счет процентов на основании форм прогнозной финансовой отчетности.
- Расчет денежного потока на собственный капитал по данным финансовой отчетности.

Тема 8

- Фундаментальные основы построения моделей оценки методом дисконтирования денежных потоков.
- Актуальные технологии применения DCF моделей для решения задач оценки инвестиционных решений и бюджетирования капитала.

Тема 9.

- Анализ чувствительности к факторам риска, как метод оценки рисков проекта.
- Сценарный анализ рисков, как метод оценки рисков проекта.
- Мера риска VaR проектов, способы оценки и применение.
- Мера риска ES проектов, способы оценки и применение.
- Двухкритериальный способ принятия решения о реализации проекта. Линия толерантности.

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

6.1. Основная литература:

1. Алиев А.Т., Сомик К.В. Управление инвестиционным портфелем. Учебное пособие. – М., Дашков и К, 2015. https://e.lanbook.com/book/61060#book_name
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов / Асват Дамодаран; Пер. с англ. – 5-е изд. – М.: Альпина Паблишер, 2016. – 1340 с. <http://www.iprbookshop.ru/22833.html>
3. Лимитовский М.А. Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках: учеб.-практич.пособие.- 5-е изд., перераб. и доп. - М.:

ЮРАЙТ, 2016 <https://www.biblio-online.ru/book/46E3DAF4-2C61-4804-9C60-DB5396084A34>

6.2. Дополнительная литература:

1. Аскинадзи В.М., Максимова В.Ф. Инвестиционное дело. – М.: IDO Press, 2012. <http://www.iprbookshop.ru/10672.html>
2. Ван Хорн Дж. К., Вахович Дж. Основы финансового менеджмента, 12-е изд – М.: Вильямс, 2011
3. Воротилова Н., Каткова М., Мальцева Ю., Шерстнева Г., Управление инвестициями. М., 2010
4. Лимитовский М.А., Лобанова Е.Н., Минасян В.Б., Паламарчук В.П. Корпоративный финансовый менеджмент. М.: Издательство Юрайт, 2016 <https://www.biblio-online.ru/book/89E2CCAF-62F2-4869-A5A1-15A944DA01BE>
5. Лимитовский М.А. Современные технологии обоснования инвестиционных и финансовых решений. – М., 2011

6.3 Учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы студентов:

6. Виленский П. Л., Лившиц В. Н., Смоляк С. А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: теория и практика. – М.: Дело, 2010.
7. Лимитовский М.А., Лобанова Е.Н., Паламарчук В.П. Финансовый менеджмент как сфера прикладного использования корпоративных финансов. Часть 1 Прикладные корпоративные финансы. М.: Экономика и жизнь, 2011
8. Лимитовский М.А., Лобанова Е.Н., Паламарчук В.П. Финансовый менеджмент как сфера прикладного использования корпоративных финансов. Часть 2. Современный финансовый менеджмент, М., Экономика и жизнь, 2011
9. Сухарев О.С., Шманев С.В., Курьянов А.М. Синергетика инвестиций. Учебно-методическое пособие. М.: Финансы и статистика, 2011. [Издательство Лань - Lan Publishing \(Экономика и менеджмент - Economics and Management\)](#) 2011

6.4 Перечень ресурсов сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины	
	Обширная, хорошо структурированная и свободно доступная информация по всем разделам теории и практики корпоративных финансов (на английском языке) www.damodaran.com
	Научная библиотека РАНХиГС http://lib.ranepa.ru/
	Электронная библиотека научных публикаций eLIBRARY.RU через сайт Научной библиотеки РАНХиГС http://lib.ranepa.ru/base/elibrary.ru.html
	Репозиторий научных публикаций (на английском языке) www.ssrn.com
	Информационный портал агентства Bloomberg через сайт Научной библиотеки РАНХиГС http://lib.ranepa.ru/
	Электронный словарь New Palgrave Dictionary of Economics по экономике и смежным отраслям. http://lib.ranepa.ru/base/new-palgrave-dictionary-of-economics.html

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

Занятия проводятся в учебных аудиториях, оснащенных рабочим местом преподавателя (стол, стул, кафедра), рабочими местами студентов (столы, стулья) по количеству студентов, доской меловой или белой для написания маркерами или флипчартом для бумаги большого формата, маркерами (красный, черный, зеленый, синий), губкой для досок, оборудованием для показа презентаций и слайдов (компьютер, проектор, экран).

Используется следующее программное обеспечение:

Microsoft Windows 10 LTSC 1607

Количество 2607

Правообладатель Microsoft Corporation

Дата покупки / продления 06.12.2016

Контракт 59/07-16/0373100037616000052-0008121-03

Продавец ООО «ЛАНИТ-Интеграция»

Покупатель РАНХиГС

Дата окончания 31.12.2017

Срок подписки 1 год / 3 года

Microsoft Office Professional 2016

Количество 2607

Правообладатель Microsoft Corporation

Дата покупки / продления 06.12.2016

Контракт 59/07-16/0373100037616000052-0008121-03

Продавец ООО «ЛАНИТ-Интеграция»

Покупатель РАНХиГС

Дата окончания 31.12.2017

Срок подписки 1 год / 3 года

Acrobat Professional Academic Edition License Russian
Multiple Platforms (Adobe, 65258631AE01A00)

Количество 50

Правообладатель Adobe

Дата покупки / продления 03.04.2017

Контракт #15/08-17

Продавец SoftLine

Покупатель РАНХиГС

Дата окончания 03.04.2018