

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

Институт бизнеса и делового администрирования

Утверждена
Директором ИБДА
(в составе ДПП)
Протокол УС ИБДА от 17.04.2025, №5

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ
Стратегия роста как портфель реальных опционов
по дополнительной профессиональной программе
профессиональной переподготовки
«Мастер делового администрирования -
Master of Business Administration (MBA) -
Professional MBA «Стратегические финансы»

Форма обучения - очно-заочная

Москва, 2025 г.

Автор-составитель
д.э.н., профессор
(ученое звание, ученая степень, должность)



(Подпись)

Паламарчук Виктор Петрович
(Ф.И.О.)

СОДЕРЖАНИЕ

1. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ДИСЦИПЛИНЫ	4
2. ПЛАНИРУЕМЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ОБУЧЕНИЯ ПО ДИСЦИПЛИНЕ	4
3. ОБЪЕМ ДИСЦИПЛИНЫ	5
4. СТРУКТУРА И СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ	5
4.1 Структура дисциплины.....	5
4.2 Содержание дисциплины	6
5. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ СЛУШАТЕЛЕЙ ПО ДИСЦИПЛИНЕ	7
6. ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ УСПЕВАЕМОСТИ И ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ	9
6.1 Оценочные средства текущего контроля успеваемости	9
6.2 Оценочные средства промежуточной аттестации	10
7. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ	15
7.1 Основная литература.....	15
7.2 Дополнительная литература.....	15
8. МАТЕРИАЛЬНО-ТЕХНИЧЕСКОЕ И ПРОГРАММНОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ	15

1. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ДИСЦИПЛИНЫ

Целью дисциплины «Стратегия роста как портфель реальных опционов» является формирование навыков применения современных способов оценки высоко рискованных инвестиционных проектов и бизнесов, когда умение финансового менеджера проявлять гибкость приобретает высокую ценность.

Задачами дисциплины «Стратегия роста как портфель реальных опционов» являются:

- сформировать представление о современных прогрессивных методах и технологиях стратегической оценки инвестиционных и финансовых альтернатив развития в корпорациях;
- сформировать представление о современных методах анализа, оценки и управления рисками инвестиционных проектов;
- сформировать навыки выявления различных факторов риска, оценки величины подверженности им и управления ими;
- сформировать навыки сопоставления стратегических альтернатив с использованием реальных опционов на стороне активов и на стороне обязательств и собственного капитала;
- сформировать навыки оценки реальных опционов методами Кокса-Росса-Рубинштейна, Блэка-Шоулза, способность понимать роль риска и неопределенности в принятии решений;
- научить объективно и на современном уровне оценивать бизнес в целом методом реальных опционов;
- сформировать способность понимать достоинства и недостатки метода реальных опционов для оценки стратегической ценности компании и ее инвестиционных проектов.

2. ПЛАНИРУЕМЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ОБУЧЕНИЯ ПО ДИСЦИПЛИНЕ

Таблица 1 – Планируемые результаты обучения дисциплины

Виды деятельности	Профессиональные компетенции или трудовые функции (формируются) СК	Знания	Умения	Практический опыт
Управление финансовой деятельностью	Способность повышать эффективность инвестиционных решений, используя набор современных алгоритмов, в том числе, реальные опционы как наиболее перспективный инструмент стратегического видения (СК-8).	- альтернативных технологий оценки инвестиционных решений; - видов реальных опционов; - методов оценки реальных опционов.	- применять на практике метод реальных опционов при разработке инвестиционных решений.	- навыки работы по обеспечению эффективности и финансовых и инвестиционных проектов, рациональной структуры активов; - навыки оценки реальных опционов методами Кокса-Росса-Рубинштейна, Блэка-Шоулза,

				понимание роли риска и неопределенности в принятии решений; - навыки оценки бизнеса как реального опциона.
--	--	--	--	---

3. ОБЪЕМ ДИСЦИПЛИНЫ

Таблица 2- Объем дисциплины

Вид учебной работы		Количество часов (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)	С применением электронного обучения и (или) дистанционных образовательных технологий (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)
Контактная работа слушателя с преподавателем, в том числе:		8/3	8/3
лекционного типа (Л) / Интерактивные занятия (ИЗ)		4/1	4/1
лабораторные занятия (практикум) (ЛЗ) / Интерактивные занятия (ИЗ)			
Практические (семинарские) занятия (ПЗ) / Интерактивные занятия (ИЗ)		4/2	4/2
Самостоятельная работа слушателя (СР)		10	4
Промежуточная аттестация	форма	Зачет 2	
	час.		
Общая трудоемкость по учебному плану (час./з.е)		20/3	12/3

4. СТРУКТУРА И СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

4.1 Структура дисциплины

Таблица 3 - Содержание разделов дисциплины, виды занятий и формы текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации

№ п/п	Наименование тем (разделов) дисциплины	Общая трудоемкость, часы	Количество часов (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)	СР	С применением электронного обучения и (или) дистанционных образовательных технологий (час.) и (или) зачетных единиц (з.е.)	СР	Форма текущего контроля успеваемости ¹ , промежуточной аттестации
-------	--	--------------------------	--	----	--	----	--

¹ Формы текущего контроля успеваемости: Расчетное задание (РЗ)

			Всего	Контактная работа				Всего	Контактная работа				
				Л	ЛЗ	ПЗ			Л	ЛЗ	ПЗ		
1.	Тема 1. Стратегическая гибкость. Метод дерева решений как способ оценки гибкости	4	2	2			2						
2.	Тема 2. Общие сведения об опционах и их ценообразовании.	6/1						4/1	2		2/1	2	
3.	Тема 3. Реальные опционы на стороне активов и обязательств, их виды.	6/2						4/2	2/1		2/1	2	
4.	Тема 4. Практические аспекты оценки реальных опционов.	6/1	2/1			2/1	4						РЗ
5.	Тема 5. Условия применения и ограничения метода реальных опционов.	8/2	4/2	2/1		2/1	4						РЗ
Итого:		30/6	8/3	4/1		4/2	10	8/3	4/1		4/2	4	
Подготовка и сдача экзамена/зачета													3 (РЗ) 2
Всего		32/6	8/3	4/1		4/2	10	8/3	4/1		4/2	4	2

4.2 Содержание дисциплины

Таблица 4 - Содержание дисциплины

Номер и название разделов (тем)	Содержание разделов (тем)
Тема 1. Стратегическая гибкость. Метод дерева решений как способ оценки гибкости.	Проблемы традиционного анализа проектов по методу DCF. Риск как фактор ценности. Управленческая гибкость и перспективы роста как объекты оценки. Экономическая и стратегическая ценность проекта и бизнеса. Метод дерева решений (DTA, decision tree analysis) как способ оценки гибкости, как предтеча метода реальных опционов. Основные правила и алгоритм построения дерева решений.

Номер и название разделов (тем)	Содержание разделов (тем)
	Недостатки и ограничения применения метода ДТА
Тема 2. Общие сведения об опционах и их ценообразовании.	Общие сведения об опционах и их ценообразовании. Понятие опциона. Европейский и американский опционы. Опцион на опцион: последовательный и параллельный варианты. Сделки с опционами на финансовых рынках. Базовые опционные стратегии. Комбинированные опционные стратегии. Премия по опциону, временная и внутренняя ценность. Принцип оценки опциона методом простого биномиального дерева. Многостадийное биномиальное дерево. Основные параметры, от которых зависит премия по опциону: вид опциона, цена «спот», цена «страйк», риск, срок до исполнения, безрисковая ставка, дивиденд.
Тема 3. Реальные опционы на стороне активов и обязательств, их виды.	Реальные опционы на стороне активов, их виды. Параллель между финансовыми и реальными опционами. Опцион на выход из бизнеса, на расширение и тиражирование опыта, на отсрочку, на переключение. Комплексный и «радужный» опционы. Ценность коммерческой информации. Опционы на стороне обязательств. Мезонинные формы финансирования: конвертируемые облигации, облигации с варрантами. Структура капитала и трансферт ценности от кредитора к собственнику. Собственный капитал компании как реальный опцион CALL. Драйверы ценности бизнеса как реального опциона. Опционный подход к оценке бизнеса: когда уместно его применение? Опционные методы мотивации менеджмента, их преимущества и недостатки.
Тема 4. Практические аспекты оценки реальных опционов.	Практические аспекты оценки реальных опционов. Метод биномиального дерева (метод Кокса-Рубинштейна). Многостадийный анализ и риск-нейтральный подход. Риск-нейтральные вероятности. Применение модели Блэка-Шоулза для оценки реальных опционов. Теорема о паритете опционов CALL и PUT и ее использование в оценке реальных опционов.
Тема 5. Условия применения и ограничения метода реальных опционов.	Реальны ли реальные опционы? Проблемы применения модели Блэка-Шоулза. Недостатки и достоинства реальных опционов для использования на практике. Условия применения реальных опционов в анализе проектов и бизнеса. Проблемы внедрения. Реальные опционы как философия принятия стратегических решений и как технология оценки.

5. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ СЛУШАТЕЛЕЙ ПО ДИСЦИПЛИНЕ

Обучение по дисциплине «Стратегия роста как портфель реальных опционов» предполагает освоение учебного материала в процессе контактной (лекции и

практические занятия) и самостоятельной работы слушателей. Практические занятия предполагают их проведение при активном участии и взаимодействии слушателей с целью выявления полученных знаний, умений, навыков и уровня сформированности компетенций посредством проведения мероприятий текущего контроля успеваемости в форме устного опроса. С целью обеспечения успешного освоения учебного материала слушатель обязан готовиться к лекционному занятию, поскольку оно является важнейшей формой реализации дисциплины.

Самостоятельная работа по подготовке к лекции заключается в следующем:

- внимательно прочитайте материал предыдущей лекции;
- узнайте тему предстоящей лекции (по тематическому плану, по информации лектора);
- ознакомьтесь с учебным материалом по учебнику и учебным пособиям;
- постарайтесь уяснить место изучаемой темы в своей профессиональной подготовке;
- запишите возможные вопросы, которые вы зададите лектору на лекции.

Подготовка к практическим занятиям:

- внимательно прочитайте материал лекций, относящихся к данному семинарскому занятию, ознакомьтесь с учебным материалом по учебнику и учебным пособиям;
- выпишите основные термины;
- ответьте на контрольные вопросы по семинарским занятиям, готовьтесь дать развернутый ответ на каждый из вопросов;
- уясните, какие учебные элементы остались для вас неясными и постарайтесь получить на них ответ заранее (до семинарского занятия) во время текущих консультаций преподавателя;
- готовиться можно индивидуально, парами или в составе малой группы, последние являются эффективными формами работы;
- рабочая программа дисциплины в части целей, перечня знаний, умений, терминов и учебных вопросов может быть использована вами в качестве ориентира в организации обучения.

Подготовка к промежуточной аттестации (экзамен, зачет). К промежуточной аттестации необходимо готовиться целенаправленно, регулярно, систематически и с первых дней освоения данной дисциплины. В самом начале познакомьтесь со следующей учебно-методической документацией:

- рабочей программой дисциплины;
- перечнем знаний, умений и навыков, которыми слушатель должен овладеть;
- тематическими планами лекций и семинарских занятий;
- материалами текущего контроля успеваемости;
- учебником, учебными пособиями по дисциплине, а также электронными ресурсами;
- перечнем вопросов к промежуточной аттестации.

После этого у вас должно сформироваться четкое представление об объеме и характере знаний, умений и навыков, которыми надо будет овладеть по дисциплине. Систематическое выполнение учебной работы на лекциях и семинарских занятиях позволит успешно освоить дисциплину и создать хорошую базу для успешного прохождения промежуточной аттестации.

Таблица 5 - Темы (вопросы), выносимые на самостоятельное изучение

Номер раздела (темы)	Темы (вопросы), выносимые на самостоятельное изучение	Количество часов, (ч.)
1.	Премия по опциону, временная и внутренняя ценность. Принцип оценки опциона методом простого биномиального дерева.	2
2.	Параллель между финансовыми и реальными опционами. Опцион на выход из бизнеса.	2

3.	Собственный капитал компании как реальный опцион CALL.	2
4.	Структура капитала и трансферт ценности от кредитора к собственнику.	4
5.	Применение модели Блэка-Шоулза для оценки реальных опционов.	4
Итого:		14

6. ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ УСПЕВАЕМОСТИ И ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ

6.1 Оценочные средства текущего контроля успеваемости

Текущий контроль успеваемости проводится в форме расчетных заданий.

Пример задания для текущего контроля успеваемости:

1. Компания X вынашивает идею проекта по производству своих изделий из новых материалов. Для проекта разработаны два сценария дальнейшего развития событий в зависимости от ожидаемого спроса:

А) оптимистический – умеренно-высокий спрос на изделия.

Б) пессимистический – умеренно-низкий спрос на изделия.

Денежные потоки проекта для обоих сценариев представлены в таблице (в тыс. руб.).

Сценарий	Величина денежного потока по годам				
	Момент 0	Момент 1	Момент 2	Момент 3	Момент 4
Оптимистич.	- 20120	7178	11467	15102	18060
Пессимист.	- 20120	275	1500	2600	2900

Менеджеры компании полагают, что оба сценария равновероятны. Стоимость капитала равна 24% годовых.

А) Оценить проект с помощью критерия NPV и построить бинарное дерево решений. Предположим, что технология производства изделий позволяет работать производству в двух режимах – облегченном и нормальном. Переход на облегченный режим может снизить производительность и сократить денежные потоки на 25%. Вместе с тем, он потребует небольших дополнительных вмененных издержек (остановка, регулировка, пусконаладочные работы). По оценке они составляют 250 тыс. руб.

Б) Изменится ли инвестиционное решение при условии использования опциона на сокращение?

В) Изменилось бы инвестиционное решение при условии использования опциона на сокращение, если бы в пессимистическом сценарии денежные потоки были бы отрицательны? Например, пусть в пессимистическом сценарии денежный поток будет в момент 1 будет -275 тыс. руб., а приведенная ценность денежных потоков к моменту 1, - 4500 тыс. руб. Будет ли иметь ценность данный опцион на сокращение.

2. Инвестор владеет участком земли в обжитой части города. На участке можно построить либо 9-и, либо 12-и квартирный дом. Инвестор может начать строительство сейчас, приняв решение о типе дома сейчас, но есть возможность отложить строительство на год. Такой выбор может иметь свою ценность, если наиболее выгодный вариант строительства будет отличаться от того варианта, который выгоден сейчас, т.к. изменятся экономические условия.

1). Расходы на строительство, в расчете на одну квартиру (для текущего и следующего годов)

- А) для 9-и квартирного дома - \$85000,
- Б) для 12 –и квартирного дома - \$95000.
- 2). Текущая рыночная цена каждой квартиры - \$110000.
- 3). Прогнозируемая будущая ценность квартиры через год:
 - А) При благоприятных условиях - \$130000
 - Б) При неблагоприятных условиях - \$95000.
- 4). Безрисковая процентная ставка равна 10% годовых.
Какова ценность данного участка земли?
 - а) без учета опциона на отсрочку
 - б) с учетом опциона на отсрочку.
- 3. Опцион на выход из проекта и смысл его параметров.

6.2 Оценочные средства промежуточной аттестации

Промежуточная аттестация проводится в форме зачета. Зачет проводится в письменном виде и включает в себя ответы на вопросы теста и решение задач.

Список вопросов для подготовки к зачету:

1. Стратегии по управлению рисками инвестиционных проектов на разных фазах цикла. Отношение к риску проектов на разных фазах цикла.
2. Классификация рисков инвестиционных проектов.
3. Факторы рисков инвестиционных проектов и их параметризация.
4. Анализ чувствительности инвестиционного проекта к соответствующим факторам, как метод оценки и приоритизации рисков проекта.
5. Сценарный анализ, как метод анализа рисков проекта.
6. Оценка рисков инвестиционного проекта с помощью меры риска VaR (ценность под риском).
7. Учет и оценка катастрофических сценариев развития проекта с помощью меры риска ES (условная VaR).
8. Стоимость VaR (Cost of VaR) и ее использование.
9. Мера риска VaR для оценки риска бизнеса в целом.
10. Расчет маржинальной VaR проекта.
11. Позиционирование проектов по двум критериям: NPV и VaR.
12. Линия толерантности, как инструмент двухкритериального принятия решения о реализации (или нет) инвестиционного проекта.
13. Проблемы традиционного анализа проектов по методу DCF. Риск как фактор ценности.
14. Управленческая гибкость и перспективы роста как объекты оценки. Экономическая и стратегическая ценность проекта и бизнеса.
15. Общие сведения об опционах и их ценообразовании. Понятие опциона. Европейский и американский опционы.
16. Премия по опциону, временная и внутренняя ценность.
17. Принцип оценки опциона методом простого биномиального дерева. Многостадийное биномиальное дерево.
18. Основные параметры, от которых зависит премия по опциону: вид опциона, цена «спот», цена «страйк», риск, срок до исполнения, безрисковая ставка, дивиденд.
19. Реальные опционы на стороне активов, их виды. Параллель между финансовыми и реальными опционами.
20. Опцион на выход из бизнеса.
21. Опцион на расширение и тиражирование опыта.
22. Опцион на отсрочку. Опцион на переключение.
23. Комплексный и «радужный» опционы.
24. Ценность коммерческой информации. Опционные методы мотивации менеджмента, их

преимущества и недостатки.

25. Собственный капитал компании как реальный опцион CALL.
26. Подразумеваемые опционы на стороне обязательств.
27. Мезонинные формы финансирования: конвертируемые облигации.
28. Структура капитала и трансферт ценности от кредитора к собственнику.
29. Структурные формы финансирования (проектное финансирование, LBO), их анализ с позиции теории опционов.
30. Практические аспекты оценки реальных опционов. Метод биномиального дерева (метод Кокса-Рубинштейна). Многостадийный анализ и риск-нейтральный подход.
31. Применение модели Блэка-Шоулза для оценки реальных опционов.
32. Проблемы применения модели Блэка-Шоулза.
33. Недостатки и достоинства реальных опционов для использования на практике. Условия применения реальных опционов в анализе проектов и бизнеса.
34. Проблемы внедрения технологии реальных опционов. Реальные опционы как философия принятия стратегических решений и как технология оценки.
35. Проблемы традиционного анализа проектов по методу DCF. Риск как фактор ценности.
36. Управленческая гибкость и перспективы роста как объекты оценки. Экономическая и стратегическая ценность проекта и бизнеса.
37. Общие сведения об опционах и их ценообразовании. Понятие опциона. Европейский и американский опционы.
38. Премия по опциону, временная и внутренняя ценность.
39. Принцип оценки опциона методом простого биномиального дерева. Многостадийное биномиальное дерево.
40. Основные параметры, от которых зависит премия по опциону: вид опциона, цена «спот», цена «страйк», риск, срок до исполнения, безрисковая ставка, дивиденд.
41. Реальные опционы на стороне активов, их виды. Параллель между финансовыми и реальными опционами.
42. Опцион на выход из бизнеса.
43. Опцион на расширение и тиражирование опыта.
44. Опцион на отсрочку. Опцион на переключение.
45. Комплексный и «радужный» опционы.
46. Ценность коммерческой информации. Опционные методы мотивации менеджмента, их преимущества и недостатки.
47. Собственный капитал компании как реальный опцион CALL.
48. Подразумеваемые опционы на стороне обязательств.
49. Мезонинные формы финансирования: конвертируемые облигации.
50. Структура капитала и трансферт ценности от кредитора к собственнику.
51. Структурные формы финансирования (проектное финансирование, LBO), их анализ с позиции теории опционов.
52. Практические аспекты оценки реальных опционов. Метод биномиального дерева (метод Кокса-Рубинштейна). Многостадийный анализ и риск-нейтральный подход.
53. Применение модели Блэка-Шоулза для оценки реальных опционов.
54. Проблемы применения модели Блэка-Шоулза.
55. Недостатки и достоинства реальных опционов для использования на практике. Условия применения реальных опционов в анализе проектов и бизнеса.
56. Проблемы внедрения технологии реальных опционов. Реальные опционы как философия принятия стратегических решений и как технология оценки.

Пример тестового задания для проведения зачета.

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.

6. Вставьте подходящие по смыслу слова:

1) Количество акций, требуемых для создания эквивалентов опционов от покупки и продажи обыкновенных акций и заимствования называется _____ опциона

2) Если уменьшаются следующие переменные, то изменения в ценах опциона «колл» будут: *положительными, отрицательными.*

Цена акции _____

Цена исполнения _____
Процентная ставка _____
Срок до истечения _____
Изменчивость цены акции _____

7. Опцион _____ служит страховкой, которая окупается, когда стоимость активов ниже цены _____ опциона.

8. Под управленческой гибкостью понимается (подчеркнуть один правильный ответ):

- а) прогнозирование денежных потоков с учетом сценариев развития;
- б) анализ альтернативных вариантов развития компании;
- в) учет дополнительных решений при наступлении определенных событий;
- г) изменений позиций менеджера после общения с руководством.

9. Цена опциона на выбор времени инвестирования равна:

- А) NPV проекта с учетом отсрочки + NPV проекта, принимаемого немедленно;
- Б) NPV проекта с учетом отсрочки – NPV проекта, принимаемого немедленно.

10. Стоимость месторождения природных ресурсов может быть определена как:

- А) цена опциона «колл»;
- Б) цена опциона «пут».

Примеры задач для зачета.

1. Используйте модель Блэка-Шоулса для оценки опциона на акции «IBM»: цена исполнения = 135 долл., цена акции = 130 долл., изменчивость = 26%, срок до истечения = 3 месяца, безрисковая процентная ставка = 3,25%.

2. Компания «DRInk» имеет возможность приобрести другую частную компанию. Компанию особенно интересует одна сделка, но ей нужно время, чтобы ее оценить. Она хочет получить шестимесячный опцион на приобретение компании. Сколько стоит опцион для «DRInk.», если оценочное стандартное отклонение фирмы, которую планируется поглотить, составляет 60%, стоимость каждой акции равняется 50 долл., а оценочный эквивалент цены исполнения – 70 долл.? Предположите безрисковую ставку в 5%.

3. Используйте следующую информацию для создания эквивалента опционов из обыкновенных акций и заимствования и покажите, как продублировать опцион «колл». Используйте результаты для оценки опциона «колл».

Цена исполнения = 90 долл.

Текущая цена акции = 100 долл.

Цена может повышаться или понижаться:

– оценочная минимальная цена = 80 долл.

– оценочная максимальная цена = 140 долл.

Безрисковая процентная ставка = 4%

4. Компания рассматривает возможность реализации инвестиционного проекта. Получены следующие предварительные результаты оценки:

- ценность проекта при базовом сценарии развития – 100 ден. единиц;
- прогнозируемое стандартное отклонение денежных потоков компании составляет 45%;
- безрисковая ставка доходности – 6%;
- при оптимистическом развитии ситуации компания имеет возможность увеличить ценность проекта в 1,7 раза, вложив дополнительно 20 ден. единиц капитальных затрат в конце первого года реализации проекта.

Рассчитайте ценность проекта с учетом опциона «колл», с использованием биномиального однозвенного дерева на основе риск-нейтрального подхода.

Таблица 7 – Оценивание слушателя на зачете по дисциплине

Баллы (рейтинг овой оценки)* , %	Оценка ECTS	Оценка	Требования к знаниям
85-100	A	зачтено	Слушатель подтвердил высокий уровень освоения материалов дисциплины: всестороннее, систематическое и глубокое знание учебного материала, умение свободно выполнять практические и аналитические задания, предусмотренные программой, освоение основной и дополнительной литературы, рекомендованной программой.
78-84	B	зачтено	Слушатель подтвердил базовый уровень освоения материалов дисциплины: полное знание учебного материала, успешное выполнение предусмотренных программой практических и аналитических заданий, освоение литературы, рекомендованной программой. Слушатель продемонстрировал систематический характер знаний по дисциплине, способность к их самостоятельному пополнению и обновлению в ходе дальнейшей учебной работы и профессиональной деятельности.
71-77	C	зачтено	Знания и умения слушателя в основном соответствуют требованиям, предъявляемым к слушателям, претендующим на получение оценки «хорошо», но при этом некоторые практические навыки работы с освоенным материалом сформированы недостаточно, все предусмотренные программой обучения учебные задания выполнены, качество выполнения ни одного из них не оценено минимальным числом баллов, некоторые виды заданий выполнены с ошибками.
61-70	D	зачтено	Слушатель подтвердил пороговый уровень освоения материалов дисциплины: знание основного учебного материала в объеме, необходимом для дальнейшей учебы и предстоящей профессиональной деятельности, в целом выполнение практических и аналитических заданий, предусмотренных программой, знание основной литературы, рекомендованной программой. Слушатель допустил погрешности при выполнении заданий, предусмотренных программой дисциплины, но обладает необходимыми знаниями для их устранения.
50-60	E	зачтено	Теоретическое содержание дисциплины освоено слушателем частично, но пробелы не носят существенного характера, необходимые практические навыки работы с освоенным

			материалом в основном сформированы, большинство предусмотренных программой обучения учебных заданий выполнено, но не высокого качества; слушатель исправляет допущенные ошибки после пояснений, данных преподавателем.
40-49	FX	не зачтено	«не зачтено» выставляется слушателю, набравшему менее 49 баллов, и не подтвердившему пороговый уровень освоения материалов дисциплины: присутствуют пробелы в знаниях основного учебного материала, допущены принципиальные ошибки в выполнении предусмотренных программой практических и аналитических заданий.

7. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

7.1 Основная литература.

1. Лимитовский М.А., Лобанова Е.Н., Минасян В.Б., Паламарчук В.П. Корпоративный финансовый менеджмент. - М.: Издательство «Юрайт», 2023.
2. Лимитовский М.А. Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках 4-е изд. М.: «Издательство Юрайт», 2020.
3. Балынин И.В., Власова Н.В., Губернаторов А.М. Корпоративные финансы: учебник. – М.: НИЦ ИНФРА-М, 2023.

7.2 Дополнительная литература.

1. Бухвалов А.В., 2004. Реальные опционы в менеджменте: классификация и приложения // Российский журнал менеджмента. № 2; С. 27–56.
2. Copeland T., Antikarov V. 2005. Real Options: A Practitioner's Guide. Texere: N. Y.
3. Dixit A. K., Pindyck R. S. 2007. Investment under Uncertainty. Princeton University Press: Princeton, MA.
4. Pereiro L., 2002. Valuation of Companies in Emerging Markets – Wiley: N.-Y.
5. Shockley R. 2007 An Applied Course in Real Option Valuation – Thomson, N –Y.
6. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. М.: Олимп-Бизнес, 2016.
7. Лимитовский М.А. Современные технологии обоснования инвестиционных и финансовых решений. М.: ВШФМ, 2010.
8. Лимитовский, М. А. Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках : учебное пособие для вузов / М. А. Лимитовский. — 5-е изд., перераб. и доп. — Москва : Издательство Юрайт, 2024. — 486 с.
9. МакМиллан, Л. Опционы как стратегическое инвестирование / Л. МакМиллан. — Москва : Издательство, 2025. — 480 с.
10. МакМиллан, Л. Опционы как стратегическое инвестирование / Л. МакМиллан. — Москва : Издательство, 2025. — 480 с.

8. МАТЕРИАЛЬНО-ТЕХНИЧЕСКОЕ И ПРОГРАММНОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

При реализации дисциплины используется компьютерное и мультимедийное оборудование для демонстрации слайдов по темам лекций с использованием лицензионного программного обеспечения Microsoft Office 2010 Professional (Word, Excel, Access, PowerPoint). Аудитория должна быть укомплектована необходимым количеством столов и стульев с расчетом на каждого слушателя группы, белой доской 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).