

УДК 330.322
ББК 65.263.12
У 67

Автор-составитель И. И. Кикоть, канд. экон. наук, доцент

Рецензенты: Е. В. Курьян, канд. экон. наук, доцент Белорусского
торгово-экономического университета потребительской
кооперации;
Т. В. Дорошко, ст. преподаватель Белорусского
торгово-экономического университета потребительской
кооперации

Рекомендован к изданию научно-методическим советом учрежде-
ния образования «Белорусский торгово-экономический университет
потребительской кооперации». Протокол № 2 от 8 октября 2013 г.

У 67 **Управление** инвестиционным портфелем : практикум для реали-
зации содержания образовательных программ высшего образования
II ступени / авт.-сост. И. И. Кикоть. – Гомель : учреждение образова-
ния «Белорусский торгово-экономический университет потребитель-
ской кооперации», 2014. – 36 с.
ISBN 978-985-540-192-7

Рассматриваются вопросы стратегического инвестиционного анализа, эффектив-
ности инвестиционных проектов, оценки их риска, создания портфеля реальных инве-
стиций и фондового портфеля, стратегии управления портфелем реальных инвестиций.

Издание предназначено для магистрантов специальности 1-25 81 04 «Финансы
и кредит», а также специалистов в области финансов и инвестиционного анализа.

УДК 330.322
ББК 65.263.12

ISBN 978-985-540-192-7

© Учреждение образования «Белорусский
торгово-экономический университет
потребительской кооперации», 2014

ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА

Интеграционные процессы на межгосударственном уровне, в рамках отдельных производственных объединений обеспечивают реальные возможности для более интенсивного движения капитала в новые, высокоэффективные и более рискованные рынки. Это предопределяет необходимость разрешения ряда важных проблем методологии и практики анализа инвестиционной деятельности. Изменения в инвестиционной деятельности являются действенным мотивом, побуждающим к применению методических подходов, соответствующих новым социально-экономическим условиям хозяйствования.

Предлагаемый практикум «Управление инвестиционным портфелем» предназначен для закрепления теоретических знаний в сфере портфельного инвестирования и приобретения практических навыков выбора направлений и сфер инвестиционных вложений, оценки совокупности инвестиционных проектов и их устойчивости, анализа инвестиционной программы, обоснования структуры и стоимости капитала как базы для формирования важнейшего компонента инвестиционного анализа – ставки дисконта.

Практикум состоит из семи тем, соответствующих программе названного курса, и включает вопросы для самоконтроля, задачи, тест, список рекомендуемой литературы.

ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ, ЗАДАЧИ

Тема 1. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ФУНДАМЕНТАЛЬНОГО АНАЛИЗА ПРИНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ

План

1. Инвестиционная идея и методы ее обоснования.
2. Макроэкономические параметры инвестиционного проекта.
3. Показатели инвестиционной привлекательности организаций.
4. Отраслевые аспекты обоснования направлений инвестирования.
5. Отраслевой анализ и стадии жизненного цикла отрасли.

Вопросы для самоконтроля

1. В чем сущность обоснования инвестиционной идеи «сверху вниз»?
2. В чем сущность обоснования инвестиционной идеи «снизу вверх»?
3. Какие существуют макроэкономические индикаторы окружения инвестиционного проекта?
4. Какие фазы включает деловой цикл экономики?
5. В чем сущность отраслевого анализа и какова необходимость его применения в процессе формирования инвестиционного портфеля?
6. Что представляет собой отраслевой жизненный цикл?
7. Какие стадии образуют отраслевой жизненный цикл?
8. Какие факторы определяют чувствительность прибыли и денежных потоков предприятий разных отраслей к деловому циклу?
9. Какие факторы оказывают наибольшее влияние на инвестиционную привлекательность отраслей экономики?
10. Какие факторы оказывают влияние на характеристики жизненного цикла отрасли?
11. Как ранжируются по инвестиционной привлекательности финансовые и нефинансовые показатели организаций?
12. Какие существуют показатели текущей эффективности?
13. Какие существуют показатели финансовой устойчивости и платежеспособности?
14. Какие показатели включает в себя система показателей роста?
15. Каково значение учета ожиданий инвесторов в оценке инвестиционной привлекательности организации?

Задачи

Задача 1.1. Организация в бухгалтерской отчетности отразила прибыль в 100 млн р. Первоначальная стоимость долгосрочных активов – 700 млн р. Статьи баланса имеют следующий вид:

- долгосрочные активы – 500 млн р.;
- дебиторская задолженность – 200 млн р.;
- запасы сырья – 50 млн р.;
- запасы готовой продукции – 50 млн р.;
- денежные средства – 1 млн р.;
- кредиторская задолженность – 120 млн р..

Начисленная амортизация – 25 млн р. Рассчитайте традиционный показатель ROC и показатель CASH ROC.

Задача 1.2. Оцените инвестиционную привлекательность компаний, сведения о которых представлены в таблице 1.

Таблица 1 – Показатели инвестиционной привлекательности компаний

Показатель	ООО «Рассвет»	ЗАО «Тритон»	ОДО «Победа»	ОАО «МТС»	ООО «Садко»	ООО «ПИК»
Посленалоговая операционная прибыль (NOPAT), усл. ед.	1 064,4	1 221,4	1 557,6	1 995,6	2 338,6	2 130
Инвестированный капитал, усл. ед.	4 456,5	6 313,3	6 784,3	8 434	7 266,1	11 001,9
Отдача по капиталу (ROIC), %						
Требуемая доходность по капиталу (WACC), %	12,5	11,6	11,7	11,5	14,3	11,2
Экономическая прибыль (EVA), усл. ед.						

Задача 1.3. Величина долгосрочных активов организации составляет 10 680 млн р. Средний срок жизни активов – 5 лет. Накопленная амортизация за этот период составляет 2 386 млн р. Активы допускают активное их использование еще в течение 6 лет. После этого их можно реализовать на рынке с потерей стоимости на уровне 50%.

Организация работает и на арендованных активах, планируемые платежи по которым составляют 4 100 млн р. Сумма дебиторской задолженности и запасов за вычетом кредиторской задолженности составляет 2 300 млн р. За прошедший год значение доналоговой прибыли

ли составляло 1 700 млн р. Амортизация за год составляет 430 млн р. Ежегодная инфляция на ближайшие 6 лет составляет 7%. Требуемая доходность по капиталу составляет 13%. Оцените отдачу по вложенному капиталу на базе денежного потока (CFROI). Сделайте вывод об инвестиционной привлекательности организации с точки зрения создания стоимости.

Оцените инвестиционный, операционный и ликвидационный денежные потоки организации за 11-летний период.

Рассчитайте внутреннюю норму доходности. Требуемый уровень доходности выразите в реальном исчислении и сравните с внутренней нормой доходности (CFROI).

Задача 1.4. Организация А работает в отрасли с коэффициентом перетекания капитала 0,63 (добыча природных ресурсов). По отрасли, в которой работает организация Б, коэффициент перетекания капитала оценен в 1,49, а в организации В, являющейся производителем хлебобулочных изделий, коэффициент перетекания капитала составляет 0,34. Определите, какая организация будет испытывать большее отрицательное влияние инфляции на денежные потоки.

Задача 1.5. По организациям А и Б опубликована финансовая отчетность за истекший квартал. Организация А показала отдачу на вложенный капитал на уровне 30% годовых, а организация Б – на уровне 18% годовых. Требуемая доходность организации А составляет 26%, организации Б – 20%. Аналитики предсказывали следующие оценки годовой отчетности: по организации А – 34%, по организации Б – 15%. Определите, как с опубликованием отчетов изменится справедливая цена организации и рыночная цена акции.

Тема 2. АНАЛИЗ НАПРАВЛЕНИЙ ИНВЕСТИРОВАНИЯ И ФОРМИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОЙ МОДЕЛИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ

План

1. Инвестиционная стратегия и инвестиционная политика организации.
2. Методы анализа инвестиционного портфеля организации.
3. Инвестиционный проект и стадии его реализации.
4. Общая архитектура финансовой модели инвестиционного проекта.

Вопросы для самоконтроля

1. Что такое инвестиционная стратегия?
2. Какие существуют методы стратегического анализа?
3. В чем сущность анализа отраслевой привлекательности инвестирования?
4. В чем сущность анализа выявления конкурентных преимуществ?
5. Какие типы матриц используются для анализа конкурентных преимуществ?
6. Что такое инвестиционная политика организации?
7. Какие существуют типы инвестиционной политики?
8. Что представляет собой государственная инвестиционная политика?
9. Какие существуют инструменты государственной инвестиционной политики?
10. Какие существуют показатели инвестиционной политики организации?
11. Что такое инвестиционный проект?
12. Какие существуют типы инвестиционных проектов?
13. Что представляет собой проектный анализ инвестиционных решений?
14. Что такое финансовая модель инвестиционного проекта?
15. Какие существуют модели конструирования свободного денежного потока инвестиционного проекта?

Задачи

Задача 2.1. У организации имеется уже построенное здание, которое может быть использовано в проекте. Приведенная выручка по проекту составляет 1 000 усл. ед., а затраты составляют 600 усл. ед. (без учета стоимости здания, но с включением расходов по его обслуживанию). Здание можно сдать в аренду или продать, получив 500 усл. ед. Проект предусматривает использование здания. Произведите расчет эффекта по проекту.

Задача 2.2. Инвестиционный проект характеризуется нижеуказанными данными. Стоимость оборудования – 100 млн р. Годовая норма амортизации – 20%. Ожидаемая ликвидационная стоимость оборудования – 10 млн р. Расходы по доставке и монтажу оборудования обойдутся в 10 млн р. В результате реализации этого проекта выручка увеличится на 40 млн р., сбытовые и производственные издержки

уменьшатся на 4 млн р., управленческие расходы возрастут на 1 млн р., дебиторская задолженность увеличится на 18 млн р., кредиторская задолженность повысится на 10 млн р.

Для приобретения оборудования используются кредиты банка под 20% годовых.

Рассчитайте приростные денежные потоки и оцените степень эффективности проекта.

Задача 2.3. Имеется следующая информация по инвестиционному проекту:

- ежегодный чистый поток денежных средств от текущей деятельности – 100 млн р.;
- инвестиции по проекту составляют 150 млн р.;
- годовая амортизация составляет 20 млн р.;
- ежегодные погасительные взносы по кредиту составляют 15 млн р.;
- процентная ставка за кредит – 24%;
- дебиторская задолженность ежегодно возрастает на 2 млн р.;
- производственные запасы увеличиваются на 1 млн р.;
- кредиторская задолженность снижается на 0,9 млн р.;
- срок реализации проекта – 5 лет;
- доля заемных средств в финансировании проекта составляет 40%.

Произведите расчет ежегодного свободного денежного потока проекта (FCF), доступного всем инвесторам, и денежного потока, доступного только собственникам (FCEE), на базе операционной прибыли, чистой прибыли и операционного денежного потока.

Задача 2.4. На основании данных таблицы 2 рассчитайте денежный поток (FCEE) по алгоритму «доли продаж». Выручка организации за 2013 г. составила 2 500 млн р. Данный рост потребовал инвестиций в оборотный капитал в размере 35 млн р. и инвестиций в основной капитал в размере 150 млн р. Чистая прибыль организации в 2013 г. составила 240 млн р. Годовая амортизация равна 135 млн р. Организация финансирует рост инвестиций с 40%-ным уровнем кредитов. Прогнозируется, что в следующем году выручка возрастет на 12%.

Таблица 2 – Расчет прогноза выручки, млн р.

Показатель	Расчет	Сумма
Выручка в 2014 г.		
Чистая прибыль		

Окончание таблицы 2

Показатель	Расчет	Сумма
Чистые инвестиции в основной капитал		
Потребность в чистом оборотном капитале		
Общая потребность в инвестициях		
Потребность в кредите		
FCEE		

Задача 2.5. Рассчитайте свободный денежный поток, доступный всем инвесторам организации, на основе нижеприведенных данных.

В 2013 г. организация заработала 50 млн р. чистой прибыли. Организация имеет активы стоимостью 1 700 млн р., из которых 50% являются собственными и 50% являются заемными. Заемные средства привлекаются под 15% годовых. За год организация инвестировала в основной капитал 122 млн р. Годовая амортизация составляет 27 млн р. Дебиторская задолженность возросла на 14 млн р., производственные запасы снизились на 17 млн р., кредиторская задолженность увеличилась на 10 млн р.

Задача 2.6. Рассчитайте свободный денежный поток (FCF) на базе операционного денежного потока.

Поток денежных средств от основной деятельности за истекший год составил 100 млн р. При его расчете учтены выплаты процентов за кредит в размере 20 млн р., за истекший год инвестиции в долгосрочные активы составили 70 млн р.

Тема 3. ОБОСНОВАНИЕ БАРЬЕРНОЙ СТАВКИ ДИСКОНТА ПРИ ФОРМИРОВАНИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ

План

1. Модель САМР и ее модификации.
2. Кумулятивный подход к моделированию барьерной ставки дисконта.
3. Средневзвешенная стоимость капитала и ее применение в инвестиционном анализе.

Вопросы для самоконтроля

1. Что представляет собой барьерная ставка дисконта?
2. Какая модель является доминирующей в формировании требований по отдаче вложений на собственный капитал?
3. Какие активы выступают в качестве безрисковых при формировании модели САМР?
4. Как оценивается бета-коэффициент?
5. Как оценивается отраслевое значение бета-коэффициента?
6. Что представляют собой метод фундаментальных параметров и метод Дамодарана формирования бета-коэффициента?
7. Как оценивается бета-коэффициент с нагрузкой по операционному и финансовому риску?
8. Почему возникла необходимость в многофакторных моделях САМР?
9. В чем сущность модели арбитражного ценообразования (АРМ)?
10. В чем сущность модели Фама-Френча?
11. Какие модели ценообразования активов применяются для развитых и развивающихся стран?
12. В чем сущность метода ценообразования Лессарда и Дамодарана?
13. Какой метод построения ставки дисконта является альтернативой портфельным моделям?
14. В чем сущность метода экспертной оценки отдельных премий за риск?
15. Как осуществляется прогнозирование ставки собственного капитала на основе требуемой доходности заимствований?
16. Как оценивается средневзвешенная стоимость капитала?

Задачи

Задача 3.1. Организация работает на собственном и заемном капитале. Заемный капитал представлен облигационным займом номиналом 80 млн р. по доходности 8%, котируемым на рынке с дисконтом 10%. Нераспределенная прибыль составляет 100 млн р. Акционерный капитал представлен 1 млн акций, которые котируются на рынке по цене 0,2 млн р. Безрисковая доходность локального рынка с учетом страновой премии за риск – 7%. Облигационный заем выпущен на 5 лет. Ежегодная сумма дивидендов – 40 тыс. р.

Рассчитайте требуемую доходность по заемному капиталу, ожидаемую доходность по акциям и средневзвешенную стоимость капитала.

Задача 3.2. Предприятие арендует площади по 6-летнему договору. В договоре зафиксированы следующие арендные платежи: в 2012 г. – 12 млн р, в 2013 г. – 12, в 2014 г. – 12, в 2015 г. – 12,8, в 2016 г. – 13,5, в 2017 г. – 16 млн р.

На балансе организации числятся активы стоимостью 198 млн р., в том числе основные фонды – 115 млн р., краткосрочные активы составляют 83 млн р. Пассивы организации состоят из собственного капитала стоимостью 120 млн р. и банковских кредитов стоимостью 78 млн р. Требуемая доходность по заемному капиталу – 19%. Мультипликатор «цена (балансовая стоимость) собственного капитала» по компаниям-аналогам равен 2. Необходимо оценить удельный вес собственного и заемного капитала для оценки требуемой доходности по капиталу организации.

Задача 3.3. Организация рассматривает инвестиционный проект, требующий вложения 1 млн долл. Согласно рыночным оценкам вложенного в компанию капитала:

- заемный капитал – 10 млн долл. (рыночная оценка заемных элементов компании);
- собственный капитал – 10 млн долл. (рыночная оценка элементов собственного капитала);
- безрисковая ставка доходности – 5%, безрычаговый бета-коэффициент – 1,1, рыночная премия за риск – 7%, требуемая доходность заемного капитала – 10%.

Оцените значение средневзвешенной стоимости капитала, применяемое для оценки эффективности инвестиционного проекта.

Задача 3.4. Определите требуемую доходность акций, если известно, что значение бета-факторов для валового национального продукта (ВВП) – 2,08, для ставки государственных заимствований – 1,8, для рыночной доли компании – 1,5, для числа поставщиков – 0,09.

Ожидаемая доходность акций – 13%, фактическое значение темпа роста ВВП – 4,5%, ставка государственных заимствований – 12%, доля рынка – 5%, число поставщиков – 10.

Задача 3.5. Организация использует финансовый рычаг 1. Заемный капитал представлен банковским кредитом в размере 400 тыс. долл. с выплатой равными платежами в течение 6 лет по 89 тыс. долл. ежегодно. Стоимость собственного капитала – 15%. Рассчитайте стоимость собственного, заемного капитала и средневзвешенную стоимость капитала.

Задача 3.6. Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала по следующим данным:

- риск рынка акций – 4%;
- бета-коэффициент – 1,8;
- соотношение заемных и собственных средств – 0,14;
- безрисковая ставка доходности – 5,9%;
- стоимость долга – 7%.

Задача 3.7. Оцените бета-коэффициент общего риска, скорректированный на недиверсифицируемую позицию инвестора.

По направлению «слабоалкогольные напитки» пищевой отрасли рычаговый бета-коэффициент составляет 0,46, финансовый рычаг – 0,25, коэффициент корреляции между отраслью и рынком – 0,2.

Задача 3.8. Рассчитайте стоимость собственного капитала по методу относительной волатильности рынков по следующим данным:

- безрисковая ставка – 10,4%;
- премия за риск вложений в акции на развитых рынках – 3,5%;
- стандартное отклонение ежедневных изменений индекса РТС – 29,75;
- стандартное отклонение ежедневных изменений индекса S&P500 – 20,25;
- соотношение долга и собственного капитала – 0,07;
- прогнозное значение бета-коэффициента – 2;
- требуемая доходность собственного капитала – 21,3%.

Требуемая доходность локального рынка (K) оценивается по формуле

$$K = k_f + CRP + b(k_m - k_f),$$

где k_f – безрисковая ставка доходности;

CRP – премия за риск локального рынка;

b – бета-коэффициент;

k_m – требуемая доходность собственного капитала.

Расчет CRP производится по формуле

$$CRP = \Pi \cdot \frac{\partial l}{\partial p},$$

где Π – премия за риск развитого рынка;

∂l – стандартное отклонение локального фондового рынка;

∂p – стандартное отклонение развитого фондового рынка.

Задача 3.9. Используя данные задачи 3.8, а также сведения о структуре капитала организации, рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала.

Структура капитала включает:

- совокупную сумму долга – 4,1 млн долл.;
- рыночную стоимость акций – 58,5 млн долл.;
- стоимость долга – 21%.

Тема 4. КРИТЕРИИ ОЦЕНКИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ПОРТФЕЛЬНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

План

1. Чистая текущая стоимость и ее расчет.
2. Внутренняя норма доходности и ее модификации.
3. Индекс рентабельности и срок окупаемости, порядок расчета.
4. Критическая ставка финансирования и конечная стоимость имущества, порядок их расчета и взаимосвязь.

Задачи

Задача 4.1. Найдите значения внутренней нормы доходности, чистой текущей стоимости, конечной стоимости и критической ставки финансирования проекта с инвестиционными затратами в размере 95 млн долл. и ежегодными в течение 4 лет посленалоговыми чистыми денежными поступлениями в размере 6,8 млн долл., а также ликвидационной стоимостью в размере 102 млн долл. Ставка дисконта – 10%, ставка реинвестирования – 8%.

Задача 4.2. Организация рассматривает 2 альтернативных варианта реализации идеи развития бизнеса с двухлетним гарантированным сроком получения выгод. Инвестиционный вариант А требует капитальных вложений в размере 10 млрд р., а вариант Б – 15 млрд р. Денежные поступления на следующий год составят по проекту А 12 млрд р., а по проекту Б – 17,7 млрд р. Ставка дисконта для обоих проектов составляет 10%. Определите, какой вариант реализации проекта предпочтительнее.

Расчеты запишите по форме таблицы 3.

Таблица 3 – Показатели эффективности вариантов реализации проекта

Инвестиционные проекты	Денежные потоки, млрд р.		Внутренняя норма доходности, %	Чистая текущая стоимость, млрд р.
А				
Б				
Дополнительные денежные потоки (Б – А)				

Задача 4.3. Инвестиционный проект характеризуется следующими данными:

- строительство цеха – 3 000 млн р.;
- покупка оборудования – 9 000 млн р.;
- срок использования основных средств – 4 года;
- ликвидационная стоимость активов – 2 000 млн р.;
- цена продажи единицы изделия – 2 400 тыс. р.;
- ожидаемый годовой объем продаж – 12 000 шт.;
- затраты материалов на производство 1 ед. продукции – 1 200 тыс. шт.;
- прямые трудозатраты на 1 ед. продукции – 200 тыс. р.;
- годовые накладные (общепроизводственные и общехозяйственные) расходы – 2 000 тыс. р.;
- ставка дисконта – 20%;
- оборачиваемость производственных запасов – 30 дней;
- оборачиваемость дебиторской задолженности – 60 дней;
- сроки погашения кредиторской задолженности – 30 дней.

Рассчитайте чистую текущую стоимость, внутреннюю норму доходности, срок окупаемости, рентабельность инвестиций рассматриваемого проекта.

Расчеты запишите по форме таблицы 4.

Таблица 4 – Общая схема формирования денежных потоков для инвестиционного проекта, млн р.

Денежные потоки	Строительство в 2012 г.	Производство в году			
		2013	2014	2015	2016
Притоки: доход от продаж ликвидационная стоимость					
Оттоки: прирост чистых активов инвестиции в строительство и покупку оборудования функционально-административные издержки					

Окончание таблицы 4

Денежные потоки	Строительство в 2012 г.	Производство в году			
		2013	2014	2015	2016
Чистый денежный поток					
Чистый денежный поток нарастающим итогом					
Дисконтированный денежный поток					
Дисконтированный денежный поток нарастающим итогом					

Задача 4.4. Инвестиционные затраты по проекту составили 7 млрд долл. Ежегодные доналоговые доходы по проекту – 4 000 млн долл., ежегодные текущие затраты без амортизации, связанные с производством и реализацией продукции проекта, – 1 млрд долл., ежегодная сумма амортизации – 500 млн долл. Долевое участие заемных средств в финансировании проекта – 60%. Ежегодное погашение кредита составляет 25% в течение 4 лет срока реализации проекта. Стоимость собственного капитала – 9%, процентная ставка по кредиту – 12%. Рассчитайте чистую текущую стоимость проекта по методу остаточного акционерного капитала, методу средневзвешенной посленалоговой стоимости капитала, методу Ардитти-Леви, методу Майерса. Сравните полученные количественные результаты.

Задача 4.5. Инвестиционный проект характеризуется следующими денежными потоками: инвестиционные затраты – 900 млн р., чистый денежный поток по годам реализации: 1 год – 500 млн р., 2-й год – 400, 3-й год – 250, 4-й год – 111, 5-й год – 100, 6-й год – 105, 7-й год – 100 млн р.

Ликвидационная стоимость оборудования при закрытии проекта: в 1-м году – 500 млн р., 2-м году – 300, 3-м году – 280, 4-м году – 200, 5-м году – 100, 6-м году – 100, 7-м году – 0 млн р. Ставка дисконта – 20%.

Рассчитайте чистую текущую стоимость для каждой альтернативы закрытия проекта и выберите оптимальный срок эксплуатации оборудования.

Тема 5. АНАЛИЗ УСТОЙЧИВОСТИ И РИСКА ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОРТФЕЛЯ

План

1. Показатели измерения риска инвестиционных активов.
2. Показатели оценки риска для инвестиционного портфеля.
3. Методы анализа устойчивости инвестиционного проекта.

Вопросы для самоконтроля

1. Что такое неопределенность и риск?
2. Какие существуют факторы риска внешней среды?
3. Какие существуют факторы риска внутренней среды?
4. Какие показатели оценивают волатильность и потери доходов и инвестиционных активов?
5. Какие существуют коэффициенты риска инвестиционного портфеля?
6. В чем сущность анализа чувствительности?
7. Какие существуют методы анализа чувствительности?
8. В чем сущность анализа безубыточности в оценке устойчивости инвестиционного проекта?
9. В чем сущность метода рациональных параметров?
10. В чем сущность метода Монте-Карло?

Задачи

Задача 5.1. Проект А характеризуется следующими данными: ожидаемое значение цены реализации – 8 усл. ед., переменные затраты на 1 шт. – 6 усл. ед., количество реализованной продукции в год – 200 шт., постоянные затраты – 100 усл. ед., срок реализации проекта – 10 лет, инвестиционные затраты – 1 000 усл. ед., ставка дисконта – 10%.

Определите степень чувствительности чистой текущей стоимости проекта к возможным отклонениям фактических значений исходных показателей.

Задача 5.2. Проект Б характеризуется следующими данными: цена реализации единицы продукции – 10 усл. ед., переменные затраты на 1 шт. продукции – 7 усл. ед., количество реализованной продукции в год – 135 шт., постоянные затраты – 146 усл. ед., ставка дисконта – 10%, инвестиционные затраты – 748 усл. ед.

Определите чувствительность чистой текущей стоимости проекта Б к возможным изменениям фактических значений исходных показателей и сравните степень устойчивости проектов А (см. задачу 5.1) и Б.

Задача 5.3. Рассматриваемый инвестиционный проект предполагает инвестирование в текущем году в сумме 10 млн р., что позволяет при удельных переменных затратах в 30 тыс. р. продавать новое изделие по цене 70 тыс. р. за штуку. Постоянные фактические издержки, относимые к данному проекту, оценены в 6 млн р. Срок жизни проекта – 5 лет. За этот период оборудование будет полностью изношено и потеряет ценность. Альтернативная стоимость капитала – 15%.

Рассчитайте точку инвестиционной безубыточности.

Задача 5.4. Определите математическое ожидание и дисперсию чистой текущей стоимости проекта, если инвестиционные вложения составят 50 усл. ед., ожидаемый чистый денежный поток, представлен в таблице 5, ставка дисконта – 10%, срок эксплуатации объекта вложений – 4 года. Данные о распределении денежных потоков приведены в таблице 5.

Таблица 5 – Чистые денежные поступления по проекту (ЧДП)

Экономическая конъюнктура	Первый год		Второй год		Третий год		Четвертый год	
	ЧДП, усл. ед.	Вероятность						
Рецессия	20	0,4	24	0,35	28	0,35	30	0,3
Оживление	22	0,5	25	0,4	30	0,5	35	0,5
Подъем	24	0,1	28	0,25	35	0,15	40	0,2
Математическое ожидание								
Вариация								

Задача 5.5. В таблице 6 приведены данные о доходности акций А и Б и распределении вероятностей доходности.

Таблица 6 – Сведения о доходности акций

Доходность акции А <i>n</i> -го периода, %	Вероятность события	Доходность акции Б <i>n</i> -го периода, %	Вероятность события
15	0,5	10	0,4
10	0,3	14	0,35
5	0,13	7	0,15
1	0,05	2	0,06
0	0,02	1	0,04

Доля акции А в портфеле составляет 30%, доля акции Б – 70%.
Безрисковая доходность вложений – 12%.

Рассчитайте стандартное отклонение, корреляцию портфеля акций и коэффициент Шарпа.

Тема 6. МЕТОДЫ ФОРМИРОВАНИЯ ФОНДОВОГО ПОРТФЕЛЯ ОРГАНИЗАЦИЙ

План

1. Понятие и типы инвестиционных портфелей.
2. Понятие фондового портфеля. Показатели доходности фондового портфеля.
3. Формирование фондового портфеля по методу Марковица.
4. Формирование и управление портфелем облигаций.
5. Инвестиционные стратегии управления фондовым портфелем.

Вопросы для самоконтроля

1. Что такое инвестиционный портфель?
2. Какова основная цель формирования портфеля?
3. Какие виды портфелей различают в зависимости от вида объектов инвестирования?
4. Какие виды портфелей различают по характеру формирования портфеля?
5. Что представляет собой портфель роста?
6. Что представляет собой портфель дохода?
7. Какие виды портфелей выделяют по отношению к рискам?
8. Что представляет собой сбалансированный портфель?
9. Что представляет собой фондовый портфель?
10. Что такое эффективное множество портфелей?
11. Как оценить доходность фондового портфеля?
12. Как оценивается ожидаемая доходность портфеля?
13. Как оценивается дисперсия фондового портфеля?
14. Как оценить степень взаимосвязи активов, входящих в портфель?
15. Что такое эффективный портфель?
16. Что представляет собой стратегия активного управления портфелем?
17. Что представляет собой стратегия пассивного управления портфелем?

18. Какие существуют разновидности стратегии активного управления портфелем?

Задачи

Задача 6.1. Портфель состоит из трех акций: акции А рыночной стоимостью 6 млн р, акции Б рыночной стоимостью 8 млн р., акции В рыночной стоимостью 11 млн р. Доходность акции А – 12%, акции Б – 10%, акции В – 5%.

Рассчитайте доходность портфеля.

Задача 6.2. Распределение вероятностей доходности акций компании «Флора» представлено следующим образом: доходность в 1-й период – 15% с вероятностью 0,5, во 2-й период – 10% с вероятностью 0,3, в 3-й период – 5% с вероятностью 0,13, в 4-й период – 0% с вероятностью 0,05, в 5-й период – –5% с вероятностью 0,02.

Рассчитайте ожидаемую доходность акций организации, вариацию и стандартное отклонение, оцените степень риска, связанную с владением данными акциями.

Задача 6.3. Портфель состоит из акций 2 компаний вероятности доходностей которых распределились согласно данным таблицы 7.

Таблица 7 – Распределение вероятностей доходности

Период	Доходность акций 1-й компании, %	Доходность акций 2-й компании, %	Вероятность события
1-й	15	8	0,5
2-й	10	11	0,3
3-й	3	6	0,13
4-й	4	0	0,05
5-й	1	2	0,02

Рассчитайте доходность портфеля акций, его ковариацию, вариацию и стандартное отклонение.

Задача 6.4. На основании статистических наблюдений за 5 лет доходности акций получено следующее распределение доходностей акций (таблица 8).

Таблица 8 – Статистические данные о доходности акций, %

Вариант	Акции	Доходность за год				
		1-й	2-й	3-й	4-й	5-й
1-й	А	2	4	6	8	10
	Б	4	8	12	16	20
2-й	А	12	8	20	4	16
	Б	8	0	4	6	2
3-й	А	2	4	6	8	10
	Б	20	16	12	8	4

Для каждого из вариантов рассчитайте ковариацию портфеля акций и корреляцию доходностей акций, входящих в портфель.

Задача 6.5. Рассмотрим активы А, Б, С. Пусть их можно купить по известным ценам, а через год возможны 2 варианта выплат.

На основании данных таблицы 9 сформируйте портфель, состоящий из активов А и Б, воспроизводящий выплаты В для обеих ситуаций, и оцените сколько будет стоить такой портфель.

Таблица 9 – Информация о финансовых активах

Актив	Цена, долл.	Выплаты согласно 1-му варианту, долл.	Выплаты согласно 2-му варианту, долл.
А	35	25	50
Б	30	15	60
В	40	19	66

Задача 6.6. Оцените средневзвешенную стоимость портфеля облигаций, состоящего из 3 облигаций, сведения о которых приведены в таблице 10.

Таблица 10 – Данные о доходности облигаций, входящих в портфель

Облигация	Купонная ставка, %	Срок погашения, лет	Номинал, долл.	Рыночная стоимость, долл.	Доходность к погашению, %
В1	7	5	10 000	9 200	
В2	10,5	7	20 000	20 000	
В3	6	3	30 000	28 050	

Задача 6.7. Рассчитайте внутреннюю норму доходности портфеля облигаций, денежные потоки которого характеризуются нижеприве-

денными данными (таблица 11). Номинал облигации В1 – 1 900 долл., облигации В2 – 10 300, облигации – В3 – 4 200 долл.

Таблица 11 – Денежные поступления портфеля

Год	Облигация В1	Облигация В2	Облигация В3	Портфель
1-й	350	1 050	900	
2-й	350	1 030	910	
3-й	340	1 050	900	
4-й	350	1 050	910	
5-й	340	1 030	920	
6-й	350	1 250		
7-й	360	1 340		
8-й		1 050		
9-й		1 050		
10-й		1 020		
11-й		1 020		
12-й		1 050		

Тема 7. ФОРМИРОВАНИЕ ПОРТФЕЛЯ РЕАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

План

1. Портфель реальных инвестиций и принципы отбора проектов в портфель.

2. Модели инвестиционно-финансового планирования и их применение в портфельном инвестировании.

Вопросы для самоконтроля

1. Что представляет собой портфель реальных инвестиций?
2. Какие принципы положены в основу формирования портфеля реальных инвестиций?
3. Каковы особенности портфеля реальных инвестиций?
4. Какие факторы учитываются при предварительном отборе инвестиционных проектов?
5. Какие существуют методы моделирования портфеля инвестиций?
6. Как осуществляется отбор проектов по критерию доходности?

7. Какие стадии включает проектирование портфеля инвестиций?
 8. По каким направлениям проводится диверсификация портфеля инвестиций?
 9. В чем сущность моделей инвестиционно-финансового планирования?
 10. Каковы особенности составления портфеля инвестиций в условиях ограниченного финансирования?

Задачи

Задача 7.1. Инвестор располагает средствами в объеме 4 000 усл. ед. Ему предложены 4 проекта (таблица 12).
 Ставка дисконта – 10%.

Таблица 12 – Сведения о денежных потоках проектов

Номер проекта	Денежные потоки по годам					Чистая текущая стоимость, усл. ед.	Удельный эффект, %	Внутренняя норма доходности (ВНД), %
	0	1	2	3	4			
1	-2 000	445	685	1 456	789			
2	-2 000	605	689	867	900			
3	-2 000	905	655	698	724			
4	-2 000	1 105	625	678	914			

Составьте портфель реальных инвестиций.

Задача 7.2. Инвестор располагает средствами в объеме 900 усл. ед. и хочет их инвестировать в некоторые из независимых проектов (таблица 13).

Ставка дисконта – 11%.

Таблица 13 – Сведения о денежных потоках проектов

Проект	Денежные потоки по годам					Чистая текущая стоимость, усл. ед.	Удельный эффект, %
	0-й	1-й	2-й	3-й	4-й		
1-й	-150	45	87	101	26		
2-й	-450	157	156	198	87		
3-й	-360	102	156	148	98		
4-й	-200	89	78	135	86		
5-й	-130	45	98	100	34		

Составьте портфель инвестиционных проектов.

Задача 7.3. Необходимо осуществить выбор инвестиционных проектов (таблица 14).

Таблица 14 – Сведения о денежных потоках инвестиционных проектов, усл. ед.

Проект	Платежи	Поступления
1-й	-120	144
2-й	-160	170
3-й	-70	77
4-й	-60	78
5-й	-30	36

Имеются 4 источника финансирования: А – 8% годовых, Б – 11,4%, В – 25%, Г – 5% годовых.

Определите оптимальную инвестиционную программу и программу финансирования.

Задача 7.4. Для формирования инвестиционного портфеля инвестор рассматривает 4 независимых инвестиционных проекта. Сумма финансовых ресурсов, предназначенных для инвестирования, составляет 25 000 усл. ед. Каждый из проектов может быть реализован только в полном объеме. Ставка дисконта – 10%. Данные о проектах размещены в таблице 15.

Таблица 15 – Сведения о денежных потоках инвестиционных проектов

Проект	Денежные потоки по годам					Чистая текущая стоимость, усл. ед.	Рентабельность инвестиций, %
	0-й	1-й	2-й	3-й	4-й		
1-й	-9 000	3 000	4 000	5 000	2 000		
2-й	-10 000	5 500	7 000	6 500	2 500		
3-й	-18 000	10 000	12 000	10 000	4 000		
4-й	-6 000	2 000	3 500	3 000	1 500		

Найдите оптимальную комбинацию проектов, входящих в портфель.

Для решения задачи рассмотрите следующие 5 возможных сочетаний проектов, которые удовлетворяют ограничению по финансированию (таблица 16).

Таблица 16 – Сочетания инвестиционных проектов, усл. ед.

Показатель	Сочетания проектов			
	1-й + 2-й	1-й + 2-й + 4-й	2-й + 4-й	3-й + 4-й
Сумма инвестиций				
Суммарная чистая текущая стоимость портфеля				

Тест

Закончите фразу, выбрав правильный ответ из предложенных вариантов.

1. Отбор инвестиционно привлекательных компаний осуществляется по следующим критериям:

- а) величина долгосрочных активов;
- б) рыночная стоимость бизнеса;
- в) рентабельность;
- г) структура издержек;
- д) темпы роста объемов деятельности.

2. Макроэкономические индикаторы делят на следующие группы:

- а) монетарные;
- б) текущие;
- в) производственные;
- г) показатели эффективности;
- д) показатели рынка труда;
- е) показатели потребления.

3. Факторами, определяющими чувствительность прибыли разных отраслей к деловому циклу, являются:

- а) структура активов;
- б) объемы продаж;
- в) наличие долгосрочных обязательств;
- г) структура издержек;
- д) объемы потребления;
- е) структура источников финансирования.

4. К показателям качества роста относится:

- а) динамика выручки;
- б) устойчивый темп роста прибыли;

- в) динамика дивидендных выплат;
- г) динамика прибыли;
- д) устойчивый темп роста выручки.

5. К показателям инвестиционной привлекательности организации, рассчитанным с отходом от учетных стандартов, относятся:

- а) внутренняя норма доходности;
- б) рентабельность капитала;
- в) показатель CASH ROC;
- г) экономическая добавленная стоимость;
- д) спред эффективности;
- е) дискретная арифметическая доходность.

6. Методами стратегического инвестиционного анализа являются:

- а) анализ по модели Дюпона;
- б) SWOT-анализ;
- в) отраслевой анализ;
- г) сегментарный анализ;
- д) PEST-М-анализ.

7. Инвестиционная стратегия – это:

- а) инвестиционные решения, связанные с созданием долгосрочных активов;
- б) совокупность мероприятий, направленных на наращивание конкурентных преимуществ;
- в) программа инвестиционной деятельности, соответствующая корпоративной стратегии и отвечающая интересам владельцев капитала;
- г) выработка приоритетов при рассмотрении альтернативных инвестиционных решений;
- д) нет правильного ответа.

8. Инструментами реализации государственной инвестиционной политики являются:

- а) денежно-кредитная политика;
- б) налоговая политика;
- в) антимонопольная политика;
- г) определение условий пользования землей;
- д) единая ценовая политика;
- е) политика разгосударствления и приватизации.

9. Показателями инвестиционной активности организации являются:

- а) темпы роста выручки;

- б) темпы роста прибыли;
- в) коэффициент потребности в инвестициях в основные фонды и оборотные активы;
- д) коэффициент выбытия основных средств;
- е) коэффициент финансовой устойчивости.

10. Финансовая модель инвестиционного проекта – это:

- а) оцифровывание бизнес-модели реализации инвестиционной идеи через обоснование количественных условий реализации проекта;
- б) обоснование экономической эффективности инвестиционного проекта;
- в) расчет финансовой устойчивости инвестиционного проекта по отношению к факторам внешней и внутренней среды;
- г) нет правильного ответа.

11. К моделям конструирования свободного денежного потока относятся:

- а) модель расчета свободного денежного потока на основе амортизации;
- б) модель расчета на базе выручки;
- в) модель расчета на базе чистой прибыли;
- г) модель расчета на базе соотношения чистой и операционной прибыли;
- д) модель расчета на базе денежного потока от инвестиционной деятельности;
- е) модель расчета на базе потока от операционной деятельности.

12. Применяются следующие модели дисконтирования денежных поступлений:

- а) модель Нортонна;
- б) модель Дюпона;
- в) модель Ардитти-Леви;
- г) модель посленалоговой средневзвешенной стоимости;
- д) метод Майерса;
- е) метод Лессарда;
- ж) метод остаточного собственного капитала.

13. Барьерная ставка дисконта – это:

- а) процентная ставка за кредит;
- б) минимально требуемая доходность инвестора от инвестиционных вложений;

- в) альтернативная доходность, доступная инвестору на рынке;
- г) депозитная ставка;
- д) нет правильного ответа.

14. В качестве безрискового актива в модели CAMP могут выступать:

- а) корпоративные облигации;
- б) государственные ценные бумаги;
- в) ценные бумаги финансовых структур;
- г) муниципальные ценные бумаги.

15. Бета-коэффициент рассчитывается:

- а) как отношение корреляции доходностей ценных бумаг к дисперсии рыночной доходности;
- б) как отношение ковариации доходностей ценных бумаг к дисперсии рыночной доходности;
- в) как отношение ковариации рынка и акции к дисперсии рыночной доходности;
- г) как отношение дисперсии ценной бумаги к дисперсии рыночной доходности;
- д) как отношение дисперсии рыночной доходности к ковариации ценных бумаг портфеля.

16. В модели аналогов проводятся следующие корректировки бета-коэффициента:

- а) по структуре издержек;
- б) по составу краткосрочных активов;
- в) по структуре капитала;
- г) по отраслевой принадлежности;
- д) по масштабам деятельности.

17. Различия глобальной и локальной версии модели CAMP состоят:

- а) в применении суверенного спреда дефолта;
- б) в применении рыночной премии за риск на глобальном и локальном рынках;
- в) в применении премии за инвестиционные возможности;
- г) в применении премии за риск инвестирования в акции на данном рынке.

18. Стоимость собственного капитала может оцениваться:

- а) по требуемой доходности заемного капитала;

- б) по ожидаемой доходности собственного капитала;
- в) по ожидаемым дивидендным выплатам;
- д) по ожидаемым выплатам по кредитам.

19. Средневзвешенная стоимость капитала – это:

- а) стоимость заемного капитала;
- б) стоимость собственного капитала;
- в) отдача по облигационным займам;
- г) требуемая доходность инвестора;
- д) средневзвешенная величина из стоимостей отдельных элементов капитала.

20. К вероятностным (статистическим) показателям оценки риска относятся:

- а) вариация;
- б) стандартное отклонение;
- в) метод вариации параметров;
- г) коэффициент вариации;
- д) анализ безубыточности.

21. Для оценки риска инвестиционного портфеля используются следующие показатели:

- а) коэффициент Шарпа;
- б) коэффициент вариации;
- в) коэффициент риска;
- г) коэффициент потерь;
- д) коэффициент Сортино;
- е) коэффициент Трейнора.

22. Анализ чувствительности реализуется следующими методами:

- а) методом Монте-Карло и анализа безубыточности;
- б) методом корректировки ставки дисконта и методом отраслевых ориентиров;
- в) методом вариации параметров и методом точки безубыточности;
- г) методом сегментарного анализа и анализа сценариев развития.

23. Инвестиционный портфель – это:

- а) совокупность инвестиционных мероприятий;
- б) совокупность мероприятий по минимизации инвестиционных рисков;

- в) совокупность инструментов по реализации инвестиционной стратегии;
- д) нет правильного ответа.

24. По характеру формирования портфеля различают:

- а) высокорискованный портфель;
- б) сбалансированный портфель;
- в) фондовый портфель;
- в) портфель роста;
- г) портфель дохода;
- д) налогооблагаемый портфель.

25. Эффективный портфель – это портфель:

- а) имеющий минимальную доходность среди всех портфелей с заданным уровнем риска;
- б) имеющий максимальную доходность среди всех инвесторов с заданным уровнем риска;
- в) с требуемой доходностью и уровнем риска;
- г) со среднеарифметической доходностью финансовых инструментов.

26. Принципами формирования инвестиционного портфеля являются:

- а) принцип единства;
- б) принцип ответственности;
- в) принцип оптимизации соотношения доходности и риска;
- г) принцип обеспечения управляемости портфеля;
- д) принцип обеспечения соотношения риска и ликвидности;
- е) принцип обеспечения реализации инвестиционной стратегии.

СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

Кикоть, И. И. Финансирование и кредитование инвестиций. – Минск : Выш. шк., 2003. – 255 с.

Леусский, А. И. Теория корпоративных финансов / А. И. Леусский, П. И. Гребенников, Л. С. Тарасевич. – М. : Высшее образование, 2008. – 237 с.

Теплова, Т. В. Инвестиции / Т. В. Теплова. – М. : Юрайт, 2011. – 724 с.

Экономическая оценка инвестиций / под ред. М. Римера. – СПб. : Питер, 2009. – 416 с.

Дополнительная литература

Адамов, Н. А. Лизинг : учеб. пособие / Н. А. Адамов, Н. А. Тилов. – СПб. : Питер, 2006. – 160 с.

Балдин, К. В. Инвестиции в инновации : учеб. пособие / К. В. Балдин, И. И. Передеряев, Р. С. Голов. – М. : Дашков и К°, 2012. – 238 с.

Беренс, В. Руководство по оценке эффективности инвестиций : учеб. пособие / В. Беренс, П. М. Хавранек. – М. : Интерэксперт, 1995. – 528 с.

Бронникова, Т. С. Разработка бизнес-плана проекта : учеб. пособие / Т. С. Бронникова. – М. : Юрайт, 2012. – 224 с.

Инструкция о порядке оказания инженерных услуг в строительстве : утв. постановлением М-ва архитектуры и строительства Респ. Беларусь от 10 мая 2011 г. № 18 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция о порядке определения сметной стоимости строительства и составления сметной документации на основании нормативов расхода ресурсов в натуральном выражении : утв. постановлением М-ва архитектуры и строительства Респ. Беларусь от 18 янв. 2011 г. № 51 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция о порядке определения стоимости объекта строительства в бухгалтерском учете : утв. постановлением М-ва архитектуры и строительства Респ. Беларусь от 31 мая 2010 г. № 17 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] /

ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция о порядке расчетов между заказчиками и подрядчиками за выполнение проектных и изыскательских работ для строительства объектов : утв. постановлением М-ва архитектуры и строительства Респ. Беларусь от 28 февр. 2003 г. № 3 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция по бухгалтерскому учету доходов и расходов по договорам строительного подряда : утв. постановлением М-ва архитектуры и строительства Респ. Беларусь от 30 сент. 2011 г. № 44 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Инструкция по определению сметной стоимости строительства и составлению сметной документации : утв. постановлением М-ва архитектуры и строительства Респ. Беларусь от 3 дек. 2007 г. № 25 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Методические рекомендации о порядке разработки и утверждения норм общехозяйственных и общепроизводственных расходов и плановой прибыли, применяемых при определении сметной стоимости строительства : утв. постановлением М-ва архитектуры и строительства Респ. Беларусь от 23 дек. 2011 г. № 59 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Нешитой, А. С. Инвестиции : учеб. / А. С. Нешитой. – М. : Дашков и К°, 2007. – 372 с.

Николаев, М. А. Инвестиционная деятельность : учеб. пособие / М. А. Николаев. – М. : Финансы и статистика, 2009. – 336 с.

О некоторых вопросах управления строительной отраслью : Указ Президента Респ. Беларусь от 16 нояб. 2006 г. № 676 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

О некоторых мерах по реализации инвестиционных проектов, финансируемых за счет внешних государственных займов (кредитов) : Указ Президента Респ. Беларусь от 21 марта 2008 г. № 168 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] /

ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

О порядке формирования и использования средств инновационных фондов : Указ Президента Респ. Беларусь от 7 авг. 2012 г. № 357 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

О свободных экономических зонах : Закон Респ. Беларусь от 7 дек. 1998 г. № 213-3 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

О совершенствовании правового регулирования порядка оказания государственной поддержки юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям : Указ Президента Респ. Беларусь от 28 марта 2006 г. № 182 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

О создании дополнительных условий для инвестиционной деятельности : Декрет Президента Респ. Беларусь от 6 авг. 2009 г. № 10 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Об архитектурной, градостроительной и строительной деятельности в Республике Беларусь : Закон Респ. Беларусь от 5 июля 2004 г. № 300-3 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Об ипотеке : Закон Респ. Беларусь от 20 июня 2008 г. № 345-3 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о внешних государственных займах (кредитах) : Указ Президента Респ. Беларусь от 18 апр. 2006 г. № 252 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о генеральном подрядчике в строительстве : утв. приказом М-ва архитектуры и строительства Респ. Беларусь от 31 авг. 1999 г. № 260 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о договорах подряда за выполнение проектных и изыскательских работ : утв. приказом М-ва архитектуры и строительства Респ. Беларусь от 4 нояб. 1999 г. № 339 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о заказчике (застройщике) в строительстве : утв. постановлением М-ва архитектуры и строительства Респ. Беларусь от 31 дек. 2004 г. № 301 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о лизинге : утв. постановлением Совета Министров Респ. Беларусь от 4 июня 2010 г. № 865 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о лицензировании деятельности по проектированию и строительству зданий и сооружений I и II уровней ответственности и проведению инженерных изысканий для этих целей : утв. постановлением Совета Министров Республики Беларусь от 20 окт. 2003 г. № 1386 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о порядке заключения (прекращения) инвестиционных договоров в Республике Беларусь : утв. постановлением Совета Министров Респ. Беларусь от 6 нояб. 2009 г. № 1449 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о порядке изъятия и предоставления земельных участков в г. Минске и областных центрах юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям для строительства капитальных строений (зданий, сооружений) : утв. Указом Президента Респ. Беларусь от 14 нояб. 2006 г. № 671 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о порядке конкурсного отбора и реализации инновационных проектов, финансируемых из республиканского бюджета, научно-исследовательских, опытно-технологических работ по организации и освоению производства научно-технической продукции, финансируемых за счет средств инновационных фондов : утв. постановлением Совета Министров от 10 окт. 2006 г. № 1329 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО

«ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о порядке подготовки и выдачи разрешительной документации на строительство : утв. постановлением Совета Министров Респ. Беларусь от 20 февр. 2007 г. № 223 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о порядке проведения государственной экспертизы градостроительных, архитектурных и строительных проектов, обоснований инвестирования в строительство : утв. постановлением Совета Министров Респ. Беларусь от 8 окт. 2008 г. № 1476 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о порядке согласования и утверждения проектной документации, утверждения градостроительных проектов : утв. постановлением Совета Министров от 8 окт. 2008 г. № 1476 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о порядке создания инновационной инфраструктуры : утв. Указом Президента Респ. Беларусь от 3 янв. 2007 г. № 1 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о порядке формирования неизменной договорной (контрактной) цены на строительство объектов : утв. постановлением Совета Министров Респ. Беларусь от 18 нояб. 2011 г. № 1553 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о порядке формирования, финансирования, выполнения государственных народнохозяйственных и социальных программ : утв. постановлением Совета Министров от 4 нояб. 2004 г. № 1104 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о разработке, утверждении, экспертизе, согласовании и реализации прогнозов развития коммерческих организаций на 5 лет, бизнес-планов их развития на год, бизнес-планов инвестиционных

проектов : утв. постановлением Совета Министров Респ. Беларусь от 8 авг. 2005 г. // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение о свободных таможенных зонах, созданных на территориях СЭЗ : утв. Указом Президента Респ. Беларусь от 31 янв. 2006 г. № 66 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Положение об оказании государственной финансовой поддержки субъектам малого предпринимательства за счет средств, предусмотренных в программах господдержки малого предпринимательства : утв. Указом Президента Респ. Беларусь от 21 мая 2009 г. № 255 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Правила заключения и исполнения договоров (контрактов) строительного подряда : утв. постановлением Совета Министров Респ. Беларусь от 15 сент. 1998 г. № 1450 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Правила по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов : утв. постановлением М-ва экономики Респ. Беларусь от 7 дек. 2007 г. № 214 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Ромаш, М. В. Финансирование и кредитование инвестиций : учеб. пособие / М. В. Ромаш, В. И. Шевчук. – Минск : Беларусь, 2004. – 192 с.

Стратегия привлечения прямых иностранных инвестиций в Респ. Беларусь на период до 2015 г. : утв. постановлением Совета Министров Респ. Беларусь от 18 янв. 2010 г. № 51/2 // КонсультантПлюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2013.

Теплова, Т. В. Инвестиции : учеб. пособие / Т. В. Теплова. – М. : Юрайт, 2011. – 724 с.

Янковский, К. П. Организация инвестиционной и инновационной деятельности / К. П. Янковский, И. Ф. Мухарь. – СПб. : Питер, 2001. – 596 с.

СОДЕРЖАНИЕ

Пояснительная записка.....	3
Вопросы для самоконтроля, задачи.....	4
Тема 1. Основные положения фундаментального анализа принятия инвестиционных решений.....	4
Тема 2. Анализ направлений инвестирования и формирование финансовой модели инвестирования.....	6
Тема 3. Обоснование барьерной ставки дисконта при формировании инвестиционного портфеля.....	9
Тема 4. Критерии оценки экономической эффективности портфельного инвестирования.....	13
Тема 5. Анализ устойчивости и риска инвестиционного портфеля.....	16
Тема 6. Методы формирования фондового портфеля организаций.....	18
Тема 7. Формирование портфеля реальных инвестиций.....	21
Список рекомендуемой литературы.....	30

Учебное издание

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ

Практикум

для реализации содержания образовательных
программ высшего образования II ступени

Автор-составитель

Кикоть Ирина Ипполитовна

Редактор Ю. Г. Старовойтова

Компьютерная верстка Е. А. Шведова

Подписано в печать 04.12.14. Формат 60 × 84 ¹/₁₆.

Бумага типографская № 1. Гарнитура Таймс. Ризография.

Усл. печ. л. 2,09. Уч.-изд. л. 2,30. Тираж 50 экз.

Заказ №

Издатель и полиграфическое исполнение:
учреждение образования «Белорусский торгово-экономический
университет потребительской кооперации».

Свидетельство о государственной регистрации издателя,
изготовителя, распространителя печатных изданий
№ 1/138 от 08.01.2014.

Просп. Октября, 50, 246029, Гомель.

<http://www.i-bteu.by>

**БЕЛКООПСОЮЗ
УЧРЕЖДЕНИЕ ОБРАЗОВАНИЯ
«БЕЛОРУССКИЙ ТОРГОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ
УНИВЕРСИТЕТ ПОТРЕБИТЕЛЬСКОЙ КООПЕРАЦИИ»**

Кафедра банковского дела, анализа и аудита

**УПРАВЛЕНИЕ
ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПОРТФЕЛЕМ**

**Практикум
для реализации содержания образовательных
программ высшего образования II степени**

Гомель 2014