**1.Понятие инвестиционной стратегии. Ее значение и задачи.**

Инвестиционная стратегия - система долгосрочных целей инвестиционной деятельности предприятия, определяемых общими задачами его развития и инвестиционной идеологией, а также выбор наиболее эффективных путей их достижения.

Инвестиционная стратегия является эффективным инструментом перспективного управления инвестиционной деятельностью предприятия, представляет собой концепцию ее развития и в качестве генерального плана осуществления инвестиционной деятельности предприятия определяет:

• приоритеты направлений инвестиционной деятельности;

• формы инвестиционной деятельности;

• характер формирования инвестиционных ресурсов предприятия;

• последовательность этапов реализации долгосрочных инвестиционных целей предприятия;

• границы возможной инвестиционной активности предприятия по направлениям и формам его инвестиционной деятельности;

• систему формализованных критериев, по которым предприятие моделирует, реализует и оценивает свою инвестиционную деятельность.

Необходимость разработки инвестиционной стратегии предприятия определяется изменениями условий внешней и внутренней среды.

Эффективно управлять инвестициями возможно только при наличии инвестиционной стратегии, адаптированной к возможным изменениям факторов внешней инвестиционной среды, иначе инвестиционные решения отдельных подразделений предприятия могут противоречить друг другу, что будет снижать эффективность инвестиционной деятельности.

**2.Основные виды стратегий.**

В зависимости от целей инвестирования, типа управления, характера экономической ситуации и множества других факторов можно выявить большое число разнообразных стратегий.

***Стратегия эффективного собственника.*** В случае использования этой стратегии миссия инвестора заключается не только в получении доступа к определенным видам продукции и обеспечении контроля за финансовыми потоками, но и в повышении научно-технического и производственно-сбытового потенциала, финансовом оздоровлении предприятия-эмитента.

***Стратегия спекулятивного слияния или поглощения.*** Основная миссия этой стратегии заключается в приобретении контрольного пакета акций для обеспечения доступа к дефицитным видам продукции (услугам), финансовым ресурсам либо в целях получения в распоряжение выгодных объектов недвижимости, других имущественных и неимущественных прав.

При портфельном инвестировании выбор стратегии в значительной мере определяется типом управления. Обычно выделяют 2 вида управления: пассивный и активный.***Пассивное управление*** характерно для консервативных и умеренно-агрессивных инвесторов.

***Активное управление*** предполагает тщательный мониторинг рынка, оперативное приобретение финансовых инструментов, отвечающих целям инвестирования, а также быстрое изменение структуры портфеля.

Самой распространенной стратегией пассивного управления при инвестировании в корпоративные акции является ***стратегия "купил-и-держи"***. Следует иметь в виду, что эффективность этой стратегии в значительной мере зависит от уровня недооцененности акций и выбранного периода времени.

В качестве другой разновидности стратегии пассивного управления выступает ***стратегия индексного фонда***. Она основана на том, что структура портфеля должна отражать движение выбранного фондового индекса, характеризующего состояние всего рынка ценных бумаг (или его наиболее важных сегментов).

***Аукционные стратегии***применяются при приобретении акций в момент их первичной продажи на чековых, денежных, залоговых аукционах, проводимых в процессе приватизации.

***Стратегия спекулятивного конкурсанта***наиболее часто используется на инвестиционных конкурсах и закрытых денежных аукционах, проводимых в процессе приватизации.

***Арбитражная стратегия*** активно использовалась как на начальном этапе приватизации (торговля ваучерами), так и в настоящее время. Она заключается в использовании того факта, что один и тот же актив может иметь разную цену на двух различных, в том числе географически удаленных, рынках.

***Стратегия "пылесоса"*** применяется наиболее крупными инвестиционными компаниями, которые по заказу (в основном иностранных) инвесторов осуществляют массовую скупку акций в регионах.

***Оптимизационные стратегии*** основаны на построении экономико-математических моделей портфеля.

***Рейтинговая стратегия*** заключается в том, что формирование и обновление портфеля ценных бумаг осуществляется на основе результата построения рейтинговой таблицы.

***Стратегия "гибкого реагирования"*** заключается в том, что профессиональный участник, получая рыночные сигналы, свидетельствующие об интересе крупных иностранных или отечественных инвесторов к акциям того или иного эмитента, использует свои возможности для того, чтобы опередить конкурентов и заблаговременно начать массированную скупку у мелких инвесторов.

***Стратегия "рыночного опережения"***предполагает, что инвестор пытается самостоятельно осуществить прогноз состояния рынка и использовать его для извлечения прибыли.

В зависимости от сроков возврата вложенного капитала можно выделить ***стратегии краткосрочных, среднесрочных и долгосрочных инвестиций, а также их сочетания****.* Стратегия краткосрочного инвестирования может быть охарактеризована как ***стратегия "ловли краткосрочных колебаний"****.*

Разновидностью этой стратегии является ***стратегия "скалпирования"***, которая чаще всего применяется в биржевой торговле и состоит в проведении сделок по одному и тому же эмитенту в течение одной торговой сессии.

При формулировании и выборе стратегий можно использовать и другие классификационные признаки. Например, если за основу классификации взято получение дохода, за рубежом традиционно выделяются ***стратегии, основанные на: росте капитала; получении регулярного текущего дохода; сочетании роста капитала и текущего дохода.***К этой же группе можно отнести ***стратегии, связанные с манипулированием кривой доходности****.*

Если в качестве классификационного признака при выделении стратегий использовать возможность снижения риска инвестирования, то для достижения этой цели могут быть выбраны ***стратегии диверсификации, концентрации, иммунизации и хеджирования****.* Эти стратегии подробно описаны в литературе.

**3.Стратегические цели инвестиционной политики.**

*Инвестиционная* *стратегия* представляет собой систему долгосрочных целей *инвестиционной* *деятельности* *организации*, определяемых общими задачами ее развития и *инвестиционной* идеологией, а также выбор наиболее эффективных путей их достижения.

Стратегические цели инвестиционной деятельности организации представляют собой описанные в формализованном виде желаемые параметры ее стратегической инвестиционной позиции, позволяющие направлять эту деятельность в долгосрочной перспективе и оценивать ее результаты.

Во-первых, цели должны быть достижимыми. Во-вторых, цели должны быть гибкими. В-третьих, цели должны быть измеримыми.

В-четвертых, цели должны быть конкретными. В-пятых, цели должны быть совместимыми.

В-шестых, стратегические инвестиционные цели должны быть приемлемыми для основных субъектов влияния, определяющих деятельность организации.

**4.Ключевые принципы инвестиционной политики государства.**

Согласно теории инвестиций основными принципами инвестиционной политики являются: целенаправленность, эффективность, многовариантность, системность, гибкость, готовность к освоению ресурсов, регулируемость действий, комплексность и социальная, экологическая и экономическая безопасность.

Эти принципы должны реализовываться в инвестиционной политике органов власти различного уровня. Инвестиционная политика на федеральном уровне должна активизировать инвестиционную деятельность на уровне регионов и предприятий.

**5.Меры дополнительного стимулирования инвесторов: налоговые, финансовые, институциональные.**

Наиболее часто встречающиеся методы стимулирования инвесторов:

- налоговые каникулы;

- инвестиционные скидки;

- налоговый кредит;

- ускоренная амортизация;

- инвестиционные субсидии;

- льготы косвенного налогообложения, в частности сниженные ставки таможенных пошлин.

Инвестиционные скидки и налоговый кредит по сравнению с налоговыми каникулами обладают преимуществами, поскольку являются более действенными инструментами для привлечения капитала в той или иной желательной форме.

Наиболее проста и эффективна система налогового кредита. Если сумма налогового кредита, предоставляемого квалифицированному предприятию, определена, то она перечисляется на специальный налоговый счет.

Система инвестиционных скидок применяется в форме сниженных налоговых ставок аналогично практике налогового кредита и имеет адекватный эффект. Различие заключается в том, что корпоративный налог имеет несколько ставок, предоставляемую же сумму инвестиционной скидки стоит определить не в абсолют-ном выражении, а в форме налоговой ставки, в которой предоставляется скидка. В противном случае сумма предоставляемого налогового кредита не будет зависеть от ставки налога.

Инвестиционная скидка может иметь форму скидки на истощение недр, предоставление которой ведет к уменьшению налогообложения прибыли добывающей индустрии.

Стимулирование косвенных налогов осуществляется в форме исключения из-под обложения НДС сырья и капиталоемких товаров, а также введения системы условно беспошлинного ввоза.

Особое место среди средств стимулирования иностранных инвесторов занимают свободные экономические зоны, которые представляют собой зоны с особым юридическим и экономическим статусом, создающим благоприятные условия для привлечения иностранных инвестиций на основе ряда льгот.

**6.Государственное регулирование инвестиций**

Для решения проблемы привлечения инвестиций в экономику страны необходима серьезная государственная инвестиционная политика, представляющая собой комплекс народнохозяйственных подходов и решений, определяющих объем, структуру и направления использования инвестиций в сферах и отраслях экономики.

Главной задачей государственной инвестиционной политики является формирование благоприятной среды, способствующей привлечению и повышению эффективности использования инвестиционных ресурсов в развитии экономики и социальной среды.

Инвестиционная политика должна быть ориентирована на:

-определение целесообразных для каждого периода времени объемов инвестиций и их структуры: отраслевой, воспроизводственной, технологической, территориальной и по формам собственности;

-  выбор приоритетов;

-  повышение эффективности инвестиций.

**7.Специализированные организации, реализующие на практике принципы государственной инвестиционной политики.**

**Минфин** и Минэкономразвития

**8.Инвестиции банков.**

1) вложения банковских ресурсов (как правило, на длительный срок) в облигации государственных займов, акции и другие ценные бумаги. Этим достигается рассредоточение средств и получение дополнительной прибыли; 2) вложение средств банков в ценные бумаги.

**9.Инвестиционная политика и стратегия кредитных организаций.**

В целом, любой инновационный процесс в банке имеет циклический характер.

Каждая стадия инновационного процесса предназначена для решения отдельной определенной задачи:

Появление идеи и постановка задачи предстоящего инновационного процесса.

Составление плана действий и мероприятий, необходимых для достижения цели.

Определение потребности в ресурсах (кадровых, технологических, материальных), необходимых для реализации инновационного процесса, постановка локальных задач перед исполнителями.

Проведение исполнителями (сотрудниками банка, ответственными за проведение инновационных мероприятий) действий, связанных с реализацией поставленных задач.

Контроль, анализ и корректировка проводимых действий. Оценка эффективности инновационного проекта, инновационных управленческих решений, дополнительная аналитическая работа для уточнения плана последующих мероприятий для внедрения результатов инновационного процесса.

**10.Управление инвестиционным портфелем банка.**

Инвестиционный портфель банков — совокупность ценных бумаг, приобретенных банком. Включает акции промышленных и других компаний, облигации и другие долговые обязательства, преимущественно долгосрочного характера, центральных и местных органов власти, государственных предприятий. Формирование инвестиционного портфеля осуществляется банками с учетом обеспечения прибыльности, регулирования ликвидности, необходимости диверсификации активов. Ценные бумаги, входящие в инвестиционный портфель, делятся на собственно инвестиции и т. н. вторичные ликвидные резервы — ликвидные активы, в первую очередь государственные долговые обязательства. Банки применяют сложную технику управления инвестиционным портфелем. Наиболее распространено установление ступенчатой структуры сроков погашения ценных бумаг, при котором средства от реализации погашаемых ценных бумаг реинвестируются в покупку новых ценных бумаг с максимальным сроком.

**11.Риск-менеджмент в банке.**

Важным вопросом кредитного риск-менеджмента является вопрос о вкладе каждого заемщика в капитал под риском (CAR), который приходится на данный портфель. Зная величину части CAR, доставшуюся заемщику, можно вычислить рентабельность его в портфеле с учетом риска (показатель RAROC). Адекватное распределение CAR, получаемое с помощью современных методов, важно еще и потому, что позволяет выявить заемщиков, являющихся источником наибольшего риска.

В арсенал современного риск-менеджера входят многочисленные модели количественной оценки риска, методы хеджирования и оценки чувствительности портфеля. С точки зрения конечного результата - обеспечения устойчивости финансовой организации, особое место среди методов управления рисками занимают методы оценки возможных максимальных потерь (VaR). Ценность этих методов состоит прежде всего в том, что они дают в распоряжение риск-менеджера информацию, позволяющую определить необходимые объемы резервирования капитала для покрытия возможных убытков, связанных с неблагоприятным изменением рыночной ситуации.

Вычисление величины потерь осуществляется различными методами, среди которых параметрический (Risk Metrics), метод исторической симуляции и метод симуляции Monte Carlo. (В отличие от метода исторических симуляций в последнем изменения цен активов генерируются псевдослучайным образом в соответствии с заданными параметрами распределения - например, математическим ожиданием М и среднеквадратическим отклонением s.)

Каждый из методов имеет свои достоинства и недостатки. С точки зрения производительности наиболее эффективен параметрический метод, использование которого требует наличия исторической базы риск-факторов. Компания Risk Metrics обеспечивает доступ к такой информации только по западным рынкам, что существенно ограничивает использование этого метода в России. Вместе с тем работа по накоплению базы данных риск-факторов по инструментам российского финансового рынка ведется уже более 3 лет. Благодаря этому сегодня уже есть данные об исторической волатильности и корреляции с индексом РТС по акциям более чем 100 российских эмитентов.

**12.Инвестиционные банковские услуги.**

Операции с векселями

Депозитарное обслуживание

Корпоративное финансирование

Брокерское обслуживание

Доверительное управление

**13.Роль фондового рынка.**

Сам по себе рынок корпоративных ценных бумаг является лишь формой, в которой проявляются глубинные экономические и социальные явления, часто связанные с отношениями собственности, например, приватизация. Роль фондового рынка в экономике страны определяется исторически сложившимися условиями кредитной системы, долей акционерных предприятий в производстве ВВП, степенью рассредоточения собственности на ценные бумаги и значением акций и облигаций как объекта помещения капитала, развитостью рынка и участием финансовых институтов в его обороте. Немаловажную роль играют и традиции привлечения капитала.

**14.Цикл инвестиционного проекта.**

*Жизнeнный цикл инвecтициoннoгo пpoeктa* - этo пpoдoлжитeльнocть вpeмeни oт мoмeнтa зapoждeния инвecтициoннoй идeи дo мoмeнтa ee пoлнoй peaлизaции или ликвидaции oбъeктa (в cлyчae нeoбxoдимocти). Рaзpaбoткa пpoмышлeннoгo инвecтициoннoгo пpoeктa - oт пepвoнaчaльнoй идeи дo экcплyaтaции пpeдпpиятия - мoжeт быть пpeдcтaвлeнa в видe циклa, cocтoящeгo из тpex oтдeльныx фaз: пpeдынвecтициoннoй, инвecтициoннoй и экcплyaтaциoннoй. Кaждaя из этиx фaз, в cвoю oчepeдь, пoдpaздeляeтcя нa cтaдии и этaпы, нeкoтopыe из ниx coдepжaт тaкиe вaжныe виды дeятeльнocти, кaк кoнcyльтиpoвaниe, пpoeктиpoвaниe и пpoизвoдcтвo.

В *пpeдынвecтициoннoй фaзe* имeют мecтo нecкoлькo пapaллeльныx видoв дeятeльнocти, кoтopыe чacтичнo pacпpocтpaняютcя и нa cлeдyющyю, инвecтициoннyю, фaзy. Тaким oбpaзoм, кaк тoлькo иccлeдoвaния инвecтициoнныx вoзмoжнocтeй oпpeдeлили нaдeжныe пpизнaки жизнecпocoбнocти пpoeктa, нaчинaютcя этaпы coдeйcтвия инвecтициям и плaниpoвaния иx ocyщecтвлeния. Чтoбы yмeньшить пoтepи pecypcoв, нeoбxoдимo яcнoe пoнимaниe пocлeдoвaтeльнocти дeйcтвий пpи paзpaбoткe инвecтициoннoгo пpoeктa - oт кoнцeптyaльнoй cтaдии дo экcплyaтaции пpeдпpиятия. Пpoeктныe и кoнcyльтaциoнныe paбoты выпoлняютcя вo вcex фaзax пpoeктнoгo циклa. Однaкo oни ocoбeннo знaчимы в пpeдынвecтициoннoй фaзe, пocкoлькy ycпex или пpoвaл пpoмышлeннoгo пpoeктa зaвиcит в пepвyю oчepeдь oт мapкeтингoвыx, тexничecкиx, финaнcoвыx и экoнoмичecкиx peшeний и иx интepпpeтaции, ocoбeннo пpи paзpaбoткe тexникo-экoнoмичecкoгo oбocнoвaния (ТЭО).

Слeдyющий oтpeзoк вpeмeни oтвoдитcя пoд *фaзy инвecтиpoвaния* или фaзy ocyщecтвлeния пpoeктa. Онa включaeт в ceбя шиpoкий cпeктp кoнcyльтaциoнныx и пpoeктныx paбoт, в пepвyю oчepeдь и глaвным oбpaзoм - в oблacти yпpaвлeния пpoeктoм. Инвecтициoннaя фaзa мoжeт быть paздeлeнa нa cлeдyющиe cтaдии:

ycтaнoвлeниe пpaвoвoй финaнcoвoй и opгaнизaциoннoй ocнoв для ocyщecтвлeния пpoeктa;

пpиoбpeтeниe и пepeдaчa тexнoлoгий, включaя ocнoвныe пpoeктныe paбoты;

дeтaльнaя пpopaбoткa и зaключeниe кoнтpaктoв, включaя yчacтиe в тeндepax, oцeнкy пpeдлoжeний и пpoвeдeниe пepeгoвopoв;

пpиoбpeтeниe зeмли, cтpoитeльныe paбoты и ycтaнoвкa oбopyдoвaния;

пpeдпpoизвoдcтвeнный мapкeтинг, включaя oбecпeчeниe пocтaвoк и фopмиpoвaниe aдминиcтpaции фиpмы;

нaбop и oбyчeниe пepcoнaлa;

cдaчa в экcплyaтaцию и пycк пpeдпpиятия.

Нa cтaдии yчacтия в тeндepax и oцeнки пpeдлoжeний ocoбeннo вaжнo пoлyчить шиpoкиe пpeдлoжeния пo тoвapaм и ycлyгaм для пpoeктa oт бoльшoгo чиcлa oтeчecтвeнныx и мeждyнapoдныx пocтaвщикoв, xopoшo зapeкoмeндoвaвшиx ceбя. Пepeгoвopы и зaключeниe кoнтpaктoв cвязaны c пpaвoвыми oбязaтeльcтвaми, вoзникaющими пpи пepeдaчe тexнoлoгий, cтpoитeльcтвe здaний и зaкyпкe и ycтaнoвкe мaшин и oбopyдoвaния, a тaкжe пpи финaнcиpoвaнии. Нa этoй cтaдии пpoиcxoдит пoдпиcaниe дoгoвopoв мeждy инвecтopoм или пpeдпpинимaтeлeм, c oднoй cтopoны, и финaнcoвыми yчpeждeниями - c дpyгoй.

Стaдия cтpoитeльcтвa включaeт пoдгoтoвкy yчacткa зeмли для зacтpoйки, coopyжeниe здaний и дpyгиe cтpoитeльныe paбoты, a тaкжe пocтaвки и мoнтaж oбopyдoвaния в cooтвeтcтвии c нaмeчeнными пpoгpaммaми и гpaфикaми. Нaбop и oбyчeниe пepcoнaлa, кoтopыe пpoвoдятcя oднoвpeмeннo c этaпoм cтpoитeльcтвa, мoгyт имeть peшaющee знaчeниe для oжидaeмoгo pocтa пpoизвoдитeльнocти и эффeктивнocти paбoты пpeдпpиятия. Оcoбeннo вaжнo cвoeвpeмeннoe нaчaлo мapкeтингoвoй дeятeльнocти для пoдгoтoвки pынкa нoвoгo тoвapa (пpeдпpoизвoд-cтвeнный мapкeтинг) и oбecпeчeния пocтaвoк вaжнeйшиx мaтepиaлoв и cыpья (мapкeтинг пocтaвoк).

Сдaчa в экcплyaтaцию и пycк пpeдпpиятия - oбычнo кopoткий, нo тexничecки вaжный пepиoд ocyщecтвлeния пpoeктa. Он cвязывaeт пpeдшecтвyющyю фaзy cтpoитeльcтвa c пocлeдyющeй экcплyaтaциoннoй (пpoизвoдcтвeннoй) фaзoй. Уcпex, дocтигнyтый нa этoм этaпe, дeмoнcтpиpyeт эффeктивнocть плaниpoвaния и ocyщecтвлeния пpoeктa, пpeдвeщaя eгo бyдyщyю дeйcтвeннocть.

**15.Прединвестиционная фаза.**

В *пpeдынвecтициoннoй фaзe* имeют мecтo нecкoлькo пapaллeльныx видoв дeятeльнocти, кoтopыe чacтичнo pacпpocтpaняютcя и нa cлeдyющyю, инвecтициoннyю, фaзy. Тaким oбpaзoм, кaк тoлькo иccлeдoвaния инвecтициoнныx вoзмoжнocтeй oпpeдeлили нaдeжныe пpизнaки жизнecпocoбнocти пpoeктa, нaчинaютcя этaпы coдeйcтвия инвecтициям и плaниpoвaния иx ocyщecтвлeния. Чтoбы yмeньшить пoтepи pecypcoв, нeoбxoдимo яcнoe пoнимaниe пocлeдoвaтeльнocти дeйcтвий пpи paзpaбoткe инвecтициoннoгo пpoeктa - oт кoнцeптyaльнoй cтaдии дo экcплyaтaции пpeдпpиятия. Пpoeктныe и кoнcyльтaциoнныe paбoты выпoлняютcя вo вcex фaзax пpoeктнoгo циклa. Однaкo oни ocoбeннo знaчимы в пpeдынвecтициoннoй фaзe, пocкoлькy ycпex или пpoвaл пpoмышлeннoгo пpoeктa зaвиcит в пepвyю oчepeдь oт мapкeтингoвыx, тexничecкиx, финaнcoвыx и экoнoмичecкиx peшeний и иx интepпpeтaции, ocoбeннo пpи paзpaбoткe тexникo-экoнoмичecкoгo oбocнoвaния (ТЭО).

Пpeдынвecтициoннaя фaзa включaeт нecкoлькo cтaдий: oпpeдeлeниe инвecтициoнныx вoзмoжнocтeй (иccлeдoвaниe вoзмoжнocтeй), aнaлиз aльтepнaтивныx вapиaнтoв пpoeктa и пpeдвapитeльный выбop пpoeктa, пoдгoтoвкa тexникo-экoнoмичecкoгo oбocнoвaния (ТЭО), зaключeниe пo пpoeктy и peшeниe oб инвecтиpoвaнии (oцeнoчнoe зaключeниe).

Стoимocть пpoвeдeния пpeдынвecтициoнныx иccлeдoвaний в oбщeй cyммe кaпитaльныx зaтpaт дoвoльнo вeликa и мoжeт cocтaвлять oт 0,8% для кpyпныx пpoeктoв дo 5% пpи нeбoльшиx oбъeмax инвecтиций.

**16.Инвестиционная фаза.**

Слeдyющий oтpeзoк вpeмeни oтвoдитcя пoд *фaзy инвecтиpoвaния* или фaзy ocyщecтвлeния пpoeктa. Онa включaeт в ceбя шиpoкий cпeктp кoнcyльтaциoнныx и пpoeктныx paбoт, в пepвyю oчepeдь и глaвным oбpaзoм - в oблacти yпpaвлeния пpoeктoм. Инвecтициoннaя фaзa мoжeт быть paздeлeнa нa cлeдyющиe cтaдии:

ycтaнoвлeниe пpaвoвoй финaнcoвoй и opгaнизaциoннoй ocнoв для ocyщecтвлeния пpoeктa;

пpиoбpeтeниe и пepeдaчa тexнoлoгий, включaя ocнoвныe пpoeктныe paбoты;

дeтaльнaя пpopaбoткa и зaключeниe кoнтpaктoв, включaя yчacтиe в тeндepax, oцeнкy пpeдлoжeний и пpoвeдeниe пepeгoвopoв;

пpиoбpeтeниe зeмли, cтpoитeльныe paбoты и ycтaнoвкa oбopyдoвaния;

пpeдпpoизвoдcтвeнный мapкeтинг, включaя oбecпeчeниe пocтaвoк и фopмиpoвaниe aдминиcтpaции фиpмы;

нaбop и oбyчeниe пepcoнaлa;

cдaчa в экcплyaтaцию и пycк пpeдпpиятия.

Нa cтaдии yчacтия в тeндepax и oцeнки пpeдлoжeний ocoбeннo вaжнo пoлyчить шиpoкиe пpeдлoжeния пo тoвapaм и ycлyгaм для пpoeктa oт бoльшoгo чиcлa oтeчecтвeнныx и мeждyнapoдныx пocтaвщикoв, xopoшo зapeкoмeндoвaвшиx ceбя. Пepeгoвopы и зaключeниe кoнтpaктoв cвязaны c пpaвoвыми oбязaтeльcтвaми, вoзникaющими пpи пepeдaчe тexнoлoгий, cтpoитeльcтвe здaний и зaкyпкe и ycтaнoвкe мaшин и oбopyдoвaния, a тaкжe пpи финaнcиpoвaнии. Нa этoй cтaдии пpoиcxoдит пoдпиcaниe дoгoвopoв мeждy инвecтopoм или пpeдпpинимaтeлeм, c oднoй cтopoны, и финaнcoвыми yчpeждeниями - c дpyгoй.

**17.Эксплуатационная фаза.**

Сдaчa в экcплyaтaцию и пycк пpeдпpиятия - oбычнo кopoткий, нo тexничecки вaжный пepиoд ocyщecтвлeния пpoeктa. Он cвязывaeт пpeдшecтвyющyю фaзy cтpoитeльcтвa c пocлeдyющeй экcплyaтaциoннoй (пpoизвoдcтвeннoй) фaзoй. Уcпex, дocтигнyтый нa этoм этaпe, дeмoнcтpиpyeт эффeктивнocть плaниpoвaния и ocyщecтвлeния пpoeктa, пpeдвeщaя eгo бyдyщyю дeйcтвeннocть.

С мoмeнтa ввoдa в дeйcтвиe ocнoвнoгo oбopyдoвaния (в cлyчae пpoмышлeнныx инвecтиций) или пocлe пpиoбpeтeния нeдвижимocти или инoгo видa aктивoв нaчинaeтcя тpeтья cтaдия paзвития инвecтициoннoгo пpoeктa - *экcплyaтaциoннaя фaзa.* Этoт пepиoд xapaктepизyeтcя нaчaлoм пpoизвoдcтвa пpoдyкции или oкaзaния ycлyг cooтвeтcтвyющими пocтyплeниями и тeкyщими издepжкaми.

Пpoблeмы фaзы экcплyaтaции нyждaютcя в paccмoтpeнии кaк c кpaткocpoчныx, тaк и c дoлгocpoчныx пoзиций. Кpaткocpoчныe кacaютcя нaчaлa пpoизвoдcтвa, кoгдa мoгyт вoзникaть пpoблeмы, cвязaнныe c пpимeнeниeм тexнoлoгии, paбoтoй oбopyдoвaния или нeдocтaтoчнoй пpoизвoдитeльнocтью тpyдa из-зa нexвaтки квaлифициpoвaннoгo пepcoнaлa. Бoльшинcтвo из этиx пpoблeм бepyт нaчaлo в фaзe ocyщecтвлeния пpoeктa. Дoлгocpoчный пoдxoд кacaeтcя выбpaннoй cтpaтeгии и coвoкyпныx издepжeк нa пpoизвoдcтвo и мapкeтинг, a тaкжe пocтyплeний oт пpoдaж. Эти фaктopы нeпocpeдcтвeннo cвязaны c пpoгнoзoм, cдeлaнным в пpeдынвecтициoнoй фaзe. Еcли cтpaтeгии и пepcпeктивныe oцeнки oкaжyтcя oшибoчными, внeceниe любыx кoppeктив бyдeт нe тoлькo тpyдным, нo и иcключитeльнo дopoгocтoящим.

**18.Ликвидационная фаза.**

**Ликвидационная фаза** - комплекс действий, направленных на ликвидацию основных фондов, созданных в результате осуществления проекта. Она заключается в ликвидации или консервации объекта проектирования. Соответствующие затраты и остаточная стоимость учитываются уже при проведении исследований и разработке технико-экономического обоснования.

**19.Маркетинг, как прединвестиционное исследование.**

Прединвестиционная фаза включает три стадии:

- идентификацию  инвестиционных  возможностей  (анализ возможностей);

- подготовку  обоснований  (предварительное и технико-экономическое обоснование);

- оценку  проекта и принятие решения об инвестициях (оценочный отчет).

Стадия "АНАЛИЗ ВОЗМОЖНОСТЕЙ" состоит из трех этапов:

1. Определение инвестиционных возможностей.

2. Анализ общих возможностей.

3. Анализ возможностей инвестиционного проекта.

Подготовка информации,  включаемой  в анализ возможностей проекта, не требует существенных затрат,  так как этот  анализ нацелен прежде  всего на выделение принципиальных инвестиционных аспектов возможного промышленного предложения.

Стадия "ПОДГОТОВКА ОБОСНОВАНИЯ" также включает три этапа:

1. Предварительное обоснование.

2. Вспомогательные исследования.

3. Технико-экономическое обоснование.

Проведение технико-экономического обоснования (ТЭО),  позволяющего принять определенное решение по поводу проекта,  - задача дорогостоящая и  требующая длительного времени.  Поэтому перед выделением средств на такое исследование должна  быть  сделана дополнительная оценка  идеи проекта с помощью предварительного обоснования.

**20.Стратегические аспекты концепции маркетинга.**

Можно сказать, что стратегический маркетинг представляет собой определенный образ мышления. Формирование стратегии имеет ряд существенных отличий от оперативного управления, но для достижения эффективности стратегического планирования и этот процесс тоже должен быть непрерывным, что связано с целым рядом конкретных особенностей процесса разработки стратегии:

процесс выработки стратегии обычно завершается не каким-то немедленным действием, а установлением общих направлений, продвижение по которым должно обеспечить желаемый рост эффективности бизнеса;

при формировании стратегии приходится пользоваться значительно более неполной информацией, чем при выборе оперативных управленческих решений;

в процессе выработки стратегических решений постоянно появляется новая информация. Намеченные цели стратегического развития могут быть изменены. Поэтому разработка стратегии должна быть циклическим процессом с постоянной корректировкой первоначальных целей и путей их достижения;

важное отличие стратегического планирования от оперативного управления заключается в том, что зачастую весьма сложно определить цифровые показатели полезности тех или иных стратегических решений. Поэтому необходимы разработка и постоянная корректировка системы оценок, основанных на сочетании цифровых показателей (например, затраты в денежном выражении) и качественных оценок.

Этим, разумеется, не исчерпываются особенности стратегического планирования. Однако даже краткий перечень показывает, что для организации эффективного процесса требуется серьезная и профессиональная работа.

**21.Оперативные аспекты концепции маркетинга.**

Оперативный план маркетинга описывает текущую маркетинговую ситуацию, цели деятельности на рынке, маркетинговые стратегии на текущий год. В его состав включается программа мероприятий, ресурсное, в том числе и финансовое обеспечение Структурно содержание плана маркетинга состоит из следующих разделов:

а) основные итоги деятельности за предыдущий период;

б) анализ и прогноз развития экономики и целевого рынка;

в) выдвигаемые цели преимущественно в количественном выражении с выделением главной цели;

г) стратегии поведения предприятия на рыночных сегментах;

д) мероприятия товарной, ценовой, сбытовой и коммуникационной политик с указанием ответственных исполнителей и сроков выполнения.

**22.Технологическая экспертиза.**

## Объектами технико-технологической экспертизы являются:

- оборудование и технические средства, предназначенные для ведения работ;

- способы, методы, системы и технологические схемы, проектируемые для применения при освоении, эксплуатации, ликвидации, консервации, перепрофилировании предприятий;

- вспомогательные технические средства, оборудование, коммуникации, системы связи и энергетики.

Технико-технологическая экспертиза дает оценку соответствия принятых в проектах технико-технологических методов, средств, оборудования

При проведении экспертизы анализируются технологические операции, осуществляемые на предприятии, и проверяется наличие необходимой документации, в которую входят:

- проект (ТЭО), утвержденный в установленном порядке;

- годовой и перспективный планы развития работ;

- паспорт предприятия и технические паспорта основных зданий,  
сооружений;

- планы работ;

- лицензии.

**23.Организационная оценка.**

**Описание глобальной цели проекта** включает ответы на вопросы "Зачем?" как для внешней среды (Зачем ЦБ РФ издал такую инструкцию?), так и самой организации и ее подразделений (Зачем организации реализовывать этот проект?). Вариантов ответов на последний вопрос может быть несколько: "Чтобы организацию не оштрафовали" (самый неудачный ответ), "Данная инструкция позволит снизить операционные риски от совершения операций" и т.д. Анализ ответов позволит не только более точно понимать детали изменений, но и прогнозировать дальнейшие дополнения и исправления.

**Создание единого информационного пространства проекта.** В простейшем варианте оно представляет собой директорию, в которой все участники проекта записывают имеющуюся у них информацию и соображения по поводу решаемой задачи. Более сложным вариантом является организация интранет-конференции.

Вне зависимости от модели организации работы на проекте и степени вовлеченности внешних консультантов в проект с самого начала необходимо организовать регулярное и эффективное взаимодействие проекта с высшим руководством организации. Это позволит облегчить принятие требуемых решений, будет способствовать повышению статуса проекта, явится источником дополнительной мотивации и повышения ответственности участников проекта. Реализация такого взаимодействия обычно происходит в следующих формах.

**24.Финансовый анализ.**

**Финансовый анализ** — изучение основных параметров, коэффициентов и мультипликаторов, дающих объективную оценку финансового состояния предприятия, а также анализ курса акций предприятия, с целью принятия решения о размещении капитала.

В зависимости от подхода, различают два вида финансового анализа: фундаментальный (анализируется собственно предприятие, бизнес) и технический (анализируется курс акций предприятия).

При проведении финансового анализа применяются финансовые коэффициенты, рассчитанные на основовании данных управленческой или бухгалтерской финансовой отчётности.

**25.Бизнес-план инвестиционного проекта.**

Бизнес-план проекта необходим как инвесторам, рассматривающим возможность вложения своих средств в проект, так и непосредственным исполнителям проекта на операционном уровне. Инвесторы должны увидеть в бизнес-плане механизм получения доходов, понимание и доверие к которому являются для них гарантиями возврата вложенных средств, а менеджеры будут руководствоваться бизнес-планом при осуществлении проекта.

Проблема планирования бизнеса слишком обширна. Поэтому остановимся на одном из аспектов, а именно основных показателях эффективности инвестиционного проекта.

Оценка эффективности инвестиционного проекта призвана определить, насколько цена приобретаемого актива (размер вложений) соответствует будущим доходам с учетом рисков проекта.

Это даст вам возможность:

быстро определить действенность вложения средств в новый проект;

сориентироваться в принесенном бизнес-плане, для воплощения которого у вас настойчиво просят энную сумму денег.

К основным показателям эффективности инвестиционного проекта относятся:

Cash Flow;

чистая текущая стоимость проекта (NPV);

внутренняя норма рентабельности (IRR);

индекс прибыльности инвестиций (PI).

**26.Виды и методы анализа инвестиционных проектов.**

Совокупность методов, применяемых для оценки эффектив­ности инвестиций, можно разбить на две группы: динамические (учитывающие фактор времени) и статические (учетные).

Наиболее важным из статических методов является “срок окупаемости”, который показывает ликвидность данного проекта. Недостатком статических методов является отсутствие учета фактора времени.

Динамические мето­ды, позволяющие учесть фактор времени, отражают наиболее современные подходы к оценке эффективности инве­стиций и преобладают в практике крупных и средних предпри­ятий развитых стран. В хозяйственной практике России приме­нение этих методов обусловлено также и высоким уровнем ин­фляции.

Динамические методы часто называют дисконтными, по­скольку они базируются на определении современной величины (т.е. на дисконтировании) денежных потоков, связанных с реа­лизацией инвестиционного проекта.

При этом делаются следующие допущения:

• потоки денежных средств на конец (начало) каждого периода реализации проекта известны;

• определена оценка, выраженная в виде процентной ставки (нормы дисконта), в соответствии с которой средства могут быть вложены в данный проект. В качестве такой оценки обычно используются: средняя или предельная стоимость капитала для предприятия; процентные ставки по долго­срочным кредитам; требуемая норма доходности на вложен­ные средства и др. Существенными факторами, оказывающими влияние на ве­личину оценки, являютсяинфляция и риск.

**27.Методики оценки инвестиционных проектов.**

* Ликвидность проекта (предприятия) характеризует его способность своевременно и в полном объеме отвечать по имеющимся финансовым обязательствам.
* Три базовых формы финансовой оценки инвестиционного проекта - отчет о прибыли, отчет о движении денежных средств и балансовый отчет.
* Отчет о прибыли характеризует эффективность текущей деятельности проекта, устанавливая соотношение между доходами, с одной стороны, и расходами, связанными с получением этих доходов, с другой стороны.
* Отчет о движении денежных средств описывает источники и направления использования финансовых ресурсов проекта.

Среди простых методов определения целесообразности помещения капитала в инвестиционный проект чаще всего используются два: расчет простой нормы прибыли и расчет срока окупаемости.

Несколько более сложным для расчета является другой показатель из группы простых методов оценки эффективности - срок окупаемости [pay-back period = период возмещения]. Цель данного метода состоит в определении продолжительности периода, в течение которого проект будет работать "на себя". Весь объем генерируемых проектом денежных средств [cash generation], к которым относятся сумма прибыли и амортизации, засчитывается как возврат на первоначально инвестированный капитал.

Расчет производится путем постепенного, шаг за шагом, вычитания из общего объема капитальных затрат суммы амортизационных отчислений и чистой прибыли за очередной интервал планирования (как правило, год). Интервал, в котором остаток становится отрицательным, знаменует собой искомый "срок окупаемости". Если этого не произошло, значит последний превышает установленный срок жизни проекта.

Определение срока окупаемости, в силу своей иллюстративности, иногда используется как простой метод оценки риска инвестирования.

Точность представленного метода оценки эффективности в большой степени зависит от частоты разбиения срока жизни проекта на интервалы планирования.

Существенным недостатком данного метода является то, что он ни в коей мере не учитывает деятельность проекта за пределами срока окупаемости и, следовательно, не может применяться при сопоставлении вариантов, различающихся по продолжительности осуществления.

**Методы дисконтирования**

**Чистая текущая стоимость проекта**

Экономический смысл чистой текущей стоимости можно представить как результат, получаемый немедленно после принятия решения об осуществлении данного проекта - так как при ее расчете исключается воздействие фактора времени.

**Внутренняя норма прибыли**

Внутренняя норма прибыли находится обычно методом итерационного подбора значений ставки сравнения при вычислении чистой текущей стоимости проекта. Специальные микрокалькуляторы, а также все деловые пакеты программ для персональных компьютеров, включая табличные процессоры, содержат встроенную функцию для расчета IRR.

**Учет фактора неопределенности и оценка риска**

На всех стадиях предынвестиционных исследований в той или иной степени присутствует фактор неопределенности. Естественно, степень неопределенности будет уменьшаться по мере уточнения исходной информации, изучения сложившейся ситуации и определения целей проекта и конкретных способов их достижения. Однако полностью исключить неопределенность при планировании в принципе невозможно. Поэтому общая оценка инвестиционного проекта должна выполняться с учетом возможных изменений внешних и внутренних параметров при его осуществлении.

Оценка риска осуществления инвестиций в меньшей степени, чем другие способы оценки, поддается формализации. Именно поэтому эта стадия подготовки проекта часто является заключительной и носит, как правило, вспомогательный характер.

**28.Эффективность инвестиционного проекта.**

**Эффективность инвестиционного проекта** – показатель, отражающий соответствие проекта целям и интересам его участников.

С точки зрения законодательства, **оценка эффективности инвестиционных проектов** не является обязательной, однако каждый инвестор заинтересован в том, чтобы обезопасить себя от потери вложенных средств и получить достаточную для компенсации рисков прибыль.

**Оценка инвестиционного проекта** сводится в общем случае к построению и исследованию некоторой экономико-математической модели процесса реализации проекта. Необходимость моделирования обусловлена тем, что при оценке проекта сложный и многоплановый процесс его реализации приходится упрощать, отбрасывая малозначащие факторы и акцентируя внимание на более существенных. В результате объектом анализа становится не сам проект, а связанные с ним материальные и денежные потоки. Таким образом, проблема сводится к тому, чтобы «перевести» проектную документацию на язык денежных потоков, а интересы участников проекта отразить в расчетных формулах, позволяющих оценивать денежные потоки относительно этих интересов.

**29.Критерии оценки инвестиционных проектов.**

Как правило, при оценке эффективности инвестиционных проектов ключевыми вопросами являются следующие: рентабельность вложения средств в данный проект; сроки окупаемости инвестиций; степень и факторы риска, оказывающие определяющее влияние на результат. Мы поможем вам ответить на них. Квалифицированные специалисты нашей фирмы проведут **анализ инвестиционного проекта** с использованием профессиональных оценочных методик. Это позволит получить объективное представление о различных аспектах эффективности данного проекта и в конечном итоге принять обоснованное решение о перспективах его окупаемости.

При оценке инвестиционных проектов исходят из той информации о проекте, которая содержится в проектных материалах, принимая ее как полную, точную и достоверную. При **экспертизе инвестиционного проекта** задача сводится к тому, чтобы выяснить, насколько она полна, точна и достоверна.

**30.Инвестиционная стратегия: условия и методы реализации.**

*Инвестиционная стратегия* представляет собой систему долгосрочных целей *инвестиционной деятельности организации*, определяемых общими задачами ее развития и *инвестиционной* идеологией, а также выбор наиболее эффективных путей их достижения.

*Инвестиционную стратегию* можно представить как генеральное направление (программу, план) *инвестиционной деятельности организации* , следование которому в долгосрочной перспективе должно привести к достижению *инвестиционных* целей и получению ожидаемого *инвестиционного* эффекта. *Инвестиционная стратегия* определяет приоритеты направлений и форм *инвестиционной деятельности организации* , характер формирования *инвестиционных* ресурсов и последовательность этапов реализаций долгосрочных *инвестиционных* целей, обеспечивающих предусмотренное общее развитие организации.

Актуальность разработки инвестиционной стратегии организации определяется рядом условий.

Важнейшим из таких условий является интенсивность изменений факторов внешней инвестиционной среды.

Одним из условий, определяющих актуальность разработки инвестиционной стратегии организации, является ее предстоящий этап жизненного цикла.

Еще одним существенным условием, определяющим актуальность разработки инвестиционной стратегии, является кардинальное изменение целей операционной деятельности организации, связанное с открывающимися новыми коммерческими возможностями.

**31.Понятие инвестиционной деятельности и ее нормативное обеспечение.**

***Инвестиционная деятельность*** *— вложение инвестиций (инвестирование) и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.*

Инвестиционная деятельности может носить различный характер. Она может осуществляться на профессиональной основе институциональными инвесторами. Примером служит деятельность инвестиционных фондов. Таким образом, в данном случае инвестиционная деятельность является предпринимательской.

Инвестиционная деятельность может рассматриваться как источник привлечения дополнительных сумм в существующее или организующееся производство. В этой ситуации характер инвестиционной деятельности следует оценивать с разных позиций: как средство получения прибыли – для вкладчиков (инвесторов) и как средство привлечения материальных и нематериальных благ -для пользователя или иного субъекта инвестиционной деятельности.

1. **Подготовительный этап.**

2. **Инвестиционный этап**

3. **Эксплуатационный этап.**

**32.Инвестиционная деятельность и виды инвестиций.**

Инвестиционная сфера – это совокупность отраслей экономики, продукция которых выступает в роли инвестиций. В состав инвестиционной сферы входят:

-               сфера капитального строительства;

-               инновационная сфера;

-               сфера обращения финансового капитала;

-               сфера реализации имущественных прав субъектов.

Субъектами инвестиционной деятельности могут выступать инвесторы (заказчики), подрядчики и пользователи объектов, поставщики товарно-материальных ценностей, банки, инвестиционные компании, граждане государства и зарубежных стран.

В зависимости от субъекта инвестиционной деятельности выделяются:

-               государственные инвестиции (средства бюджетов, внебюджетных фондов, заемные средства, средства государственных предприятий);

-               инвестиции граждан;

-               инвестиции негосударственных предприятий;

-               иностранные инвестиции;

-               совместные инвестиции.

В зависимости от оперируемых ценностей различают три типа инвестиций: реальные, финансовые и интеллектуальные.

По характеру участия в инвестировании выделяют прямые, непрямые и портфельные инвестиции.

**33.Инвестиционный проект и этапы проектирования.**

**Инвестирование представляет собой один из наиболее важных аспектов деятельности любой динамично развивающейся коммерческой организации, руководство которой отдает приоритет рентабельности с позиции долгосрочной, а не краткосрочной перспективы.**

**Этап сбора информации и прогнозирования объемов реализации.** На этом этапе разработчик инвестиционного проекта должен собрать как можно больше сведений о том, какой спрос предъявляют потребители на планируемый к выпуску продукт.

**Этап прогнозирования объемов производства и прибыли.** На этом этапе разработчик проекта исходя из возможного объема реализации определяет размер и технологический уровень предприятия.

**Этап оценки видов и уровней рисков.** На этом этапе подвергаются критическому анализу все ранее полученные сведенияв части достижимых объемов реализации и производства, отпускных цен на продукцию, уровня издержек и т.д. и сделанные на их основе выводы. Рассматриваются различные варианты ухудшения конъюнктуры.

**Этап определения требуемого объема и графика инвестиций.** Рассмотрев и проанализировав с точки зрения минимизации все издержки, сопутствующие проекту, разработчик получает информацию о размере вложений во внеоборотные активы.

**Этап оценки доступности требуемых источников финансирования.** Рассчитав объем и график инвестиций, разработчик решает, какие источники финансирования (из числа доступных) будут задействованы.

**Этап оценки приемлемого значения стоимости капитала.** Основной целью данного этапа является сравнение разрабатываемого инвестиционного проекта с другими, альтернативными возможностями размещения капитала. Это достигается посредством методики, называемой «анализом инвестиций», или «анализом капиталовложений».

**34.Оперативное управление инвестиционным проектом.**

Эффективность СУП в конкретной компании определяется совокупностью расходов и выгод, которые принесет такая система. Три основных параметра, которые позволяют оптимизировать использование проектного менеджмента, — это время, стоимость и качество работы. Следовательно, в компании, не использующей методы проектного управления при внедрении инноваций, скорее всего, присутствуют потери трех видов: — от затягивания сроков внедрения инноваций; - от превышения бюджетов в силу некачественного планирования либо от ошибочного выполнения ненужных действий; — от некачественного выполнения работ и необходимости их переделки.

В денежном выражении сокращение сроков реализации проектов оценить достаточно легко с помощью статистики по уже реализованным проектам.

**35.Основные направления анализа инвестиционных процессов.**

**1. Проверка исходных данных.**

Информация, используемая в ходе анализа инвестиционного проекта, должна подвергаться проверке. Особенно это относится к следующим данным:

- объем инвестиций в проект (расходы по строительству, НИОКР и т.п.);

- затраты на производство и реализацию продукции/услуг;

- нормы амортизации;

- ставки процентов за кредит;

- имеющиеся и прогнозные цены на выпускаемую в рамках проекта продукцию.

**2. Маркетинговый анализ.**

Проект может оказаться несостоятельным в случае отсутствия спроса со стороны потенциальных потребителей на выпускаемую в рамках проекта продукцию. Поэтому построению финансовой модели должна предшествовать работа по определению спроса и возможностей рынка (маркетинговый анализ).

**3. Анализ организационно-правовой формы.**

Организационно-правовая модель реализации проекта может варьироваться в зависимости, прежде всего, от исходных предпосылок.

**4. Финансовый анализ**.

Финансовое планирование является составной частью процесса инвестиционного планирования и представляет собой моделирование будущих финансовых результатов деятельности предприятия при заданных прогнозных значениях основных параметров и соответствующих ограничениях. Финансовое планирование осуществляется путем создания и использования финансовой модели и интерпретации результатов расчетов.

**36.Денежные потоки по проектам и их виды.**

***Денежный поток (Cash Flow, CF***) инвестиционного проекта– это зависимость от времени денежных поступлений (притоков) и платежей (оттоков) при реализации проекта, определяемая для всего расчетного периода.

Значение денежного потока обозначается через (***t),***(CFt), если оно относится к моменту времени ***t***, или через (***m)*** (CFm), если он относится к шагу ***m.***



В тех случаях, когда речь идет о нескольких потоках или о какой-то составляющей денежного потока, указанные обозначения дополняются необходимыми индексами.

На каждом шаге значение денежного потока характеризуется:  
***- притоком***, равным размеру денежных поступлений (или результатов в стоимостном выражении) на этом шаге (***Пm***);  
***- оттоком***, равным платежам на этом шаге (Оm);  
***- сальдо*** (активным балансом, эффектом), равным разнице между притоком и оттоком (Пm – Оm).

Денежный поток(t) обычно состоит из потоков от отдельных видов деятельности ):



- денежного потока от инвестиционной деятельности и(t);



- денежного потока от операционной деятельности 0(t);



- денежного потока от финансовой деятельности (t).



Для ряда инвестиционных проектов строго разграничить потоки по разным видам деятельности может показаться затруднительным. В этих случаях можно объединить некоторые (или все) потоки.

**37.Анализ инвестиционных решений в процессах наращения и дисконтирования.**

Процесс, в котором заданы исходная сумма вложений и процентная ставка дохода от них в финансовых вычислениях, называется процессом наращения.

В финансовой практике часто встречаются с задачей, обратной наращению процентов: по заданной сумме FV, которую организация планирует получить через некоторое время t, необходимо определить сумму вложенных средств PV под заданную процентную ставку. В этих случаях говорят, что сумма FV дисконтируется или учитывается. Сам процесс начисления процентов и их удержание называют учётом, а удержанные проценты дисконтом.

Процесс, в котором заданы возвращённая сумма и коэффициент дисконтирования, называется процессом дисконтирования.

Дисконтированием денежных потоков называется приведение их разновременных (относящихся к разным шагам расчета) значений к их ценности на определенный момент времени, который называется моментом приведения и обозначается через t. Момент приведения может не совпадать с базовым моментом. Дисконтирование применяется к денежным потокам, выраженным в текущих или дефлированных ценах и в единой валюте.

**38.Схема финансирования инвестиционного проекта.**

Цель определения ***схемы финансирования*** – обеспечение ***финансовой* *реализуемости*** инвестиционного проекта, т.е. обеспечение такой структуры денежных потоков проекта, при которой на каждом шаге расчета имеется достаточное количество денег для его продолжения. Если не учитывать неопределенность и риск, то ***достаточным условием финансовой реализуемости инвестиционного проекта является неотрицательность на каждом шаге m величины накопленного сальдо потока.***

При разработке схемы финансирования определяется потребность в привлеченных средствах. При необходимости возможно вложение части положительного сальдо суммарного денежного потока на депозиты или в долговые ценные бумаги. Такие вложения называются ***вложением в*** ***дополнительные фонды***.

В дополнительные фонды могут включаться средства из амортизации и чистой прибыли. Включение средств в дополнительные фонды рассматривается как отток.

Притоки от этих средств рассматриваются как часть внереализационных притоков инвестиционного проекта (от операционной деятельности).

**39.Финансовая реализуемость инвестиционного проекта.**

Важным условием инвестирования является финансовая реализуемость инвестиционного проекта, без которой финансовые возможности осуществления проекта отсутствуют.

Финансовая реализуемость проверяется для совокупного капитала всех участников проекта, исключая общество (но включая государство и всех коммерческих участников, в том числе и кредиторов). Денежные потоки, поступающие от каждого участника в проект, являются в этом случае притоками (и берутся со знаком «плюс»), а денежные потоки, поступающие к каждому участнику из проекта, – оттоками (берутся со знаком «минус»). Помимо этого, рассматривается денежный поток самого проекта (в данном случае сумма потоков от выручки и прочих доходов – это притоки, записывающиеся со знаком «плюс», плюс инвестиционные и производственные затраты, не считая налогов, – это оттоки, записывающиеся со знаком «минус»).

Проект является финансово реализуемым, если на каждом шаге расчета алгебраическая (с учетом знаков) сумма притоков и оттоков всех участников и денежного потока проекта является неотрицательной.

**40.Основное понятия и принципы оценки эффективности инвестиций.**

Оценка эффективности инвестиций является наиболее ответственным этапом принятия инвестиционного решения, от результатов которого в значительной мере зависит степень реализации цели инвестирования. В свою очередь, объективность и достоверность полученных результатов во многом обусловлены используемыми методами анализа. В связи с этим важно рассмотреть существующие методические подходы к оценке эффективности инвестиций и определить возможности их применения с целью рационального выбора вариантов инвестирования.

Разработанные в мировой практике методы определения эффективности инвестиций используются для оценки эффективности как реальных инвестиционных проектов, так и финансовых инвестиций, а также для выбора инвестиционных объектов. Вместе с тем отличия инвестиционных качеств реальных и финансовых инвестиций обусловливают существование определенных особенностей расчета конкретных моделей оценки доходности инвестиционных объектов.

**41.Расчет потребности в дополнительном финансировании.**

Один из показателей эффективности инвестиционных проектов – потребность в дополнительном финансировании (далее в тексте ПФ) – равен максимальному значению абсолютной величины отрицательного накопленного сальдо от инвестиционной и операционной деятельности или накопленного нарастающим итогом сальдо суммарного денежного потока (максимальное сальдо накопленного потока из стр. 4 табл. 4). То есть ПФ находят как максимальное отрицательное значение накопленной нарастающим итогом разности между операционными и инвестиционными потоками по шагам расчёта по стр. 3 табл. 4. По данным табл. 4 потребность в дополнительном финансировании составляет 148,4 д.е.

**42.Чистый доход и его дисконтирование в инвестиционном анализе.**

Чистый дисконтированный доход – текущая стоимость будущих доходов (разности поступлений и затрат) за минусом затрат текущего периода.

Чистый дисконтированный доход определяется как сумма текущих эффектов за весь расчетный период, приведенная к начальному шагу, или это превышение интегральных результатов над интегральными затратами.

Рассчитывается чистый дисконтированный доход по формуле

,

где R(t) – результаты, достигаемые на t-ом шаге расчета, руб. S(t) – затраты на t-ом шаге расчета, руб.;Т – горизонт расчета, лет; Е – норма дисконта, доли единицы.

Норма дисконта – это приемлемая для инвестора норма дохода (прибыли) на рубль авансированного капитала по альтернативному безопасному способу вложения.

Для определения чистого дисконтированного дохода следует обосновать норму дисконта. При этом следует учитывать следующие факторы:

- уровень инфляции;

- процент по депозитам банков;

- среднюю доходность ликвидных ценных бумаг;

- субъективные оценки инвестора, основанные на его знаниях и опыте работы;

- цену капитала, если финансирование инвестиционного проекта осуществляется из нескольких источников.

**43.Анализ рентабельности инвестиций.**

рентабельность инвестиционного проекта, рассчитываемая как частное от деления среднего чистого дохода исполнения проекта на средний объем инвестиций по годам.

Индекс рентабельности инвестиций. ИР рассчитывается как отношение чистой текущей стоимости денежного притока к чистой текущей стоимости оттока (включая первоначальные инвестиции)

PI = ∑ (PK / (1+i)K : I0

Таким образом, критерий РI имеет преимущество при выборе одного проекта из ряда имеющих примерно одинаковые значения MPV, но разные объемы требуемых инвестиций. В данном случае выгоднее тот из них, который обеспечивает большую эффективность вложений. В связи с этим данный показатель позволяет ранжировать проекты при ограниченных инвестиционных ресурсах.

К недостаткам метода можно отнести его неоднозначность при дисконтировании отдельно денежных притоков и оттоков.

PI > 1 – проект следует принять PI < 1 – отвергнуть PI = 1 – ни прибыли ни убытков

**44.Анализ окупаемости инвестиций.**

***Период окупаемости инвестиций*** (Payback Period, PP) - время, которое требуется, чтобы инвестиция обеспечила достаточные поступления денег для возмещения инвестиционных расходов. Вместе с чистой текущей стоимостью (NPV) и внутренним коэффициентом окупаемости (IRR) используется как инструмент оценки инвестиций.

Период окупаемости инвестиций - это превосходный показатель, предоставляющий вам упрощенный способ узнать, сколько времени потребуется фирме для возмещения первоначальных расходов. Это имеет особое значение для бизнеса, расположенного в странах с неустойчивой финансовой системой, или бизнеса связанного с передовой технологией, где стремительное устаревание товара является нормой, что превращает быстрое возмещение инвестиционных расходов в важную проблему.

Общая формула для расчета срока окупаемости инвестиций:



Ток - срок окупаемости инвестиций;

n - число периодов;

CFt - приток денежных средств в период t;

Io - величина исходных инвестиций в нулевой период.

**45.Учет информации при оценке эффективности инвестиционного проекта.**

Работа по  определению  экономической  эффективности  инвестиционного проекта является одним из наиболее ответственных этапов прединвестиционных исследований.  Он включает детальный анализ  и интегральную оценку всей технико-экономической и финансовой информации,  собранной и подготовленной для анализа в результате   работ  на  предыдущих  этапах  прединвестиционных исследований.

Методы оценки  эффективности  инвестиционных  проектов основаны преимущественно на сравнении эффективности (прибыльности)  инвестиций в различные проекты. При этом в качестве альтернативы вложения средств в рассматриваемое производство выступают финансовые вложения в другие производственные объекты, помещение финансовых средств в банк под проценты или их обращение в ценные бумаги. С позиции финансового анализа реализация  инвестиционного проекта может быть представлена как два взаимосвязанных процесса: процесс инвестиций в создание производственного объекта (или накопление  капитала) и процесс получения доходов от вложенных средств.  Эти два процесса протекают последовательно (с разрывом между  ними  или без него) или на некотором временном отрезке параллельно.  В последнем случае  предполагается,  что отдача от инвестиций начинается еще до момента завершения вложений.  Оба процесса имеют разные  распределения  интенсивности во времени,  что в значительной степени определяет эффективность вложения инвестиций.

**46.Учет неопределенности и риска в инвестиционном проекте.**

Начиная рассмотрение вопроса об учете факторов неопределенности и риска в инвестиционном проектировании, необходимо вначале отметить существенную разницу между оценкой и экспертизой проекта:

 при экспертизе проверяется правильность расчетов, обоснованность методики и исходных данных;

при оценке методику выбирает разработчик проекта или оценщик, он же делает расчеты и отвечает за их правильность, и действует ***презумпция невиновности: проектные показатели считаются точными и обоснованными, пока надлежащим образом не установлено, что это не так.***

Проект может реализоваться в разных **условиях**.

**Неопределенностью** называется неполнота и неточность информации об условиях реализации проекта.

Условия реализации проекта, применительно к которым выполняется оценка реализуемости и эффективности, будем называть **сценарием**.

Противоположным к понятию неопределенности является понятие *детерминированности*.

Условия реализации проекта, о которых имеется полная и точная информация, называются ***детерминированными.***

Под **риском** понимается возможность возникновения таких условий, которые приведут к негативным последствиям для всех или отдельных участников проекта.

**47.Оценка устойчивости инвестиционного проекта.**

При использовании этого метода в целях обеспечения устойчивости проекта рекомендуется:

- использовать умеренно пессимистические прогнозы технико-экономических параметров проекта, цен, ставок налогов, обменных курсов валют и иных параметров экономического окружения проекта, объема производства и цен на продукцию, сроков выполнения и стоимости отдельных видов работ и т.д. (при этом позитивные отклонения указанных параметров будут более вероятными, чем негативные);

- предусматривать резервы средств на непредвиденные инвестиционные и операционные расходы, обусловленные возможными ошибками проектной организации, пересмотром проектных решений в ходе строительства, непредвиденными задержками платежей за поставленную продукцию и т.п.;

- увеличить норму дисконта в расчетах коммерческой эффективности на величину ***поправки на риск***.

При соблюдении этих условий проект рекомендуется рассматривать как устойчивый в целом, если он имеет достаточно высокие значения интегральных показателей, в частности положительное значение ожидаемой чистой текущей стоимости.

**48.Имитационный анализ оптимизации инвестиционных стратегий.**

Важнейшим аспектом оценки инвестиционной стоимости является учет рисков. Целесообразно рассмотреть возможность оценки рисков при расчете ставки дисконтирования, а также при моделировании денежного потока. Оценка инвестиционной стоимости предполагает использование достоверной инсайдерской информации, включающей прогнозы изменения элементов денежного потока. Это позволяет максимально учесть внутренние риски не в ставке дисконтирования, а в денежном потоке. Метод имитационного моделирования, в свою очередь, позволяет смоделировать все вероятные значения инвестиционной стоимости компании, возникающие при изменении в заданных пределах исходных параметров.

**49.Анализ риска в инвестиционных программах.**

Под рисками инвестиционных проектов понимается, как правило, предполагаемое ухудшение итоговых показателей эффективности проекта, возникающее под влиянием неопределенности. В количественном выражении риск обычно определяется как изменение численных показателей проекта: чистой текущей стоимости (ЧТС) внутренней нормы доходности (ВНД) и срока окупаемости.

На данный момент единой классификации инвестиционных рисков предприятия не существует. Однако можно выделить следующее основные риски, присущие практически всем инвестиционным проектам: маркетинговый риск, риск несоблюдения графика проекта, риск превышения бюджета проекта, а также общеэкономические риски.

# Маркетинговый риск

# Риски несоблюдения графика и превышения бюджета проекта

# Общеэкономические риски

К общеэкономическим относят риски, связанные с внешними по отношению к предприятию факторами, например: риск увеличения конкуренции в отрасли из-за общего развития экономики в стране и риск выхода на рынок новых игроков и др.

# 2. Качественный анализ рисков инвестиционного проекта

# 3. Количественный анализ рисков инвестиционного проекта

4. Анализ риска инвестиционных проектов методом имитационного моделирования.

**50.Факторы, влияющие на инвестиционную деятельность.**

Рассмотрим основные факторы, которые оказывают непосредственное влияние на рынок инвестиций.

**Валовой национальный продукт - ВНП (Gross National Product - GNP)**

Существует прямая зависимость между изменением показателя ВНП и роста числа инвестиций, т.е. рост ВНП вызывает рост курса валют и инвестиций вцелом.

**Уровень реальных процентных ставок ( Real Interest Rates)**

Данный фактор чрезвычайно важен, ибо определяет общую доходность вложений в экономику страны (процент по банковским депозитам, доходность по вложениям в облигации, уровень средней нормы прибыли и т. д.). Изменение процентных ставок и числа инвестиций также находится в прямой зависимости.

**Уровень безработицы (Unemployment Rate)**

Фактор занятости может рассматриваться в виде двух величин: либо уровня безработицы (то есть процентное отношение числа безработных к общей численности трудоспособного населения), либо как обратный ему показатель численности работающих.

**51.Методы государственного регулирования инвестиционной деятельности в России**

Под государственным регулированием инвестиционной деятельности понимаются определённые в законодательном порядке формы и методы административного и экономического характера, используемые органами управления всех уровней для осуществления инвестиционной политики, обеспечивающей государственные задачи социально-экономического развития страны и её регионов, повышения эффективности инвестиций, обеспечения безопасных условий для вложений в различные инвестиционные объекты.

Инвестиционная деятельность в России регулируется как общим государственным законодательством, так и системой специальных нормативных актов.

Принципиальное значение имеют такие законы, как Конституция РФ, Гражданский и налоговый кодексы, законы об акционерных обществах, о собственности, о приватизации, о внешнеэкономической деятельности, о тарифном контроле и валютном регулировании и др.

В целом государственное регулирование осуществляется:

- в соответствии с государственными инвестиционными программами;

- прямым управлением государственными инвестициями;

- введением системы налогов с дифференцированием налоговых ставок и льгот;

- предоставлением финансовой помощи в виде дотаций, субсидий, субвенций, бюджетных ссуд на развитие отдельных территорий, отраслей производства;

- проведением финансовой и кредитной политики, политики ценообразования (в том числе выпуском в обращение ценных бумаг), амортизационной политики;

- контролем за соблюдением государственных норм и стандартов;

- антимонопольными мерами, приватизацией объектов государственной собственности, в том числе объектов незавершенного строительства;

- экспертизой инвестиционных проектов.

Государство использует как административные, так и экономические методы воздействия на инвестиционную деятельность в стране.

**52.Понятие и основные элементы инвестиционного рынка.**

В рыночном хозяйстве инвестиционный процесс реализуется посредством механизма инвестиционного рынка.

Инвестиционный рынок - сложное динамическое экономическое явление, которое характеризуется такими основными элементами, как инвестиционный спрос и предложение, конкуренция, цена.

Условия осуществления инвестиционного процесса в рыночной экономике приобретают специфические формы, отражающие особенности взаимодействия субъектов инвестирования в системе рыночных отношений:

• наличие значительного инвестиционного капитала с диверсифицированной по формам собственности структурой, характеризующейся преобладанием частного инвестиционного капитала по сравнению с государственным;

• многообразие субъектов инвестиционной деятельности в аспекте отношений собственности и институциональной организации, разделение функций государства и частных инвесторов в инвестиционном процессе; наличие разветвленной сети финансовых посредников, способствующих реализации инвестиционного спроса и предложения;

**53.Макроэкономические показатели инвестиционного рынка.**

Одной из основных макроэкономических характеристик, поддающихся влиянию со стороны государства, является ставка рефинансирования, позволяющая регулировать внутриэкономические процессы. Отсутствие на инвестиционном рынке внешнего инвестора дает повод ССИР сигнализировать государству о необходимости снижения учетной ставки. Снижение ставки делает доступными кредитные взаимоотношения с банковскими структурами. Это обстоятельство инициирует инвестиционную активность «ресурсного» субъекта рынка, инвестиционная деятельность которого основана на эффективном использовании собственных и кредитных ресурсов. В результате взаимодействия «ресурсного» и «фондового» субъектов повышается доходность инвестиционного рынка. Это обстоятельство привлекает внешнего инвестора, что позволяет повысить ставку рефинансирования. Управление ростом учетной ставки производится в соответствие с ростом доходности инвестиционного рынка. Если рост доходности инвестиционного рынка опережает рост учетной ставки, то внешний инвестор останется в рамках инвестиционного рынка. Рост ставки рефинансирования приведет к росту депозитных ставок кредитных организаций, что даст возможность «ресурсному» субъекту эффективно сохранять и повышать капитализацию неизрасходованного собственного инвестиционного ресурса. Это обстоятельство сохранит «ресурсный» субъект в рамках инвестиционного рынка. Таким образом, эффективное управление величиной учетной ставки стабилизирует инвестиционный рынок, делает его устойчивым.

**54.Инвестиционная привлекательность отраслей экономики и регионов.**

Инвестиционные решения относятся к числу наиболее сложных по процедуре выбора. Они основаны на многовариантной, многокритериальной оценке целого ряда факторов и тенденций, действующих, зачастую разнонаправлено.

Территориальный аспект прямых инвестиций, их приуроченность к определенной стране, региону, территории не вызывает сомнений. Не столь очевиден региональный аспект при покупке ценных бумаг. Тем не менее, каждый эмитент также расположен в определенном регионе и действует в условиях, во многом обусловленных окружающей региональной средой.

Поэтому оценка инвестиционной привлекательности территории является важнейшим аспектом принятия любого инвестиционного решения. От ее правильности зависят последствия как для инвестора, так и для экономики региона и страны в целом. Чем сложнее является ситуация, тем в большей степени опыт и интуиция инвестора должны опираться на результаты экспертной оценки инвестиционного климата в странах и регионах.

**55.Инвестиционная привлекательность предприятий.**

под инвестиционной привлекательностью будем понимать совокупность характеристик, позволяющую потенциальному инвестору оценить, насколько тот или иной объект инвестиций привлекательнее других для вложения имеющихся средств.

Как известно, характеристика, количественно выражающая степень выполнения системой поставленной задачи и позволяющая судить об эффективности операции, называется показателем эффективности. Различают общие показатели эффективности, которые используются для оценки степени выполнения общей задачи операции, частные, отражающие степень выполнения задач отдельных этапов, и обобщенные, характеризующие отдельные стороны операции или эффективность нескольких ее этапов.

Применительно к данной предметной области, из всех показателей, характеризующих инвестиционную привлекательность предприятия, в условиях доминирования экономических методов управления, на первый план выходят те, которые прямо или косвенно характеризуют, прежде всего, финансово-экономические аспекты хозяйствующего субъекта.

Такими показателями, по нашему мнению, являются показатели финансового состояния оборонных предприятий-исполнителей контрактов, и их экономической устойчивости. Эти показатели должны рассматриваться как обобщенные, поскольку характеризуют два, хотя и взаимосвязанных, но, тем не менее, различных аспекта функционирования оборонных предприятий.

**56.Прединвестицонные исследования.**

В прединвестиционной  фазе закладывается основа оптимизации стоимостных и качественных параметров,  которая  позволяет добиваться разумного  соотношения  между  издержками и рисками при принятии решений и реализации проектов.  Поэтому требуется особенно тщательное  проведение прединвестиционных исследований. Прединвестиционная фаза включает три стадии:

- идентификацию  инвестиционных  возможностей  (анализ возможностей);

- подготовку  обоснований  (предварительное и технико-экономическое обоснование);

- оценку  проекта и принятие решения об инвестициях (оценочный отчет).

     Стадия "АНАЛИЗ ВОЗМОЖНОСТЕЙ" состоит из трех этапов:

1. Определение инвестиционных возможностей.

2. Анализ общих возможностей.

3. Анализ возможностей инвестиционного проекта.

Подготовка информации,  включаемой  в анализ возможностей проекта, не требует существенных затрат,  так как этот  анализ нацелен прежде  всего на выделение принципиальных инвестиционных аспектов возможного промышленного предложения.

**57.Инвестиционный бизнес-план.**

**Бизнес-план инвестиционного проекта**, это по сути - его визитная карточка. Он дает инвестору ответ на вопрос, стоит ли вкладывать средства в данный инвестиционный проект и при каких условиях он будет наиболее эффективен при допустимой для инвестора степени риска и верности допущений сделанных разработчиком инвестиционного проекта.

Грамотно составленный бизнес-план инвестиционного проекта является обязательным условием получения банковского кредита. Если у заемщика он отсутствует, это говорит о низком профессиональном уровне менеджмента предприятия, его невладении ситуацией, и делает получение кредита в банке практически невозможным, кроме того, в будущем банк будет оценивать выдачу кредита такому предприятию, как более высокорисковую операцию. Это означает, что банк, учитывая более высокий риск невозврата кредита, обязательно увеличит величину процентов по кредиту в сторону увеличения, а кредит соответственно - станет дорогим и невыгодным.

**58.Типы портфелей и цели портфельного инвестирования.**

Портфельное инвестирование позволяет планировать, оценивать, контролировать конечные результаты всей инвестиционной деятельности в различных секторах фондового рынка.

Основная задача портфельного инвестирования — улучшить условия инвестирования, придав совокупности ценных бумаг такие инвестиционные характеристики, которые недостижимы с позиции отдельно взятой ценной бумаги, и возможны только при их комбинации.

***Принципы формирования инвестиционного портфеля***

При формировании инвестиционного портфеля следует руководствоваться следующими соображениями:

*безопасность* вложений (неуязвимость инвестиций от потрясений на рынке инвестиционного капитала),

*стабильность* получения дохода,

*ликвидность* вложений, то есть их способность участвовать в немедленном приобретении товара (работ, услуг), или быстро и без потерь в цене превращаться в наличные деньги.

Выделяют два основных типа портфеля: портфель, ориентированный на преимущественное получение дохода за счет процентов и дивидендов (*портфель дохода*); портфель, направленный на преимущественный прирост курсовой стоимости входящих в него инвестиционных ценностей (*портфель роста*). Было бы упрощенным понимание портфеля как некой однородной совокупности, несмотря на то, что портфель роста, например, ориентирован на акции, инвестиционной характеристикой которых является рост курсовой стоимости. В его состав могут входить и ценные бумаги с иными инвестиционными свойствами. Таким образом, рассматривают еще и *портфель роста и дохода*.

**59.Особенности формирования и управления портфелем ценных бумаг.**

Чем выше риски на рынке ценных бумаг, тем больше требований предъявляется к портфельному менеджеру по качеству управления портфелем. Эта проблема особенно актуальна в том случае, если рынок ценных бумаг изменчив. Под *управлением* понимается применение к совокупности различных видов ценных бумаг определенных методов и технологических возможностей, которые позволяют: сохранить первоначально инвестированные средства; достигнуть максимального уровня дохода; обеспечить инвестиционную направленность портфеля. Иначе говоря, процесс управления направлен на сохранение основного инвестиционного качества портфеля и тех свойств, которые бы соответствовали интересам его держателя.

**Активная модель управления**

Активная модель управления предполагает тщательное отслеживание и немедленное приобретение инструментов, отвечающих инвестиционным целям портфеля, а также быстрое изменение состава фондовых инструментов, входящих в портфель.

**Пассивная модель управления**

Пассивное управление предполагает создание хорошо диверсифицированных портфелей с заранее определенным уровнем риска, рассчитанным на длительную перспективу. Такой подход возможен при достаточной эффективности рынка, насыщенного ценными бумагами хорошего качества.

**Тактика**

Нельзя утверждать, что только конъюнктура фондового рынка определяет способ управления портфелем.

Выбор тактики управления зависит и от типа портфеля. Скажем, трудно ожидать значительного выигрыша, если к портфелю агрессивного роста применить тактику “пассивного” управления. Вряд ли будут оправданы затраты на активное управление, ориентированное, например, на портфель с регулярным доходом.

**60.Оптимальная структура портфеля ценных бумаг.**

Теория оптимального портфеля помогает составить инвестиционный пакет финансовых активов, риск которого минимален по сравнению со всеми другими возможными портфелями из активов этих компаний. В качестве меры риска рассматривается стандартное отклонение (или дисперсия), характеризующее вероятность отклонения доходности портфеля от ожидаемого значения. Любой портфель можно охарактеризовать двумя параметрами – ожидаемой доходностью и риском. Одним из способов применения описанной теории является построение моделей математической оптимизации и их решение, которое является структурой оптимального портфеля.

**61.Формирование портфеля капитальных вложении.**

Суть портфельного инвестирования состоит в улучшении возможностей инвестирования путем придания совокупности объектов инвестирования тех инвестиционных качеств, которые недостижимы с позиции отдельно взятого объекта, а возможны лишь при их сочетании.

Структура инвестиционного портфеля отражает определенное сочетание интересов инвестора.

В процессе формирования инвестиционного портфеля обеспечивается новое инвестиционное качество с заданными характеристиками. Таким образом, инвестиционный портфель выступает как инструмент, посредством которого достигается требуемая доходность при минимальном риске и определенной ликвидности.

В зависимости от направленности избранной инвестиционной политики и особенностей осуществления инвестиционной деятельности определяется система специфических целей, в качестве которых могут выступать:

• максимизация роста капитала;

• максимизация роста дохода;

• минимизация инвестиционных рисков;

• обеспечение требуемой ликвидности инвестиционного портфеля.

**62.Оперативное управление портфелем капитальных вложений.**

Пассивный подход к управлению портфелем основан на принципе "следования в фарватере рынка". Практическая реализация этого принципа означает, что реструктуризация портфеля финансовых инвестиций должна четко отражать тенденции конъюнктуры фондового рынка как по общему объему (на основе общерыночных индексов динамики), так и по составу обращающихся на нем ценных бумаг. Иными словами, динамика портфеля финансовых инвестиций предприятия в миниатюре должна копировать динамику фондового рынка в целом.

Активный подход к управлению портфелем основан на принципе "опережения рынка". Практическая реализация этого принципа означает, что реструктуризация портфеля финансовых инвестиций должна основываться на прогнозных расчетах рыночной конъюнктуры, а не отражать текущую ее динамику. Для этого подхода характерна индивидуализированная оценка предстоящей рыночной стоимости финансовых инструментов инвестирования с последующим включением в состав реструктурируемого портфеля недооцененных в текущем периоде ценных бумаг. Активный подход предполагает также глубокую индивидуализацию методов прогнозирования конъюнктуры фондового рынка, основанного преимущественно на фундаментальном его анализе. В наибольшей степени активный подход к управлению портфелем отражает менталитет агрессивного его формирования.

**63.Содержание понятия нововведение и его роли в борьбе за рынки.**

**64.Инвестиционные риски: понятие, классификация, анализ.**

##### Инвестиционный риск - риск обесценивания капиталовложений в результате действий органов государственной власти и управления.

##### Риски Классификация Общеизвестно, что реализация большинства инвестиционных проектов на любом фондовом рынке сопряжена с существенным риском потери части или даже всего вложенного капитала, причем риск потерь тем выше, чем выше уровень ожидаемого от инвестиций дохода. В связи с этим крайне важно иметь четкое представление о той системе рисков, которые можно назвать ИНВЕСТИЦИОННЫМИ РИСКАМИ, и которая вбирает в себя все риски, присущие инвестиционной деятельности в целом. Все инвестиционные риски принято подразделять на системные и несистемные в зависимости от того, насколько широкий круг инструментов фондового рынка подвергается опасности их воздействия в каждом конкретном случае. Несистемные риски Несистемные риски представляют собой такие риски, воздействию которых могут подвергнуться лишь отдельные ценные бумаги или небольшие их совокупности. Эти риски называют также "риск отдельных ценных бумаг" или "уникальный риск", поскольку такие риски, как правило, бывают, присущи ценным бумагам только конкретной компании или, более того, только конкретным финансовым инструментам.

**65.Методы управления инвестиционными рисками.**

# Целью управления финансовым риском является снижение потерь, связанных с данным риском до минимума. Потери могут быть оценены в денежном выражении, оцениваются также шаги по их предотвращению. Финансовый менеджер должен уравновесить эти две оценки и спланировать, как лучше заключить сделку с позиции минимизации риска.

# В целом методы защиты от финансовых рисков могут быть классифицированы в зависимости от объекта воздействия на два вида: физическая защита, экономическая защита. Физическая защита заключается в использовании таких средств, как сигнализация, приобретение сейфов, системы контроля качества продукции, защита данных от несанкционированного доступа, наем охраны.

# *Упразднение* заключается в отказе от совершения рискового мероприятия. Но для финансового предпринимательства упразднение риска обычно упраздняет и прибыль.

# *Предотвращение потерь и контроль* как метод управления финансовым риском означает определенный набор превентивных и последующих действий, которые обусловлены необходимостью предотвратить негативные последствия, уберечься от случайностей, контролировать их размер, если потери уже имеют место или неизбежны.

# Сущность *страхования* выражается в том, что инвестор готов отказаться от части доходов, лишь бы избежать риска, т.е. он готов заплатить за снижение риска до нуля.

# *Поглощение* состоит в признании ущерба и отказе от его страхования. К поглощению прибегают, когда сумма предполагаемого ущерба незначительно мала и ей можно пренебречь.

# При выборе конкретного средства разрешения финансового риска инвестор должен исходить из следующих принципов:

# нельзя рисковать больше, чем это может позволить собственный капитал;

# нельзя рисковать многим ради малого;

# следует предугадывать последствия риска.

**66.Способы снижения инвестиционных рисков.**

# Высокая степень финансового риска проекта приводит к необходимости поиска путей ее искусственного снижения.

# *Снижение степени риска -* это сокращение вероятности и объема потерь.

# Для снижения степени риска применяются различные приемы. Наиболее распространенными являются:

# диверсификация;

# приобретение дополнительной информации о выборе и результатах;

# лимитирование;

# самострахование;

# страхование;

# страхование от валютных рисков;

# хеджирование;

# приобретение контроля над деятельностью в связанных областях;

# учет и оценка доли использования специфических фондов компании в ее общих фондах.

# *Диверсификация* представляет собой процесс распределения капитала между различными объектами вложения, которые непосредственно не связаны между собой.

# *Лимитирование -* это установление лимита, т.е. предельных сумм расходов, продажи, кредита и т.п. Лимитирование является важным приемом снижения степени риска и применяется банка-ми при выдаче ссуд, при заключении договора на овердрафт и т.п. Хозяйствующими субъектами он применяется при продаже то-варов в кредит, предоставлении займов, определении сумм вложения капитала и т.п.

# *Самострахование* означает, что предприниматель предпочитает подстраховаться сам, чем покупать страховку в страховой компании. Тем самым он экономит на затратах капитала по страхованию. Самострахование представляет собой децентрализованную форму создания натуральных и страховых (резервных) фондов не-посредственно в хозяйствующем субъекте, особенно в тех, чья де-ятельность подвержена риску.

# Хеджирование (англ. *heaging* - ограждать) используется в банковской, биржевой и коммерческой практике для обозначения различных методов страхования валютных рисков.