

Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего профессионального образования
«Амурский государственный университет»
(ФГБОУ ВПО «АмГУ»)

Кафедра «Мировой экономики таможенного дела и туризма»

УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС ДИСЦИПЛИНЫ
«Международные инвестиционные процессы»

По специальности 080102.65 «Мировая экономика»

Благовещенск 2012

УМКД разработан О.Г. Васильевой, доцентом кафедры Финансы; А.Н. Ново-
пашиной, ст. преподавателем кафедры Мировой экономики таможенного дела и
туризма

Рассмотрен и рекомендован на заседании кафедры

Протокол заседания кафедры № _____ от «_____» _____ 20__ г.

Зав. кафедрой _____ Понкратова Л.А.
(подпись) (фамилия, имя, отчество)

УТВЕРЖДЕН

Протокол заседания УМСС 080102.65 «Мировая экономика»
(указывается название факультета по принадлежности специальности)

№ _____ от «_____» _____ 201__ г.

Председатель УМСС _____ Понкратова Л.А.
(подпись) (фамилия, имя, отчество)

СОДЕРЖАНИЕ

1	Рабочая программа дисциплины «Международные инвестиционные процессы»	4
2	Краткое изложение программного материала	18
3	Методические рекомендации по подготовке к практическим занятиям	22
4	Методические рекомендации по организации самостоятельной работы студентов	28
5	Контрольные материалы для оценки качества знаний студентов	30

1. РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ «МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОЦЕССЫ»

1. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ОСВОЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ

Цель освоения дисциплины: изучение теоретических аспектов функционирования международных инвестиционных процессов, методов их исследования, а также формирование практических навыков анализа и принятия управленческих решения при совершении операций на международных финансовых рынках.

Задачи дисциплины:

- формирование представлений об особенностях развития, структуре и динамике международных рынков капитала;
- получение навыков и умений по анализу международных финансовых операций;
- изучение основных финансовых инструментов и методов их оценки.

2. МЕСТО ДИСЦИПЛИНЫ В СТРУКТУРЕ ООП ВПО

Дисциплина «Международные инвестиционные процессы» входит в цикл дисциплин специализации (СД.ДС.Ф.5). Для изучения дисциплины необходимы знания по следующим дисциплинам:

- Экономическая теория – особенностей функционирования рынка капитала, концепции общего экономического равновесия;
- Финансы, денежное обращение и кредит – функционирования национальной, а также мировой финансовой систем; сущность и макроэкономические эффекты государственной денежно-кредитной и фискальной политики;
- Мировая экономика и Международные экономические отношения – знание теорий международного движения факторов производства;
- Статистика – знание основных категорий макроэкономической статистики, а также владение навыками расчета показателей структуры и динамики, дисперсионного и корреляционно-регрессионного анализа.

Одновременно дисциплина «Международные инвестиционные процессы» является базой для дипломного проектирования.

3. ЗНАНИЯ, УМЕНИЯ И НАВЫКИ, КОТОРЫЕ ДОЛЖЕН ПРИОБРЕСТИ СТУДЕНТ В РЕЗУЛЬТАТЕ ИЗУЧЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ

В результате освоения дисциплины обучающийся должен демонстрировать следующие результаты образования:

- 1) **Знать:** иметь представление об основных закономерностях и механизмах функционирования международных инвестиционных процессов, используемых финансовых операциях и инструментах, и методах их оценки.
- 2) **Уметь:** применять методы оценки стоимости финансовых инструментов.
- 3) **Владеть:** основными навыками анализа и оценки финансовых операций и инструментов.

4. СТРУКТУРА И СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

Общая трудоемкость дисциплины составляет 68 часов.

4.1. Объем дисциплины и виды учебной работы

Вид учебной работы	Количество часов
№ семестра	9
Аудиторные занятия:	34
Лекции	16
Практические занятия	18
Самостоятельная работа	34
Всего часов на дисциплину	68
Вид итогового контроля	Экзамен

4.2. Распределение часов по темам и видам работ для студентов очной формы обучения

№ п/п	Раздел дисциплины	Семестр	Неделя семестра	Виды учебной работы, включая самостоятельную работу студентов и трудоемкость (в часах)			Формы текущего контроля успеваемости (по неделям семестра)
				лекции	практические занятия	Самостоятельная работа	
1	Роль международных инвестиционных процессов в мировом хозяйстве.	9	1-2	2	2	4	опрос
2	Инвестиционная среда, ее элементы, инвестиционная политика.	9	3-4	2	2	4	опрос
3	Основные фондовые рынки мира: общая характеристика, тенденции развития	9	5-6	2	2	6	опрос доклад
4	Риск и доходность на рынке капитала: классификация, способы измерения, анализ	9	7-8	2	2	4	опрос решение задач
5	Портфель финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов	9	9-10	2	2	4	Решение задач Контрольная работа
6	Оценка акций и облигаций	9	11-13	2	4	4	Решение задач
7	Основы теории опционов и их оценка	9	14-15	2	2	4	Решение задач Контрольная работа
8	Международное инвестирование. Особенности управления.	9	16-17	2	2	4	опрос
	Итого			16	18	34	

5. СОДЕРЖАНИЕ РАЗДЕЛОВ И ТЕМ ДИСЦИПЛИНЫ

5.1. ЛЕКЦИИ

Тема 1. Роль международных инвестиционных процессов в мировом хозяйстве (2 часа)

Понятие «инвестиций» и «инвестиционного процесса». Реальные и финансовые инвестиции. Основные схемы инвестирования. Понятие инвестиционной политики. Этапы инвестиционного процесса: выбор инвестиционной политики, анализ рынка ценных бумаг, формирование портфеля, пересмотр портфеля, оценка эффективности портфеля ценных бумаг. Отличие фундаментального и технического анализа ценных бумаг.

Влияние перемещения краткосрочного и долгосрочного капиталов на состояние мировой экономики. Регулирование риска. Регулирование потребления. Отделение собственности от управления. Спекуляции на фондовых рынках. Государственное регулирование иностранных инвестиций. Направленность международных потоков капитала. Прямые и портфельные зарубежные инвестиции.

Тема 2. Инвестиционная среда, ее элементы (2 часа)

Элементы инвестиционной среды: ценные бумаги и их виды (финансовые активы), фондовые рынки, финансовые посредники. Структура и подходы к классификации финансового рынка. Денежный рынок. Рынок капитала. Рынки производных ценных бумаг. Первичный рынок ценных бумаг, вторичный рынок ценных бумаг. Внебиржевой рынок. «Третий» и «четвертый» рынки ценных бумаг. Торговые издержки. Маржинальная торговля. Продажи ценных бумаг «без покрытия».

Подходы к классификации финансовых инструментов. Казначейские векселя. Депозитные сертификаты. Корпоративные векселя. Банковские акцепты. Договоры РЕПО. Инструменты с фиксированным доходом. Казначейские ноты и облигации США. Обязательства органов федерального правительства, федеральных агентств США. Муниципальные облигации. Корпоративные облигации. Закладные и ценные бумаги обеспеченные закладными. Долевые ценные бумаги. Обыкновенные акции. Привилегированные акции. Индексы рынка акций. Индикаторы рынка облигаций. Опционы. Фьючерсные контракты. Свопы.

Финансовые посредники. Инвестиционные компании. Инвестиционные компании открытого и закрытого типа. Паевые инвестиционные трасты. Взаимные фонды. Фонды денежного рынка. Фонды акций. Фонды инструментов с фиксированным доходом. Индексные фонды. Пенсионные фонды. Страховые компании. Коммерческие банки. ссудо-сберегательные ассоциации, кредитные союзы.

Стоимость финансовых ресурсов. Уровни процентных ставок и экономический цикл. Риск и процентные ставки. Факторы определяющие процентные ставки. Реальная и номинальная безрисковая процентная ставка. Премия за риск неуплаты, премия за ликвидность, премия за инфляцию, премии за срок до погашения, риск процентной ставки и риск реинвестирования. Временная структура процентных ставок. Кривая доходности, факторы ее определяющие. Влияние политики центральных банков, дефицита и профицита бюджета, внешнеэкономических факторов на уровень процентных ставок.

Тема 3. Основные фондовые рынки мира: общая характеристика, тенденции развития (2 часа)

Биржевые и внебиржевые рынки. Операции, проводимые на фондовых рынках. Системы торгов. Особенности деятельности Нью-Йоркской, Лондонской, Токийской и др. бирж. Автоматизация торговли ценными бумагами. Системы котировок, сводные отчеты. Использование информации о торгах ценными бумагами.

Тема 4. Риск и доходность на рынке капитала: классификация, способы измерения, анализ (2 часа)

Понятие эффективности рынков, асимметричности информации. Общий и рыночный риск: понятия, методы оценки. Оценка риска, распределения вероятностей. Автономный риск, его измерение, среднеквадратическое отклонение. Использование исторических данных для измерения риска. Коэффициент вариации.

Доходность инвестиций. Доходность к погашению, доходность за период владения. Понятие об оценке ожидаемой доходности. Несклонность к риску и доходность, требуемая инвесторами. Понятие о рыночных индексах. Способы расчета, основные индексы, используемые в международной практике.

Тема 5. Портфеля финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов (2 часа)

Портфель ценных бумаг. Основные положения теории формирования портфеля Марковица. Риск портфеля ценных бумаг. Сравнение диверсифицируемого и рыночного риска. Релевантный риск. Рыночный (систематический) риск. Понятие рыночного портфеля. Диверсифицируемый риск.

Понятие бета-коэффициента. Вычисление бета-коэффициента. Соотношение между риском и доходностью. Премия за риск рыночного портфеля. Линия рынка ценных бумаг (SML). Влияние инфляции. Измерение степени несклонности к риску. Исторические бета-коэффициенты. Уточненные и фундаментальные бета-коэффициенты.

Измерение риска портфеля ценных бумаг. Ковариация и коэффициент корреляции. Понятие эффективных портфелей. Ожидаемая доходность и стандартное отклонение портфеля. Эффективная граница. Выбор оптимального портфеля. Кривая безразличия по критерию «риск-доходность».

Назначение модели CAPM. Основные допущения модели. Инвестирование в безрисковые активы. Линия рынка капитал и иллиния рынка ценных бумаг. Сравнение рыночной модели и модели ценообразования капитальных активов. Эмпирическая проверка CAPM. Ограниченность применения и недостатки модели. Факторные модели. Арбитражное ценообразование.

Тема 6. Оценка акций и облигаций (2 часа)

Временная стоимость денег. Будущая и приведенные стоимости. Аннуитеты. Временная стоимость неравномерных денежных потоков. Базовая модель оценки финансовых активов.

Особенности оценки облигаций. Купонная ставка. Досрочный выкуп и досрочное предъявление облигации к погашению. Фонды погашения. Конвертируемые облигации. Облигации с варрантами. Индексные облигации. Индексируемые облигации. Доходности Доходность облигации до погашения. Доходность облигации до досрочного погашения. Текущая доходность облигации. Оценка риска облигации. Риск неплатежа. Риск процентной ставки. Риск ставки реинвестирования. Рейтинг облигаций. Облигационные рынки.

Рынок обыкновенных акций, их типы. Ожидаемые дивиденды как основа стоимости акции. Оценка акций: модель постоянного роста, модель переменного роста. Определение рыночной стоимости акции через прибыль. Влияние налогообложения на доход инвестора. Влияние инфляции и новой информации на равновесие на рынке ценных бумаг. Оценка привилегированных акций.

Тема 7. Основы теории опционов и их оценка (2 часа)

Понятие, назначение и виды опционов: пул и колл опционы, европейские и американские, непокрытый и покрытый опционы, опционы на индексы и на фьючерсные контракты. Опционная торговля.

Понятие маржи. Графики выплат для колл и пут опциона. Опционные стратегии, Стеллаж, двойной опцион, спреды, коллар, стрэддл. Паритет опционов «колл» и «пут». Модели определения внутренней стоимости и цены опциона. Основные положения модели Блэка-Шоуэлза. Использование опционов для страхования портфеля. Ценообразование опционов и корпоративная финансовая политика

Тема 8. Международное инвестирование. Особенности управления (2 часа)

Структура общего мирового портфеля финансового рынка, доступного инвестору. Рыночная капитализация стран. Дополнительные риски при международном инвестировании: виды, оценка. Еврооблигации. Американские и европейские депозитарные расписки. Оценка корреляции между рынками. Инвестирование в транснациональные компании.

5.2. ПРАКТИЧЕСКИЕ ЗАНЯТИЯ

Тема 1. Роль международных инвестиционных процессов в мировом хозяйстве (2 часа)

Занятие проводится в форме опроса студентов по заданным вопросам.

Вопросы:

1. Что такое финансовые посредники и какие функции они выполняют?
2. Денежный рынок. Понятие, особенности, финансовые инструменты
3. Рынок капитала. Понятие, особенности, финансовые инструменты
4. Стоимость финансовых ресурсов. Временная структура процентных ставок, кривая доходности.

Тема 2. Инвестиционная среда, ее элементы, инвестиционная политика. (2 часа)

Занятие проводится в форме опроса студентов по заданным вопросам. Кроме того, студенты решают задачи на доходности финансовых инструментов.

Вопросы:

1. Что такое финансовые посредники и какие функции они выполняют?
2. Денежный рынок. Понятие, особенности, финансовые инструменты
3. Рынок капитала. Понятие, особенности, финансовые инструменты
4. Стоимость финансовых ресурсов. Временная структура процентных ставок, кривая доходности.

Примеры задачи по теме «Инвестиционная среда, ее элементы, инвестиционная политика»:

1. Пусть реальная безрисковая процентная ставка составляет 3%. Предполагается, что инфляция составит 2% в текущем году и 4% в течение последующих двух лет. Предположим, что премия за срок до погашения равна нулю. Какова доходность казначейских облигаций со сроком погашения 2 года? 3 года?
2. Предположим, что реальная безрисковая процентная ставка составляет 3%, а инфляция предполагается на уровне 8% в течение года 1, на уровне 5% в течение года 2 и дальше — на уровне 4%. Если облигации Казначейства США со сроком погашения 2 и 5 лет имеют доходность по 10%, то как будут отличаться премии за срок до погашения этих облигаций?
3. В настоящий момент процентные ставки по облигациям Казначейства США со сроком погашения один год составляют 5,6%, а со сроком погашения два года — 6%. Если теория чистых ожиданий верна, то какова будет через год доходность облигаций Казначейства со сроком погашения один год?

Тема 3. Основные фондовые рынки мира: общая характеристика, тенденции развития (2 часа)

Занятие проводится в форме опроса студентов по заданным вопросам. Также студенты выступают с докладами, посвященным роли, особенностям и тенденциям развития крупнейших фондовых рынков. Длительность доклад не превышает 10 минут, после чего следует обсуждение студентами прослушанного доклада.

Вопросы:

1. Первичный рынок ценных бумаг.
2. Вторичный рынок ценных бумаг
3. Организация биржевых торгов.
4. Внебиржевой рынок ценных бумаг.
5. «Третий» и «четвертый» рынки ценных бумаг.
6. Маржинальная торговля. Продажа ценных бумаг без покрытия

Темы докладов:

1. Особенности и тенденции развития Нью - Йоркская фондовой биржи (NYSE)
2. Особенности и тенденции развития Токийской фондовой биржи (TSE)
3. Особенности и тенденции развития Шанхайской фондовой биржи
4. Особенности и тенденции развития Лондонской фондовой биржи
5. Особенности и тенденции развития NASDAQ.
6. Особенности и тенденции развития Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ)

Тема 4. Риск и доходность на рынке капитала: классификация, способы измерения, анализ (2 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

Примеры задачи по теме «Риск и доходность на рынке капитала: классификация, способы измерения, анализ»:

1. Ожидаемая доходность акций некоторой компании имеет следующее распределение.

Спрос на продукцию компании	Вероятность	Доходность
Слабый	0,1	-50%
Ниже среднего	0,2	-5%
Средний	0,4	16%
Выше среднего	0,2	25%
Сильный	0,1	60%
Всего	1	

Найдите ожидаемую доходность акций компании, их СКО и коэффициент вариации.

2. Инвестор вложил 35 тыс. долларов в акции, бета-коэффициент которых равен 0,8, и 40 тыс. долларов в акции с бета-коэффициентом 1,4. Если эти ценные бумаги — единственные вложения инвестора, каков будет бета-коэффициент его портфеля?

3. Предположим, что $k_{RF} = 9\%$, $k_M = 14\%$ и $b_i = 1,3$. Чему равна требуемая доходность акции? Предположим, что k_{RF} увеличивается до 10% (снижается до 8%). Наклон линии рынка ценных бумаг остается неизменным. Как это повлияет на k_M и k_i ? Теперь предположим, что k_{RF} остается на уровне 9%, но k_M увеличивается до 16% (снижается до 13%) из-за изменения наклона линии SML . Как эти изменения повлияют на k_i ?

Тема 5. Портфеля финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов (2 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

Пример задач по теме «Портфель финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов»:

1. Предположим, что вы владеете диверсифицированным портфелем ценных бумаг, при этом ваши вложения составляют по 75 тыс. долларов в каждый из 20 различных видов обыкновенных акций. Бета-коэффициент портфеля равен 1,12. Теперь предположим, что вы решили продать часть акций из состава своего портфеля сумму 75 тыс. долларов и использовать эти средства для приобретения других акций. Предположим, что бета-коэффициент проданных акций равен 1,0, а для новых акций он равен 1,75. Вычислите новый бета-коэффициент своего портфеля в целом.

2. Предположим, что вы являетесь портфельным менеджером в инвестиционном фонде. В вашем управлении находятся активы на общую сумму 4 млн. долларов. Вложения осуществлены в четыре типа акций со следующими бета-коэффициентами:

Акции	Объем инвестиций, млн. USD	Бета-коэффициент
A	0,4	1,5
B	0,6	-0,5
C	0,2	1,25
D	2,0	0,75

Если доходность рыночного портфеля равна 14%, а безрисковая процентная ставка равна 6%, то какова требуемая доходность вашего фонда?

3. Акции A и B имели в прошлые годы следующие доходности.

Год	Доходность акции A, %	Доходность акции B, %
2002	-10,00	-3,00
2003	18,50	21,29
2004	38,67	44,25
2005	14,33	3,67
2006	33,00	28,30

Вычислите среднюю доходность каждой из акций за период с 2002 по 2006 год. Предположим, кто-то владеет портфелем, содержащим 50% акций A и 50% — акций B. Какова была доходность портфеля в каждом году? Какова была средняя доходность этого портфеля за пятилетний период? Найдите СКО доходности каждого вида акций и портфеля.

Тема 6. Оценка акций и облигаций (2 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

Пример задач по теме «Оценка акций и облигаций»:

1. Облигации компании имеют срок 10 лет до погашения. Проценты по ним выплачиваются ежегодно, облигации имеют номинальную стоимость 1 тыс. USD, и их купонная доходность фиксирована и составляет 8 %. Облигации имеют доходность до погашения 9%. Какова их текущая рыночная цена?

2. У облигаций компании остается 7 лет до срока погашения, облигации имеют номинальную стоимость 1 тыс. USD и доходность до погашения 8 %. Проценты выплачиваются ежегодно, купон 10%. Какова текущая доходность по этим облигациям?

3. Предполагается, что компания в конце текущего года выплатит дивиденды из расчета 0,5 USD за акцию ($D_1 = 0,5$). Дивиденды будут расти с постоянной скоростью 7 % в год. Требуемая доходность по ее акциям составляет 15 %. Какова стоимость акции компании?

4. Акции продаются по цене 80 USD. Предполагается, что дивиденды по этим акциям в конце года составят 4 USD ($D_1 = 4$) и они будут расти с некоторой постоянной скоростью. Требуемая доходность акции составляет 14 %. Каков ваш прогноз относительно темпа роста дивидендов?

Тема 7. Основы теории опционов и их оценка (2 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

Пример задач по теме «Основы теории опционов и их оценка»:

1. Имеются следующие данные о компании:

Текущая цена акций 50 дол.

Цена исполнения 45 дол.

Цена пут опциона 1 дол.

Безрисковая ставка 6,0%

Постройте график выплат для пут опциона. Используя формулу пут—колл паритета, оцените одногодичный колл опцион этой же компании с ценой исполнения 45 дол. (Предполагается, что в течение года фирма не выплачивает дивиденды по акциям и опционы европейские).

2. Текущая цена акций равна 60 дол. По истечении года возможна одна из двух ситуаций: а) в случае успешной деятельности компании цена ее акций возрастет до 80 дол.;

б) при неблагоприятных условиях цена может упасть до 40 дол.

Акции компании продаются на рынке опционов, причем цена одногодичного колл опциона с ценой исполнения 60 дол равна 10.23 дол. Чему равна одногодичная безрисковая ставка?

3. Опционы компании CSC активно продаются на одной из региональных бирж. Текущая цена акций компании равна 10 дол., вариация доходности — 0.16. Текущая полугодовая безрисковая ставка равна 12%. (Пункты «в» и «г» делайте с помощью MS EXCEL).

а. Используя модель Блэка—Шоулза, рассчитайте цену полугодового опциона с ценой исполнения 10 дол.

б. Как изменится цена опциона, если CSC реструктурирует свои активы, благодаря чему вариация доходов снизится до 0,09?

в. Предположим, что CSC вернулась к своей первоначальной структуре активов, т. е. вариация доходности — 0.16. Если текущая цена акций компании повысится до 15 дол., как это повлияет на цену опциона?

г. Рассчитайте цену опциона в условиях пункта «а», полагая, что цена исполнения равна 15 дол.

Тема 8. Международное инвестирование. Особенности управления. (2 часа)

Занятие проводится в форме опроса студентов по заданным вопросам

Вопросы:

1. Структура общего мирового портфеля финансового рынка
2. Дополнительные риски при международном инвестировании: виды, оценка.
3. Еврооблигации.
4. Американские и европейские депозитарные расписки.
5. Инвестирование в ТНК.

6. САМОСТОЯТЕЛЬНАЯ РАБОТА

№ п/п	№ темы дисциплины	Форма (вид) самостоятельной работы	Трудоёмкость в часах
1	1	Изучение литературы, материалов лекции, доработка заданий практических занятий	4
2	2	Изучение литературы, материалов лекции, решение задач	4
3	3	Изучение литературы, материалов лекции, Подготовка доклада	6
4	4	Изучение литературы, материалов лекции,	4

№ п/п	№ темы дисциплины	Форма (вид) самостоятельной работы	Трудоёмкость в часах
		решение задач	
5	5	Изучение литературы, материалов лекции, решение задач	4
6	6	Изучение литературы, материалов лекции, решение задач	4
7	7	Изучение литературы, материалов лекции, решение задач	4
8	8	Изучение литературы, материалов лекции	4
		всего	34

7. ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЕ ТЕХНОЛОГИИ

В соответствии с требованиями государственного образовательного стандарта по специальности «Мировая экономика» в рамках дисциплины «Международные инвестиционные процессы» предусматривается широкое использование в учебном процессе таких активных и интерактивных форм проведения занятий, как деловые игры, разбор конкретных ситуаций в сфере принятия инвестиционных решений, внеаудиторную работу студентов.

8. ОЦЕНОЧНЫЕ СРЕДСТВА ДЛЯ ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ УСПЕВАЕМОСТИ, ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ ПО ИТОГАМ ОСВОЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ И УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ СТУДЕНТОВ

8.1 ТЕКУЩИЙ КОНТРОЛЬ

Текущий контроль успеваемости студентов при изучении дисциплины «Международные инвестиционные процессы» осуществляется посредством проводимых опросов по вопросам, предусмотренным в плане семинарских занятий, а также посредством решения задач (контрольных заданий) по отдельным темам дисциплины.

Контрольное задание по теме

«Портфель финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов»

Вариант 1

Задача 1.

Фонд *Kish Investment Fund*, в который вы планируете вложить определенную сумму денег, управляет активами, составляющими 500 млн. долларов, и хранит их в 5 видах акций.

Акции	Объем инвестиций, млн. USD	Бета-коэффициент
A	160	0,5
B	120	2,0
C	80	4,0
D	80	1,0
E	60	3,0

Безрисковая процентная ставка равна 6%, в то время как доходность рыночного портфеля в следующем периоде будет иметь следующее распределение вероятности.

Вероятность	Доходность рыночного портфеля, %
0,1	7
0,2	9

0,4	11
0,2	13
0,1	15

- a. Какие параметры линии рынка ценных бумаг *SML* можно будет ожидать в следующем периоде?
- b. Вычислите требуемую доходность активов фонда на следующий период.
- c. Предположим, что президент фонда, получает предложение о приобретении новых акций. Предполагается осуществить инвестиции на сумму 50 млн. долларов в акции с ожидаемой доходностью 15% и бета-коэффициентом 2,0. Следует ли приобретать новые акции? При какой средней доходности акций фонду должно быть безразлично, приобретать их или отказаться от приобретения?

Задача 2.

ECRI Corporation — это холдинговая компания с четырьмя подразделениями. Доли бизнеса, приходящиеся на каждое из ее отделений, и их соответствующие бета-коэффициенты представлены ниже.

Подразделение	Доля бизнеса, %	Бета-коэффициент
Производство электрических установок	60	0,70
Производство кабеля	25	0,90
Недвижимость	10	1,30
Международные проекты	5	1,50

Каков бета-коэффициент холдинговой компании в целом? Предположим, что безрисковая ставка доходности равна 6%, а премия за рыночный риск — 5%. Какова будет требуемая доходность для акций холдинга *ECRI*? *ECRI* рассматривает возможность изменения своей политики: она сократит бизнес электрических установок до 50%. В то же самое время компания *ECRI* будет развивать направление международных и специализированных проектов, которые будут занимать до 15% от всего объема производства. Какова будет теперь требуемая инвесторами доходность акций *ECRI*?

Задача 3.

В течение ряда лет наблюдались следующие доходности двух типов акций и рынка в целом. Предположим, что безрисковая ставка составляет 6%, а премия за рыночный риск равна 5%.

Год	Акции X, %	Акции Y, %	Рынок в целом, %
2002	14	13	12
2003	19	7	10
2004	-16	-5	-12
2005	3	1	1
2006	20	11	15

- a. Каковы будут бета-коэффициенты акций X и Y?
- b. Каковы будут требуемые доходности акций X и Y?
- c. Какова будет требуемая доходность портфеля, состоящего на 80% из акций X и на 20% из акций Y?
- d. Если ожидаемая в будущем периоде доходность акций X составляет 22%, то акции X следует считать недооцененными или переоцененными?

Контрольное задание по теме

«Оценка акций и облигаций и основы теории опционов и их оценка»

Вариант 1

Задача 1.

Компания ERT Founders имеет привилегированные акции, по которым выплачиваются дивиденды 5 USD в конце каждого года. Привилегированные акции продаются оп цене 60 USD. Какова требуемая доходность привилегированных акций?

Задача 2.

Компания выпустила новую серию облигаций 1 января 1978 г. Облигации были проданы по номинальной стоимости 1 тыс.USD. имели купонную доходность 12 %. Срок погашения наступит 31.12.2007 г. Выплаты процентов происходят 1 раз в полгода (30 июня и 31 декабря). Какова была доходность облигации компании до погашения 1 января 1978 г.? Какова была цена на облигацию 1 января 1983 г., через 5 лет, учитывая, что уровень процентных ставок снизился до 10 %? Найдите текущую доходность и капитальную прибыль по облигации на 1 января 1983 г., учитывая цену облигации, определенную в b.

Задача 3.

Компания в настоящий момент выплачивает дивиденды из расчета 2 USD за акцию, $D_0=2$. Согласно оценкам, дивиденды компании будут увеличиваться со скоростью 20 % в год в течение следующих двух лет, а затем — с постоянной скоростью 7 %. Бета-коэффициент акции равен 1,2, безрисковая ставка равна 7,5 %, а премия за рыночный риск составляет 4 %. Какова текущая цена акции?

Задача 4.

Имеются следующие данные о компании:

Текущая цена акций 25 дол.

Цена исполнения 30 дол.

Цена колл опциона 6 дол.

Безрисковая ставка 6,0%

Постройте график выплат для колл опциона. Используя формулу пут—колл паритета, оцените односторонний пут опцион этой компании с ценой исполнения 30 дол. (Предполагается, что в течение года фирма не выплачивает дивиденды по акциям и опционы европейские).

8.2 ПРОМЕЖУТОЧНАЯ АТТЕСТАЦИЯ

Промежуточная аттестация успеваемости студентов по изучению дисциплины «Международные инвестиционные процессы» осуществляется посредством выставления среднего балла, набранного в рамках текущего контроля. В случае пропуска занятий студентов по неуважительной причине, в ведомости проставляется отметка «неаттестован».

8.3 ИТОГОВЫЙ КОНТРОЛЬ

Формой итоговой аттестации освоения дисциплины «Международные инвестиционные процессы» является экзамен.

Основные показатели оценки знаний студентов по итогам освоения дисциплины:

Оценка	Полнота, системность, прочность знаний	Обобщенность знаний
«Отлично»	Изложение полученных знаний в устной, письменной или графической форме, полное, в системе, в соответствии с требованиями учебной программы: допускаются единичные несущественные ошибки, самостоятельно исправляемые студентами.	Выделение существенных признаков изученного с помощью операций анализа и синтеза; выявление причинно-следственных связей; формулировка выводов и обобщений; свободное оперирование известными фактами и сведениями с использованием сведений из других предметов.
«Хорошо»	Изложение полученных знаний в устной, письменной и графической форме, полное, в системе, в систе-	Выделение существенных признаков изученного с помощью операций анализа и синтеза; выявление

Оценка	Полнота, системность, прочность знаний	Обобщенность знаний
	ме, в соответствии с требованиями учебной программы: допускаются отдельные несущественные ошибки, исправляемые студентами после указания преподавателя на них.	причинно-следственных связей; формулировка выводов и обобщений, в которых могут быть отдельные несущественные ошибки, подтверждение изученного известными фактами и сведениями.
«Удовлетворительно»	Изложение полученных знаний неполное, однако, это не препятствует усвоению последующего программного материала; допускаются отдельные существенные ошибки, исправленные с помощью преподавателя.	Затруднения при выделении существенных признаков изученного, при выявлении причинно-следственных связей и формулировке выводов.
«Неудовлетворительно»	Изложение учебного материала неполное, бессистемное, что препятствует усвоению последующей учебной информации; существенные ошибки, неисправляемые даже с помощью преподавателя.	Бессистемное выделение случайных признаков изученного; неумение производить простейшие операции анализа и синтеза; делать обобщения, выводы.

ПРИМЕРНЫЕ ВОПРОСЫ К ЭКЗАМЕНУ

1. Роль международных инвестиционных процессов в мировом хозяйстве.
2. Инвестиционный процесс: участники, цели, основные инструменты.
3. Государственное регулирование иностранных инвестиций.
4. Влияние перемещения краткосрочного и долгосрочного капиталов на состояние мировой экономики.
5. Элементы инвестиционной среды: ценные бумаги и их виды (финансовые активы), фондовые рынки, финансовые посредники.
6. Понятие инвестиционной политики.
7. Этапы инвестиционного процесса.
8. Понятия о фондовых рынках. Основные фондовые рынки мира.
9. Виды торговли ценными бумагами.
10. Операции, проводимые на фондовых рынках. Системы торгов.
11. Особенности деятельности Нью-Йоркской, Лондонской, Токийской и др. бирж.
12. Понятие эффективности рынков, асимметричности информации.
13. Общий и рыночный риск: понятия, методы оценки.
14. Понятие об оценке ожидаемой доходности.
15. Способы расчета фондовых индексов, основные индексы, используемые в международной практике.
16. Основные положения теории формирования портфеля Г. Марковица.
17. Выбор оптимального портфеля.
18. Влияние диверсификации на риски портфеля.
19. Назначение модели CAPM. Основные допущения модели.
20. Понятие о линии рынка капиталов.
21. Рыночная линия ценной бумаги.
22. β -коэффициент: понятие, расчет, изменения.
23. Факторные модели управления фондовым портфелем. Арбитражное ценообразование.
24. Базовая модель оценки финансовых активов. Особенности оценки облигаций.

25. Управление пакетом облигаций.
26. Особенности использования инвестором еврооблигаций.
27. Оценка акций.
28. Определение рыночной стоимости акции через прибыль.
29. Назначение и виды опционов. Торговля опционами.
30. Модели определения внутренней стоимости и цены опциона.
31. Основные положения модели Блэка-Шоуэлза.
32. Особенности международного инвестирования.

10.УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ И ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

ОСНОВНАЯ ЛИТЕРАТУРА:

1. **Бригхэм, Ю. Ф.** Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. пособие / Ю. Ф. Бригхэм, М. С. Эрхардт ; пер. с англ., под ред. Е. А. Дорофеева. - 10-е изд. - СПб. : Питер, 2009. - 960 с.
2. **Ермасова, Н. Б.** Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. пособие : рек. УМО / Н. Б. Ермасова, С. В. Ермасов. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : Юрайт, 2010. - 622 с.
3. **Финансовый менеджмент** [Текст] : учеб. пособие : рек. УМО / А.С. Кокин, В.Н. Ясенев. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2009. - 512 с. : рис., табл. - Библиогр. : с. 505 .

ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ ЛИТЕРАТУРА:

1. **Финансовый менеджмент: теория и практика** [Текст] : учеб. пособие: рек. Мин. обр. РФ / под ред. Е. С. Стояновой. - 6-е изд. - М. : Перспектива, 2008. - 656 с.
2. **Владыка, М.В.** Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. пособие : рек. УМО / М. В. Владыка, Т. В. Гончаренко. - М. : КноРус, 2006. - 264 с. : табл. - Библиогр. : с. 263 .
3. **Финансовый менеджмент** [Текст] : учеб.: рек. Мин. обр. РФ / под ред. Г. Б. Поляка. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2008, 2009. - 528 с. : рис., табл. - Библиогр.: с. 499.
4. **Басовский, Л.Е.** Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. / Л. Е. Басовский. - М. : Инфра-М, 2008. - 240 с. : рис., табл. - (Высшее образование). - Библиогр.: с. 228 .
5. **Никитина, Н.В.** Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. пособие : рек. УМО / Н. В. Никитина. - М. : КноРус, 2009. - 328 с. - Библиогр. : с. 326.
6. **Финансовый менеджмент** [Текст] : учеб. : рек. Мин. обр. РФ / под ред. Е. И. Шохина. - М. : КноРус, 2008. - 476 с. : рис. - Библиогр. : с. 474 .
7. **Финансовый менеджмент. Практикум** [Текст] : учеб. пособие : рек. УМО / М. Е. Суровцев, Л. В. Воронова. - М. : Эксмо, 2009. - 140 с.
8. **Кокин, А.С.** Финансовый менеджмент [Электронный ресурс] : электрон. учеб. / А. С. Кокин, В. Н. Ясенев. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2011. - 1 с. эл. опт. диск (CD-ROM).
9. **Сироткин, С.А.** Финансовый менеджмент на предприятии [Текст] : электрон. учеб. / С. А. Сироткин, Н. Р. Кельчевская. - 2-е изд., перераб. и доп. - М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2011. - 1 с. эл. опт. диск (CD-ROM).

Периодические издания

1. Финансовый менеджмент
2. Вопросы экономики
3. Экономический журнал ВШЭ

Программное обеспечение и Интернет-ресурсы

№	Наименование ресурса	Краткая характеристика
1	http://www.iqlib.ru	Интернет-библиотека образовательных изданий, в которой собраны электронные учебники, справочные и учебные пособия. Удобный поиск по ключевым словам, отдельным темам и отраслям знания
2.	http://www.gks.ru	Официальный сайт Федеральной службы Государственной статистики РФ, содержит информации о развитии финансового сектора в РФ
3.	http://www.cbr.ru	Официальный сайт Центрального банка РФ содержит статистические данные и аналитическую информацию о развитии финансового сектора экономики РФ
4.	http:// www.nasdaq.com	Официальный сайт NASDAQ
5.	http://www.nyse.com/	Официальный сайт Нью-Йоркской фондовой биржи
6.	http://www.eerc.ru	Официальный сайт Economic Education Research Consortium, содержит препринты научных работ, посвященных проблема развития финансового сектора
7.	http://www.iet.ru	Официальный сайт Институт экономики переходного периода содержит статистические данные, учебные издания и препринты научных работ, посвященных проблема пространственного развития экономики РФ
8.	http://www.cefir.ru	Официальный сайт Economic Education Research Consortium, содержит препринты научных работ, посвященных проблема развития финансового сектора экономики РФ
9.	http:// www.tse.or.jp	Официальный сайт Нью-Йоркской фондовой биржи
10.	http://www.londonstockexchange.co.uk	Официальный сайт Лондонской фондовой биржи
11.	http:// www.micex.ru	Официальный сайт Московской межбанковской валютной биржи - ММВБ
12.	Консультант +	Справочно-правовая система. Содержит законодательную базу, нормативно-правовое обеспечение, статьи.

10. МАТЕРИАЛЬНО-ТЕХНИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

Материально-техническое обеспечение дисциплины должно включать: аудитории, оборудованные стационарными мультимедийными средствами, компьютером с лицензионным программным обеспечением (в том числе справочными правовыми системами «Консультант Плюс», «Гарант»), офисное оборудование для оперативного размножения иллюстративного и раздаточного материала.

2. КРАТКОЕ ИЗЛОЖЕНИЕ ПРОГРАММНОГО МАТЕРИАЛА

Лекция 1. Роль международных инвестиционных процессов в мировом хозяйстве (2 часа)

ПЛАН:

- 1. Инвестиционный процесс*
- 2. Влияние иностранных инвестиций на состояние мировой экономики*
- 3. Влияние иностранных инвестиций на экономику принимающей страны*
- 4. Государственная политика регулирования иностранных инвестиций*

1. Понятие «инвестиций» и «инвестиционного процесса». Реальные и финансовые инвестиции. Прямые и портфельные. Государственные и частные. Классификация инвестиций по срокам, формам собственности на инвестиционные ресурсы, регионам отраслям. Основные схемы инвестирования. Понятие инвестиционной политики. Инвестиционный процесс, субъекты и объекты инвестиционного процесса. Этапы инвестиционного процесса: выбор инвестиционной политики, анализ рынка ценных бумаг, формирование портфеля, пересмотр портфеля, оценка эффективности портфеля ценных бумаг. Отличие фундаментального и технического анализа ценных бумаг.

2. Структура мирового финансового рынка. Влияние перемещения краткосрочного и долгосрочного капиталов на состояние мировой экономики. Регулирование риска. Регулирование потребления. Отделение собственности от управления. Спекуляции на фондовых рынках. Направленность международных потоков капитала. Прямые и портфельные зарубежные инвестиции. Сравнительный анализ прямых и портфельных зарубежных инвестиций. Причины интенсификации и формы осуществления прямых зарубежных инвестиций. Способы инвестиционного проникновения на рынки. Межфирменные слияния и поглощения. Стратегические партнерства.

3. Влияние иностранных инвестиций на экономику принимающей страны. Государственная (национальная) политика в отношении иностранных инвестиций. Политика импортозамещения. Политика стимулирования экспорта. Инвестиционная политика принимающей страны. Потенциально негативный эффект инвестиций. Цели и направления государственной инвестиционной политики. Инструменты государственной инвестиционной политики. Инвестиционный климат принимающей страны и определяющие его факторы. Эффективность государственных ограничений, касающихся международных инвестиций

4. Отечественный и зарубежный опыт регулирования иностранных инвестиций. Инвестиционные режимы. Защита прав и интересов зарубежных инвесторов. Ограничение на зарубежные капиталы: по капитальным и текущим счетам. Классификация инструментов государственного регулирования иностранных инвестиций. Прямые и скрытые инструменты, административные формальности.

Лекция 2. Инвестиционная среда, ее элементы (2 часа)

ПЛАН:

- 1. Финансовые рынки*
- 2. Финансовые инструменты*
- 3. Финансовые посредники.*
- 4. Стоимость финансовых ресурсов*

1. Элементы инвестиционной среды: ценные бумаги и их виды (финансовые активы), фондовые рынки, финансовые посредники. Структура и подходы к классификации финансового рынка. Денежный рынок. Рынок капитала. Рынки производных ценных бумаг. Первичный рынок ценных бумаг, вторичный рынок ценных бумаг. Внебиржевой рынок. «Третий» и «четвертый» рынки ценных бумаг. Торговые издержки. Маржинальная торговля. Продажи ценных бумаг «без покрытия».

2. Подходы к классификации финансовых инструментов. Казначейские векселя. Депозитные сертификаты. Корпоративные векселя. Банковские акцепты. Договоры РЕПО. Инструменты с фиксированным доходом. Казначейские ноты и облигации США. Обязательства органов федерального правительства, федеральных агентств США. Муниципальные облигации. Корпоративные облигации. Закладные и ценные бумаги обеспеченные закладными. Долевые ценные бумаги. Обыкновенные акции. Привилегированные акции. Индексы рынка акций. Индикаторы рынка облигаций. Опционы. Фьючерсные контракты. Свопы.

3. Финансовые посредники. Инвестиционные компании. Инвестиционные компании открытого и закрытого типа. Паевые инвестиционные трасты. Взаимные фонды. Фонды денежного рынка. Фонды акций. Фонды инструментов с фиксированным доходом. Индексные фонды. Пенсионные фонды. Страховые компании. Коммерческие банки. ссудо-сберегательные ассоциации, кредитные союзы.

4. Стоимость финансовых ресурсов. Уровни процентных ставок и экономический цикл. Риск и процентные ставки. Факторы определяющие процентные ставки. Реальная и номинальная безрисковая процентная ставка. Премия за риск неуплаты, премия за ликвидность, премия за инфляцию, премии за срок до погашения, риск процентной ставки и риск реинвестирования. Временная структура процентных ставок. Кривая доходности, факторы ее определяющие. Влияние политики центральных банков, дефицита и профицита бюджета, внешнеэкономических факторов на уровень процентных ставок.

Лекция 3. Основные фондовые рынки мира: общая характеристика, тенденции развития (2 часа)

ПЛАН:

- 1. Биржевые и внебиржевые рынки*
- 2. Основные фондовые рынки мира*

1. Биржевые и внебиржевые рынки. Первичный рынок ценных бумаг. Вторичный рынок ценных бумаг. «Третий» и «четвертый» рынки ценных бумаг. Маржинальная торговля. Продажа ценных бумаг без покрытия. Операции, проводимые на фондовых рынках. Организация биржевых торгов. Системы торгов.

2. Особенности деятельности Нью-Йоркской, Лондонской, Токийской, Гонконгской и др. бирж. Особенности и тенденции развития NASDAQ. Автоматизация торговли ценными бумагами. Системы котировок, сводные отчеты. Использование информации о торгах ценными бумагами.

Лекция 4. Риск и доходность на рынке капитала: классификация, способы измерения, анализ (2 часа)

ПЛАН:

- 1. Понятие и измерение риска*
- 2. Оценка доходности*

1. Понятие эффективности рынков, асимметричности информации. Общий и рыночный риск: понятия, методы оценки. Оценка риска, распределения вероятностей. Автономный риск, его измерение, среднеквадратическое отклонение. Использование исторических данных для измерения риска. Коэффициент вариации.

2. Доходность инвестиций. Доходность к погашению, доходность за период владения. Понятие об оценке ожидаемой доходности. Несклонность к риску и доходность, требуемая инвесторами. Понятие о рыночных индексах. Способы расчета, основные индексы, используемые в международной практике.

Лекция 5. Портфеля финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов (2 часа)

ПЛАН:

1. *Портфельный риск.*
2. *Бета-коэффициент: понятие и методы оценки*
3. *Эффективный портфель.*
4. *Основные положения модели ценообразования капитальных активов*

1. Портфель ценных бумаг. Основные положения теории формирования портфеля Г. Марковица. Риск портфеля ценных бумаг. Сравнение диверсифицируемого и рыночного риска. Релевантный риск. Рыночный (систематический) риск. Понятие рыночного портфеля. Диверсифицируемый риск.

2. Понятие бета-коэффициента. Вычисление бета-коэффициента. Соотношение между риском и доходностью. Премия за риск рыночного портфеля. Линия рынка ценных бумаг (SML). Влияние инфляции. Измерение степени несклонности к риску. Исторические бета-коэффициенты. Уточненные и фундаментальные бета-коэффициенты.

3. Измерение риска портфеля ценных бумаг. Ковариация и коэффициент корреляции. Понятие эффективных портфелей. Ожидаемая доходность и стандартное отклонение портфеля. Эффективная граница. Выбор оптимального портфеля. Кривая безразличия по критерию «риск-доходность».

4. Назначение модели CAPM. Основные допущения модели. Инвестирование в безрисковые активы. Линия рынка капитал и иллиния рынка ценных бумаг. Сравнение рыночной модели и модели ценообразования капитальных активов. Эмпирическая проверка CAPM. Ограниченность применения и недостатки модели. Факторные модели. Арбитражное ценообразование.

Лекция 6. Оценка акций и облигаций (2 часа)

ПЛАН:

1. *Базовая модель оценки финансовых активов*
2. *Оценка облигаций*
3. *Оценка акций*

1 Временная стоимость денег. Будущая и приведенные стоимости. Аннуитеты. Временная стоимость неравномерных денежных потоков. Базовая модель оценки финансовых активов.

2. Особенности оценки облигаций. Купонная ставка. Досрочны выкуп и досрочное предъявление облигации к погашению. Фонды погашения. Конвертируемые облигации. Облигации с варрантами. Индексные облигации. Индексируемые облигации. Доходности Доходность облигации до погашения. Доходность облигации до досрочного погашения. Текущая доходность облигации. Оценка риска облигации. Риск неплатежа. Риск процентной ставки. Риск ставки реинвестирования. Рейтинг облигаций. Облигационные рынки.

3. Рынок обыкновенных акций, их типы. Ожидаемые дивиденды как основа стоимости акции. Оценка акций: модель постоянного роста, модель переменного роста. Определение рыночной стоимости акции через прибыль. Влияние налогообложения на доход инвестора. Влияние инфляции и новой информации на равновесие на рынке ценных бумаг. Оценка привилегированных акций.

Лекция 7. Основы теории опционов и их оценка (2 часа)

ПЛАН:

1. *Опционные рынки*
2. *Оценка опционов.*

1. Понятие, назначение и виды опционов: пул и колл опционы, европейские и американские, непокрытый и покрытый опционы, опционы на индексы и на фьючерсные контракты. Опционная торговля.

2. Понятие маржи. Графики выплат для колл и пут опциона. Опционные стратегии, Стеллаж, двойной опцион, спреды, коллар, стрэддл. Паритет опционов «колл» и «пут». Модели определения внутренней стоимости и цены опциона. Основные положения модели Блэка-Шоуэлза. Использование опционов для страхования портфеля. Ценообразование опционов и корпоративная финансовая политика.

Лекция 8. Международное инвестирование. Особенности управления (2 часа)

ПЛАН:

1. Структура общего мирового портфеля финансового рынка.

2. Дополнительные риски при международном инвестировании: виды, оценка.

1. Структура общего мирового портфеля финансового рынка, доступного инвестору. Рыночная капитализация стран.

2. Дополнительные риски при международном инвестировании: виды, оценка. Евро-облигации. Американские и европейские депозитарные расписки. Оценка корреляции между рынками. Инвестирование в транснациональные компании.

3. МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ПОДГОТОВКЕ К ПРАКТИЧЕСКИМ ЗАНЯТИЯМ

Практические занятия имеют целью закрепить и углубить знания, полученные на лекциях, а также сформировать навыки самостоятельной работы с учебной, научной литературой, статистическими данными, поиска и анализа информации.

Тематика практических занятий соответствует тематике лекционных занятий, поэтому подготовку к практическим занятиям следует начинать с повторения лекционного материала. Кроме того, необходимо изучить материал, изложенный в учебной литературе..

При проведении практических занятий их руководитель может использовать различные способы контроля за уровнем подготовки слушателей: групповое обсуждение вопросов, сформулированных в плане; индивидуальные собеседования с отдельными студентами; проведение письменной контрольной работы; решение задач. Конкретная форма проведения занятия выбирается преподавателем с учетом состава учебной группы, уровня ее подготовки и иных обстоятельств. Итогом проведения практического занятия является индивидуальная оценка знаний опрошенных студентов.

1. План практических занятий

Наименование тем		Кол-во часов
Занятие 1.	Роль международных инвестиционных процессов в мировом хозяйстве	2
Занятие 2.	Инвестиционная среда, ее элементы, инвестиционная политика	2
Занятие 3.	Основные фондовые рынки мира: общая характеристика, тенденции развития	2
Занятие 4.	Риск и доходность на рынке капитала: классификация, способы измерения, анализ	2
Занятие 5.	Портфель финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов	2
Занятие 6.	Оценка акций и облигаций	4
Занятие 7.	Основы теории опционов и их оценка	2
Занятие 8.	Международное инвестирование. Особенности управления	2
ВСЕГО		18

2. Содержание практических занятий

Занятие 1. Роль международных инвестиционных процессов в мировом хозяйстве (2 часа)

Занятие проводится в форме опроса студентов по заданным вопросам.

Вопросы для обсуждения:

1. Понятие «инвестиций» и «инвестиционного процесса».
2. Этапы инвестиционного процесса.
3. Направленность международных потоков капитала.
4. Государственное регулирование иностранных инвестиций.

Литература:

Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инаестиции / М.: Инфра-М, 2001. – С. 1-20.

Периодические издания: Финансовый менеджмент, Вопросы экономики, Экономический журнал ВШЭ

Занятие 2. Инвестиционная среда, ее элементы, инвестиционная политика (2 часа)

Занятие проводится в форме опроса студентов по заданным вопросам. Кроме того, студенты решают задачи на доходности финансовых инструментов.

Вопросы для обсуждения:

1. Что такое финансовые посредники и какие функции они выполняют?
2. Денежный рынок. Понятие, особенности, финансовые инструменты
3. Рынок капитала. Понятие, особенности, финансовые инструменты
4. Стоимость финансовых ресурсов. Временная структура процентных ставок, кривая доходности.

Примеры задач:

1. Пусть реальная безрисковая процентная ставка составляет 3%. Предполагается, что инфляция составит 2% в текущем году и 4% в течение последующих двух лет. Предположим, что премия за срок до погашения равна нулю. Какова доходность казначейских облигаций со сроком погашения 2 года? 3 года?

2. Предположим, что реальная безрисковая процентная ставка составляет 3%, а инфляция предполагается на уровне 8% в течение года 1, на уровне 5% в течение года 2 и дальше — на уровне 4%. Если облигации Казначейства США со сроком погашения 2 и 5 лет имеют доходность по 10%, то как будут отличаться премии за срок до погашения этих облигаций?

3. В настоящий момент процентные ставки по облигациям Казначейства США со сроком погашения один год составляют 5,6%, а со сроком погашения два года — 6%. Если теория чистых ожиданий верна, то какова будет через год доходность облигаций Казначейства со сроком погашения один год?

Литература:

Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инаестиции / М.: Инфра-М, 2001. – С. 1-20.

Занятие 3. Основные фондовые рынки мира: общая характеристика, тенденции развития (2 часа)

Занятие проводится в форме опроса студентов по заданным вопросам. Также студенты выступают с докладами, посвященными роли, особенностям и тенденциям развития крупнейших фондовых рынков. Длительность докладов не превышает 10 минут, после чего следует обсуждение студентами прослушанного доклада.

Вопросы для обсуждения:

1. Первичный рынок ценных бумаг.
2. Вторичный рынок ценных бумаг
3. Организация биржевых торгов.
4. Внебиржевой рынок ценных бумаг.
5. «Третий» и «четвертый» рынки ценных бумаг.
6. Маржинальная торговля. Продажа ценных бумаг без покрытия

Темы докладов:

1. Особенности и тенденции развития Нью - Йоркской фондовой биржи (NYSE)
2. Особенности и тенденции развития Токийской фондовой биржи (TSE)
3. Особенности и тенденции развития Шанхайской фондовой биржи
4. Особенности и тенденции развития Лондонской фондовой биржи
5. Особенности и тенденции развития NASDAQ.
6. Особенности и тенденции развития Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ)

Литература:

Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инаестиции / М.: Инфра-М, 2001. — С.45-94.

Периодические издания: Финансовый менеджмент, Вопросы экономики, Экономический журнал ВШЭ

Официальные сайты фондовых бирж ([http:// www.tse.or.jp](http://www.tse.or.jp), <http://www.londonstockexchange.co.uk>, [http:// www.micex.ru](http://www.micex.ru), <http://www.nyse.com/>, <http://www.nasdaq.com>)

Занятие 4. Риск и доходность на рынке капитала: классификация, способы измерения, анализ (2 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

Примеры задач:

1. Ожидаемая доходность акций некоторой компании имеет следующее распределение.

Спрос на продукцию компании	Вероятность	Доходность
Слабый	0,1	-50%
Ниже среднего	0,2	-5%
Средний	0,4	16%
Выше среднего	0,2	25%
Сильный	0,1	60%
Всего	1	

Найдите ожидаемую доходность акций компании, их СКО и коэффициент вариации.

2. Инвестор вложил 35 тыс. долларов в акции, бета-коэффициент которых равен 0,8, и 40 тыс. долларов в акции с бета-коэффициентом 1,4. Если эти ценные бумаги — единственные вложения инвестора, каков будет бета-коэффициент его портфеля?

3. Предположим, что $k_{RF} = 9\%$, $k_M = 14\%$ и $b_i = 1,3$. Чему равна требуемая доходность акции? Предположим, что k_{RF} увеличивается до 10% (снижается до 8%). Наклон линии рынка ценных бумаг остается неизменным. Как это повлияет на k_M и k_i ? Теперь предположим, что k_{RF} остается на уровне 9%, но k_M увеличивается до 16% (снижается до 13%) из-за изменения наклона линии SML . Как эти изменения повлияют на k_i ?

Литература:

Боди З. Мэртон Р. Финансы / Изд-во: Вильямс, 2007. – Гл. 10.

Бригхэм, Ю. Ф. Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. пособие / Ю. Ф. Бригхэм, М. С. Эрхардт ; пер. с англ., под ред. Е. А. Дорофеева. - 10-е изд. - СПб. : Питер, 2009. – Гл. 2.

Поляк Г. Б. Финансовый менеджмент. Учебник / Г. Б.Поляк, И.Л. Акодис, Т.А. Краева, Л.Н. Ушакова, И.Я. Лукасевич; Под редакцией: Поляк Г. Б. - М.: Юнити-Дана, 2012. – Гл. 6.

Занятие 5. Портфель финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов (2 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

Примеры задач:

1. Предположим, что вы владеете диверсифицированным портфелем ценных бумаг, при этом ваши вложения составляют по 75 тыс. долларов в каждый из 20 различных видов обыкновенных акций. Бета-коэффициент портфеля равен 1,12. Теперь предположим, что вы решили продать часть акций из состава своего портфеля сумму 75 тыс. долларов и использовать эти средства для приобретения других акций. Предположим, что бета-коэффициент

проданных акций равен 1,0, а для новых акций он равен 1,75. Вычислите новый бета-коэффициент своего портфеля в целом.

2. Предположим, что вы являетесь портфельным менеджером в инвестиционном фонде. В вашем управлении находятся активы на общую сумму 4 млн. долларов. Вложения осуществлены в четыре типа акций со следующими бета-коэффициентами:

Акции	Объем инвестиций, млн. USD	Бета-коэффициент
A	0,4	1,5
B	0,6	-0,5
C	0,2	1,25
D	2,0	0,75

Если доходность рыночного портфеля равна 14%, а безрисковая процентная ставка равна 6%, то какова требуемая доходность вашего фонда?

3. Акции A и B имели в прошлые годы следующие доходности.

Год	Доходность акции A, %	Доходность акции B, %
2002	-10,00	-3,00
2003	18,50	21,29
2004	38,67	44,25
2005	14,33	3,67
2006	33,00	28,30

Вычислите среднюю доходность каждой из акций за период с 2002 по 2006 год. Предположим, кто-то владеет портфелем, содержащим 50% акций A и 50% — акций B. Какова была доходность портфеля в каждом году? Какова была средняя доходность этого портфеля за пятилетний период? Найдите СКО доходности каждого вида акций и портфеля.

Литература:

Боди З. Мэртон Р. Финансы / Изд-во: Вильямс, 2007. – Гл. 12.

Бригхэм, Ю. Ф. Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. пособие / Ю. Ф. Бригхэм, М. С. Эрхардт ; пер. с англ., под ред. Е. А. Дорофеева. - 10-е изд. - СПб. : Питер, 2009. – Гл. 3.

Поляк Г. Б. Финансовый менеджмент. Учебник / Г. Б. Поляк, И.Л. Акодис, Т.А. Краева, Л.Н. Ушакова, И.Я. Лукасевич; Под редакцией: Поляк Г. Б. - М.: Юнити-Дана, 2012. – Гл. 10.

Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инаестиции / М.: Инфра-М, 2001. – С.195-230.

Занятие 6. Оценка акций и облигаций (4 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

Примеры задач:

1. Облигации компании имеют срок 10 лет до погашения. Проценты по ним выплачиваются ежегодно, облигации имеют номинальную стоимость 1 тыс. USD, и их купонная доходность фиксирована и составляет 8 %. Облигации имеют доходность до погашения 9%. Какова их текущая рыночная цена?

2. У облигаций компании остается 7 лет до срока погашения, облигации имеют номинальную стоимость 1 тыс. USD и доходность до погашения 8 %. Проценты выплачиваются ежегодно, купон 10%. Какова текущая доходность по этим облигациям?

3. Предполагается, что компания в конце текущего года выплатит дивиденды из расчета 0,5 USD за акцию ($D_1 = 0,5$). Дивиденды будут расти с постоянной скоростью 7 % в год. Требуемая доходность по ее акциям составляет 15 %. Какова стоимость акции компании?

4. Акции продаются по цене 80 USD. Предполагается, что дивиденды по этим акциям в конце года составят 4 USD ($D_1 = 4$) и они будут расти с некоторой постоянной скоростью.

Требуемая доходность акции составляет 14 %. Каков ваш прогноз относительно темпа роста дивидендов?

Литература:

Бригхэм, Ю. Ф. Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. пособие / Ю. Ф. Бригхэм, М. С. Эрхардт ; пер. с англ., под ред. Е. А. Дорофеева. - 10-е изд. - СПб. : Питер, 2009. – Гл. 4.

Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инаэстиции / М.: Инфра-М, 2001. – С.115-168, 420-452, 548-578.

Боди З. Мэртон Р. Финансы / Изд-во: Вильямс, 2007. – Гл. 7-9.

Занятие 7. Основы теории опционов и их оценка (2 часа)

Занятие проводится в форме решения студентами задач в соответствии с методическими указаниями и с помощью преподавателя.

Примеры задач:

1. Имеются следующие данные о компании:

Текущая цена акций 50 дол.

Цена исполнения 45 дол.

Цена пут опциона 1 дол.

Безрисковая ставка 6,0%

Постройте график выплат для пут опциона. Используя формулу пут—колл паритета, оцените одногодичный колл опцион этой же компании с ценой исполнения 45 дол. (Предполагается, что в течение года фирма не выплачивает дивиденды по акциям и опционы европейские).

2. Текущая цена акций равна 60 дол. По истечении года возможна одна из двух ситуаций: а) в случае успешной деятельности компании цена ее акций возрастет до 80 дол.; б) при неблагоприятных условиях цена может упасть до 40 дол.

Акции компании продаются на рынке опционов, причем цена одногодичного колл опциона с ценой исполнения 60 дол равна 10.23 дол. Чему равна одногодичная безрисковая ставка?

3. Опционы компании CSC активно продаются на одной из региональных бирж. Текущая цена акций компании равна 10 дол., вариация доходности — 0.16. Текущая полугодовая безрисковая ставка равна 12%.*(Пункты «в» и «г» делайте с помощью MS EXCEL).*

а. Используя модель Блэка—Шоулза, рассчитайте цену полугодового опциона с ценой исполнения 10 дол.

б. Как изменится цена опциона, если CSC реструктурирует свои активы, благодаря чему вариация доходов снизится до 0,09?

в. Предположим, что CSC вернулась к своей первоначальной структуре активов, т. е. вариация доходности — 0.16. Если текущая цена акций компании повысится до 15 дол., как это повлияет на цену опциона?

г. Рассчитайте цену опциона в условиях пункта «а», полагая, что цена исполнения равна 15 дол.

Литература:

Боди З. Мэртон Р. Финансы / Изд-во: Вильямс, 2007. – Гл. 15.

Бригхэм, Ю. Ф. Финансовый менеджмент [Текст] : учеб. пособие / Ю. Ф. Бригхэм, М. С. Эрхардт ; пер. с англ., под ред. Е. А. Дорофеева. - 10-е изд. - СПб. : Питер, 2009. – Гл. 5.

Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инаэстиции / М.: Инфра-М, 2001. – С. 635-682.

Занятие 8. Международное инвестирование. Особенности управления (2 часа)

Занятие проводится в форме опроса студентов по заданным вопросам

Вопросы для обсуждения:

1. Структура общего мирового портфеля финансового рынка

2. Дополнительные риски при международном инвестировании: виды, оценка.
3. Еврооблигации.
4. Американские и европейские депозитарные расписки.
5. Инвестирование в ТНК.

Литература:

Периодические издания: Финансовый менеджмент, Вопросы экономики, Экономический журнал ВШЭ

Официальный сайт Economic Education Research Consortium (<http://www.eerc.ru>)

4. МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ОРГАНИЗАЦИИ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ СТУДЕНТОВ

Самостоятельная работа студента во внеаудиторное время является необходимым элементом в подготовке любого специалиста. В рабочей учебной программе по дисциплине приведено рекомендуемое количество часов на самостоятельную работу по отдельным темам.

Самостоятельная работа включает работу с учебной и методической литературой, повторения конспектов лекций, выполнения заданий преподавателя в целях более глубокого освоения отдельных вопросов дисциплины, ответов на контрольные вопросы, подготовку докладов к семинарским занятиям и прочее. Надо помнить, что без самостоятельной работы невозможно глубоко и полно изучить дисциплину. Особая роль отводится работе студента с литературой. Кроме предлагаемого списка основной и дополнительной литературы рекомендуется самостоятельно изыскивать новейшие источники, раскрывающие те или вопросы изучаемой дисциплины. При подготовке к занятиям рекомендуется пользоваться фондами научной библиотеки АмГУ, ресурсами Университетской библиотеки онлайн (www.biblioclub.ru).

Ввиду обилия информации и насыщенности книжного рынка, возникает необходимость в ходе самоподготовки осваивать методику поиска литературы и оценки содержащейся в ней информации.

Наиболее традиционными и привычными для российских студентов и преподавателей являются следующие способы отыскания литературы: работа с библиографическими изданиями в библиотеках; изучение специальных выпусков отсылок к литературе, использование библиотечных каталогов, которые в настоящее время представлены преимущественно в виде компьютерной информации.

Важным моментом является также и то, чтобы самоподготовка студентов по определенной проблематике проводилась с учетом времени изучения данной темы по учебному плану.

Обязательный элемент самостоятельной работы с литературой – ведение записей. Основными общепринятыми формами записей являются конспект, выписки, аннотации, резюме, план, логическая схема базы знаний по конкретной теме.

Конспект - это краткое письменное изложение содержания правового источника, статьи, доклада, лекции, включающее в сжатой форме основные положения и их обоснование. Необходимо вдумчивое прочтение учебного материала. Следует помнить, что важно не механическое заучивание, а то, чтобы студент разобрался в материале, понял те или иные понятия, формулы и тезисы, понял внутреннюю логику материала. Чтобы разобраться в сложном материале рекомендуется делать схемы, составлять опорные планы. Это позволит не только разобраться в данном материале, но и запомнить его.

Выписки - это краткие записи в форме цитат (воспроизведение отрывков источника, произведения, статьи, содержащих существенные положения, мысли автора), либо лаконичное, близкое к тексту изложение основного содержания.

Тезисы - это сжатое изложение ключевых идей прочитанного источника или произведения.

Аннотации, резюме - это соответственно предельно краткое обобщающее изложение содержания текста, критическая оценка прочитанного документа или произведения.

В целях структурирования содержания изучаемой работы целесообразно составлять ее план либо схему, которые должны раскрывать логику построения текста, а также способствовать лучшей ориентации в содержании произведения и, соответственно, в конкретно изучаемой теме.

В целях прочного закрепления полученных знаний рекомендуется периодическое повторение пройденного материала. Это не только закрепляет уже полученные знания, но и помогает осмыслить пройденный материал на базе вновь приобретенных знаний.

Особая роль в самостоятельной работе отводится творческой работе студентов. Творческая работа повышает заинтересованность студента в изучении дисциплины, и как правило, приводит к более глубокому ее освоению.

Подведение итогов самостоятельной работы определяется ее видом. Так, при подведении итогов написания рефератов, докладов, научных сообщений, преподаватель анализирует положительные моменты данных работ, указывает на наличие недостатков для их устранения и недопущения в дальнейшем при написании других работ.

Каждому студенту необходимо иметь в виду, что самостоятельная подготовка учитывается преподавателем, как во время учебного семестра, так и во время сессии. Например, в случае добросовестного и грамотного выполнения самостоятельной работы студент может быть поощрен преподавателем в ходе проведения зачета или экзамена. В частности, на зачете или экзамене студент может быть полностью или частично освобожден от ответа на те вопросы, по которым проводилась самостоятельная работа, высоко оцененная преподавателем.

Лучшие работы (курсовые, а также научные доклады, сообщения и рефераты) могут быть доработаны студентом и рекомендованы преподавателем для их опубликования в сборниках научных студенческих работ или в других научных изданиях, либо выдвинуты на конкурсы научных студенческих работ.

Содержание самостоятельной работы студентов:

№ п/п	№ темы дисциплины	Форма (вид) самостоятельной работы	Трудоёмкость в часах
1	1	Изучение литературы, материалов лекции, доработка заданий практических занятий	4
2	2	Изучение литературы, материалов лекции, решение задач	4
3	3	Изучение литературы, материалов лекции, Подготовка доклада	6
4	4	Изучение литературы, материалов лекции, решение задач	4
5	5	Изучение литературы, материалов лекции, решение задач	4
6	6	Изучение литературы, материалов лекции, решение задач	4
7	7	Изучение литературы, материалов лекции, решение задач	4
8	8	Изучение литературы, материалов лекции	4
Всего			34

5. КОНТРОЛЬНЫЕ МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ ОЦЕНКИ КАЧЕСТВА ЗНАНИЙ СТУДЕНТОВ

5.1 Текущий контроль знаний

Вариант заданий к проверочной работе по теме «Инвестиционная среда, ее элементы»

1. *FBN, Inc.*, только что продала в ходе первоначального публичного предложения 100 тысяч акций. Явные комиссионные андеррайтера составили 70 тысяч долларов. Цена предложения равнялась \$50 за одну акцию, но сразу же после начала торгов цена акций подскочила до \$53.

а) Каков ваш прогноз относительно совокупных затрат *FBN*, связанных с этим выпуском акций?

б) Являются ли затраты эмитента на оплату услуг по *IPO* этого выпуска акций единственным источником прибыли для андеррайтеров?

2. Допустим, что вы собираетесь продать «без покрытия» 100 акций *IBM*, курс которых сейчас составляет \$120 за акцию.

а) Каков ваш максимально возможный убыток?

б) Как на размеры максимального убытка повлияет одновременная выдача вами стоп-заказа на покупку акций при цене \$128?

3. Вы открываете брокерский счет и покупает 300 акций компании *Internet Dreams* по \$40 за акцию. Чтобы оплатить эту покупку, вы берете у брокера заем на сумму 4 тысячи долларов. Процентная ставка по этому займу — 8%.

а) Какова маржа на вашем счете при первой покупке указанных акций?

б) Если к концу года цена акций упадет до \$30 за акцию, какой будет оставшаяся маржа на вашем счете? Если уровень требуемой маржи составляет 30%, получит ли вы требование дополнительного обеспечения от брокера?

с) Какова ставка доходности ваших инвестиций?

4. Компания *Old Economy Traders* открыла счет для продажи «без покрытия» тысячи акций компании *Internet Dreams* (см. предыдущую задачу). Начальная маржа составляет 50%. (Маржинальный счет не предполагает выплату процентов.) Год спустя курс акций *Internet Dreams* повысился с \$40 до \$50; на эти акции выплачиваются дивиденды из расчета \$2 за каждую.

а) Какова остаточная маржа на этом счете?

б) Если уровень требуемой маржи составляет 30%, получит ли *Old Economy Traders* требование дополнительного обеспечения от брокера?

с) Какова ставка доходности этой инвестиции?

5. Рассмотрим приведенный ниже реестр заказов с ограничениями, составленный одним из специалистов. Последние торги данными акциями состоялись, когда их цена равнялась \$50.

Заказы с ограничениями на покупку акций		Заказы с ограничениями на продажу акций	
Цена (долл.)	Акции	Цена (долл.)	Акции
49,75	500	50,25	100
49,50	800	51,50	100
49,25	500	54,75	300
49,00	200	58,25	100
48,50	600		

а) Если поступает рыночный заказ на покупку 100 акций, по какой цене он будет выполнен?

- б) По какой цене был бы выполнен следующий рыночный заказ на покупку акций?
 в) Если бы вы были специалистом, то постарались бы увеличить или, наоборот, уменьшить свой запас этих акций?

6. Вы ожидаете, что курс акций *AT&T* повысится. Текущая рыночная цена их — \$50 за акцию; вы располагаете 5 тысячами долларов собственных средств для инвестирования. Вы занимаете у брокера еще 5 тысяч долларов (годовая ставка на эту ссуду — 8%) и инвестируете в покупку *AT&T* 10 тысяч долларов.

а) Какой окажется ваша ставка доходности, если в течение следующего года курс акций *AT&T* повысится на 10%? (Ожидаемые дивиденды можно не учитывать.)

б) Насколько должна понизиться цена акций *AT&T*, чтобы брокер мог предъявить требование дополнительного обеспечения, если уровень требуемой маржи составляет 30%?

7. Вы ожидаете, что цена акций *AT&T* понизится и принимаете решение осуществить «короткую» продажу 100 акций *AT&T* по текущему курсу — \$50 за акцию.

а) Какую сумму (деньгами или ценными бумагами) вы должны поместить на свой брокерский счет, если начальный уровень маржи данного брокера составляет 50% стоимости «короткой» позиции?

б) Насколько должна повыситься цена акций *AT&T*, чтобы ваш брокер мог предъявить требование дополнительного обеспечения, если требуемая маржа составляет 30% стоимости «короткой» позиции?

8. Допустим, что в данный момент акции *Intel* продаются по \$80 за акцию. Вы покупаете 250 таких акций, имея 15 тысяч долларов своих собственных денег, а недостающую сумму занимаете у брокера. Ставка на ссуду под ценные бумаги равняется 8%.

а) На сколько процентов повысится «собственный капитал» вашего брокерского счета, если курс акций *Intel* сразу же изменится до уровня: \$88; \$80; \$72? Какова взаимосвязь между вашей доходностью (в процентах) и изменением курса акций *Intel* (также в процентах)?

б) Если уровень требуемой маржи составляет 25%, насколько должна понизиться цена акций *Intel*, чтобы ваш брокер мог предъявить требование дополнительного обеспечения?

в) Как бы вы ответили на вопрос п. (б), если бы вы профинансировали начальную покупку с помощью лишь 10 тысяч долларов своих собственных денег?

г) Какова ставка доходности вашей позиции с маржей (опять предположим, что вы инвестировали 15 тысяч долларов своих собственных денег), если *через год* акции *Intel* продаются по цене: \$88; \$80; \$72? Какова взаимосвязь между вашей доходностью (в процентах) и изменением цены акций *Intel* (также в процентах)? Можно считать, что *Intel* не выплачивает дивиденды.

д) По-прежнему считаем, что прошел один год. Насколько должна понизиться цена акций *Intel*, чтобы брокер мог предъявить требование дополнительного обеспечения?

9. Ниже приведена информация о курсе акций *Marriott*.

Цена покупки	Цена продажи	
Marriott	37 1/4	38 1/8

Вы послали стоп-заказ на продажу акций по цене \$38. Будет ли выполнен ваш заказ, учитывая рыночные цены акций *Marriott*?

Вариант заданий к проверочной работе по теме «Портфеля финансовых активов. Модель ценообразования капитальных активов»

1. Портфель, состоящий из трех видов активов, имеет следующие характеристики.

Актив	Ожидаемая доходность (%)	Среднеквадратическое отклонение(%)	Весовой коэффициент (%)

X	15	22	0,50
Y	10	8	0,40
Z	6	3	0,10

Какова ожидаемая доходность этого портфеля, состоящего из трех видов активов?

2. Инвестор изучает возможность пополнения своего портфеля еще одним активом. Чтобы обеспечить себе максимум преимуществ в результате диверсификации, инвестору следует сочетать, если это возможно, такой актив, который характеризуется одним из перечисленных ниже коэффициентов корреляции (вопрос: каким именно?), с другими инвестициями, входящими в состав этого портфеля:

- a) -1,0
- b) -0,5
- c) 0,0
- d) +1,0

3. В соответствии с теорией рынка капиталов систематический риск:

1. имеет отношение к изменчивости доходности всех рискованных активов, вызванной макроэкономическими и прочей совокупностью рыночных факторов;

2. измеряется коэффициентом вариации доходности рыночного портфеля;

3. означает недиверсифицируемый риск:

- a) только 1;
- b) только 2;
- c) только 1 и 3;
- d) только 2 и 3.

Для задач 4 — 8 используются следующие данные:

Управляющий пенсионным фондом анализирует возможности вложения средств в три взаимных фонда. Первый из них занимается инвестициями в акции, второй — в долгосрочные государственные и корпоративные облигации, а третий является фондом денежного рынка: проводит операции с краткосрочными казначейскими векселями, обеспечивает гарантированную 9%-ную ставку доходности. Параметры распределения вероятностей рискованных фондов имеют следующий вид:

	Ожидаемая ставка доходности (%)	Стандартное отклонение (%)
Фонд акций (A)	22	32
Фонд облигаций (B)	13	23

Корреляция между ставками доходности фондов — 0,15 %.

4. Запишите в табличном и графическом виде совокупность инвестиционных возможностей, предоставляемых комбинацией этих двух рискованных фондов. Используйте пропорции инвестирования для акционерного фонда в диапазоне от 0 до 100% (приращениями по 20%). Какую ожидаемую ставку доходности и стандартное отклонение покажет ваш график для портфеля с минимальной дисперсией?

5. Постройте касательную прямую от безрисковой ставки к графику совокупности инвестиционных возможностей. О каких показателях ожидаемой ставки доходности и стандартного отклонения для оптимального рискованного портфеля свидетельствует ваш график?

6. Каким коэффициентом $2 \text{ доходность} - \text{риск}^2$ характеризуется наилучший из возможных CAL?

7. Теперь допустим, что ваш портфель должен обеспечивать 15%-ную ожидаемую доходность и быть эффективным, т.е. находиться на наилучшем из возможных CAL.

- a) Каково стандартное отклонение вашего портфеля?

б) Какова доля, инвестируемая в фонд казначейских векселей и каждый из двух рискованных фондов?

8. Какими были бы инвестиционные пропорции вашего портфеля, если бы вы использовали эти два рискованных фонда, а ожидаемая ставка доходности по-прежнему должна была бы составлять 15%? Сравните стандартное отклонение такого портфеля со среднеквадратическим отклонением оптимального портфеля в задаче 6. Какой вывод вы можете сделать?

9. Инвестиции в акции обеспечивают ожидаемую ставку доходности на уровне 18% (стандартное отклонение — 22%), а ожидаемая доходность золота составляет 10% (стандартное отклонение — 30%).

а) Учитывая очевидную «неполноценность» золота по сравнению с акциями (с точки зрения как средней доходности, так и ее неустойчивости), можно ли ожидать, что кто-либо из инвесторов предпочтет золото акциям? Если вы можете ответить на этот вопрос утвердительно, продемонстрируйте графически возможность такого выбора.

б) Как бы вы ответили на вопрос п. а), если бы коэффициент корреляции между золотом и акциями равнялся 1,0? Постройте график, демонстрирующий, почему следует (или наоборот, не следует) вкладывать деньги в золото. Могут ли эти ожидаемые ставки доходности, стандартные отклонения и коэффициенты корреляции представлять состояние равновесия рынка ценных бумаг?

10. Допустим, что на рынке покупается и продается множество акций; допустим также, что у нас есть возможность получать займы по безрисковой ставке, k_{rf} . Ниже приведены характеристики двух видов акций:

Акции	Ожидаемая ставка доходности (%)	Стандартное отклонение(%)
A	8	40
B	13	60

Корреляция = -1

Может ли равновесное значение k_{rf} быть больше 10 %?

5.2 Итоговый контроль знаний

ВОПРОСЫ К ЭКЗАМЕНУ

1. Роль международных инвестиционных процессов в мировом хозяйстве.
2. Инвестиционный процесс: участники, цели, основные инструменты.
3. Государственное регулирование иностранных инвестиций.
4. Влияние перемещения краткосрочного и долгосрочного капиталов на состояние мировой экономики.
5. Элементы инвестиционной среды: ценные бумаги и их виды (финансовые активы), фондовые рынки, финансовые посредники.
6. Понятие инвестиционной политики.
7. Этапы инвестиционного процесса.
8. Понятия о фондовых рынках. Основные фондовые рынки мира.
9. Виды торговли ценными бумагами.
10. Операции, проводимые на фондовых рынках. Системы торгов.
11. Особенности деятельности Нью-Йоркской, Лондонской, Токийской и др. бирж.
12. Понятие эффективности рынков, асимметричности информации.
13. Общий и рыночный риск: понятия, методы оценки.
14. Понятие об оценке ожидаемой доходности.

15. Способы расчета фондовых индексов, основные индексы, используемые в международной практике.
16. Основные положения теории формирования портфеля Г. Марковица.
17. Выбор оптимального портфеля.
18. Влияние диверсификации на риски портфеля.
19. Назначение модели САРМ. Основные допущения модели.
20. Понятие о линии рынка капиталов.
21. Рыночная линия ценной бумаги.
22. β -коэффициент: понятие, расчет, изменения.
23. Факторные модели управления фондовым портфелем. Арбитражное ценообразование.
24. Базовая модель оценки финансовых активов. Особенности оценки облигаций.
25. Управление пакетом облигаций.
26. Особенности использования инвестором еврооблигаций.
27. Оценка акций.
28. Определение рыночной стоимости акции через прибыль.
29. Назначение и виды опционов. Торговля опционами.
30. Модели определения внутренней стоимости и цены опциона.
31. Основные положения модели Блэка-Шоуэлза.
32. Особенности международного инвестирования.