

МІЖРЕГІОНАЛЬНА
АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ ПЕРСОНАЛОМ



МАУП

**МЕТОДИЧНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ
ЩОДО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ САМОСТІЙНОЇ
РОБОТИ СТУДЕНТІВ
з дисципліни
“ПРОЕКТНЕ ФІНАНСУВАННЯ”
(для спеціалістів, магістрів)**

МАУП

Київ 2007

Підготовлено кандидатом економічних наук, професором кафедри фінансів і статистики МАУП *С. Г. Шклярюком*

Затверджено на засіданні кафедри фінансів і статистики (протокол № 9 від 07.02.07)

Схвалено Вченою радою Міжрегіональної Академії управління персоналом



Шклярюк С. Г. Методичні рекомендації щодо забезпечення самостійної роботи студентів з дисципліни “Проектне фінансування” (для спеціалістів, магістрів). — К.: МАУП, 2007. — 46 с.

Методичні рекомендації містять пояснювальну записку, тематичний план, зміст самостійної роботи студента з дисципліни “Проектне фінансування”, питання для самоконтролю і контрольні завдання, плани семінарських занять, перелік питань для дискусії, теми рефератів, а також список літератури.

© Міжрегіональна Академія управління персоналом (МАУП), 2007

ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА

Мета методичних рекомендацій — допомогти студентам самостійно засвоїти як охоплені, так і не охоплені у повному обсязі теми дисципліни “Проектне фінансування”, або теми, що не включені до навчальної (робочої) програми, але мають важливе значення в розумінні функціонування ринків фінансових послуг. Таке самостійне навчання передбачає підготовку до семінарських занять і участь у їх проведенні, написання рефератів з проблем, які необхідно підготувати студенту до заняття, їх захист, визначення дискусійної тематики, підготовка та участь у дискусіях, вирішення фінансових вправ і задач, тестування.

Проектне фінансування належить до однієї з найважливіших навчальних фінансових дисциплін, вивчення якої дозволяє оволодіти механізмами залучення фінансових ресурсів із різних джерел для фінансування проектів. Оволодіння методами, механізмами й інструментами залучення необхідних фінансових ресурсів і фінансування різних проектів є складовою підготовки висококваліфікованих фінансистів, економістів, банкірів, менеджерів, маркетингологів, підприємців, бухгалтерів.

Мета вивчення дисципліни “Проектне фінансування” — здобути знання про методи, механізми й інструменти фінансування різних проектів із різних фінансових джерел, а також допомогти студентам набути практичних навичок з оцінки ефективності проектів і фінансового становища компаній, з’ясування можливостей фінансування інвестиційних інноваційних та інших проектів.

Основними завданнями вивчення дисципліни “Проектне фінансування” є:

- 1) засвоєння методів, способів, механізмів та інструментів фінансових ресурсів для фінансування різних проектів з різних можливих джерел;
- 2) ознайомитися з методами і способами оцінки проектів і програм з метою їх фінансування;
- 3) ознайомлення і оволодіння методами проектного аналізу і опанування методами оцінки кредитоспроможності позичальника проектних коштів;
- 4) ознайомлення і оволодіння методами і способами аналізу альтернативних джерел проектного фінансування й прийняття рішень щодо їх вибору;

- 5) ознайомлення з роллю міжнародних фінансових установ у проектному фінансуванні і опанування методами залучення фінансових ресурсів через міжнародні ринки;
- 6) набуття навичок з оцінки фінансових ринків і визначення проектних ризиків, що супроводжують проектне фінансування, а також ознайомлення з методами, способами їх страхування і хеджування.

Студент повинен усвідомити, що ефективність залучення і використання проектних ресурсів залежить як від макро-, так і мікрочинників.

У результаті вивчення курсу студент повинен *знати*:

- поняття “проект” і “види проектів”, “проектне фінансування”, “учасники проекту”, “життєвий цикл проекту” та його визначення, “грошовий потік” та його визначення;
- основні джерела фінансування проектів і способи їх залучення;
- методологію альтернативного аналізу джерел фінансування і кредитного аналізу позичальника проектних ресурсів;
- основні вимоги до структури проекту і принципи розробки техніко-економічного обґрунтування;
- методологію фінансового і комерційного аналізу проектів;
- механізм випуску цінних паперів — акцій і облігацій;
- механізм обґрунтування фінансування проектів за допомогою лізингу;
- механізми іпотечного фінансування проектів;
- механізми та інструменти залучення проектних ресурсів через міжнародні фінансові ринки;

уміти:

- виявляти проектні ризики і знати способи та інструменти їх зменшення.

Міжпредметні зв'язки. Дисципліна “Проектне фінансування” тісно пов'язана з такими фінансовими дисциплінами, як “Фінанси”, “Гроші та кредит”, “Інвестування”, “Розрахунок і аналіз інвестиційного проекту”, “Фінансовий ринок”, “Ринок фінансових послуг”, “Корпоративні фінанси”, “Банківський менеджмент”, “Ринок цінних паперів”, “Фондовий ринок”, “Цінні папери”, “Міжнародні фінанси”, “Валютне регулювання”, “Міжнародні розрахунки і валютні операції”, “Страховий менеджмент”, “Фінансовий аналіз”, “Фінансовий менеджмент” тощо.

ТЕМАТИЧНИЙ ПЛАН
дисципліни
“ПРОЕКТНЕ ФІНАНСУВАННЯ”

№ пор.	Назва змістового модуля і теми
1	2
	Змістовий модуль I. Методологічні основи розрахунку та оцінки проектів щодо їх ефективності і доцільності фінансування
1	Вступ. Мета та завдання дисципліни “Проектне фінансування”
2	Поняття, типи і джерела проектного фінансування.
3	Альтернативний аналіз джерел фінансування
4	Загальні вимоги до підготовки проектів до розгляду, аналізу й прийняття рішення про їх фінансування
5	Оцінка ефективності інвестиційних проектів з метою прийняття рішення щодо кредитування. Комерційна і фінансова оцінки. Прийняття рішення про фінансування проекту
6	Екологічна оцінка проектів з метою прийняття рішення про фінансування
	Змістовий модуль II. Методи і способи проектного фінансування
7	Проектне фінансування – спеціалізований вид банківської діяльності
8	Фондовий ринок як механізм залучення фінансових ресурсів: фінансування проектів за допомогою емісії облігацій
9	Фондовий ринок як механізм залучення фінансових ресурсів: фінансування проектів за допомогою емісії акцій
10	Іпотечне кредитування як механізм фінансування житлових та інших проектів
11	Лізинг як механізм фінансування інвестиційних проектів
12	Кредитування проектів через міжнародні фінансові ринки і міжнародними фінансовими установами. Кредитні лінії

1	2
12	Ризики проектного фінансування, механізми та інструменти їх зменшення
Разом годин: 108	

ЗМІСТ САМОСТІЙНОЇ РОБОТИ СТУДЕНТА
з дисципліни
“ПРОЕКТНЕ ФІНАНСУВАННЯ”

Для самостійного вивчення дисципліни “Проектне фінансування” передбачено самостійне опрацювання студентами відповідних джерел до семінарських занять (у відповідності із зазначеним списком літературних джерел, а також інших нових джерел з теми, зокрема в Інтернеті), написання рефератів за обраною тематикою та їх захист, проведення дискусій, наприклад, які проблеми існують на сьогодні в банківській сфері або в секторі фондового ринку – корпоративних облігацій, і що треба зробити, щоб їх вирішувати, або що стримує розвиток іпотечного проектного кредитування (низький рівень платоспроможності населення, недосконале законодавство, високі ризики, нестабільність економіки тощо), або про стан залучення проектних фінансових ресурсів через лізинг, про основні тенденції розвитку джерел фінансування тощо, вирішення фінансових і ситуаційних фінансових задач, тестування. Наприкінці рекомендацій вміщено примірний список літературних та інших джерел.

Порядок самостійної роботи може бути такий:

- уважно ознайомитися і опрацювати зміст проблеми, яку необхідно вирішувати;
- ознайомитися із змістом джерел за темою;
- визначити основні проблеми, які виникають за напрямом дослідження і які необхідно винести на обговорення;
- скласти план доповіді на семінарському занятті (дискусії, написання реферату);
- зробити висновки щодо результатів вивчення проблеми і запропонувати шляхи її вирішення.

При цьому необхідно враховувати, що в різних джерелах проблема може бути визначена і розкрито її зміст по-різному. Наприклад, деякі вчені вважають, що найкращим варіантом іпотечної системи в Україні буде американська система, деякі – що німецька, а деякі

пропонують запровадити змішану систему фінансування. Одні вважають, що необхідно продовжувати жорстке валютне регулювання з точки зору залучення проектних ресурсів через міжнародні фінансові ринки, інші ж пропонують здійснювати лібералізацію цього напрямку.

Необхідно зауважити, що українські підручники мають низький науковий рівень. Наприклад, це стосується методів оцінки ефективності проектів для обґрунтування їх фінансування, чи портфельного аналізу й управління. Тобто доповідач повинен виявити такі розбіжності і наголосити на них у своєму виступі. Бажано, щоб він визначив і свій підхід до розгляду або вирішення проблеми, а також зробив певні висновки і був готовий дати відповідь на можливі запитання аудиторії.

При опрацюванні теми студент має дати відповіді на питання, поставлені викладачем для самоконтролю.

У навчанні студенту допоможе знання законів України — про банки і банківську діяльність, про іпотеку, цінні папери і фондовий ринок та інші закони і законодавчі акти, які регулюють залучення фінансових ресурсів в Україні, а також основні концептуальні поняття, скажімо, що є проект і проектне фінансування, життєвий цикл проекту і проектний аналіз, джерела фінансування проектів та їх альтернативний аналіз, грошовий потік і дисконтування, доход і ризик, страхування і хеджування проектних ризиків.

Студенти повинні вміти здійснювати аналіз кредитоспроможності позичальника і кредитного забезпечення з метою визначення рівня ризику і вироблення механізмів їх зменшення.

При залученні фінансових ресурсів через фондовий ринок слід знати типи облігацій та їх основні характеристики, що впливають на вибір емітента, а також вміти обґрунтовувати емісію акцій для фінансування проекту.

При вивченні механізмів залучення коштів через лізинг, міжнародні фінансові ринки або міжнародні фінансові установи необхідно засвоїти і норми міжнародного приватного права.

Наприклад, приблизний **алгоритм** самостійної роботи над розділом VI:

- 1) Визначити, які види банківського проектного фінансування і за якими ознаками їх розглядати (за напрямом: інноваційні проекти; за масштабом: малі, середні, великі; за ризиками, які бере на

- себе банк чи позичальник: з регресом чи без нього, або з обмеженим регресом).
- 2) Розглянути основні правила банківського проектного кредитування. З чим вони пов'язані? Регулювання кредитної банківської діяльності (адміністративне, індикативне).
 - 3) Розглянути, як формується кредитна політика банку і які основні вимоги до кредитного портфеля, його структура.
 - 4) Розглянути приклади кредитної політики банку.
 - 5) Визначити умови, які обговорюються при наданні банківського кредиту.
 - 6) Розглянути методику кредитного аналізу кредитоспроможності позичальника — юридичної особи, фізичної особи.
 - 7) Необхідно з'ясувати, як встановлюється вартість позики за різними методиками. Самостійно вирішити кілька прикладів з проблеми.

Для засвоєння тем дисципліни “Проектне фінансування” студенти повинні відповісти на питання для самоконтролю і вирішити ситуаційні фінансові задачі.

ПИТАННЯ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЮ І КОНТРОЛЬНІ ЗАВДАННЯ

Змістовий модуль I. Методологічні основи розрахунку та оцінки проектів щодо їх ефективності і доцільності фінансування

Тема 1. Вступ. Мета та завдання дисципліни “Проектне фінансування”

Питання для самоконтролю

1. Дати визначення поняття “проектне фінансування” за американським і європейським підходами. Чим вони різняться?
2. Які види і джерела використовуються для фінансування проектів?
3. Що відноситься до внутрішніх джерел проектного фінансування?
4. Що відноситься до зовнішніх джерел проектного фінансування?

5. Які переваги і недоліки має фінансування за рахунок власного прибутку?
6. Яку роль виконують амортизаційні відрахування?
7. Які переваги і недоліки має фінансування за рахунок внеску до статутного фонду?
8. Що відноситься до запозичених джерел фінансування?
9. Які переваги і недоліки має фінансування за рахунок банківських кредитів?
10. Які види банківського кредитування використовуються для фінансування проектів?
11. Які переваги і недоліки має фінансування за рахунок емісії акцій?
12. Які переваги і недоліки має фінансування за рахунок облігацій?
13. Які переваги і недоліки має фінансування за рахунок лізингу?
14. Що таке кредитні ризики і як їх можна зменшити?
15. Що таке фінансовий ризик проектного фінансування?
16. Що таке діловий ризик проектного фінансування?
17. Які переваги і недоліки використання власних внутрішніх джерел фінансування?
18. Які переваги і недоліки використання власних зовнішніх джерел фінансування?
19. Що таке венчурне фінансування? Які види венчурного фінансування використовуються на практиці? Основні джерела венчурного капіталу.
20. Які вимоги до позичальників проектних ресурсів?
21. У чому основна відмінність підходу до визначення проектного фінансування в європейських країнах (Німеччині, Франції, Великобританії та ін.) і в США?

Література [28; 29; 32; 38; 47; 49; 50; 52; 73]

Тема 2. *Поняття, типи і джерела проектного фінансування. Альтернативний аналіз джерел фінансування*

Питання для самоконтролю

1. Що таке “проект”?
2. Які основні ознаки проекту?
3. У чому полягає аналіз інвестиційного проекту?
4. Хто є учасником проекту?

5. За якими ознаками класифікуються проекти?
6. Які види проектів Ви знаєте? Дайте характеристики.
7. Що таке “інвестиційний проект”? Інноваційний проект? Проект розвитку? Які види інвестиційних проектів Ви знаєте?
8. Що таке життєвий цикл проекту і з яких фаз він складається? Для чого нам це потрібно знати?
9. Що необхідно визначити на попередній інвестиційній фазі?
10. Які заходи здійснюються на інвестиційній фазі?
11. Чим специфічна експлуатаційна фаза?
12. Як можна використати життєвий цикл у проектному аналізі?
13. Які види проектних робіт за рекомендаціями Всесвітнього банку?
14. Як напрями проектних досліджень за рекомендаціями ЮНІДО?
15. Із яких складових складається структура або конфігурація інвестиційного проекту?
16. Чим відрізняється конфігурація різних видів проектів?

Контрольне завдання

Розробити структуру інвестиційного проекту за вимогами міжнародних фінансових інституцій (Світового Банку, Європейського Банку Реконструкції і Розвитку) за сферою своєї діяльності.

Література [24; 28; 29; 31; 39; 41; 47; 50; 52; 58; 73]

Тема 3. Загальні вимоги до підготовки проектів до розгляду, аналізу й прийняття рішення про фінансування

Питання для самоконтролю

1. Які можуть бути основні етапи підготовки проектів до розгляду?
2. Як здійснюється оцінка якості процесу планування капітальних інвестицій?
3. У чому полягає процедура ідентифікації можливостей?
4. Яка інформація використовується для планування капітальних інвестицій?
5. У чому полягає контроль за реалізацією проекту?
6. Що таке інтегрована система документації?
7. Які основні вимоги до розробки інтегрованої системи документації?
8. Що таке грошовий потік від реалізації проекту і як він визначається?

9. Які вихідні дані використовуються для розробки проекту?
10. Що таке точність розрахунку проекту і як вона визначається?
11. У чому полягає роль фінансових консультантів у здійсненні проєктів?

Література [24; 28; 33; 38; 39; 47; 53; 58; 73]

Тема 4. Оцінка ефективності інвестиційних проєктів з метою прийняття рішення щодо кредитування. Комерційна і фінансова оцінки. Прийняття рішення про фінансування проєкту

Питання для самоконтролю

1. Який основний підхід до оцінки доцільності та ефективності інвестиційного проєкту?
2. Що таке “грошовий потік” і як він утворюється?
3. Які види проєктів за фінансовими результатами?
4. Що значить проєкт, спрямований на доход?
5. Що значить проєкт, спрямований на зменшення витрат?
6. Що таке альтернативні витрати і як вони визначаються?
7. Що таке прості методи оцінки проєктів, їх переваги і недоліки при застосуванні?
8. Що таке методи дисконтування оцінки проєктів, їх переваги і недоліки при застосуванні?
9. Що таке “облікова доходність”, як вона розраховується і використовується для інвестиційного аналізу? За якими умовами проєкт може бути прийнятий до фінансування?
10. Що таке “період окупності” проєкту, як він розраховується і використовується для інвестиційного аналізу? За якими умовами проєкт може бути прийнятий до фінансування?
11. Що таке “чиста приведена вартість майбутніх грошових потоків” проєкту, як вона розраховується і використовується для інвестиційного аналізу? За якими умовами проєкт може бути прийнятий до фінансування?
12. Що таке “внутрішня норма доходності” проєкту, як вона розраховується і використовується для інвестиційного аналізу? За якими умовами проєкт може бути прийнятий до фінансування?
13. Що таке “індекс прибутковості” проєкту, як він розраховується і використовується для інвестиційного аналізу? За якими умовами проєкт може бути прийнятий до фінансування?

14. Що значить інвестиційний аналіз за умов визначеності? За якими умовами проект може бути прийнятий до фінансування?
15. Які методи аналізу використовуються для врахування невизначеності? Що відноситься до невизначеності? За якими умовами проект може бути прийнятий до фінансування?
16. Метод скорегованої за ризиком ставки дисконтування, його використання для аналізу. За якими умовами проект може бути прийнятий до фінансування?
17. Метод безризикового еквіваленту, його використання для аналізу. За якими умовами проект може бути прийнятий до фінансування?
18. Метод статистичного розподілу, його використання для аналізу. За якими умовами проект може бути прийнятий до фінансування?
19. Імітаційні моделі, їх використання для аналізу. За якими умовами проект може бути прийнятий до фінансування?
20. Як впливає інфляція на ефективність проекту і як вона враховується в грошових потоках? За якими умовами проект може бути прийнятий до фінансування?
21. Які витрати несе спонсор проекту при його реалізації?
22. У чому полягає зміст аналізу безбитковості і як він здійснюється?
23. Що дозволяє вирішувати аналіз безбитковості для кредитора, тримача проекту, інвестора?
24. Що розуміється під аналізом чутливості проекту?
25. У чому полягає основний принцип застосування для аналізу методу “дерева рішень”? Що дає використання цього методу?
26. У чому полягає фінансовий аналіз доцільності та ефективності проекту? Які методи фінансового аналізу використовуються для цього?
27. Яка прогнозна документація розробляється для визначення доцільності реалізації проекту і його фінансування? Які основні вимоги до її розробки?
28. Які фінансові документи використовуються для фінансового аналізу?
29. Які прогнозні фінансові показники і коефіцієнти розраховуються за прогнозною фінансовою звітністю? Для чого вони використовуються?

Приклади

Приклад 1. Визначити суму амортизаційних відрахувань “Методом рівномірного нарахування зносу” обладнання із терміном служби 5 років, купівельною ціною 100000 грн і ліквідаційною вартістю 20000 грн.

Приклад 2. Майбутня вартість анuitету через 4 роки — 4000 дол., якщо процентна ставка дорівнює 20%, який буде анuitет?

Приклад 3. Розрахувати суму за вкладом під складні проценти, якщо початкова вартість вкладу становить 10000 грн, кількість років — 5, процентна ставка — 5%. Як зміниться його сума з урахуванням інфляції, якщо річний темп інфляції становить 20%?

Приклад 4. Розрахувати вартість вкладу за 3 роки з урахуванням нарахованої суми складного процента, якщо початкова вартість вкладу становить 1000 грн, процентна ставка — 5%. Як зміниться його сума, якщо річний темп інфляції становить 15%?

Приклад 5. Розрахувати майбутню вартість вкладу через рік за складними процентами, якщо початкова вартість вкладу становить 1000 грн; річна процентна ставка — 5%, кількість років — 1. Як зміниться його вартість з урахуванням інфляції, якщо річний темп інфляції становить 18%?

Приклад 6. Розрахувати майбутню вартість вкладу через 2 роки за складними процентами, якщо початкова вартість вкладу становить 5000 грн, річна процентна ставка — 5%, кількість років — 2. Як зміниться його вартість з урахуванням інфляції, якщо річний темп інфляції становить 20%.

Приклад 7. Розрахувати майбутню вартість вкладу через 3 роки за складними процентами, якщо початкова вартість вкладу 1000 грн, річна процентна ставка — 5%, кількість років — 3. Як зміниться його вартість з урахуванням інфляції, якщо річний темп інфляції становить 45%?

Приклад 8. Розрахувати NPV за 3 роки, якщо вартість грошового потоку наприкінці періоду — 100000 грн, річна процентна ставка на ринку — 15%. Інфляція відсутня. Як зміниться вартість грошового потоку з урахуванням інфляції, якщо її річний індекс становить 1,2?

Приклад 9. Розрахувати NPV за інвестиціями через 3 роки, якщо планується отримати грошового потоку наприкінці строку — 40000 грн, річна процентна ставка на грошовому ринку — 10%. Інф-

ляція відсутня. Як зміниться вартість грошового потоку з урахуванням інфляції, якщо річний індекс інфляції становить 1,25?

Приклад 10. Розрахувати розмір відсоткової ставки, якщо реальний середньоринковий рівень доходу на інвестиції — 10%, темп інфляції — 5%.

Контрольні завдання

Завдання 1

Визначити чисту приведену вартість (NPV) доходів фірми за інвестиційним проектом, використовуючи наступну інформацію:

- обсяг початкових інвестицій 2000000 дол. США;
- дохід протягом п'ятирічного періоду — по 600000 дол. щорічно;
- безризикова ставка 5%;
- премія за ризик 10%.

Завдання 2

Керівництво фірми “Антилопа — гну” розглядає можливість інвестування 400000 дол. США в обладнання для виробництва нової комп'ютерної бухгалтерської програми. Строк експлуатації обладнання, як очікується, становить чотири роки. Є прогноз, що продажі програмного забезпечення складатимуть 60000 програм на рік за ціною 30 дол. за одиницю. Постійні витрати без врахування амортизації обладнання складатимуть 200000 дол. на рік, а змінні витрати — 12 дол. за одиницю продукції. Обладнання повністю амортизується через чотири роки (за методом рівномірного нарахування амортизації), і з закінченням строку експлуатації не буде мати залишкової, ліквідаційної вартості. Оборотний капітал повинен складати 1/12 від обсягу щорічних продаж. Ринкова ставка капіталізації проекту складатиме 15% річних, і компанія сплачує податок на прибуток в розмірі 20% річних. Чому дорівнює NPV проекту? За яким обсягом продаж реалізація за проектом вийде на точку беззбитковості? Який ефект операційного важеля?

Завдання 3

Початкові інвестиції за проектом А дорівнюють 200000 дол., а дохід за період 1 має такий імовірнісний розподіл:

Імовірність	Доход, дол.
0,3	100000
0,4	300000
0,3	400000

- а) Яка величина NPV, якщо безризикова ставка дорівнює 5%, ринкова доходність, що очікується, – 10 %, а “бета” – 2?
- б) Якщо “бета” для проекту В дорівнює 0, так що доход в 250000 дол. є гарантованим, то які повинні бути початкові інвестиції за ним, щоб його привабливість для аналітиків зрівнялася з привабливістю проекту А?

Завдання 4

Керівництво компанії “Альбатрос” планує інвестувати 500000 дол. в новий завод з виробництва кишенькових калькуляторів. Термін реалізації проекту – чотири роки. Очікуваний обсяг продаж на рік складає суму в 600000 дол. за ціною одного калькулятора 2 дол. Постійні витрати, окрім амортизаційних відрахувань, складають 200000 дол. на рік, а змінні – 1,20 дол. на одиницю продукції. Обладнання заводу повністю зноситься за чотири роки (за методом рівномірного нарахування амортизації), тобто залишкова вартість наприкінці дорівнює нулю. Мінімальна прийнятлива ставка доходності за проектом становить 15% річних, компанія сплачує податок на прибуток за ставкою 20%. Знайдіть наступні значення.

- Рівень продажу, за яким балансовий прибуток буде дорівнювати нулю.
- Рівень продажу, за яким для інвестицій в розмірі 500000 дол. балансова ставка доходності (після сплати податків) дорівнює 15 %.
- Внутрішню норму доходності (IRR), чисту приведену вартість майбутніх грошових потоків (NPV) і період окупності капіталовкладень (розраховану як звичайним методом, так і на основі дисконтування грошових потоків), якщо очікуваний обсяг продажу складатиме 600000 одиниць на рік.
- Рівень продажу, за яким NPV буде дорівнювати нулю.
- Графік надходжень дисконтованих амортизаційних нарахувань.

Завдання 5

Компанія розглядає інвестиційний проект за такими параметрами:

- безризикова ставка — 5 %;
- початкові інвестиції — 65000 дол.

Потоки грошових коштів (прибуток від інвестицій) наведені в таблиці.

Спільний імовірнісний розподіл			
Очікувана ринкова доходність	4000 дол.	6000 дол.	800 дол.
0,1	0,2	0,1	0,0
0,15	0,1	0,2	0,1
0,2	0,0	0,1	0,2

Знайти рівноважну ринкову вартість інвестицій. Прийняти чи не прийняти цей проект?

Завдання 6

Керівництво фірми обговорює можливість реалізації двох інвестиційних проектів із наступними варіантами чистих грошових потоків, що очікуються в майбутньому (млн гр. од. після сплати податків).

Рік	Проект А	Проект Б
1	1,0	5,0
2	2,0	4,0
3	3,0	3,0
4	4,0	2,0
5	5,0	1,0

Відповідна вартість капіталу для обох проектів складає 15 %. Якщо обидва проекти потребують початкових витрат у розмірі 10 млн гр. од., то який проект доцільно вибрати для реалізації і чому?

Завдання 7

Керівництво фірми “Будівельник” розглядає можливість розширення сфери економічної діяльності — почати виробництво підвіконня з дерева. Для цього необхідно придбати станок вартістю 40000 дол. Через два роки (і фізично, і як об’єкт оподаткування) він втратить свою початкову вартість. Застосовуватиметься метод рівномірного

нарахування амортизації. Керівництво фірми планує продавати по 3000 п. м підвіконня на рік за ціною в еквіваленті 10 дол. за п. м. Змінні витрати складатимуть в еквіваленті до долара — 1 дол. на п. м, а постійні (без урахування амортизації) — 2000 в еквіваленті до долара на рік. Вартість капіталу компанії — 10%. У всіх наступних розрахунках інфляція не враховується. Податкова ставка на прибуток складатиме 30 %.

- Визначити грошові потоки, які очікуються від реалізації проекту.
- Визначити NPV проекту. Чи варто його реалізовувати?
- Визначити беззбитковий рівень продаж.

Тепер припустимо, що рівень інфляції протягом двох наступних років становитиме 12 % на рік, причому як доходи, так і витрати, окрім амортизації, збільшаться на ту саму величину. Припустимо, що реальна ставка капіталу залишається на рівні 10 %.

- Визначити номінальні грошові потоки, що очікуються в майбутньому.
- Чому дорівнює чиста приведена вартість проекту і чи варто його реалізовувати зараз?
- Чому NPV інвестиційного проекту зменшується при зростанні інфляції?

Література [27; 29; 31; 33; 38; 41; 47; 49; 50; 52; 53; 58; 73]

Тема 5. Екологічна оцінка проектів з метою прийняття рішення про фінансування

Питання для самоконтролю

1. З чим пов'язана необхідність збереження навколишнього середовища?
2. Які вимоги сьогодні в світі до забезпечення охорони навколишнього середовища?
3. Як класифіковані проекти за категоріями екологічних ризиків?
4. Які проекти віднесені до кожної категорії екологічних ризиків?
5. Для чого проводиться екологічна експертиза проекту і які питання вивчаються?
6. Що уявляє собою за змістом екологічний звіт з екологічної експертизи?
7. Як і для чого здійснюється екологічний аудит?

8. Як забезпечується в Україні охорона навколишнього середовища?
9. Які законодавчі і нормативні акти регулюють охорону навколишнього середовища?
10. Як Ви оцінюєте екологічний стан свого помешкання, місця роботи, відпочинку?
11. Що необхідно зробити, щоб максимально зменшити екологічні ризики і небезпеку?

Контрольне завдання

Розглянути екологічні нормативи України, свого регіону.

Література [2; 4; 47; 73]

Змістовий модуль II. Методи і способи проектного фінансування

Тема 6. Проектне фінансування — спеціалізований вид банківської діяльності

Питання для самоконтролю

1. Які види банківського проектного фінансування Ви знаєте? Як різняться види проектного фінансування за ризиками, які беруть на себе кредитор або позичальники?
2. Що розуміється під проектним фінансуванням без регресу на позичальника і які його основні характеристики? Коли може погодитися банк на такий вид фінансування?
3. Що розуміється під проектним фінансуванням з повним регресом на позичальника і які його основні характеристики?
4. Що розуміється під проектним фінансуванням з обмеженим регресом на позичальника і які його основні характеристики? Що дає позичальнику і кредитору такий вид проектного фінансування?
5. Що розуміється під консорціальним (синдикативним) кредитуванням та його основні характеристики?
6. Що розуміється під ролерним кредитуванням? З чим пов'язана необхідність систематичного перегляду кредитної ставки?
7. Що розуміється під іпотечним проектним фінансуванням?

8. Як регулюється діяльність банків в Україні? Що розуміється під адміністративним регулюванням або під індикативним регулюванням?
9. Що розуміється під кредитною політикою банку? Розробіть для себе модель розробки кредитної політики банку. Як Ви її собі уявляєте?
10. Що таке кредитний портфель банку? Які показники характеризують структуру кредитного портфеля? Що таке “збалансований” кредитний портфель?
11. Які питання обговорюються при зверненні до банку з метою отримання проектного кредиту?
12. Що розуміється під оцінкою кредитоспроможності позичальника проектних ресурсів? Які показники характеризують кредитоспроможність юридичної особи – виробничо-торговельної фірми?
13. Що таке показники ліквідності, рентабельності, ділової активності, фінансової стійкості компанії? Чому будь-якій фірмі важливо дотримуватися ліквідності своїх активів? Що таке ринкові показники?
14. Як визначається вартість запозичення? У чому вона вимірюється?
15. Що таке середньозважена кредитна ставка? Як і для чого вона розраховується?
16. Як встановлюється структура відсоткової ставки за кредит і з чого вона складається?
17. Які способи використовують банки при встановленні розміру відсоткової ставки?
18. Що таке амортизація боргу і як вона здійснюється? Як розраховуються суми амортизації боргу?

Контрольні завдання

Завдання 1

У Вашому розпорядженні є такі дані (див. таблицю), взяті з фінансової звітності компаній “XXX” і “VVV” за 2006 р. (всі цифри, окрім кількості акцій, вказані в млн гр. од.). Порівняйте ефективність діяльності цих двох компаній, використовуючи фінансові коефіцієнти, які ми обговорювали. Яка компанія має кращий фінансовий стан?

Якій компанії можна віддати перевагу при прийнятті рішення про кредитування?

Показник	Фірма "XXX"	Фірма "VVV"
Чистий прибуток	153,7	239,0
Коефіцієнт виплати дивідендів	40,0 %	20,0 %
Прибуток до виплати відсотків і податків (ЕБІТ)	317,6	403,1
Витрати на виплату відсотків	54,7	4,8
Активи (середньорічний показник)	2457,9	3459,7
Обсяги продажів	3379,3	4537,0
Акціонерний капітал (середньорічний показник)	1113,3	2347,3
Ринковий курс звичайних акцій (гр. од.):		
- на початок року	15,0	38,0
- на кінець року	12,0	40,0
Кількість звичайних акцій в обороті	200,0 млн	100,0 млн

Завдання 2

Припустимо, що короткий звіт про фактичні фінансові результати і баланс за 20×6 р. і попередні форми фінансової звітності на 20×7 фірми "Пінгвін", яка спеціалізується на роздрібному продажу морозива, має такий вигляд (у гр. од.):

Звіт про фінансові результати	20×6	20×7
1	2	3
Прибуток до сплати відсотків і податків (ЕБІТ)		100
Витрати на виплату відсотків		25

1	2	3
Оподаткований прибуток		75
Чистий прибуток (після сплати податків у розмірі 30%)		51,6
Дивіденди		20
Зміни суми нерозподіленого прибутку		31,6
<i>Баланс</i>		
Активи	800	1000
Зобов'язання:		
- кредиторська заборгованість	80	100
- довгострокові зобов'язання	300	450
Акціонерний капітал	420	450

Прогнозовані витрати на виплату відсотків у розмірі 25 гр. од. визначені з урахуванням відсоткової ставки 8,33 %, нарахованої на залишок боргу в 300 гр. од. на кінець 20×6. Заборгованість фірми зростає з 300 до 450 гр. од., оскільки для покриття нестачі фінансових ресурсів фірмою із зовнішніх джерел були отримані кошти в такому співвідношенні:

Сума додаткового фінансування = Зміни активів – Прирощення нерозподіленого прибутку – Прирощення кредиторської заборгованості.

Питання

- Які проблеми виникнуть у фірми, якщо вона скористається складеними вами прогнозами для визначення своїх майбутніх потреб у додатковому фінансуванні із зовнішніх джерел? Припускаючи, що вся сума заборгованості, витрачена на задоволення потреб компанії у фінансових ресурсах, буде отримана на початок 20×8 р., а не наприкінці цього року. Як необхідно було діяти у відповідності з даними звітами?
- Як Ви вважаєте, наскільки серйозною буде ця проблема? Поясніть свою відповідь.

Завдання 3

Для прикладу будемо продовжувати використання фінансової звітності завдання 2. Припустимо, що чистий прибуток фірми в 20×8 р. складатиме 20 гр. од., а сумарні активи наприкінці року 20×6 були 450 гр. од. Далі припустимо, що ця фірма зобов'язана підтримувати коефіцієнт відношення заборгованості до капіталу в розмірі 0,8 і що менеджерам компанії не дозволено брати додаткові позики або випускати в обіг нові акції.

- Яким буде максимальний коефіцієнт стійкого зростання цієї фірми?
- Яким буде максимальний коефіцієнт стійкого зростання, якщо фірма виплатить 6 гр. од. із свого чистого прибутку як дивіденди і має намір підтримувати таке співвідношення в майбутньому?
- Яким буде максимальний коефіцієнт стійкого зростання, якщо вона витратить 12 гр. од. із суми чистого прибутку (20 гр. од.) на викуп частини своїх акцій, які знаходяться в обігу?
- Яким буде максимальний коефіцієнт стійкого зростання, якщо фірма одночасно виконує обидві операції, описані в двох попередніх пунктах?

Завдання 4

Проведіть кредитний скоринг себе з точки зору з'ясування своїх можливостей отримання і погашення споживчого кредиту в сумі 50000 гр. од. До якого класу позичальника за надійністю обслуговування боргу Ви себе віднесли?

Література [1; 2; 5; 11; 13–16; 20–27; 32; 34–38; 40; 43; 45; 47; 72; 73]

Тема 7. Фондовий ринок як механізм залучення фінансових ресурсів: фінансування проектів за допомогою емісії облігацій

Питання для самоконтролю

1. Що таке облігація і які її види можуть випускатися для залучення проектних ресурсів?
2. Які основні характеристики облігації?
3. Хто є емітентом облігацій і як здійснюється емісія та розміщення облігацій на фінансовому ринку?

4. Що таке облігаційний контракт і для чого він потрібний?
5. Як здійснюється оцінка доходності облігації?
6. Як здійснюється визначення ціни облігації? Яка фундаментальна властивість облігації і з чим вона пов'язана?
7. Що таке накопичений облігаційний відсоток?
8. Доходність облігації до погашення, її визначення.
9. Чому дорівнює максимальна ціна облігації?
10. Чому так важливе число днів між датою розрахунку і датою останньої купонної виплати?
11. Яка різниця між облігацією з дисконтом, з премією і за номіналом?
12. Що визначає привабливість облігації для інвестора?
13. Які ризики пов'язані з емісією облігації для емітента, а які — для інвестора?
14. Які особливості безкупонної облігації?
15. Що таке інвестиційна привабливість облігації та як вона визначається?
16. Які чинники визначають часову структуру відсотка за облігацією?
17. У чому полягає суть теорії відсоткових ставок Фішера?
18. Від чого залежить ціна облігації та які чинники на неї впливають?
19. Що є ціна базисного пункту та як вона визначається?
20. Що таке “дюрація”, що вона означає та як визначається, і для чого використовується при оцінці облігації?
21. Що таке випуклість, що вона означає та як визначається, і для чого використовується при оцінці облігації?
22. Що є облігація з вбудованим опціоном і як вимірюється її доходність?
23. Які використовуються стратегії при формуванні облігаційного портфеля?
24. Як вимірюється доходність облігаційного портфеля?
25. У чому полягає зміст портфельної теорії Марковіца?
26. Що таке ризик облігаційного портфеля та як він вимірюється?
27. Що таке активні стратегії управління облігаційним портфелем?
28. Що є пасивні стратегії управління облігаційним портфелем?
29. Який стан ринку облігацій в Україні?
30. Як впливає вид облігації на рішення компанії-емітента?

Контрольні завдання

Завдання 1

Розглянемо облігацію, що продається за номіналом 100 дол. з купонною ставкою 6% і строком до погашення 10 років.

- Чому дорівнює ціна облігації при потребі доходності в 15%?
- Чому дорівнює ціна облігації, якщо потреба доходності зростає з 15 до 16%, яка процентна зміна її ціни?

Завдання 2

Розглянемо облігацію, що продається за номіналом 100 дол. з купонною ставкою 6% і строком до погашення 10 років.

- Чому дорівнює ціна облігації, якщо потреба доходності становить 5%?
- Чому дорівнює ціна облігації, якщо потреба доходності зростає з 5 до 6%, яка процентна зміна її ціни?

Завдання 3

Припустимо, що три роки тому Ви купили боргове зобов'язання за його номіналом 100000 дол. Зараз ринкова вартість зобов'язання становить 90000 дол. Які можуть бути причини зменшення ціни зобов'язання?

Завдання 4

Портфельний менеджер розглядає купівлю двох облігацій. Облігація А гаситься через три роки і має купонну ставку 10%. Облігація В з такою ж кредитною якістю гаситься через 10 років і має купонну ставку 12%. Обидві облігації продаються за номіналом. Купони сплачуються через півроку.

Припустимо, менеджер має намір тримати облігації протягом трьох років. Яка із облігацій характеризуватиме найкраще вкладання коштів для нього?

Завдання 5

Розглянемо портфель, що складається із трьох облігацій.

Облігація	Купонна ставка, %	Строк погашення, роки	Номінал, дол.	Ринкова вартість, дол.	Доходність до погашення, %
A	5	5	2000000	1756000	8
B	7	2	5000000	5000000	7
C	3	1	12000000	11655000	6

Повна ринкова вартість 18412200 дол.

- Розрахувати середньозважену доходність портфеля.
- Як Ви гадаєте, середньозважена доходність портфеля є достатньою характеристикою його інвестиційної привабливості?

Завдання 6

Знайти доходність при погашенні облігації з нульовим купоном, що нині продається за ціною 800 дол. і підлягає погашенню через чотири роки. Коли її власникові повернуть номінал 1000 дол.?

Література [9; 11–16; 29; 30; 32; 34–38; 45; 49–52; 62; 64; 65; 73]

Тема 8. Фондовий ринок як механізм залучення фінансових ресурсів: фінансування проектів за допомогою емісії акцій

Питання для самоконтролю

1. Як обґрунтовується емісія акцій для фінансування проекту?
2. Що таке внутрішня вартість акцій та як вона визначається?
3. Від чого залежить прийняття рішення про фінансування проекту за допомогою емісії акцій?
4. Як впливає нова емісія акцій на поведінку старих акціонерів?
5. Що можна очікувати, якщо нова емісія акцій розміщується на відкритому ринку?
6. Які критерії визначають інвестиційну привабливість акцій?
7. Як оцінюються акції?
8. Які причини того, що ринкова ціна акцій компанії, як правило, відрізняється від їх балансової вартості?

9. Які основні показники і коефіцієнти характеризують акції компанії?
10. Як впливатиме на суму зовнішнього фінансування ситуація, коли темп зростання компанії нижчий від коефіцієнта її стійкого зростання?

Контрольні завдання

Завдання 1

Припустимо, що для отримання оцінки ціни акцій корпорації X інвестор використовує модель постійного зростання (у рамках моделі дисконтування дивідендів). Поточний дивіденд на акцію становить 3 дол.

- Припускаючи, що поточний дивіденд зростатиме з постійним темпом у 10 % щорічно, а процентна ставка дорівнює 12 %, визначте очікувану вартість акцій корпорації.
- Припустимо, що ринкова вартість акцій корпорації X складає 12 дол. Який спред між процентною ставкою і темпом зростання відповідає поточному дивіденду, ринковій ціні?

Завдання 2

Компанія сплатила дивіденди по 10 гр. од. на звичайну акцію. Очікується, що сума дивідендів буде щорічно зростати на 6 %. Знайдіть приведену вартість акції, якщо інвестори дисконтують майбутні доходи за річною ставкою 10 %.

Завдання 3

Якби прогнозований обсяг продаж компанії “Y” складав не 345 млн дол., а 360 млн дол., то які були б потреби компанії в додатковому фінансуванні із зовнішніх джерел?

Завдання 4

Відповідно до звіту компанії “X” за сьомий рік показник чистого прибутку в розрахунку на акцію складає 5 гр. од., і вона сплатила акціонерам дивіденди в розмірі 3 гр. од. на одну акцію. Балансова вартість акції на початок року була 30 гр. од., а ринкова — 40 гр. од. Наприкінці року дані показники становили 32 гр. од. і 35 гр. од. відповідно.

Розрахуйте коефіцієнт доходності капіталу (ROE) і показник сукупної акціонерної доходності (TSR – total shareholder returns) і порівняйте їх значення.

Завдання 5

Із наведених деяких позицій із балансового звіту корпорації Y:

вартість активів – 2000 млн дол.;

вартість пасивів – 1200 млн дол.;

кількість акцій в обігу – 20 млн шт.;

операційний дохід – 800 млн дол.;

ставка податку на прибуток – 30%;

сума процентних платежів за борговими зобов'язаннями – 120 млн дол.

- Знайдіть ефективну процентну ставку за борговими зобов'язаннями.
- Знайдіть чистий дохід і прибуток на акцію EPS.
- Визначте доходність активів.

Завдання 6

Фінансові дані корпорації MMM:

виручка, що очікується від продажу, – 600000 дол.;

сила фінансового важеля – $4/3$;

змінні витрати – 300000 дол.;

спільний ефект важелів – 2;

кількість проданих одиниць продукції – 100000;

норма рентабельності – 10 %;

сукупний борг – 200000 дол.;

коефіцієнт заборгованості – $1/2$;

розміщено звичайних акцій – 10000 шт.;

поточний курс акції – 50 дол.;

коефіцієнт виплати дивідендів – $1/3$;

внутрішня ставка доходності – 12 %.

Розрахуйте:

- а) доходність акціонерного капіталу;
- б) доходність сукупних активів;
- в) темп зростання курсу звичайних акцій.

Завдання 7

Фінансові дані корпорації МММ:

виручка, що очікується від продажу, — 600000 дол.;

сила фінансового важеля — $4/3$;

змінні витрати — 300000 дол.;

спільний ефект важелів — 2;

кількість проданих одиниць продукції — 100000;

норма рентабельності — 10 %;

сукупний борг — 200000 дол.;

коефіцієнт заборгованості — $1/2$;

розміщено звичайних акцій — 10000 шт.;

поточний курс акції — 50 дол.;

коефіцієнт виплати дивідендів — $1/3$;

внутрішня ставка доходності — 12 %.

Розрахуйте:

а) прибуток на акцію (EPS);

б) “кратне прибутку” для звичайних акцій;

в) долю нерозподіленого прибутку;

г) ставку доходності, що вимагається.

Завдання 8

На звичайні акції компанії XYZ нараховано 1,50 дол. дивіденду ($t = 0$), а поточна ринкова ціна складає 24 дол. за акцію. Очікується, що дивіденди зростатимуть невизначено довго щорічно на 8 %. Яка поточна доходність акцій?

Завдання 9

Звичайні акції компанії ABC продаються по 30 дол. за штуку. Наприкінці року очікується виплата дивідендів по 1 дол. на акцію ($t = 0$). Доходність, якої бажає інвестор, за акціями складає 12 %.

Знайти вартість акцій, якщо очікується, що дивіденди зростатимуть невизначено довго на 10 % щорічно.

Завдання 10

Привілейовані акції компанії ZZZ нині продаються по 90 дол. за штуку. Компанія сплачує дивіденд у розмірі 8 % номінальної вартості в 100 дол. Нові привілейовані акції можуть бути продані по 5 дол. Знайдіть вартість нового випуску привілейованих акцій.

Завдання 11

Акціонерний капітал компанії ABC на 31 грудня минулого року був таким:

Звичайні акції (номінальна вартість 1 дол., емітовано, розміщено на фондовому ринку 25000000 акцій)	30000000 акцій, 25000000 дол.
Додатково сплачений капітал	165000000 дол.
Нерозподілений прибуток	410000000 дол.
Через рік на 31 грудня поточного року	
Чистий дохід (прибуток)	55000000 дол.
Вартість власних викуплених акцій (5 млн акцій)	125000000 дол.

Яка балансова вартість однієї акції?

Література [12; 18; 28–30; 42; 49–52; 64; 65; 72; 73]

Тема 9. Іпотечне кредитування як механізм фінансування житлових та інших проектів

Питання для самоконтролю

1. Що таке іпотечне проектне фінансування? У чому його специфіка?
2. У чому полягає специфіка американської системи іпотечного фінансування? Хто є основними її учасниками? Які способи залучення кредитних ресурсів використовуються в системі?
3. У чому полягає роль уряду в американській системі іпотечного фінансування?
4. Які види цінних паперів використовуються для залучення кредитних ресурсів? Дати характеристики.
5. Що таке застава? Як вона використовується?
6. Які види іпотечних облігацій розміщуються на американському фондовому ринку?
7. Які види іпотечних кредитів надаються американськими установами?
8. Як оцінюється фінансовий стан позичальника?

9. Як розраховуються платежі за іпотечними кредитами? Які схеми погашення боргу за іпотечними кредитами?
10. Як оцінюється вартість застави при іпотечному кредитуванні?
11. У чому полягає специфіка німецької системи іпотечного фінансування? Які способи залучення кредитних ресурсів у німецькій іпотечній системі?
12. Основні функції іпотечних німецьких банків.
13. Які види кредитів надаються німецькими іпотечними банками?
14. Розкажіть, як залучаються кошти через ощадні будівельні каси в Німеччині.
15. У чому полягає роль уряду в системі іпотечного фінансування в Німеччині?
16. Які види цінних паперів використовуються в Німеччині для залучення іпотечних кредитних ресурсів?
17. Який стан житлового фінансування в Україні?
18. Як здійснюється фінансування придбання і будівництва житла в Україні? Чи можна назвати це системою іпотечного фінансування?
19. Від чого залежить створення ефективної системи житлового фінансування в Україні? Що необхідно створити для цього?

Література [2; 10; 12–16; 33–37; 49; 50; 73]

Тема 10. Лізинг як механізм фінансування інвестиційних проектів

Питання для самоконтролю

1. Що таке лізинг? У чому полягає його відмінність від оренди, банківського кредиту і кредиту споживачеві?
2. Які види лізингу виробила практика? Що таке фінансовий лізинг, оперативний лізинг? Наведіть схему реалізації фінансового та оперативного лізингу.
3. Що таке зворотний лізинг? Чим він привабливий для лізингоотримувача?
4. Як здійснюється практика бухгалтерського обліку фінансового лізингу?
5. При альтернативному виборі джерел фінансування в Україні, що дорожче, банківський кредит чи лізинг? Поясніть, чому?
6. Як здійснюється обґрунтування лізингового проекту?

7. Які методи розрахунків лізингових платежів використовуються на практиці?
8. У чому основний принцип методу фінансових рент?
9. Які ризики супроводжують лізингові операції лізингодавача і лізингоотримувача?
10. У чому полягає основна причина, що лізинг набув широкого поширення саме в розвинених країнах світу?
11. Які специфічні властивості лізингу в США, Німеччині, Великобританії, Франції?
12. Що робиться для розвитку лізингу в Росії?

Контрольні завдання

Завдання 1

На основі наявної інформації слід розрахувати достатню величину лізингових платежів (платежі здійснюються на початку року):

- а) ціна придбання активу — 300000 гр. од., річна відсоткова ставка — 15,0 %, строк лізингу — 6 років, залишкова вартість не враховується;
- б) ціна придбання активу — 200000 гр. од., річна ставка — 10,0 %, строк лізингу — 10 років, залишкова вартість — 20000 гр. од.;
- в) вартість придбання активу — 50000 гр. од., річна ставка — 12,0 %, строк лізингу — 10 років, залишкова вартість — 30000 гр. од.;

Завдання 2

Вартість нового обладнання становить 50000 гр. од. Обладнання можна взяти в лізинг на чотири роки зі сплатою п'яти рівних внесків, перший з яких здійснюється в момент $t = 0$, а інші — наприкінці кожного з чотирьох наступних років. Підрахуйте величину річної орендної плати і побудуйте графік амортизаційних платежів за лізингом. Залишкова вартість обладнання — 3000 гр. од., ставка дисконтування — 10 %.

Завдання 3

Компанія розглядає питання про придбання нового обладнання в лізинг. Інформація про варіант придбання і лізингу така:

- купівельна ціна — 300000 гр. од.;
- накладні витрати — 4000 гр. од.;
- нормативний термін експлуатації обладнання — 10 років;

термін лізингу — п'ять років;
дохід до відрахування амортизаційних витрат і податків — 70000 гр. од.;
ставка податку на прибуток — 30 %;
вартість капіталу — 13 %;
ставка дисконтування за безризиковим доходом — 9 %;
річні лізингові платежі — 60000 гр. од.;
залишкова вартість на час закінчення договору лізингу — 50000 гр. од.

Перший внесок за лізингом робиться в момент $t = 0$, а наступні — наприкінці року. Розрахувати чисту приведену вартість купівлі і лізингу. Щоб профінансувати операцію купівлі обладнання, компанія може взяти у борг 250000 гр. од. під 9 % річних з виплатою відсотків і основної суми боргу п'ятьма рівними частинами.

Література [1; 6–8; 16; 17; 50; 55; 73]

***Тема 11. Кредитування проектів через міжнародні фінансові ринки і міжнародними фінансовими установами.
Кредитні лінії***

Питання для самоконтролю

1. Які міжнародні ринки використовуються для залучення проектних ресурсів?
2. Що таке міжнародний ринок капіталів? Які основні ринки входять до його складу?
3. Які фінансові інструменти використовуються для залучення проектних ресурсів через ринки капіталів?
4. Що таке єврооблігація? Які види єврооблігацій використовуються?
5. Як здійснюється розміщення єврооблігацій на ринку?
6. Що таке євронота? Які її види емітуються?
7. Що таке євроакція? Хто є її емітентом?
8. Чим привабливі єврооблігації для емітентів, для інвесторів?
9. Що таке ринок євровалют? Які види євровалют використовуються для фінансування і як?
10. Що таке ринок єврокредитів? Які з них застосовують на практиці?
11. Що впливає на вибір інструментів для інвестування?

12. Що таке консорціальне кредитування?
13. Що таке кредитна лінія, хто і які кредитні лінії відкриває позичальникам? На яких засадах?
14. Які міжнародні фінансові установи та організації надають кредити для фінансування проектів?
15. З яких організацій складається група Світового Банку? Дайте характеристики.
16. Які кредитні продукти і на яких засадах надають фінансові установи з групи Світового Банку?
17. Яку функцію виконує ЄБРР? Які види кредитних продуктів він надає і кому, на яких засадах?

Літератури [32; 38; 41; 46; 49; 50; 59; 67–73]

Тема 12. Ризики проектного фінансування, механізми та інструменти їх зменшення

Питання для самоконтролю

1. Що таке “проектний ризик”? Які ризики супроводжують проект на його різних стадіях, з чим вони пов’язані?
2. Що таке кредитний ризик? Які розрізняють ступені кредитного ризику?
3. Які внутрішні чинники кредитного ризику?
4. Які зовнішні чинники кредитного ризику?
6. Як здійснюється управління кредитними ризиками?
7. Як і для чого здійснюється оцінка кредитоспроможності позичальника проектних ресурсів?
8. На яких принципах базується виявлення та управління кредитними ризиками?
9. Що таке валютний ризик і коли він з’являється? Які категорії валютного ризику розрізняють?
10. Як здійснюється управління валютними ризиками? Що таке внутрішні і зовнішні способи управління?
11. Які використовуються внутрішні способи для управління валютними ризиками?
12. Що таке валютна позиція? Які розрізняють її види? Як здійснюється управління нею?
13. Які зовнішні способи управління валютними ризиками?
14. Що таке ризик відсоткової ставки і як ним управляти?

Контрольні завдання

Завдання 1

Припустимо, що нині вартість палива 5,00 грн за галон, але через шість місяців його ціна зміниться і становитиме або 4,50 грн, або 5,5 грн за галон.

- З якими видами ризиків зіткнеться постачальник палива, в якого є великий запас? З якими видами ризиків зіткнеться великий споживач палива, який має дуже малий запас?
- Як ці дві сторони можуть використовувати ринок ф'ючерсних паливних контрактів для зменшення ризику і отримання гарантованої ціни 5,00 грн за один галон? Маємо на увазі, що кожен контракт повинен укладатися на 50000 галонів і що кожній із сторін треба хеджувати 10000 галонів.
- Чи можете Ви стверджувати, що обидві сторони будуть у вигаши? Чому?

Завдання 2

Ви розраховуєте отримати через рік 10000 дол. і хотіли б застрахувати цю суму від інфляції, якщо її темпи перевищуватимуть 6 % річних. Продумайте умови опціону “кол” на індекс споживчих цін, який забезпечив би відповідне хеджування ризику.

Завдання 3

Американський експортер уклав угоду на продаж з британським клієнтом на суму в 100000 GBP у червні року N і, надавши відстрочку платежу на три місяці, очікує отримати платіж у вересні року N. Для зменшення ризику експортер забезпечує покриття валютних ризиків на ринку ф'ючерсних контрактів. Стандартна сума ф'ючерсних контрактів складає 25000 GBP.

Поточні курси:

Поточний курс GBP/USD: 1,290 USD;

Тримісячний курс GBP/USD: 1,390 USD;

Прогнозований ф'ючерсний курс вересня GBP/USD: 1,400 USD.

Фактичний ф'ючерсний курс вересня GBP/USD: 1,300 USD.

Визначте ефективність операції, її результати подайте у вигляді таблиці.

Завдання 4

Американський імпортер уклав контракт на купівлю німецьких калькуляторів. Оплата за контрактом повинна здійснюватися в день постачання калькуляторів, через три місяці, тобто у червні року N. Загальна сума контракту 1000000 EUR. Побойоючись підвищення курсу євро щодо долара, імпортер вирішує хеджувати валютні ризики на ринку ф'ючерсних контрактів.

Поточні курси на ринку ф'ючерсів такі:

поточний курс EUR/USD: 1,200

курс червневий “спот”: 1,2050

курс червневого ф'ючерсу: 1,2080

курс вересневого ф'ючерсу: 1,220.

Вартість одного ф'ючерсного контракту 125000 EUR. Визначте ефективність операції, її результати подайте у вигляді таблиці.

Література [29; 30; 32; 38; 41; 49; 50–52; 54; 57; 59; 73; 74]

ПЛАНІ СЕМІНАРСЬКИХ ЗАНЯТЬ

Для закріплення отриманих на лекціях знань передбачені семінарські заняття.

Змістовий модуль I. Методологічні основи розрахунку і оцінки проектів щодо їх ефективності і доцільності фінансування

Тема 2. Семінарське заняття з теми: “Основні джерела проектного фінансування, їх альтернативний аналіз” – 2 год.

План заняття:

1. Власні кошти як джерело фінансування проекту.
2. Запозичені кошти як джерело фінансування проекту.
3. Залучені кошти як джерело фінансування проекту.
4. Фактори, що впливають на вибір джерел фінансування.
5. Альтернативний аналіз джерел фінансування.

Література [28; 29; 32; 38; 47; 49; 50; 52; 73; конспект]

Тема 3. Семінарське заняття з теми: “Підготовка проектів до розгляду й прийняття рішень про фінансування” – 1 год.

План заняття:

1. Основні принципи побудови проекту. Інтегрована система документації, її використання при проектуванні.
2. Основні етапи підготовки проекту до оцінки й аналізу.
3. Попереднє техніко-економічне дослідження проекту.
4. Аналіз ризиків і переваг проектів.

Література [24; 28; 33; 38; 39; 47; 53; 58; 73; конспект]

Тема 4. Практичне заняття – 2 год.

Вирішення ситуаційних задач з оцінки ефективності проектів за різними методами (облікової доходності, окупності, внутрішньої доходності, приведеної вартості майбутніх грошових потоків, чутливості, “дерева рішень”, оцінки беззбитковості) та їх доцільності фінансування.

Література [27; 29; 31; 33; 38; 41; 47; 49; 50; 52; 53; 58; 73; конспект]

Змістовий модуль II. Методи і способи проектного фінансування

Тема 7. Практичне заняття з теми: “Фінансування проектів за допомогою емісії акцій і облігацій” – 2 год.

План заняття:

1. Пайові цінні папери та їх використання для залучення інвестицій.
2. Функції ринку акцій і механізм функціонування. Акції: поняття, види, застосування. Оцінка акцій.
3. Фінансування діяльності компаній за допомогою акцій звичайних і привілейованих. Обґрунтування емісії звичайних і привілейованих акцій.
4. Біржовий і позабіржовий ринки акцій.
5. Ризики, пов’язані з емісією акцій, їх вимірювання.
6. Ринок облігацій. Облігації: поняття, види, механізм застосування.

7. Фінансування проектів за допомогою облігацій. Забезпечення потоків грошових коштів за борговими зобов'язаннями.
8. Оцінка облігацій.
9. Доходність облігацій, її вимірювання.
10. Фактори, які впливають на доходність облігацій.
11. Ризики, які пов'язані з емісією облігацій.

Вирішення ситуаційних задач з оцінки облігацій і формування облігаційного портфеля.

Література [9; 11–16; 29; 30; 32; 34–38; 45; 49–52; 62; 64; 65; 73; конспект]

Тема 8. Практичне заняття з теми: “Фінансування проектів за допомогою емісії акцій” – 2 год.

Вирішення ситуаційних задач з обґрунтування емісії акцій для фінансування проектів.

Література [9; 11–16; 29; 30; 32; 34–38, 45; 49–52; 62; 64; 65; 73; конспект]

Тема 9. Семінарське заняття з теми: “Іпотечне фінансування житла. Основні механізми” – 2 год.

План заняття:

1. Основні принципи іпотечного фінансування житла.
2. Німецька модель іпотечного фінансування.
3. Американська модель фінансування.
4. Система фінансування житла в Україні.
5. Фінансові установи в системі іпотечного фінансування. Основні умови іпотечного кредитування.
6. Рефінансування в системі іпотечного фінансування за допомогою емісії цінних паперів.

Практичні приклади з оцінки житла і землі – об'єктів іпотеки – 1 год.

Література [2; 10; 12–16; 33–37; 49; 50; 73; конспект]

Тема 10. Семінарське заняття з теми: “Лізинг як механізм фінансування інвестиційних проектів” – 2 год.

План заняття:

1. Види лізингових операцій.
2. Методологія здійснення лізингових операцій.
3. Обґрунтування лізингового проекту.
4. Лізингові платежі, їх розрахунок.
Практична робота – 1 год.
5. Ризики лізингових операцій і їх усунення.

Література [1; 6–8; 16; 17; 50; 55; 73; конспект]

Тема 11. Семінарське заняття з теми: “Кредитні міжнародні лінії” – 1 год.

План заняття: “Основні принципи обґрунтування необхідності реалізації проектів за межами країни”.

1. Природа високоефективного бізнесу і міжнародні інвестиції.
2. Стратегічне планування в компанії.
3. Стратегічне планування бізнесу.
4. Міжнародний маркетинг та його організація.
5. Інформація, що використовується для проведення маркетингових досліджень за кордоном.
6. Можливості компанії і планування продукції та послуг для реалізації на міжнародному рівні.
7. Вивчення міжнародного маркетингового середовища.
8. Формування маркетингової стратегії.
9. Попередні проектні дослідження та їх організація.
10. Обмеження проекту і компанії при реалізації міжнародних проектів.
11. Міжнародні проектні цілі і процедури.

Література [32; 38; 41; 46; 49; 50; 59; 67–73; конспект]

Тема 12. Практичне заняття з теми “Проектні ризики, їх вимірювання і усунення” – 1 год.

З практики застосування інструментів хеджування і страхування проектних ризиків.

Література [29; 30; 32; 38; 41; 49–52; 54; 57; 59; 73; 74; конспект]

ПЕРЕЛІК ПИТАНЬ ДЛЯ ДИСКУСІЇ

1. Світовий досвід застосування облігацій як інструменту залучення проектних фінансових ресурсів.
2. Стан ринку облігацій в Україні, його основні проблеми і напрями розвитку.
3. Розвиток ринку іпотечних облігацій.
4. Перепони на шляху розвитку лізингу та їх подолання.
5. Інтеграційні процеси національних фінансових ринків у світі.

ТЕМИ РЕФЕРАТІВ

1. Поняття і типи проектного фінансування. Основні джерела фінансування проектів, їх переваги і недоліки.
2. Основні учасники проектного фінансування: їх види і характеристики, вимоги з боку кредиторів та інвесторів.
3. Основні принципи відбору джерел фінансування проектів.
4. Фінансування проектів за допомогою банківських кредитів: основні види кредитування, їх характеристики.
5. Оцінка кредитоспроможності позичальника проектного фінансування.
6. Кредитне забезпечення та його оцінка.
7. Фінансування проектів за допомогою кредитних ліній.
8. Взаємовідносини позичальника і кредитора: основні напрями, оформлення, основні вимоги кредитора до позичальника.
9. Економічна оцінка проектів і прийняття рішення про фінансування в умовах визначеності — прості методи.
10. Економічна оцінка проектів і прийняття рішення про фінансування в умовах визначеності — методи дисконтування.
11. Врахування фактора невизначеності при здійсненні оцінки доцільності здійснення і фінансування проектів.
12. Аналіз беззбитковості фірми, що реалізує проект.
13. Аналіз чутливості проекту.
14. Аналіз за допомогою “дерев рішень”.
15. Складання прогнозної фінансової документації за проектом.
16. Формування техніко-економічного обґрунтування проекту.
17. Основні принципи підготовки проектів до розгляду з погляду доцільності їх фінансування. Інтегрована система проектної документації.
18. Екологічна оцінка проектів з погляду їх фінансування.

19. Фінансова оцінка проектів і прийняття рішення про фінансування.
20. Проектні ризики на різних стадіях реалізації проекту, методи їх зменшення.
21. Гарантії за інвестиційними та іншими проектами.
22. Фінансування проектів за допомогою емісії звичайних акцій.
23. Фінансування проектів за допомогою емісії привілейованих акцій.
24. Обґрунтування емісії акцій для фінансування проектів.
25. Фінансування проектів за допомогою емісії облігацій.
26. Обґрунтування емісії облігацій для фінансування проектів.
27. Фінансування проектів за допомогою лізингу.
28. Обґрунтування лізингового проекту і схеми лізингових платежів.
29. Іпотечне фінансування житлових проектів.
30. Рефінансування іпотечних проектів.
31. Чинники, що впливають на ефективність реалізації проекту і механізм зменшення їх негативного впливу.
32. Альтернативний аналіз джерел фінансування.
33. Залучення проектних ресурсів через міжнародні фінансові ринки.
34. Валютні ризики при залученні проектних ресурсів через міжнародні фінансові ринки і способи їх зменшення (внутрішні способи).
35. Методи хеджування валютних проектних ризиків.
36. Міжнародні фінансово-кредитні установи і проектне фінансування.
37. Фінансування проектів за кредитними лініями Світового банку.
38. Фінансування проектів за кредитними лініями Європейського банку реконструкції та розвитку.
39. Кредитна політика банків і проектне фінансування.
40. Кредитні банківські ризики, способи їх визначення і зменшення.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

Основна

1. *Цивільний кодекс України від 16.03.03 № 435-15, із змінами, внесеними згідно із Законом № 980-IV (980-15) від 19.06.03 // ВВР України. — 2004. — № 2. — Ст. 6; № 1255-IV (1255-15) від*

- 18.11.03. — ВВР України. — 2004. — № 11. — Ст. 14; № 1713-IV (1713-15) від 12.05.04. — ВВР України. — 2004. — № 33–34. — Ст. 403.
2. Закон України “Про банки і банківську діяльність” від 7 грудня 2000 р.
 3. Закон України “Про оренду державного та комунального майна” від 10.04.92 № 2269-XII із змін. та допов. // Уряд. кур’єр. — 2004. — 27 лип.
 4. Закон України “Про охорону навколишнього середовища” від 25 червня 1991 р. із змін. та допов.
 5. Закон України “Про Національний банк України” від 20 травня 1999 р.
 6. Закон України “Про податок на додану вартість” від 03.04.97 № 168/97-ВР.
 7. Закон України “Про оподаткування прибутку підприємств” від 22.05.97 № 283/97-ВР.
 8. Закон України “Про бухгалтерський облік і фінансову звітність” від 16 липня 1999 р.
 9. Закон України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” від 30 червня 1999 р.
 10. Закон України “Про заставу” від 2 жовтня 1992 р. Чинна редакція від 1 січня 2004 р.
 11. Закон України “Про відповідальність за несвоєчасне виконання грошових зобов’язань” від 22 листопада 1996 р.
 12. Закон України “Про цінні папери і фондову біржу” від 18.06.91 № 1201/ВР, із змін. і допов. в редакції Закону від 23.02.06 № 3480-IV.
 13. Закон України “Про іпотеку” від 5 червня 2003 р.
 14. Закон України “Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати”.
 15. Закон України “Про фінансово-кредитну діяльність і управління майном при будівництві нерухомості і операціях з нерухомістю” (2003).
 16. Закон України “Про страхування” від 7 березня 1996 р., із змін. і допов. (в редакції 2004 р.).
 17. Закон України “Про фінансовий лізинг”, в редакції Закону від 11.12.03 № 1381-IV (1381-15).
 18. Закон України “Про господарські товариства” від 19 вересня 1991 р. із змін. і допов.

19. Закон України “Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні фонди)” 2001 р.
20. *Інструкція* № 141 “Про порядок регулювання та аналізу діяльності комерційних банків”: Затв. Постановою Правління НБУ.
21. *Положення* “Про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації”: Затв. Наказом Міністерства фінансів України та Фонду державного майна України від 26 січня 2001 р. № 49/121.
22. *Положення* НБУ “Про порядок формування і використання резерву для відшкодування можливих втрат за кредитними операціями комерційних банків”: Чинна редакція від 9 вересня 2003 р.: Затв. Постановою Правління НБУ від 6 липня 2000 р. № 279.
23. *Положення* НБУ “Про кредитування” від 28.09.95 № 246.
24. *Анализ финансового состояния предприятия, реализующего инвестиционный проект: Метод. рекомендации.* — К.: Междунар. центр приватизации, инвестиций и менеджмента, 1996.
25. *Банківська енциклопедія* / За ред. А. М. Мороза. — К.: Ельтон, 1993.
26. *Бандурка А. М. и др.* Финансово-экономический анализ: Учебник. — Харьков: Ун-т МВД, 1999.
27. *Бернстайн Л. А.* Анализ финансовой отчетности: Пер. с англ. / Под ред. Я. В. Соколова. — М.: Финансы и статистика, 1996. — 623 с.
28. *Бланк І. А.* Інвестиційний менеджмент. — К.: МП “ІТЕМ”, 1995. — 447 с.
29. *Брейли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. — М.: Олимп-бизнес, 1997. — 1087 с.
30. *Гитман Лоренс Дж., Джонк Майкл Д.* Основы инвестирования: Пер. с англ. — М.: Дело, 1997.
31. *Грибалев Н. П., Игнатъева И. Г.* Бизнес-план. Практическое руководство по составлению. — СПб., 1994. — 158 с.
32. *Дэвид С. Кидуэлл и др.* Финансовые институты, рынки и деньги: Пер. с англ. — СПб.: Питер, 2000. — 749 с.
33. *Фридман Джек, Ордуэй Николас.* Анализ и оценка приносящей доход недвижимости: Пер. с англ. — М.: Акад. нар. хоз-ва при Правительстве РФ., 1995. — 461 с.
34. *Евтух А. Т.* Ипотека: жилищное кредитование. — Луцк: Волын. обл. тип., 2000. — 180 с.
35. *Евтух А. Т.* Доходная ипотека. — Луцк: Волын. обл. тип., 2000. — 208 с.

36. *Евтух А. Т.* Ипотека: теория и практика. — Луцк: Медиа, 1999. — 467 с.
37. *Евтух А. Т.* Ипотека: механизм эффективного использования ресурсов. — Луцк, 2001. — 234 с.
38. *Зви Боди, Роберт К. Мертон.* Финансы: Пер. с англ. — М.: Вильямс, 2003. — 584 с.
39. *Коммерческая оценка инвестиционных проектов. Основные положения методики.* — К.: ИКФ “Альт”; Центр развития и реконструкции экономики при КМУ, 1996.
40. *Лагутін В. Д.* Кредитування: теорія і практика. — К.: Знання, 2001. — 267 с.
41. *Максимо В. Энг и др.* Мировые финансы: Пер. с англ. — М.: ДеКа, 1998. — 734 с.
42. *Мозговий О. М.* Фондовый рынок: Навч. посіб. — К.: КНЕУ, 1999, — 316 с.
43. *Петрук О. М.* Банківська справа. — К.: Кондор, 2004. — 461 с.
44. *Редхем К., Хьюс С.* Управление финансовыми рисками. — М.: ИНФРА-М, 1996.
45. *Роуз Питер.* Банковский менеджмент. Предоставление финансовых услуг: Пер. с англ. — М.: Дело Лтд., 1995. — 743 с.
46. *Рут Френклін Р., Філіпенко А.* Міжнародна торгівля та інвестиції: Пер. з англ.; Из змін. та допов. — К.: Основи, 1998.
47. *Смирнов А. Л.* Организация финансирования инвестиционных проектов. — М.: АО “Консалтбанкир”, 1993. — 104 с.
48. *Федоренко В. Г.* Страховий та інвестиційний менеджмент: Підручник. — К.: МАУП, 2002. — С. 19, 20, 23, 25.
49. *Фрэнк Дж. Фабоцци.* Управление инвестициями: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 2000. — 931 с.
50. *Ченг Ф. Ли, Джозеф И. Финнерти.* Финансы корпораций: теория, методы и практика: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 2000. — 685 с.
51. *Шарп Уильям Ф. и др.* Инвестиции: Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М. — 1997.
52. *Шмидт С., Бирман Г.* Экономический анализ инвестиционных проектов: Пер. с англ. — М.: Банки и биржи; ЮНИТИ, 1997. — 613 с.

Додаткова

53. *Блех Ю., Гете У.* Инвестиционные расчеты. Модели и методы оценки инвестиционных проектов: Пер. с нем. / Под ред. А. М. Чуйкина, Л. А. Галютина. — К.: Янтарный сказ. — 437 с.

54. *Буренин А. Н.* Фьючерсные, форвардные и опционные рынки. — М.: Тривола, 1995. — 240 с.
55. *Верхоглядова Ю. С. и др.* Финансовый лизинг как метод инвестирования // Украин. інвестиц. журн. WELCOME. — 1997. — № 1, 2. — С. 19–22.
56. *Горемыкин В.* Лизинг: Практ. учеб.-справ. пособие. — М.: ИНФРА-М, 1997. — 379 с.
57. *Де Ковни Ш., Такки К.* Стратегии хеджирования: Пер с англ. — М.: ИНФРА-М, 1996. — 208 с.
58. *Идрисов А. Б.* Стратегическое планирование и анализ эффективности инвестиций. — М.: ИНФРА-М, 1996.
59. *Жозет Перар.* Управление международными денежными потоками: Пер. с англ. — М.: Финансы и статистика, 1998. — 208 с.
60. *Загородній А., Селюченко Н.* Лізинг як альтернативна форма банківського фінансування // Вісник НБУ. — 1998. — № 11. — С. 50–51.
61. *Златкин Б.* Лизинг, как метод кредитования // Економіка України. — 1997. — № 4. — С. 86–88.
62. *Мандрул О. Г., Павленко І. А.* Фондовый рынок: операції з цінними паперами: Навч. посіб. — 2-ге вид., допов. та переробл. — К.: КНЕУ, 2000. — 156 с.
63. *Мороз А. М., Савлук М. І. та ін.* Банківські операції. — К.: КНЕУ, 2002. — 476 с.
64. *Найман Э.* Малая энциклопедия трейдера. — К.: Альфа Капитал; Логос, 1997. — 236 с.
65. *Найман С. Л.* Трейдер-инвестор. — К.: ВИРА-Р, 2000. — 640 с.
66. *Оскольський В. В.* Українська фондова біржа: внутрішнє та зовнішнє інвестування в економіку України // Проблеми інвестиционного менеджмента в Украине: Прил. № 2 (27) — Персонал. — 2000. — № 1 (55). — С. 47–51.
67. *Економіка країн світу: Дослідження Світового банку.* Україна. Відновлення зростання на засадах справедливості. Меморандум про економічний розвиток України. — Washington, 1999. — 20 с.
68. *Процедури* расходования средств займов Мирового Банка: Справочник: Пер. с англ. — Вашингтон, 2004.
69. *Основные* принципы закупок по займам МБРР и кредитам МАР: Справочник: Пер. с англ. — Вашингтон, 2004.
70. *Стратегія* допомоги Україні // Меморандум Президента Міжнародного Банку реконструкції та розвитку та Міжнародної фінансової корпорації Раді виконавчих директорів про страте-

- гію допомоги Україні на 2004–2007 роки. — К.: Світовий банк, 2003. — 96 с.
71. *Фредерик С. Мьшкін*. Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. — 7-е изд.: Пер. с англ. — М.: Вильямс, 2006. — 875 с.
 72. *Шклярук С. Г.* Финансовая система: структура, функционирование, оптимизация. — К.: Нора-принт, 2003. — 568 с.
 73. *Шклярук С. Г.* Проектне фінансування. — К.: МАУП, 2007. — 443 с.
 74. *Ющенко В. А., Міщенко В. І.* Управління валютними ризиками: Навч. посіб. — К.: Знання, 1998. — 444 с.
 75. www.bank.gov.ua — офіційний сайт НБУ.
 76. www.business.ua — сайт щотижневика “Бізнес”.
 77. www.dsnews.com.ua — сайт щотижневика “Деловая столица”.
 78. www.nadra.com.ua — офіційний сайт АКБ “Надра”.
 79. www.pravex.com — офіційний сайт АКБ “Правекс”.
 80. www.privatbank.com.ua — офіційний сайт АКБ “Приват”.
 81. www.ic-trast.com.ua
 82. www.k2kapital.com
 83. www.pfts.com
 84. www.rada.kiev.ua
 85. www.ssmc.gov.ua
 86. www.sokrat.com
 87. <http://www.expert.org.ua>
 88. <http://www.lease.com.ua>
 89. <http://www.leasing.com.ua>
 90. <http://www.unlease.ru>
 91. www.worldbank.org/fps/
 92. www.mintop.energy.gov.ua
 93. www.me-press.kiev.ua
 94. www.dhe-ua.com
 95. www.necin.com.ua
 96. www.tek-webstandart

ЗМІСТ

Пояснювальна записка.....	3
Тематичний план дисципліни “Проектне фінансування”	5
Зміст самостійної роботи студента з дисципліни “Проектне фінансування”	6
Питання для самоконтролю і контрольні завдання	8
Плани семінарських занять.....	35
Перелік питань для дискусії.....	39
Теми рефератів.....	39
Список літератури	40

Відповідальний за випуск *А. Д. Везеренко*
Редактор *О. М. Коваленко*
Комп'ютерне верстання *О. Л. Лапшина*

МАУП

Зам. № ВКЦ-2965

Міжрегіональна Академія управління персоналом (МАУП)

03039 Київ-39, вул. Фрометівська, 2, МАУП