

ОГЛАВЛЕНИЕ

От издательства	V
От редактора	VI
Предисловие	XIX

Часть I

ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЕ КОНЦЕПЦИИ

Глава 1. Эволюция теории финансов	1
--	----------

Концепция идеальных рынков капитала (2). Анализ дисконтированного денежного потока (3). Модильяни и Миллер: теория структуры капитала (5). Модильяни и Миллер: теория дивидендов (7). Теория портфеля и модель оценки доходности финансовых активов (8). Теория ценообразования опционов (9). Эффективность рынка и соотношение между риском и доходностью (11). Теория агентских отношений (20). Теория асимметричной информации (28). Теория финансов: некоторые комментарии (31). Резюме (31). Вопросы (34). Мини-ситуация (34). Дополнительная литература (35).

Глава 2. Риск и доходность. I	36
--------------------------------------	-----------

Определение и измерение риска (37). Распределения вероятностей и ожидаемая доходность (38). Общий риск в сравнении с рыночным риском (41). Анализ общего риска: активы, рассматриваемые изолированно (42). Анализ рыночного риска: активы, входящие в портфель (45). Эффективные портфели (55). Элементы общего риска акции (60). Выбор оптимального портфеля (60). Резюме (64). Вопросы (65). Задачи (65). Мини-ситуация (68). Дополнительная литература (69). Приложение 2А. Непрерывные распределения вероятностей (70).

Глава 3. Риск и доходность. II	74
---------------------------------------	-----------

Модель оценки доходности финансовых активов (74). Линия рынка капитала (76). Линия рынка ценных бумаг (79). Материально-вещественные и финансовые активы (84). Концепция β -коэффициента (84). Эмпирическая проверка CAPM (90). Теория арбитражного ценообразования (94). Резюме (97). Вопросы (98). Задачи (98). Мини-ситуация (101). Дополнительная литература (101).

Оглавление 495

Глава 4. Оценка акций и облигаций 102

Базовая модель оценки финансовых активов (ЕЮР-модель) (103). Оценка облигаций (104). Оценка привилегированных акций (111). Оценка обыкновенных акций (114). Равновесие на рынке ценных бумаг (122). Резюме (124). Вопросы (125). Задачи (126). Мини-ситуация (129). Дополнительная литература (130). Приложение 4А. Вывод формул оценки (131).

Глава 5. Теория опционов и их оценка 132

Основы теории опционов (133). Введение в ценообразование опционов (146). Модель ценообразования опционов Блэка—Шоулза (148). Ценообразование опционов и корпоративная финансовая политика (152). Заключительные замечания о теории опционов (156). Резюме (156). Вопросы (157). Задачи (158). Мини-ситуация (159). Дополнительная литература (161).

Часть II

ДОЛГОСРОЧНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ РЕШЕНИЯ

Глава 6. Цена капитала 162

Составляющие капитала и их цена (162). Цена источника «заемный капитал» (165). Цена источника «привилегированные акции» (167). Цена источника «нераспределенная прибыль» (168). Модель оценки доходности финансовых активов (170). Метод дисконтированного денежного потока (179). Метод «доходность облигаций плюс премия за риск» (184). Сравнение CAPM, метода ECP и метода премии за риск (186). Цена источника «обыкновенные акции нового выпуска» (186). Средневзвешенная цена капитала (188). Другие вопросы оценки цены капитала (194). Резюме (199). Вопросы (200). Задачи (201). Мини-ситуация (205). Дополнительная литература (207).

Глава 7. Критерии выбора вложений капитала 208

Необходимость формирования бюджета капиталовложений (208). Сходство между планированием капиталовложений и оценкой ценных бумаг (210). Правила принятия решений при формировании бюджета капиталовложений (211). Сравнение критериев KPY и ГОК (217). Модифицированная внутренняя доходность (226). Сравнение критериев KPY и P1 (228). Приведенная стоимость будущих затрат (229). Изменение цены капитала (230). Наша точка зрения по поводу формирования бюджета инвестиций: принятие решений (231). Резюме (232). Вопросы (234). Задачи (234). Мини-ситуация (236). Дополнительная литература (238).

Глава 8. Анализ прогнозируемого денежного потока инвестиционного проекта 239

Оценка денежного потока (239). Определение релевантных денежных потоков (240). Влияние налогов (244). Изменение чистого оборотного капитала (248). Пример оценки денежного потока (249). Анализ целесообразности замещения (254). Смещенность оценки денежного потока (257). Управленческие опционы (258). Оценка проектов с неравными сроками действия (260). Финансовый результат от прекращения проекта (263). Учет инфляции (265). Резюме (267). Вопросы (268). Задачи (269). Мини-ситуация (273). Дополнительная литература (275). Приложение 8А. Альтернативные методы оценки (276).

Глава 9. Анализ риска при формировании бюджета капиталовложений. 281

Введение в теорию риска, ассоциируемого с проектом (281). Единичный риск (285). Влияние отказа от проекта на основании критерия КРУ и единичный риск (296). Внутрифирменный, или корпорационный, риск (298). Рыночный риск (299). Учет риска и структуры капитала при принятии бюджета капиталовложений (305). Учет риска при прогнозировании оттока денежных средств (313). Наша точка зрения на анализ риска проекта (315). Резюме (317). Вопросы (319). Задачи (319). Мини-ситуация (323). Дополнительная литература (325).

Глава 10. Оптимальный бюджет капиталовложений. 326

График инвестиционных возможностей (326). График предельной цены капитала (328). Совместный анализ графиков МСС и 108 (336). Формирование оптимального бюджета капиталовложений на практике (340). Оптимизация бюджета капиталовложений (342). Прочие факторы, влияющие на оптимальный бюджет капиталовложений (346). Резюме (349). Вопросы (350). Задачи (350). Мини-ситуация (356). Дополнительная литература (357).

Часть III**СТРУКТУРА КАПИТАЛА И ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА****Глава 11. Решения по структуре капитала. I. 358**

Производственный и финансовый риски (358). Производственный и финансовый риски в контексте общего риска (359). Теория структуры капитала: модели Модильяни—Миллера (369). Производственный и финансовые риски в контексте рыночного риска (378). Теория структуры капитала: модель Миллера (381). Критика модели Модильяни—Миллера и модели Миллера (384). Затраты, связанные с финансовыми затруднениями, и агентские затраты (386). Резюме (391). Вопросы (392). Задачи (393). Мини-ситуация (398). Дополнительная литература (399). Приложение НА. Дополнительные доказательства теории Модильяни—Миллера (400).

Глава 12. Решения по структуре капитала. II. 403

Теория структуры капитала: обзор компромиссных моделей (403). Теория структуры капитала: влияние асимметричной информации (405). Теория структуры капитала: наша точка зрения (409). Расчет оптимальной структуры капитала: упрощенный пример (412). Некоторые соображения по структуре капитала (426). Подход к определению целевой структуры капитала (431). Некоторые дополнительные соображения по выбору структуры капитала (433). Вариация структуры капитала среди фирм (434). Балансовые оценки в сравнении с рыночными оценками (436). Структура капитала и слияние (438). Резюме (439). Вопросы (440). Задачи (441). Мини-ситуация (444). Дополнительная литература (445).

Глава 13. Дивидендная политика. 447

Дивиденды или доход от прироста капитала: что предпочитает инвестор? (447). Проверка трех теорий предпочтительности дивидендов (451). Другие вопросы дивидендной политики (453). Стабильность дивидендов (457). Формирование дивидендной политики на практике (459). Планы реинвестирования дивиден-

Ответы на задачи 497

дов (467). Другие факторы, определяющие дивидендную политику (468). Наша точка зрения на выбор дивидендной политики (469). Выкуп акций (471). Выплата дивидендов акциями и дробление акций (476). Резюме (479). Вопросы (480). Задачи (482). Мини-ситуация (484). Дополнительная литература (485).

Ответы на задачи **488**

Список сокращений **492**