Аннотация программы учебной дисциплины «Инвестиционный анализ»

1. ЦЕЛИ ИЗУЧЕНИЯ УЧЕБНОЙ ДИСЦИПЛИНЫ

Цель: Формирование понимания современной методологической базой проведения анализа эффективности инвестиций в создание реальных активов компании и особенностей анализа отдельно реализуемых проектов и портфеля проектов коммерческой компании, работающей в рыночной экономике. Формирование базовых навыков применения современных методов проведения анализа риска инвестиционного проекта.

2. ПЛАНИРУЕМЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ОБУЧЕНИЯ

В результате освоения дисциплины слушатель должен:

Знать:

- современные модели и методы оценки эффективности инвестиционных проектов и портфелей реального инвестирования (с учетом и без учета фактора времени, отражая инфляцию, риск, финансовые и нефинансовые ограничения на капитал), знать требования, предъявляемые гос.ведомствами к проведению оценки эффективности инвестиционных проектов для получения государственной поддержки.

Уметь:

- проводить оценку эффективности участия в проекте

Иметь навыки:

- проведения ранжирования независимых проектов сложной структуры, осуществления выбора между альтернативными проектами, уметь проводить сравнительный анализ проектов, различающихся по инвестициям, сроку жизни, направленности денежных потоков.

3. СОДЕРЖАНИЕ ПРОГРАММЫ УЧЕБНОЙ ДИСЦИПЛИНЫ

Тема 1. Введение в инвестиционный анализ.

Определение инвестиционных решений. Мопоставление инвестиций в реальные и финансовые активы. Рациональность поведения инвестора и особенности анализа инвестиционных решений в рамках «поведенческих финансов». Проблема нерационального подхода к инвестиционным решениям (сигнальные эффекты, проявление агентских конфликтов).

Выявление конкурентных преимуществ как первый этап инвестиционного анализа. Проектный менеджмент и планирование долгосрочных инвестиций (capital budgeting). Стадии разработки проектов. Роль и значимость бизнес-плана в аналитической работе по проекту. Административные процедуры подачи заявок, оценки эффективности, ранжирования, мониторинга принятых проектов. Методические рекомендации Минэкономики и Минфина РФ по оценке эффективности инвестиционных проектов.

Эмпирические исследования влияния отраслевых характеристик, размера, структуры собственности, финансовой политики на выбор метода оценки инвестиционных проектов (Грэхем, Харвей 2001).

Тема 2. Особенности прогнозирования денежных выгод по проекту и оценки инвестиционных затрат.

Сопоставление денежных потоков и начальных инвестиций – основа анализа инвестиционных проектов. Срок жизни проекта как конкурентное преимущество. Планирование денежных потоков обособленного проекта и приростных денежных потоков функционирующей компании в условиях инфляции. Специфика отражения денежных потоков при оценке эффективности участия в проекте. Особенности оценки начальных инвестиций: безвозвратные инвестиции,

вмененные издержки, инвестиции в основные фонды (учет капитализируемых затрат), в чистый оборотный капитал. Инвестиции на завершающей стадии реализации проекта. Учет влияния налоговых факторов при прогнозе операционных и инвестиционных денежных потоков проекта.

Понятие ликвидности и устойчивости проекта.

Недостатки методов анализа инвестиционных возможностей, не учитывающие в явном виде фактор времени и риска: срок окупаемости, окупаемость с учетом ликвидационной стоимости и метод средней доходности.

Тема 3. Сопоставление методов анализа при введении третьего параметра оценки эффективности: ставки дисконтирования

Дисконтируемый поток денежных средств как основа инвестиционного анализа, ориентированного на создание стоимости. Ставка дисконта как финансовое ограничение реализации проекта. Закладываемые допущения в методе NPV анализа инвестиционных проектов и критерии приемлемости. Множественность ставок дисконтирования (взаимосвязь форвардных и спот ставок). Анализ проектов методами внутренней нормы доходности (IRR) и дисконтированного периода окупаемости проекта. Использование метода внутренней нормы доходности (IRR) в анализе эффективности для сложных проектов: нестандартные денежные потоки, меняющаяся по годам барьерная ставка. Упрощенные методы расчета IRR для стандартных денежных потоков (потоки в виде аннуитета и потоки, сходные с облигационным займом). Противоречия метода IRR. Модифицированная внутренняя норма доходности проекта. Дисконтированный период окупаемости. Индекс рентабельности. Анализ точки инвестиционной безубыточности с учетом налогового «щита» как функции ставки дисконтирования по проекту. Экономический срок жизни проекта и его роль в инвестиционном анализе.

Тема 4. Включение риска как негативного фактора в инвестиционный анализ.

Специфика рисковых проектов: классификация факторов риска. Выявление ключевых факторов риска: анализ чувствительности. Внешние и внутренние риски (конфликты). Причины возникновения конфликтов.

Понятие дюрации проекта. Оценка устойчивости проекта к базовым параметрам реализации (анализ операционной, денежной и финансовой устойчивости). Вероятностный анализ денежных потоков по проекту: влияние на оценку проекта, правила расчета дисперсии NPV при зависимых и независимых по годам денежным потокам проекта (дисперсия портфеля денежных потоков).

Два принципиальных метода включения риска в анализ проекта методом NPV: использование ставки дисконтирования, скорректированной на риск (RADR) и метод гарантированных эквивалентных потоков денежных средств (метод риск-нейтрального денежного потока, certainty equivalents или CE). Преимущества и недостатки методов. Варианты корректировки денежных потоков в методе гарантированного эквивалента: задание корректирующего коэффициента на основе кривой безразличия инвесторов и метод на базе CAPM (анализ корреляции денежных потоков по проекту с рыночной доходностью). Коэффициент бета денежных потоков и бета доходности. Взаимосвязь бета-коэффициентов для проекта. Метод дерева решений в инвестиционном анализе и правила оценки эффекта для него.

Тема 5. Оценка сравнительной эффективности проектов в ситуации риска.

Вероятностные методы анализа риска. Особенности применения методов инвестиционного анализа к взаимоисключающим (альтернативным), независимым и зависимым (взаимовлияющим) проектам с учетом риска. Сравнительный анализ эффективности проектов разного срока жизни (метод продолженного срока и метод эквивалентного аннуитета), проектов с разными начальными инвестициями. Сравнительный анализ проектов с меняющейся барьерной ставкой по годам. Специфика анализа проектов снижения издержек и замены оборудования. Инвестиции в специфические нематериальные активы (репутация, ноу-хау, торговые марки).

Тема 6. Сопоставление вероятностных (частотных и субъективных) и минимаксных (на базе сценарного подхода и имитационного моделирования) методов анализа риска проектов и построения интегрированной оценки риска.

Метод дерева вероятностей и оценка риска проекта. Особенности проведения сценарного анализа. Метод Гурвица и PERT анализ. Связь сценарного метода с методом СЕ оценки проектов. Оценка риска проекта по сценарному методу.

Метод имитационного моделирования в оценке эффективности инвестиционного проекта. Преодоление недостатков вероятностного и минимаксного подходов, связанных с учетом неопределенности через метод нечетких множеств. Показатель степени инвестиционного риска как интегральная мера ожидания негативных результатов инвестиционного процесса по нечетким множествам.

Общие сведения и принципы работы с прикладными компьютерными программами анализа инвестиционных проектов: " Project Expert " фирмы "ПРО-ИНВЕСТ КОНСАЛТИНГ", "Инвестор" фирмы "ИНЭК", "Альт-Инвест" фирмы "Альт" (Санкт-Петербург). Проблемы практического применения компьютерных моделей и прикладных программных пакетов.

Тема 7. Риск как конкурентное преимущество и современный анализ рисковых инвестиций.

Возможности опционных подходов в анализе конкурентных преимуществ. Моделирование оценки прав. Факторы опционного ценообразования производных финансовых активов и реальных активов. Специфика оценки параметров опционных моделей для реальных опционов. Реальные опционы: понятие простых видов и сложных (вложенных). Области и возможности использования аналитических моделей оценки опционов (биномиальная модель) для инвестиционных проектов. Рекомендации по созданию управленческой гибкости инвестиционных решений компании. Распространение опциона роста (новых инвестиционных возможностей) на финансовые решения (создание займовой мощности) и дооценка эффекта проекта (модель Мартина-Скотта).