

Spis treści

Wstęp	7
Rozdział 1. POJĘCIE, KLASYFIKACJA ORAZ MIARY OPŁACALNOŚCI INWESTYCJI	15
1.1. Pojęcie i klasyfikacja inwestycji	15
1.2. Pojęcie inwestycji w polskich regulacjach prawnych	20
1.3. Miary opłacalności inwestycji	22
Rozdział 2. POJĘCIE RYZYKA I METODY JEGO POMIARU	33
2.1. Ryzyko a niepewność	33
2.2. Ryzyko	36
2.3. Źródła ryzyka i rodzaje ryzyka w ocenie projektu inwestycyjnego	38
2.4. Miary ryzyka	41
2.5. Płaszczyzny ujmowania ryzyka projektu inwestycyjnego	47
Rozdział 3. PRZEPIYBY PIENIĘŻNE PROJEKTU INWESTYCYNJNEGO	52
3.1. Amortyzacja jako źródło środków przepływów pieniężnych	54
3.2. Wpływ ryzyka niewłaściwego ujęcia inflacji w przepływach i stopie procentowej	55
3.3. Rodzaje przepływów pieniężnych wykorzystywanych w ocenie opłacalności inwestycji	56
3.3.1. Przepływy przynależne właścicielom (<i>Free Cash Flow to Equity – FCFE</i>)	57
3.3.2. Przepływy przynależne wszystkim stronom finansującym (<i>Free Cash Flow to Firm – FCFF</i>)	58
3.4. Źródła niepewności prognoz przepływów oraz pomiar ryzyka przepływów	58
Rozdział 4. KOSZT KAPITAŁU I JEGO ROLA W OCENIE PRZEDSIĘWZIĘĆ INWESTYCYNJNYCH	67
4.1. Średnioważony koszt kapitału (<i>Weighted Average Cost of Capital – WACC</i>)	69
4.2. Model wyceny aktywów kapitałowych (<i>Capital Asset Pricing Model – CAPM</i>)	75
4.2.1. Kalkulacja kosztu kapitału własnego na przykładzie wybranych spółek giełdowych	78
4.2.2. Zastosowanie modelu CAPM w ocenie inwestycji rzeczowych	81
4.2.3. Zastosowanie modelu CAPM w warunkach polskich	82
4.3. Wpływ zmian sposobu finansowania na koszt kapitału oraz wartość projektu	83

Rozdział 5. OPCJE RZECZOWE (REAL OPTIONS)	91
5.1. Wady metod opartych na DCF	91
5.2. Definicja opcji rzeczowych	93
5.3. Rodzaje opcji rzeczowych	95
5.3.1. Opcja wzrostu	96
5.3.2. Opcja opóźnienia	97
2.8.6. Opcja rezygnacji	97
5.4. Czynniki wpływające na wartość opcji rzeczowych	100
5.5. Wycena opcji rzeczowych	109
5.5.1. Podejście klasyczne wyceny opcji rzeczowych	112
5.5.1.1. Model dwumianowy (<i>Binomial Option Pricing Model</i>)	113
5.5.1.2. Wybór czasu wykonania opcji	125
5.5.1.3. Model Blacka-Scholesa	128
5.5.2. Inne koncepcje wyceny opcji rzeczowych	130
 Rozdział 6. SPOSÓB UJĘCIA RYZYKA W METODACH BADANIA OPLACALNOŚCI INWESTYCJI	 135
6.1. Metody badania opłacalności inwestycji uwzględniające ryzyko w sposób pośredni i bezpośredni	135
6.1.1. Równoważnik pewności (<i>Certainty Equivalent – CE</i>)	136
6.1.2. Stopa dyskonta uwzględniająca ryzyko (<i>Risk Adjusted Discount Rate – RADR</i>)	137
6.1.3. Analiza wrażliwości (<i>Sensitivity Analysis</i>)	138
6.1.4. Analiza scenariuszy (<i>Scenario Analysis</i>)	139
6.1.5. Analiza drzew decyzyjnych (<i>Decision Tree Analysis</i>)	141
6.1.6. Symulacja Monte Carlo (<i>Monte Carlo Simulation</i>)	142
6.2. Podejście CorporateMetrics	146
 Rozdział 7. PROPONOWANY MODEL BADANIA OPLACALNOŚCI INWESTYCJI	 155
7.1. Cash Flow at Risk, NPV at Risk	156
7.2. Problem doboru stopy dyskontowej w procesie symulacji	162
7.3. Tail risk measure – Expected Shortfall	163
 Podsumowanie	190
Bibliografia	193
Spis rysunków	211
Spis tabel	213
Załączniki	215