

Spis treści

Wprowadzenie	7
1. Zagadnienia wstępne	11
1.1. Zakres analizy finansowej projektów inwestycyjnych	11
1.2. Klasyfikacja projektów inwestycyjnych	17
2. Podstawy oceny opłacalności projektów inwestycyjnych	20
2.1. Charakterystyka głównych metod oceny projektów inwestycyjnych	20
2.2. Ocena przydatności głównych metod analizy projektów inwestycyjnych w procesie zarządzania wartością przedsiębiorstw	23
2.3. Ograniczenia metody <i>IRR</i>	32
2.4. Zasady ujmowania inflacji w ocenie projektów inwestycyjnych	37
2.5. Ryzyko a oczekiwana stopa zwrotu z kapitału własnego	39
2.6. Podnoszenie wartości firmy przez akceptację projektów o ujemnej wartości <i>NPV</i> – wyjątki	45
3. Zasady kalkulacji przepływów przyrostowych w procesie analizy finansowej projektów inwestycyjnych	49
3.1. Zasady kalkulacji przychodów oraz kosztów przyrostowych	49
3.2. Przepływy przyrostowe z tytułu realizacji projektu a transfery wewnętrzne	52
3.3. Problem ujmowania podatków	55
3.4. Zasady ujmowania wartości nakładów w ocenie opłacalności projektów inwestycyjnych	55
3.5. Zasady kalkulacji wartości rezydualnej	60
4. Wybór optymalnej techniki kalkulacji <i>NPV</i> : <i>FCFF</i> , <i>EVA</i> czy <i>FCFE</i> ?	64
4.1. Techniki kalkulacji wolnych przepływów pieniężnych oraz stóp dyskontowych w szacowaniu <i>NPV</i> i <i>IRR</i> – <i>FCFF</i> , <i>FCFE</i> i <i>EVA</i>	64
4.2. Uzgodnienie kalkulacji <i>NPV</i> za pomocą różnych technik obliczeniowych	69

4.3. Dlaczego nie należy stosować metody <i>FCFE</i> w ocenie projektów inwestycyjnych?	76
4.4. Dlaczego nie należy stosować <i>WACC</i> projektowego w kalkulacji <i>NPV</i> ?	81
4.5. <i>FCFF</i> , <i>EVA</i> , <i>FCFE</i> – zakres stosowania, podsumowanie	82
5. Bezzględna ocena racjonalności projektów inwestycyjnych	84
5.1. Projekty rozwojowe	84
5.2. Projekty racjonalizatorskie	99
5.3. Projekty odtworzeniowe	106
5.4. Projekty odtworzeniowo-rozwojowo-racjonalizatorskie	115
6. Analiza ryzyka projektów inwestycyjnych	119
6.1. Ograniczenia metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych	120
6.2. Analiza wrażliwości	124
6.3. Symulacja Monte Carlo	127
6.4. Klasyczna analiza scenariuszowa	130
7. Analiza wpływu opcji elastycznego reagowania na wartość projektów	135
7.1. Charakterystyka opcji realnych	135
7.2. Szacowanie wartości opcji realnych na podstawie drzew decyzyjnych	146
7.3. Uwarunkowania metodyczne szacowania wartości opcji realnych na podstawie narzędzi wyceny opcji finansowych	163
8. Wycena opcji realnych za pomocą dwumianowego modelu wyceny opcji finansowych – analizy przypadków	184
8.1. Analiza przypadku 1. Wycena projektu inwestycyjnego z wartościowymi opcjami porzucenia i rozwoju projektu	184
8.2. Analiza przypadku 2. Wycena projektu tworzącego opcje strategiczne z wartościową opcją porzucenia projektu na kolejnych etapach jego trwania	206
9. Selekcja projektów inwestycyjnych	214
9.1. Wybór projektów rozwojowych i racjonalizatorskich spośród opcji o różnych wartościach nakładów inwestycyjnych	215
9.2. Selekcja projektów o różnych okresach ekonomicznego życia	220
9.3. Wybór projektów rozwojowych i racjonalizatorskich o różnych wartościach nakładów inwestycyjnych i różnych okresach ekonomicznego życia	231
9.4. Wybór projektów charakteryzujących się różnym ryzykiem i stopami dyskontowymi	235
9.5. Podsumowanie metodyki selekcji projektów inwestycyjnych	235
Zakończenie	236
Bibliografia	237