

Программа учебной дисциплины «Прямые частные инвестиции»

Утверждена
Академическим советом ООП
Протокол №6 от «25» июня 2018 г.

Автор	Бровин И.А., директор "Эльбрус Капитал"	
Число кредитов	3	
Контактная работа (час.)	24	
Самостоятельная работа (час.)	90	
Курс	2	
Формат изучения дисциплины	без использования онлайн-курса	

I. ЦЕЛЬ, РЕЗУЛЬТАТЫ ОСВОЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ И ПРЕРЕКВИЗИТЫ

Целями освоения дисциплины «Прямые частные инвестиции» являются:

- ознакомление со спецификой подхода к инвестициям со стороны фондов прямых инвестиций;
- освоение студентами практических навыков базовой оценки инвестиционной привлекательности инвестиционных проектов на примере области прямых инвестиций;
- получение студентами практических навыков в применении базовых методик оценки рискованности и доходности проектов, практической оценке компаний;
- овладение навыками диагностирования, классификации, оценки инвестиционных рисков.

В результате освоения дисциплины студент должен:

знать:

- основные характеристики, принципы работы и подходы к инвестированию со стороны фондов прямых инвестиций;
- основные источники доходности инвестора;
- оценивать основные факторы риска инвестиционных возможностей в прямых инвестициях.

уметь:

- применять качественные и количественные подходы к анализу рисков инвестиционных возможностей;
- рассчитывать ожидаемую доходность от инвестиций и оценивать источники ее возникновения.

владеть:

- навыком разработки рекомендаций по вопросам инвестирования личных финансовых средств.

Изучение дисциплины «Прямые частные инвестиции» базируется на следующих дисциплинах:

- Микроэкономика;
- Финансовый анализ;
- МСФО;
- Оценка стоимости компании;
- Принципы корпоративных финансов.

Для освоения учебной дисциплины студенты должны владеть следующими знаниями и компетенциями:

- знать принципы краткосрочной финансовой политики;
- уметь анализировать финансовое состояние компаний и финансовых институтов;
- иметь навыки самостоятельного микроэкономического анализа;

– уметь анализировать и оценивать состояние интеллектуального капитала компании и финансового института.

Данная дисциплина служит основой для профессиональной ориентации студентов при выборе направления научного исследования в рамках подготовки магистерской диссертации.

II. СОДЕРЖАНИЕ УЧЕБНОЙ ДИСЦИПЛИНЫ

Тема 1. Прямые инвестиции как стратегия/класс активов.

Прямые инвестиции как стратегия/класс активов. Сравнение с другими классам активов. Принципы работы фондов прямых инвестиций (источники финансирования, различные стадии / стратегии, внутренняя структура).

Отличие от других форм инвестиций (на публичном рынке, внутри компаний). Различия между разными стадиями прямых инвестиций (венчурные, инвестиции в рост, инвестиции поздней фазы цикла).

Принцип работы фонда. Структура партнерства, управляющие и неуправляющие партнеры. Бизнес-модель фонда.

Карьера в фондах прямых инвестиций.

Экономическая модель фонда прямых инвестиций. Российский рынок прямых инвестиций.

Понятие инвестирования в общей.

Тема 2. Понятие риска в инвестициях. Ожидаемые нормы доходности, подходы к их расчету. Источники (факторы) доходности. Оценка ожидаемой доходности от инвестиций.

Понятие риска денежного потока как возможности отклонения фактического потока от прогнозируемого. Понятия абсолютного и относительного риска (сигма и бета).

Теоретические подходы к определению требуемой доходности (CAPM). Связь между WACC и RoA. Связь между RoA и RoE. Доходность без и с учетом долга. Практический подход к определению требуемой доходности.

Практические источники риска в инвестициях:

- рискованность рынка;
- рискованность бизнес-модели;
- риски, специфичные для конкретной компании;
- финансовый риск (риск от использования финансового рычага);
- риск оценки активов в рынке.

Основные источники доходности от инвестиций (рост, денежных поток, оценка, финансовый рычаг). Расчет общей доходности от инвестиции по четырем факторам. Разделение доходности до и после финансового рычага.

Соотношение ожидаемой и требуемой доходности.

Соотношение рисков инвестиции, ожидаемой доходности и оценки компании.

Тема 3. Качественный стратегический и инвестиционный анализ. Анализ рынка, бизнес-модели, анализ финансовой отчетности, unit economics.

Анализ риска рынка. Практическое применение модели 5 сил Портера для оценки прибыльности рынка и рискованности инвестиции.

Анализ бизнес моделей. Капиталоемкие и некапиталоемкие бизнесы. Возврат на капитал. Создание акционерной стоимости в капиталоемких и некапиталоемких бизнесах. Влияние специфики бизнес-модели на рискованность инвестиций. Анализ доходности бизнеса через единичную экономику (unit economics).

Соотношение бизнес-риска и финансового риска.

Тема 4. Практический подход к оценке компаний. Выбор релевантных мультипликаторов с точки зрения отражаемого риска.

Связь между оценкой компании по денежным потокам и оценкой методом мультипликаторов. Связь между бизнес-моделью компании и релевантными мультипликаторами. Выбор правильного мультипликатора по его связи с денежным потоком. Связь между рисками рынка, бизнес-модели и бизнеса с уровнем мультипликатора.

III. ОЦЕНИВАНИЕ

Оценка знаний студентов проводится по 10-балльной системе по результатам работы на лекциях, семинарах, презентации кейсов, решения задач.

Накопленная оценка по курсу рассчитывается следующим образом:

$$O_{\text{НАКОПЛЕННАЯ}} = 0,50 \times O_{\text{КЕЙС}} + 0,25 \times O_{\text{ТЕСТ}} + 0,25 \times O_{\text{АУД}},$$

где $O_{\text{АУД}}$ – оценка за посещаемость, которая рассчитывается следующим образом:

Количество посещений лекций (сдвоенных пар)	Оценка
1	2
2	4
3	6
4	8
5	10

$O_{\text{ТЕСТ}}$ – оценка за тест по 10-балльной шкале;

$O_{\text{КЕЙС}}$ – групповая оценка за подготовку и презентацию кейса.

Для получения положительной оценки по курсу необходимо как минимум набрать 4 балла. Если итоговая оценка составила менее 4 баллов, то студент получает неудовлетворительную оценку и обязан явиться на повторную пересдачу. В случае получения дробной итоговой оценки менее 4 баллов округление не производится (например, 3,9 не округляется до 4). Во всех остальных случаях, когда дробная итоговая оценка составляет более 4, она округляется до целого числа по правилам математического округления.

IV. ПРИМЕРЫ ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ

Тест: теоретические концепции и взаимосвязи, представленные в темах 1 – 4.

Кейс: практическое применение основных понятий и методов, представленных в курсе к анализу конкретной инвестиционной возможности (выполняется в группах по 3 – 5 человек).

Вопросы для оценки качества освоения дисциплины:

1. Понятие риска денежного потока;
2. Понятия абсолютного и относительного риска (сигма и бета);
3. Теоретические подходы к определению требуемой доходности (CAPM);
4. Связь между WACC и ROA;
5. Связь между ROA и ROE;
6. Модели 5 сил Портера в применении к оценке рискованности и прибыльности рынка;
7. Капиталоемкие и некапиталоемкие бизнесы. Возврат на капитал;
8. Соотношение бизнес-риска и финансового риска;
9. Основные источники доходности от инвестиций (рост, денежных поток, оценка, финансовый рычаг);
10. Разделение доходности до и после финансового рычага;
11. Связь между оценкой компании по денежным потокам и оценкой методом мультипликаторов;
12. Выбор релевантных мультипликаторов;
13. Связь между рисками рынка, бизнес-модели и бизнеса с уровнем мультипликатора;

14. Позиционирование прямых инвестиций среди других классов активов;
15. Различия между разными стадиями прямых инвестиций (венчурные, инвестиции в рост, инвестиции поздней фазы цикла);
16. Принцип работы фонда;
17. Структура партнерства, управляющие и управляемые партнеры;
18. Бизнес-модель фонда прямых инвестиций.

V. РЕСУРСЫ

5.1. Основная литература

1. Боди Зв. Финансы: пер. с англ. / Зви Боди, Р.К. Мертон. – М.; СПб.; Киев: Вильямс, 2013 (или более поздние издания).
2. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов: учебник для вузов / Р. Брейли, С. Майерс; Пер. с англ. М. В. Беловой [и др.]. – М.: Олимп-Бизнес, 2016 (или более поздние издания).

5.2. Дополнительная литература

1. Грэм Б. Разумный инвестор: Полное руководство по стоимостному инвестированию [Электронный ресурс] / Бенджамин Грэм; Пер с англ. – 4-е изд. – М.: Альпина Паблишер, 2017. – URL: <http://proxylibrary.hse.ru:2310/ru/library/book/1334>
2. Портер М. Конкурентное преимущество: как достичь высокого результата и обеспечить его устойчивость / М. Портер; Пер. с англ. Е. Калинина; Науч. ред. О. Нижельская. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005 (или более поздние издания).
3. Diz F., Whitman M.J. Modern Security Analysis: Understanding Wall Street Fundamentals [Electronic resource] / F. Diz, M.J. Whitman. – John Wiley & Sons, 2013. – 864 p. – URL: <https://ebookcentral.proquest.com/lib/hselibrary-ebooks/detail.action?docID=1187192>
4. Marks H. The Most Important Thing: Uncommon Sense for the Thoughtful Investor / H. Marks. – Columbia University Press, 2011. – 195 p. – URL: <https://ebookcentral.proquest.com/lib/hselibrary-ebooks/detail.action?docID=908344>
5. Mihaljevic J. The Manual of Ideas: The Proven Framework for Finding the Best Value Investments [Electronic resource] / J. Mihaljevic. – John Wiley & Sons, 2013. – 338 p. – URL: <https://ebookcentral.proquest.com/lib/hselibrary-ebooks/detail.action?docID=1339278>

5.3. Программное обеспечение

№ п/п	Наименование	Условия доступа
1.	Microsoft Windows 7 Professional RUS Microsoft Windows 10 Microsoft Windows 8.1 Professional RUS	<i>Из внутренней сети университета (договор)</i>
2.	Microsoft Office Professional Plus 2010	<i>Из внутренней сети университета (договор)</i>

5.4. Профессиональные базы данных, информационные справочные системы, интернет-ресурсы (электронные образовательные ресурсы)

№ п/п	Наименование	Условия доступа
Профессиональные базы данных, информационно-справочные системы		
1.	Консультант Плюс	<i>Из внутренней сети университета (договор)</i>
2.	Электронно-библиотечная система Юрайт	URL: http://biblio-online.ru/
Интернет-ресурсы (электронные образовательные ресурсы)		
1.	Открытое образование	URL: http://openedu.ru/

5.5. Материально-техническое обеспечение дисциплины

Учебные аудитории для лекционных занятий по дисциплине обеспечивают использование и демонстрацию тематических иллюстраций, соответствующих программе дисциплины в составе:

- ПЭВМ с доступом в Интернет (операционная система, офисные программы, антивирусные программы);

- мультимедийный проектор с дистанционным управлением.

Учебные аудитории для лабораторных и самостоятельных занятий по дисциплине оснащены ПЭВМ, с возможностью подключения к сети Интернет и доступом к электронной информационно-образовательной среде НИУ ВШЭ.