

## Содержание

- [Базовые программы](#)
- [Модуль 1. Финансы для нефинансовых менеджеров](#)
- [Модуль 2. Экономика нефтегазовой отрасли](#)
- [Модуль 3. Финансовая отчетность](#)
- [Модуль 4. Корпоративные финансы](#)
- [Модуль 5. Анализ инвестиционных проектов](#)
- [Модуль 6. Финансовое моделирование](#)
  
- [Специальные программы](#)
- [Модуль 7. Управление операционной эффективностью](#)
- [Модуль 8. Оценка стоимости бизнес-единиц и компаний](#)
- [Модуль 9. Управление стоимостью компании](#)
  
- [Узкоспециальные программы](#)
- [Модуль 10. Слияния и поглощения](#)
- [Модуль 11. Оптимизация инвестиционного портфеля](#)
- [Модуль 12. Экономика сжиженного газа](#)
- [Модуль 13. Управление рисками](#)
- [Модуль 14. Реальные опционы](#)
- [Модуль 15. Современные инструменты привлечения инвестиций и работы с инвесторами. IPO](#)

---

### Базовые программы:

#### **Модуль 1. Финансы для нефинансовых менеджеров**

Продолжительность модуля: 2 дня.

Аннотация:

*Содержание двухдневного курса является совокупностью из ряда стандартных финансовых дисциплин:*

- *финансовая и управленческая отчетность,*
- *финансовый анализ,*
- *корпоративные финансы (в наибольшей степени),*
- *финансовые рынки (в малой части).*

*Очевидно, что изучить все перечисленные дисциплины за 2 дня невозможно. По этой причине из каждой дисциплины выбраны те блоки, которые вместе позволяют понять систему современного финансового управления в компаниях. Таким образом, по своей сути курс является междисциплинарным финансовым тренингом, акцентирующим внимание на вопросах функционирования системы финансового управления в наиболее передовых компаниях, как отечественных, так и международных, а также принятии и обосновании финансовых решений.*

### **Цели модуля:**

- Сформировать понимание финансовых целей и задач бизнеса
- Сформировать понимание основных форм финансовой отчетности
- Научить «читать» и использовать данные финансовых отчетов в своей работе
- Обеспечить понимание основных финансово-экономических показателей эффективности

### **Методология обучения:**

Для обеспечения максимальной эффективности обучение проводится в виде тренинга, где предполагается как подача материала в виде лекций, так и активное участие слушателей

- обсуждение проблем и вопросов в группе
- выполнение практических заданий в командах
- индивидуальные практические задания
- практическая помощь слушателей друг другу, и т.д.

Требуется работа на компьютерах.

### **Результаты обучения:**

- Овладение основными понятиями и терминологией из области финансов бизнес - организации
- Приобретение навыков использования данных финансовых отчетов в своей работе
- Освоение системы показателей эффективности, обучение расчету и анализу основных показателей
- Понимание принципов финансовой деятельности современной компаний,
- Навыки расчета и анализа основных финансовых показателей деятельности с учетом специфики нефтегазовой отрасли.

### Программа модуля:

#### День 1.

Раздел 1. Необходимость понимания финансовой части деятельности компании всеми сотрудниками.

Раздел 2. Основные финансовые показатели эффективности деятельности компании. Их связь с корпоративной стратегией.

- Каковы ключевые финансовые показатели успешности бизнеса. Частные и публичные компании: чем отличаются, как выбрать лучший вариант для данного бизнеса, кто оценивает деятельность компании.
- Потребность в построении финансовых моделей. Краткосрочные модели.
- Связь финансовых показателей и функциональной деятельности нефинансовых подразделений

**Задание 1.** *Определить какие финансовые показатели лучше подходят для публичной компании в России.*

Раздел 3. Структура отчетности.

- Модель финансового круговорота в компании.
- Задачи и основные принципы формирования показателей: бухгалтерский и управленческий учет.
- Баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств

Раздел 4. Принципы анализа финансовой отчетности.

- Финансовая отчетность как основной источник информации для принятия управленческих решений по финансам.
- Классический финансовый анализ. Методы анализа. Их сравнительный анализ.
- Показатель EBITDA.

#### День 2.

Раздел 5. Система бюджетирования.

- Место Бюджета в стратегическом планировании деятельности компании.
- Характеристика этапов бюджетного процесса и организация взаимодействия между отделами компании.
- Выделение центров ответственности в сист. план-ия и управленч. учета компании.

Раздел 6. Классификация затрат. Анализ безубыточности.

- Текущие и капитальные затраты. CAPEX/OPEX
- Целесообразность отнесения затрат. Оценка экономической эффективности.
- Создание сквозной системы функциональных бюджетов. Взаимосвязь между отчетами компании и их использование при составлении Бюджета.

**Задание 2.** Составить основные формы отчетности по данным об операциях за период.

**Задание 3.** Понимание результатов вертикального и горизонтального анализа финансовой отчетности на примере сравнительного анализа деятельности НК.

---

## Модуль 2. Экономика нефтегазовой отрасли

Продолжительность модуля: 2 дня.

Аннотация:

*Модуль разработан для специалистов, работающих в нефтегазовой промышленности, и направлен на определение специфики нефтегазовой отрасли. В ходе курса подробно освещаются такие вопросы, как: политика ценообразования в отрасли, экономические и налоговые особенности отрасли, оценка запасов, возможные риски и способы их преодоления, источники финансирования отрасли, структура современных нефтяных компаний.*

*Важной особенностью модуля является разбор стратегий развития международных акционерных и государственных нефтегазовых компаний. Большое внимание уделяется вопросам транспорта углеводородов, как морского, так и трубопроводного.*

*Отдельная тема посвящена вопросам экономики сжиженного газа (LNG): развитие технологий, особенности транспорта, производители и потребители, модели ценообразования на сжиженный газ на ведущих площадках мира, формирование отдельного от нефти рынка газа.*

### **Кейсы:**

По каждой теме предполагается разбор кейсов. Структура и содержание кейсов может предварительно согласовываться с участниками.

### **Материалы для чтения:**

Предварительные материалы для чтения. Большая семерка государственных нефтегазовых компаний в мире.

Материалы для чтения по окончании модуля. Модели ценообразования на рынке природного газа: опыт США, Великобритании, Японии, Китая.

### **Цели модуля:**

- Получить представление о функционировании нефтегазовой отрасли
- Усвоить особенности ценообразования и финансирования отрасли
- Получить основы бюджетирования и бухгалтерского учета в отрасли

### **Методология обучения:**

Для обеспечения максимальной эффективности обучение проводится в виде тренинга, где предполагается как подача материала в виде лекций, так и активное участие слушателей.

- обсуждение проблем и вопросов в группе,
- выполнение практических заданий в командах,
- индивидуальные практические задания,
- практическая помощь слушателей друг другу, и т.д.

Требуется работа на компьютерах.

### **Результаты обучения:**

По завершении модуля участники смогут:

- Различать экономические и налоговые особенности отрасли
- Понимать систему ценообразования
- Оценивать запасы и определять возможные риски
- Понимать структуру современных нефтяных компаний

### **Программа модуля:**

#### **День 1.**

##### Раздел 1. Оценка запасов и прогнозы добычи

- Определение запасов согласно международной классификации
- Прогнозирование объемов и темпов добычи
- Новые технологии в добыче: изменение объемов запасов
- Проблемы прогнозирования добычи нефти и газа

##### Раздел 2. Прогноз объемов потребления

- Основные потребители нефти
- Основные потребители природного газа
- Прогнозирование потребления углеводородов в развивающихся странах
- Прогнозирование потребления газа в странах Европейского Союза
- Развитие транспорта
- Технология сжижения природного газа (LNG)

##### Раздел 3. Ценообразование нефти и газа

- Эталонные марки сырой нефти и биржевая торговля
- Историческая ретроспектива изменения цены на нефть и газ
- ОПЕК и его влияние на цену нефти
- Газовый ОПЕК: блеф или ближайшее будущее?
- Ценообразование на природный газ
- Формирование отдельного от нефти рынка газа
- Рынок газа США, Европы, Японии
- Модели ценообразования на сжиженный природный газ

## День 2.

### Раздел 4. Структура бизнеса нефтегазовых компаний

- Вертикальная интеграция: технологические границы применения
- Горизонтальная диверсификация: поиск операционной синергии
- Отказ от идеи о ВИНК у крупнейших международных нефтяных компаний
- Стремление к полноценной ВИНК у ведущих национальных (государственных) нефтегазовых компаний
- Место независимых производителей нефти и газа на рынке
- Объединение нефтепереработки и нефтехимии
- Объединение добычи газа и производства электроэнергии

### Раздел 5. Источники финансирования в нефтегазовой промышленности

- Сравнение различных источников финансирования (заемные и собственные источники финансирования) и рекомендации по комбинированному финансированию
- Возможности проведения IPO и SPO для отечественных нефтегазовых компаний при текущем кризисе на финансовом рынке
- Компания специального назначения

### Раздел 6. Основы бухгалтерского учета в нефтегазовой отрасли

- Методы полных затрат и успешных усилий
- Расчет истощения запасов, метод DDA (Depletion, Depreciation, Amortization)
- Создание резерва на рекультивацию месторождения
- Финансовые отчеты нефтяных компаний: баланс
- Особенности отчета о прибылях и убытках на разных стадиях освоения месторождений
- Особенности отчета о движении денежных средств на разных стадиях освоения месторождений

### Раздел 7. Формы соглашений в нефтегазовой отрасли

- Концессии
- Контракты и соглашения о разделе продукции

---

### **Модуль 3. Финансовая отчетность**

**Продолжительность модуля: 2 дня.**

**Аннотация:**

*Главный акцент в модуле делается на понимании стандартной бухгалтерской отчетности для целей принятия управленческих решений. Небольшое внимание уделяется классическому финансовому анализу коэффициентов. Основное внимание сосредоточено на выявлении в отчетности показателей, влияющих на формирование рыночной капитализации публичной компании. Взгляд на отчетность глазами аналитиков инвестиционных банков.*

*Большое внимание уделяется отчету о движении денежных средств. В модуле 3 оценка инвестиционных проектов основывается именно на показателе потока денежных средств. Через этот показатель происходит смыкание финансовых и нефинансовых показателей (в первую очередь оценка стратегии развития компании как фактора формирования рыночной стоимости).*

**Цели модуля:**

- Научиться использовать стандартную бухгалтерскую отчетность как инструмент принятия управленческих решений
- Выработать навыки анализа финансовой отчетности
- Научиться выявлять факторы формирования рыночной стоимости компании
- Понять важность показателя потока денежных средств
- Получить представление о различных методах построения денежных потоков

**Методология обучения:**

Для обеспечения максимальной эффективности обучение проводится в виде тренинга, где предполагается как подача материала в виде лекций, так и активное участие слушателей.

- обсуждение проблем и вопросов в группе,
- выполнение практических заданий в командах,
- индивидуальные практические задания,
- практическая помощь слушателей друг другу, и т.д.

Требуется работа на компьютерах. **Результаты обучения:**

По завершении модуля участники смогут:



- Понимать структуру, особенности построения и цели применения классических форм финансовой отчетности
- Определять роль и место показателя потока денежных средств по сравнению с чистой прибылью
- Строить потоки денежных средств косвенным методом
- Определять экономическую прибыль
- Рассчитывать и анализировать показатель *Noplat*

### **Программа модуля:**

#### **День 1.**

Раздел 1. Финансовые показатели эффективности деятельности компании. Их связь с корпоративной стратегией

- Выявление ключевых финансовых показателей успешности бизнеса. Частные и публичные компании: чем отличаются, как выбрать лучший вариант для данного бизнеса, кто оценивает деятельность компании.
- Потребность в построении финансовых моделей. Краткосрочные и долгосрочные модели: бюджеты и модели стоимости бизнеса.

**Задание 1.** *Определить какие финансовые показатели лучше подходят для частной компании в России.*

Раздел 2. Структура отчетности. Финансовая и управленческая отчетность

- Модель финансового круговорота в компании.
- Значение метода начислений и кассового метода: сравнительный анализ и хронологическая динамика актуальности. Учет активов: по историческим или по справедливым ценам? Различия между РСБУ и МСФО в этом вопросе.
- Баланс, Отчет о прибылях и убытках, Отчет о движении денежных средств

#### **День 2.**

Раздел 3. Анализ отчета о прибыли убытках

- Структура Отчета о прибылях и убытках. Классификация затрат по видам деятельности: операционные, капитальные, финансовые. Показатель *EBITDA / OIBDA* и его роль современной оценке стоимости активов. Расчет и интерпретация показателя чистой операционной прибыли скорректированной *NOPLAT*. Принципиальное различие между бухгалтерской и экономической прибылью. Акцент на экономическую прибыль при финансовом моделировании.

**Задание 2.** *Анализ отчета о прибыли и убытках. Расчет *EBITDA**

**Задание 3.** *Расчет экономической прибыли.*

Раздел 4. Расчет и анализ показателя денежного потока.

- Значение показателя денежного потока для управления финансами. Прямой и косвенный методы построения денежного потока. Цели анализа потоков. Структура денежных потоков корпорации на различных этапах жизненного цикла. Специфика

денежных потоков компаний на новых растущих рынках.

- Расчет чистого потока денежных средств (FCF) как основы построения инвестиционного проекта. Особенности российской отчетности как источника данных для анализа денежных потоков.

**Задание 4.** Структура денежных потоков компании «ТС»

**Задание 5.** Типовые структуры потоков денежных средств и стадии жизненного цикла

---

## Модуль 4. Корпоративные финансы

Продолжительность модуля: 3 дня.

**Аннотация:**

*Корпоративные финансы – один из определяющих аспектов финансовой деятельности предприятия, особенно владеющего серьезными активами, в том числе ценными бумагами. Благодаря пониманию и использованию технологий управления корпоративными финансами можно понимать, как происходит оценка любых активов на длительный срок (когда между покупкой и продажей актива может проходить несколько лет). Эти вопросы в настоящее время особенно актуальны для России, потому что за последние 5-6 лет происходит значимое подорожание активов (ценные бумаги, квартиры и т.д.), и важно уметь объективно оценивать эту тенденцию, понимать максимальную возможную стоимость и избегать неоправданных рисков.*

*Грамотно управляемые корпоративные финансы оптимизируют финансовую деятельность предприятия, повышают взвешенность управленческих и финансовых решений, формируют стабильность деятельности предприятия даже в условиях нестабильных и противоречивых рыночных тенденций, задают основу для получения дополнительной выгоды за счет понимания и использования краткосрочных тенденций и делают финансовую систему прозрачной для руководства.*

### **Цели модуля:**

- Осознать важность концепции альтернативных издержек в управлении финансами
- Закрепить навыки расчета показателя денежного потока
- Получить основы оценки финансовых активов
- Понять значимость категории риска и неопределенности в оценке финансовых активов
- Получить представление о временной стоимости денег

### **Методология обучения:**

Для обеспечения максимальной эффективности обучение проводится в виде тренинга, где предполагается как подача материала в виде лекций, так и активное участие слушателей

- обсуждение проблем и вопросов в группе,
- выполнение практических заданий в командах,
- индивидуальные практические задания,
- практическая помощь слушателей друг другу, и т.д.

Требуется работа на компьютерах. **Результаты обучения:**

По завершении модуля участники смогут:

- Применять различные методы оценки основных финансовых активов
- Оценивать риски
- Рассчитывать ставку дисконтирования с использованием различных методик
- Определять средневзвешенные затраты на капитал

**Программа модуля:**

**День 1.**

Раздел 1. Обзор управления финансовыми потоками

- Что такое финансовый менеджмент? Применение концепции альтернативных издержек в управлении финансами. Проблемы использования концепции альтернативных издержек в практике финансового управления. Альтернативные издержки и временная стоимость денег. Нобелевские лауреаты в области корпоративных финансов.
- История развитие финансового менеджмента с 1960-ых годов до начала 21 века.

**Вопрос для обсуждения 1.** *Каковы проблемы применения показателя стоимости компании как главной цели деятельности корпорации в периоды финансового кризиса?*

**Вопрос для обсуждения 2. (для топов).** *В чем сложности использования опционов на акции для мотивации сотрудников в период финансового кризиса?*

Раздел 2. Расчет и анализ показателя денежного потока

- Повторение основных выводов и формул.

**Задание 1.** *Анализ структуры потоков денежных средств публичной российской компании.*

**День 2.**

Раздел 3. Основы оценки финансовых активов (окончание)

- Принципы оценки основных финансовых активов. Методика оценки основных финансовых активов. Оценка стоимости купонной облигации. Оценка стоимости облигации с нулевым купоном. Проблемы оценки облигаций с переменным купоном.
- Оценка стоимости привилегированных акций. Цели инвестирования в акции: применение моделей дисконтированных дивидендных платежей. Модель Гордона. Предпосылки и ограничения модели Гордона. Постоянный будущий темп роста дивидендов: значение тезиса для современного финансового менеджмента.

**Задание 2.** Решение задач по анализу облигаций (выполняется на компьютерах) для получения выводов о вариантах связи срок-процентные ставки, чувствительности стоимости активов к изменению базовых процентных ставок на рынке.

**Вопрос для обсуждения.** Направления изменения величины доходности к погашению государственных облигаций США и России на горизонте прогнозирования до 5 лет.

**Задание 3.** Решение задач по анализу привилегированных и обыкновенных акций для получения выводов о роли фактора ожидаемого темпа роста в ценообразовании на актив.

**Вопрос для обсуждения.** Проблемы обоснования темпа роста компании в постпрогнозный период.

Раздел 4. Риск и неопределенность в оценке финансовых активов

- Классификация рисков. Измерение рисков. Систематический и несистематический риски. Теория Марковица. Значения диверсификации для управления рисками. Модель оценки долгосрочных активов компании, ее методологические предпосылки. Критика модели CAPM. Альтернативные подходы к оценке финансовых активов. Методы экспертного оценивания рисков.

**Задание 4.** Определение угла наклона линии рынка ценных бумаг через склонность участников финансового рынка к риску для переломных (разворотных) моментов на рынке США, Японии, России с 1981 года до настоящего времени.

### День 3.

Раздел 5. Выбор ставки дисконтирования

- Методы определения ставки дисконтирования. Основное содержание модели оценки долгосрочных активов. Основные допущения модели. Способы расчета беты. Проблема нахождения премии за риск инвестиций в акции по сравнению с безрисковой ставкой. Разбор примеров нахождения премии за риск, определенной различными инвестиционными банками.

- Проблемы использования модели оценки долгосрочных активов в России. Преимущества и недостатки.

- Характеристика метода кумулятивного построения. Основные корректировки, учитываемые при расчете ставки дисконтирования. Границы применения метода кумулятивного построения. Для каких целей может использоваться ставка дисконтирования, рассчитанная с помощью метода.

- Методика использования кумулятивного построения в России. Расчет ставки дисконтирования.

**Задание 5.** Построение ставки дисконтирования для публичной российской компании.

Раздел 6. Управление структурой капитала компании

- Деление источников финансирования на кратко- и долгосрочные. Структура капитала: собственные источники. Структура капитала: заемные и гибридные источники. Определение средневзвешенных затрат на капитал. Теорема Модильяни-Миллера.

- Особенности формирования и управления структурой капитала российских корпораций. Использование облигаций как источника финансирования деятельности корпораций в России.

**Задание 6.** Расчет показателя WACC средневзвешенных затрат на капитал.

---

### **Модуль 5. Анализ инвестиционных проектов**

**Продолжительность модуля: 2 дня.**

**Аннотация:**

*Проектный подход, ориентированный на использование современных инструментов управления при достижении намеченных целей развития в условиях ограниченности ресурсов, доказал свои преимущества при решении многих задач, как экономического, так и неэкономического характера.*

*Его основополагающие принципы не противоречат целям и задачам, которые ставятся при управлении реализацией инвестиционных проектов хозяйственного типа и согласуются с подходами проектного анализа, что позволяет говорить о создании системы стандартных подходов в случае осуществления проектов, связанных с капитальными вложениями. В модуле отрабатываются все вопросы построения и анализа инвестиционных проектов. Ценность модуля заключается в том, что все задания адаптированы под специфику добычи нефти и газа в условиях Западной Сибири. Выполнение заданий происходит на компьютерах.*

*Внутренняя интрига модуля заключается в следующем: вся оценка проектов основа на методе дисконтированных потоков денежных средств. Однако метод DCF, несмотря на повсеместное распространение, имеет большие ограничения в применении. Использование за пределами применения может приводить к принятию неверных стратегических решений по развитию компании. В модуле подробно рассматривается вопрос: где в проектах по добыче нефти и газа могут находиться большие ошибки, присущие самому методу.*

**Цели модуля:**

- Получить представление о различных методах анализа инвестиционных проектов и показателях эффективности, рассчитываемых в рамках каждого из методов
- Усвоить основные принципы построения финансовых моделей
- Получить основы анализа чувствительности инвестиционного проекта к изменению различных факторов

**Методология обучения:**

Для обеспечения максимальной эффективности обучение проводится в виде тренинга, где предполагается как подача материала в виде лекций, так и активное участие слушателей

- обсуждение проблем и вопросов в группе,
- выполнение практических заданий в командах,
- практическая помощь слушателей друг другу, и т.д.

Требуется работа на компьютерах. **Результаты обучения:**

По завершении модуля участники смогут:

- Применять различные методы анализа инвестиционных проектов
- Рассчитывать показатели эффективности и интерпретировать полученные значения
- Строить систему допущений в модели
- Проводить анализ чувствительности и принимать на его основе решения по реализации инвестиционных проектов

**Программа модуля:**

**День 1.**

Раздел 1. Понятие инвестиций, их виды. Статические методы анализа проектов

- Понятие инвестиций Классификация инвестиций. Вложения в реальные, нематериальные и финансовые активы.
- Особенности классификации инвестиций в добычу углеводородов: инвестиционные проекты, инвестиционные программы и внесметные программы. Особенности оценки эффективности этих трех групп.
- Способы классификации инвестиций в переработке.
- Проблема анализа инвестиций в приобретение контроля над компаниями (в сделках по слиянию и поглощению компаний).
- Классификация методов оценки инвестиционных проектов. Сфера применения статических методов анализа проектов. Статические методы, основанные на бухгалтерской модели компании. Динамические методы, основанные на финансовой модели компании.

**Вопрос для обсуждения 1.** *В каких отраслях (типах бизнеса) наиболее оправдано применение статических методов оценки проектов в условиях финансового кризиса?*

Раздел 2. Динамические методы анализа инвестиционных проектов

- Метод дисконтированных потоков денежных средств и показатели, рассчитываемые в рамках данного метода: чистая приведенная стоимость NPV, внутренняя норма рентабельности IRR, дисконтированный срок окупаемости DPP, индекс рентабельности PI
- Методы определения ставки дисконтирования для проектов по добыче, по ГРП, по идентификации добычи, а также для проектов, связанных с добычей газа, для проектов по добыче газа-конденсата.
- Границы применения метода DCF для проектов по добыче и переработке. Опыт компаний Statoil, Norsk Hydro, Total по учету фактора гибкости в проектах по добыче.

- Проблемы использования дисконтированных показателей эффективности инвестиционных проектов в российских условиях. Особенности применения каждого из 4 показателей.

**Задание 1.** Рассчитать простой и дисконтированный срок окупаемости для проекта по строительству нового цеха.

**Вопрос для обсуждения 2.** В каких типах проектов простой и дисконтированный срок окупаемости могут совпадать?

### День 2.

Раздел 3. Построение системы допущений в финансовой модели: макроэкономические, микроэкономические, индивидуальные. Их взаимосвязь и влияние на принятие итогового решения о реализации инвестиционного проекта.

- Система финансовых моделей в анализе инвестиционных проектов и оценке стоимости компаний

- Понятие финансовых моделей.

- Взаимосвязь различных прогнозных форм: раздел допущений, издержки, доходы, инвестиции и финансирование, прогнозная форма финансовой отчетности (бухгалтерский баланс, отчет о прибыли и убытках, отчет о движении денежных средств), сводная отчетность по проекту, расчет дисконтированных показателей эффективности инвестиционного проекта.

- Цели моделирования.

- Выбор источников информации и средств исполнения.

- Виды входящих допущений. Их классификация.

- Проверка на непротиворечивость

- Проблемы прогнозирования цен. Построение моделей в реальных и номинальных ценах. Цены на потребительские товары, цены производственных товаров и биржевых (сырьевых) имеют разную динамику. Как учитывать в финансовых моделях?

**Задание 2.** Построить финансовую модель проекта по замене оборудования.

Раздел 4. Анализ чувствительности инвестиционного проекта

- Каковы ключевые факторы успеха в инвестиционном проекте.

- Понятие чувствительности проекта как частной эластичности по конкретному фактору. Способы расчета данного показателя.

- Линейные и нелинейные зависимости во влиянии ключевых факторов успеха на чистую приведенную стоимость проекта.

- Понятие диаграммы Торнадо как графического отражения результатов расчета чувствительности проекта. Цель использования и границы применения диаграммы Торнадо.

- Принятие решений по реализации инвестиционных проектов

**Задание 3.** Построить диаграмму Торнадо для проекта по замене оборудования

---

## **Модуль 6. Финансовое моделирование.**

**Продолжительность модуля: 2 дня.**

**Аннотация:**

*Управление финансовой деятельностью компании на основе финансовых моделей является обязательным для стабильной и амбициозной компании, имеющей долгосрочные планы на рынке, т.к. повышает результативность управления финансами, увеличивает точность и объективность планирования.*

*Современное управление финансами дает необходимую системность восприятия финансовой деятельности компании, учит приемам прогнозирования будущих финансовых показателей, но в свою очередь требует осуществлять верификацию применяемых финансовых моделей.*

### **Цели модуля:**

Научиться прогнозировать будущие потоки денежных средств и другие ключевые финансовые показатели, освоить дизайн финансовых моделей и аналитические алгоритмы построения финансовых моделей. **Методология обучения:**

Для обеспечения максимальной эффективности обучение проводится в виде тренинга, где предполагается как подача материала в виде лекций, так и активное участие слушателей:

- обсуждение проблем и вопросов в группе
- индивидуальные практические задания
- групповое выполнение кейсов

Владение технологиями финансового моделирования предполагает умение создавать финансовые модели средствами Excel. Это значительно упрощает многие процедуры управления.

Требуется работа на компьютерах.

Участники выполняют одно сквозное задание на протяжении всего семинара. В задании отрабатываются все этапы построения финансовых моделей на учебном примере проекта по созданию нового производства. В результате выполнения задания участники получают готовую финансовую модель, выполненную полностью собственными руками.

### **Результаты обучения:**

По завершении модуля участники смогут:

- Владеть навыками построения результативных финансовых моделей;
- Знать структуру моделей, алгоритм их создания;
- Освоить основные способы прогнозирования будущих финансовых показателей;
- Реализовывать верификацию финансовых моделей;
- Построить финансовую модель собственного бизнеса для успешного применения ее на практике.

### **Программа модуля:**



### 1 день.

Раздел 1. Система финансовых моделей в анализе инвестиционных проектов и оценке стоимости компаний.

- Понятие финансовых моделей.
- Взаимосвязь различных прогнозных форм: раздел допущений, издержки, доходы, инвестиции и финансирование, прогнозная форма финансовой отчетности (бухгалтерский баланс, отчет о прибыли и убытках, отчет о движении денежных средств), сводная отчетность по проекту, расчет дисконтированных показателей эффективности инвестиционного проекта.
- Цели моделирования.
- Выбор источников информации и средств исполнения.

Раздел 2. Прогнозирование финансовых показателей.

- Статистические методы обработки данных. выявление трендов, сезонных и иных отклонений.
- Экстраполяция и интерполяция в прогнозировании финансовых показателей

Раздел 3. Система входящих допущений.

- Виды входящих допущений. Их классификация.
- Проверка на непротиворечивость

### 2 день.

Раздел 4. Дизайн финансовых моделей.

- Роль оформления и структурирования в моделировании
- Классификация финансовых моделей.
- Сравнительный анализ моделей стоимости бизнеса и моделей инвестиционных проектов. Можно ли использовать одну и ту же модель для разных целей оценки?

Раздел 5. Верификация финансовых моделей.

- Анализ чувствительности к изменению входящих параметров.
- Стресс-тестирование.
- Выявление ключевых факторов успеха – драйверов стоимости.
- Анализ чувствительности.

---

## Специальные программы:

### Модуль 7. Управление операционной эффективностью

Продолжительность модуля: 2 дня.

#### Аннотация:

*Модуль 6 посвящен вопросам операционной эффективности. В модуле акцентируется внимание на наиболее актуальных подходах к решению операционных вопросов,*

приводящих к повышению стоимости компании. Главный показатель – добавленная экономическая стоимость (EVA, Economic Value Added). Рассматривается целесообразность использования показателя EVA в нефтегазовой отрасли. **Цели**

### **модуля:**

- Усвоить принципы построения системы KPI компании
- Получить основы измерения операционной эффективности компании и отдельных бизнес-единиц
- Освоить принципы управления операционной эффективностью компании с использованием различных методов

### **Методология обучения:**

Для обеспечения максимальной эффективности обучение проводится в виде тренинга, где предполагается как подача материала в виде лекций, так и активное участие слушателей

- обсуждение проблем и вопросов в группе,
- выполнение практических заданий в командах,
- практическая помощь слушателей друг другу, и т.д.

Требуется работа на компьютерах. **Результаты обучения:**

По завершении модуля участники смогут:

- Анализировать финансовые KPI Компании и бизнес – единицы в их взаимосвязи со стратегией развития бизнеса
- Интерпретировать значение показателей ФХД (финансово-хозяйственной деятельности)
- Готовить экономические обоснования типовых хозяйственных решений

### **Программа модуля:**

#### **День 1.**

#### Раздел 1. Финансовый оборот предприятия

- Финансово – экономические цели и система KPI в бизнес-плане
- Кругооборот капитала промышленного предприятия
- Себестоимость продукции, накладные расходы и прибыль предприятия
- Начисленная выручка и денежный оборот предприятия
- Амортизация
- Отчет о прибылях и убытках и балансовый отчет
- Международные и российские стандарты финансовой отчетности

**Задание 1.** Отражение типовых операций отраслевого предприятия в финансовой отчетности и формирование финансовых результатов.

#### Раздел 2. Как измерить операционную эффективность коммерческого предприятия

- Понятие операционной эффективности бизнеса
- Определение основных составляющих и факторов эффективности

- Использование данных финансовой и управленческой отчетности для оценки эффективности операций бизнес-единицы
- Основные формы управленческих отчетов и анализ управленческой информации
- Анализ эффективности операций: система показателей финансово-хозяйственной деятельности

### **День 2.**

Раздел 2. Как измерить операционную эффективность коммерческого предприятия (Продолжение)

- Значение показателей валовой и операционной прибыли; расчет прибыли по отдельным объектам учета; оценка прибыльности различных направлений деятельности
- Система показателей производительности используемых ресурсов: оборудования, площадей, рабочего времени персонала
- Показатели EBITDA и EVA и их значение для оценки эффективности капиталоемкого бизнеса

**Задание 2.** Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

**Задание 3.** Построение финансового плана по целевым финансовым коэффициентам.

Раздел 3. Как управлять операционной эффективностью коммерческого предприятия.

- Управление эффективностью бизнес - единицы через управление затратами
- Основы анализа «издержки-объем-выручка» (анализ безубыточности) для управления эффективностью операций бизнес-единицы
- Управление оборачиваемостью: методы контроля и управления оборачиваемостью запасов и дебиторской задолженности
- Управление ликвидностью операций или методы решения проблемы «прибыль есть, а денег нет»
- Обоснование решения: «производить самим или закупать на стороне»
- Влияние инвестиций на финансовые результаты
- Планирование источников покрытия бюджета инвестиционных затрат
- Временная стоимость денег и ее учет при анализе эффективности инвестиций
- Методы оценки рентабельности и окупаемости инвестиционных проектов

**Задание 4.** Влияние инвестиций на финансовый результат.

**Задание 5.** Анализ эффективности инвестиционного проекта.

---

## **Модуль 8. Оценка стоимости бизнес-единиц и компаний**

**Продолжительность модуля: 2 дня.**

### **Аннотация:**

Курс посвящен вопросам оценки стоимости бизнес-единиц и компаний. Состоит из основных разделов: принципы и проблемы оценки стоимости, методы оценки стоимости. В ходе обучения происходит адаптация показателя стоимости бизнеса для использования в условиях развивающихся финансовых рынков. **Цели модуля:**

Отработать навыки определения стоимости бизнеса как фундамента для принятия долгосрочных решений в условиях финансового кризиса **Методология обучения:**

Для обеспечения максимальной эффективности обучение проводится в виде тренинга, где предполагается как подача материала в виде лекций, так и активное участие слушателей

- обсуждение проблем и вопросов в группе,
- выполнение практических заданий в командах,
- практическая помощь слушателей друг другу, и т.д.

Требуется работа на компьютерах. **Результаты обучения:**

По завершении семинара участники:

- поймут специфику использования стоимости в нефтегазовой отрасли
- освоят применение доходного подхода к оценке активов на текущей стадии развития финансового рынка России
- смогут применять наиболее современные методы из затратного подхода
- смогут рассчитывать справедливую стоимость компании с помощью взвешивания значений стоимости, полученных разными методами

**Программа модуля:**

**День 1.**

Раздел 1. Сущность оценки бизнеса, виды стоимости, их характеристика

- классификация видов стоимости
- концепция действующего предприятия и концепция ликвидации
- кризис в развитии инвестиционных банков как главных участников рынка капитала. Как он отражается на содержательном развитии оценочной деятельности?

**Вопрос для обсуждения.** Почему в период финансового кризиса часто ликвидационная стоимость значительно превышает фундаментальную или инвестиционную стоимость. Стоит ли кредитовать под покупку таких бизнесов?

Раздел 2. Справедливая и инвестиционная стоимость: различия в терминах во время финансового кризиса.

- место и роль инвестиционной стоимости в современной системе оценки бизнеса, ее отличия от других видов стоимости;
- факторы инвестиционной стоимости

Раздел 3. Затратный и доходный подход к оценке стоимости бизнеса. Их характеристика *Затратный подход:*

- условия применения затратного подхода для оценки современных российских компаний
- метод чистых активов
- особенности расчета ликвидационной стоимости
- метод избыточной прибыли или модель Белла-Ольсона-Эдвардса

**Задание 1.** Оценка стоимости кондитерской компании на основе метода избыточной

прибыли

**День 2.** *Доходный подход:*

- расчет величины чистого денежного потока для фирмы FCF<sub>fE</sub>;
  - дисконтирование денежного потока;
  - ставка дисконтирования. Методики определения.
  - модель оценки капитальных активов CAPM. Безрисковая ставка. Коэффициент  $\beta$ ;
  - проблема резкого изменения угла наклона линии рынка ценных бумаг SML к оси X в период финансового кризиса
  - кумулятивное построение,
  - средневзвешенная доходность капитала
  - проблемы определения ставки дисконтирования для целей проектного финансирования
- 
- расчет величины стоимости в постпрогнозный период

**Задание 2.** *Оценка стоимости нефтяной компании на основе метода DCF. Факторный анализ стоимости. Построение диаграммы Торнадо и ее анализ.*

Раздел 4. Сравнительный подход к оценке

- Метод рынка капитала, метод сделок, финансовых и отраслевых коэффициентов.
- Проблема выбора наиболее репрезентативных мультипликаторов стоимости.

**Задание 3.** *Манипулирования величиной стоимости компании с помощью выбора разных типов мультипликаторов.*

Раздел 5. Определение итогового значения инвестиционной стоимости с помощью взвешивания стоимостей, полученных отдельными методами

- Способы определения весов значимости для расчета итогового значения стоимости
- Классификация методов оценки Асвата Дамодарана

**Задание 4.** *Расчет итогового значения стоимости для публичной российской компании.*

---

## **Модуль 9. Управление стоимостью компании**

**Продолжительность модуля: 3 дня.**

**Аннотация:**

*В этом модуле внимание акцентируется на построении системы по управлению (фактически – повышению) стоимости. Целью такой системы выступает подчинение всех решений и действий в компании одной главной цели – увеличению акционерной стоимости.*

*Подробно анализируется первый масштабный опыт применения подобной системы – крупнейшая в США компания Enron (отрасль электроэнергетика). Опыт оказался неудачным, однако тем ценнее анализ именно неудач, чтобы не повторить случайно чужие ошибки.*

### **Цели модуля:**

- Получить представление о дереве факторов стоимости и способах управления стоимостью компании на основе выявленных факторов
- Получить основы построения системы сбалансированных показателей для различных отраслей

### **Методология обучения:**

Для обеспечения максимальной эффективности обучение проводится в виде тренинга, где предполагается как подача материала в виде лекций, так и активное участие слушателей

- обсуждение проблем и вопросов в группе
- индивидуальные практические задания
- практическая помощь слушателей друг другу, и т.д.

Требуется работа на компьютерах. **Результаты обучения:**

По завершении модуля участники смогут:

- Понимать принципы и цели управления стоимостью компаний, особенно для частных компаний
- Будут владеть навыками построения и внедрения системы сбалансированных показателей

### **Программа модуля:**

#### **День 1.**

Раздел 1. Расчет и анализ факторов стоимости

- Построение дерева факторов McKinsey, определение отраслевых драйверов. Ключевые показатели управления стоимостью, их расчет и интерпретация.
- Анализ и управление финансовыми и нефинансовыми факторами стоимости
- Какие нефинансовые факторы наиболее применимы для целей управления стоимостью
- Выявление ключевых факторов стоимости для нефтяной компании.

Моделирование стоимости через объемные нефинансовые показатели (запасы по SPE, объем добычи, объем переработки, глубина переработки и т.д.) Нахождение оптимальной структуры компании, максимизирующей стоимость бизнеса.

**Задание 1.** Факторный анализ стоимости капитала публичной российской компании.

#### **День 2.**

Раздел 1. Расчет и анализ факторов стоимости (Окончание темы)

**Задание 2.** Построение дерева факторов стоимости публичной нефтяной российской компании.

Раздел 2. Расчет добавленной экономической стоимости EVA

- Добавленная экономическая стоимость EVA, добавленная рыночная стоимость MVA и другие показатели
- Расчет инвестированного капитала по данным бухгалтерской отчетности разных стандартов

**Задание 3.** Расчет добавленной экономической стоимости для публичной нефтяной российской компании.

**Задание 4.** Разложение стоимости компании через прогнозные показатели EVA, определение вторичной требуемой доходности.

Раздел 3. Модели управления стоимостью: эволюция 20 века

- «Приборная панель» французское наследие, эффективное для малого/частного бизнеса
- Управление по целям и модель DuPont для жестких вертикально-интегрированных компаний

### **День 3.**

Раздел 3. Модели управления стоимостью: эволюция 20 века (окончание темы)

Раздел 4. Построение системы сбалансированных показателей

- Построение систем управления стоимостью на примере компаний различных отраслей
- Применение системы сбалансированных показателей (BSC) для управления в компаниях сектора B2B и банковской розницы
- Ситуация для построения структуры системы сбалансированных показателей на примере вертикально-интегрированной нефтяной компании
- Применение системы сбалансированных показателей (BSC) для управления в компаниях новых отраслей и секторе B2C

**Задание 5.** Применение концепции управления активами, основанной на CCP, на примере национальной компании Казахстана «КазМунайГаз».

---

## **Узкоспециальные программы:**

### **Модуль 10. Слияния и поглощения**

**Продолжительность модуля: 3 дня.**

#### **Аннотация:**

Курс разработан для специалистов, работающих в нефтегазовой промышленности, и направлен на определение специфики сделок по слиянию и поглощению в нефтегазовой

отрасли. В ходе курса подробно освещаются следующие вопросы: виды и мотивы сделок по слиянию и поглощению, формы стратегического объединения, модели поведения при проведении сделок по поглощению, отраслевая специфика слияний и поглощений, методы оплаты сделок, проблема выбора площадки для объединения, оценка эффективности сделок по слияниям и поглощениям, влияние государственной политики на динамику сделок слиянием и поглощениям.

### **Цели модуля:**

- понимание процессов протекающих на рынке корпоративного контроля как с точки зрения стратегического менеджмента, так и с точки зрения современных корпоративных финансов.
- дать представление о методах постановки целей в стратегическом финансовом менеджменте применительно к сделкам на рынке корпоративного контроля, на основе проведения сравнительного анализа мирового опыта и российской специфики в данных вопросах;
- показать варианты выбора критериев оценки принимаемых решений, учитывая невозможность применения стандартных финансовых процедур оценки результатов в долгосрочных решениях в рынках со слабой информационной эффективностью, построении стимулирующих механизмов для менеджеров, особенностях сделок по слиянию и поглощению в условиях развивающихся стран.
- показать роль и место, а также границы применения метода дисконтированных денежных потоков в принятии решений по покупке/продаже бизнесов.
- дать представление об управлении стоимостью капитала и оценкой компании через операции на рынке корпоративного контроля.
- рассмотреть указанные проблемы менеджмента в российских компаниях на современном этапе развития финансового рынка страны.

### **Методология обучения:**

Для обеспечения максимальной эффективности обучение проводится в виде тренинга, где предполагается как подача материала в виде лекций, так и активное участие слушателей

- обсуждение проблем и вопросов в группе
- индивидуальные практические задания
- групповое выполнение кейсов

Требуется работа на компьютерах.

### **Результаты обучения:**

По завершении курса участники смогут:

- понимать оптимальный размер компании в нефтегазовой отрасли
- понимать причины возникновения цикличности в проведении сделок по слиянию и поглощению в отрасли
- понимать роль отраслевого коэффициента концентрации Хершфиндаля-Хиршмана
- понимать, каковы ключевые факторы успешного поглощения



- знать принципы принятия финансовых решений по слиянию и поглощению в компаниях
- уметь выбирать методы финансирования и оплаты сделок на рынке корпоративного контроля на основных этапах реализации операции по поглощению или слиянию компаний
- обладать базовыми навыками выбора и оценки оптимальных решений в данной области в условиях высокой турбулентности внешней финансовой среды

### **Программа модуля:**

#### **День 1.**

- Рынок корпоративного контроля: слияния, жесткие поглощения, мягкие поглощения, иные формы стратегических объединений
- История сделок по слиянию и поглощению. Волны активности за период конец 19 века – наст. время. Особое внимание уделяется 5 волне (1995-1999): объединение компаний Exxon+Mobil, BP+Amoco+Arco.
- Две модели поведения на рынке. США: жесткие поглощения + максимально быстрое проведение сделки. Европа: слияния и иные формы объединений + долгое проведение сделки.
- Приватизация в нефтяной отрасли России в начале 1990х – обратный процесс к мировой тенденции по укрупнению бизнеса в отрасли в этот период.
- Виды сделок. Распродажа непрофильных активов.
- Мотивы сделок. Синергетические эффекты: операционные и финансовые.

**Задание 1.** *Определение синергии в сделке по объединению нефтяных бизнесов в Норвегии: Statoil + NorskHydro*

#### **День 2.**

- Отраслевая специфика слияний и поглощений: национализации, малое количество очень крупных активов, много иных форм кооперации.
- Методы оплаты. Особое применение инструментов: обмен акциями, обмен активами.
- Роль публичности в выборе площадки для объединения. Проблема различий в корпоративной культуре.

**Задание 2.** *Оценка потенциала сделок по поглощению через обмен акциями в условиях падающего фондового рынка.*

#### **День 3.**

- Операции по выкупу за счет заемного финансирования (LBO) и выкупу менеджментом компании (MBO)
- Оценка эффективности сделок по слияниям и поглощениям.
- Влияние государственной политики на динамику сделок по трансграничным слияниям и поглощениям компаний в нефтегазовой отрасли.

**Задание 3.** *Анализ проведения сделки MBO по выкупу менеджментом компании Сибур. Причины отказа сторон от проведения сделки.*

---

## **Модуль 11. Оптимизация инвестиционного портфеля**

**Продолжительность модуля: 3 дня.**

### **Аннотация:**

*В данном модуле рассматриваются вопросы развития методологии оценки инвестиционных проектов на основе современных достижений в области корпоративных финансов как основы для финансового управления корпорациями. Основное внимание уделено вопросам развития методологии оценки проектов, в частности построения финансовых моделей, на основе обобщения опыта ведущих инвестиционных банков в последнее десятилетие, а также применение на практике основных теоретических достижений в условиях развивающихся финансовых рынков. Значительное внимание уделяется широкому кругу вопросов, связанных с разработкой и оценкой финансовых моделей инвестиционных проектов. Основное внимание уделяется отработке навыков принятия инвестиционных проектов.* **Цели модуля:**

Формирование у слушателей системного восприятия целей и методов оценки инвестиционных проектов, а также понимания проблем оценки и принятия инвестиционных проектов на основе метода дисконтированного потока денежных средств **Методология обучения:**

Для обеспечения максимальной эффективности обучение проводится в виде тренинга, где предполагается как подача материала в виде лекций, так и активное участие слушателей:

- обсуждение проблем и вопросов в группе,
- индивидуальные практические задания,
- групповое выполнение кейсов

Требуется работа на компьютерах.

Задания разрабатываются на основе данных компании-клиента, учитывая специфику бизнеса. По каждому разделу участники выполняют кейс, основанный на реальных данных. **Результаты обучения:**

- навыки расчета основных показателей эффективности проекта: NPV, IRR, PI, DPP,
- опыт отбора и согласования инвестиционных проектов при условии предварительно выполненных решений

### **Программа модуля:**

#### **День 1.**

Раздел 1. Проблемы применения метода DCF для оценки проектов в нефтегазовой отрасли.

- Решение вопроса о сложностях применения метода оценки проектов – для получения единообразной, наиболее подходящей для специфики данной отрасли методики оценки проектов.
- Учет инфляции при прогнозировании.
- Целеполагание при формировании портфеля. Классическая портфельная теория предполагает оптимизацию активов по соотношению риск-доходность, предполагая ликвидность активов очень высокой. Такой подход может иметь место если

формируется портфель активов на финансовом рынке. Важно, что не учитывается синергия между активами. В таком случае стоимость портфеля складывается как сумма стоимостей активов. В случае компании приходится учитывать неидеальность рынка. Это приводит к тому что оптимизации портфеля могут рассматриваться два разных подхода: выбор проектов, соответствующих заданным условиям, или выбор проектов, увеличивающих стоимость всей компании. В практике приходится учитывать оба подхода к целеполаганию одновременно.

- Классификация капитальных вложений. Выделение инвестиционных проектов и проектов направленных на поддержание существующей операционной деятельности.

- Структура нефтяной компании для целей моделирования. Выделение проектов в добыче и нефтепереработке в отдельные блоки. Опыт международных акционерных и государственных компаний.

### День 2.

Раздел 2. Методы оптимизации портфеля проектов многопрофильной компании.

- Ранжирование проектов по приоритетности на стадии планирования и стадии реализации проектов. Учет возможных изменений ключевых факторов успеха проекта на стадии реализации. Управленческая и технологическая гибкость проектов как факторов ранжирования.

- Проблемы построения полного портфеля. Рассмотрение не только основных проектов: добыча, переработка, сбыт, но и прочих (сервис, добыча газа, транспорт).

- Портфель активов. Продажа непрофильных и низкорентабельных активов. Выбор активов – кандидатов для продажи. Определение цены продажи. Выбор потенциальных покупателей. Возможность применения операций buy-out (в первую очередь выкуп активов менеджментом): гигантский потенциал продаж и огромные проблемы корпоративного контроля.

### День 3.

Раздел 2. Методы оптимизации портфеля проектов многопрофильной компании (окончание темы)

- Что делать с активами, которые не удовлетворяют критериям компании, и которые нельзя продать. Практика использования компаний специального назначения для реализации проектов, не проходящих в портфель в НК. Получение финансирования для реализации проектов мимо консолидированной отчетности компании.

- Учет рисков при оценке проекта. Проблема применения единой ставки дисконтирования в компании – смещение интереса к масштабным и рисковым проектам. Комбинация показателей NPV (учет риска внутри проекта) и IRR (учет риска снаружи) для формирования сбалансированной структуры портфеля.

- Диаграмма Торнадо. Изучения кривизны кривой для анализа специфических рисков, присущих проекту. Выявление факторов, по которым можно применять гибкость. Последующее построение реальных опционов для проектов, у которых главные факторы успеха – биржевые факторы или внутренние (управляемые) факторы.

## **Модуль 12. Экономика сжиженного газа**

**Продолжительность модуля: 3 дня.**

### **Аннотация:**

*Курс разработан для специалистов, работающих в нефтегазовой промышленности, и направлен на определение специфики рынка СПГ. В ходе курса подробно освещаются следующие вопросы: добыча, производство, транспортировка классического газа и СПГ, торговля классическим газом и СПГ, ценообразование на классический газ и СПГ, основные принципы прогнозирования объемов и цен на классический газ и СПГ.* **Цели модуля:**

Анализ информации о международных механизмах формирования цен на сжиженный природный газ (СПГ) для их обоснованного применения и определения взаимосвязи между ними. **Методология обучения:**

Для обеспечения максимальной эффективности обучение проводится в виде тренинга, где предполагается как подача материала в виде лекций, так и активное участие слушателей:

- обсуждение проблем и вопросов в группе
- индивидуальные практические задания
- групповое выполнение кейсов

Требуется работа на компьютерах. **Результаты обучения:**

По завершении модуля участники смогут:

- дать обзор ситуации, складывающейся на рынке сжиженного природного газа на данный период его развития
- понимать технологию сжижения
- понимать разницу между сжиженным и обычным природным газом
- разбираться в принципах ценообразования на рынке сжиженного природного газа
- прогнозировать перспективность проектов по сжиженному природному газу в РФ

### **Программа модуля:**

#### **День 1.**

Раздел 1. Основные вопросы: добыча, производство и транспортировка газа, ценообразование на газ.

- Технология добычи газа. Оценка запасов природного газа в мире и в России. География запасов. Основные страны – производители природного газа. Основные потребители газа. Транспортировка газа по трубопроводам. Подводные газопроводы: сравнение с сухопутными. Роль ПХГ.
- Торговля газом в Европе, США и странах Дальнего Востока. Типы договоров. Договор take or buy. Олигополистичность рынка газа.
- Принципы ценообразования на газ. Определение цены на газ через корзину нефти и нефтепродуктов.
- Принципы прогнозирования объемов и цен при построении бизнес-планов по освоению месторождений.

**Задание 1.** Составление бизнес-плана по добыче газа (трубопроводный транспорт).

### День 2.

Раздел 2. Основные вопросы: технологии сжижения и транспортировки СПГ, классический газ и СПГ.

- Технология сжижения природного газа.
- Развитие технологии сжижения и транспорта. Формирование альтернативного сегмента в рынке газа. Сравнительный анализ продуктов: СПГ и классический газ в трубе. Торговля СПГ.

### День 3.

Раздел 3. Основные вопросы: ценообразование на СПГ, перспективы рынка СПГ в России.

- Принципы ценообразования на СПГ.
- Особенности прогнозирования цен на СПГ при построении бизнес-планов по освоению новых месторождений (разрабатываемых в технологии СПГ)
- Отделение рынка газа от рынка нефти.
- Конвергенция цен на либерализованных рынках.
- Перспективы проектов СПГ в России

**Задание 2.** Составление бизнес-плана по производству СПГ в России.

---

## Модуль 13. Управление рисками

**Продолжительность модуля: 2 дня.**

### Аннотация:

*Риск менеджмент рассматривается ведущими финансовыми институтами как инструмент достижения максимальной доходности с учетом риска возможных потерь. Управление рисками не является технологией, позволяющей избежать потери вообще. Риски потерь сопровождают любой бизнес и, в особенности, финансовый. Управление рисками лишь позволяет прогнозировать возможные риски и потери, исключив тем самым фактор неожиданности, а также разрабатывать эффективные методы минимизации потерь.*

### Цели модуля:

- Обеспечение полного контроля, как над внутренними, так и над внешними операциями финансового института.
- Обеспечение прогнозируемости рисков, к которым подвержена компания и, соответственно, страхование от потерь.
- Возможная минимизация рисков и потерь.
- Обеспечение эффективной связи между стремлением финансового института зарабатывать прибыль и стремлением сделать это с минимальными потерями. То есть, обеспечить оптимальное сочетание доходности и риска.

### Методология обучения:

Для обеспечения максимальной эффективности обучение проводится в виде тренинга,

где предполагается как подача материала в виде лекций, так и активное участие слушателей

- обсуждение проблем и вопросов в группе
- выполнение практических заданий в командах
- индивидуальные практические задания
- практическая помощь слушателей друг другу, и т.д.

Требуется работа на компьютерах. **Результаты обучения:**

- Структуризация знаний в отношении классификации рисков.
- Владение основными навыками расчета операционных и финансовых рычагов.
- Приобретение навыков использования данных финансовых отчетов в своей работе
  
- Составление карты контроля рисков
- Приобретение навыков разработки процедуры контроля рисков.

**Программа модуля:**

**День 1.**

Раздел 1. Риски в современном бизнесе.

Раздел 2. Классификация рисков.

- Общеэкономические и политические риски (риски окружающей среды).
- Риски бизнес-процессов:
- Операционный риск – эффективность, результативность управления инвестициями;
- Управленческий риск – незнание основ управления рисками, незаконные действия со стороны управляющего компанией;
- Риск информационных технологий – несоответствие информационных технологий компетенциям компании;
- Риск лояльности – мошенничество;
- Финансовый риск – ликвидность, концентрация кредитных ресурсов, изменение кредитной политики банков.

- Риски, связанные с информацией для принятия решений:
- Операционный риск – неадекватность ключевых показателей деятельности;
- Финансовый риск – неадекватное бюджетирование и неоптимальное налогообложение;
- Стратегический риск – неадекватная оценка стоимости бизнес-модели.

Раздел 3. Оценка рисков.

- Дисперсия.
- Среднеквадратичное отклонение.

- VaR (Value at Risk) как инструмент для оценки и принятия краткосрочных решений.
- ROV (Real Options Valuation) как инструмент для оценки и принятия долгосрочных решений в отношении инвестиционных проектов и сделок по слиянию и поглощению.

### День 2.

Раздел 4. Карта рисков, как инструмент анализа и контроля рисков.

- Назначение и структура карты рисков.
- Примеры составления карт для различных отраслей.

**Задание 1.** Заполнить карту контроля рисков и мер предполагаемого контроля для условной нефтяной компании.

Раздел 5. Модель управления бизнес-рисками (BPRC).

- Структура модели и анализ бизнес-рисков.
- Разработка стратегий. Функционирование модели.
- Роль внутреннего аудита.

Раздел 6. Особенности рисков в Российской Федерации.

**Задание 2.** Разработать процедуру контроля рисков в нефтяной компании.

---

## Модуль 14. Реальные опционы

**Продолжительность модуля: 2 дня.**

### Аннотация:

*Любой инвестиционный проект требует затрат на свое осуществление и предпринимается для получения определенных выгод. Как показывает международная нефтегазовая практика, не всегда инвестиции компании мотивированы положительным прогнозируемым потоком денежных средств и высокой нормой доходности. Другими словами, существуют методы инвестиционного проектирования, позволяющие количественно оценить те факторы, которые делают привлекательными проектами, не окупающиеся с точки зрения традиционных методов, и в настоящее время основным таким методом является метод реальных опционов. Данная проблема в России по объективным причинам остается пока без должного внимания, в то время как на Западе этот метод инвестиционного проектирования уже стал неотъемлемым инструментом анализа для многих практиков (например, PWC). **Цели модуля:***

- Провести анализ основных современных подходов к теории реальных опционов, выявить ее преимущества и недостатки, определить границы использования в проектном анализе.
- Рассмотреть возможные пути совершенствования динамических моделей инвестиционного проектирования с использованием метода реальных опционов.

### Методология обучения:

Для обеспечения максимальной эффективности обучение проводится в виде тренинга, где предполагается как подача материала в виде лекций, так и активное участие слушателей

- обсуждение проблем и вопросов в группе
- выполнение практических заданий в командах
- индивидуальные практические задания
- практическая помощь слушателей друг другу, и т.д.

Требуется работа на компьютерах. **Результаты обучения:**

- Выявление плюсов и минусов традиционного подхода дисконтированного движения денежных средств.
- Умение классифицировать реальные опционы
- Производить расчет стоимости реального опциона
- Применение равновесия Нэша в анализе простейших ситуаций

**Программа модуля:**

**День 1.**

Раздел 1. Выбор стратегии компании в условиях неопределенности

**Практикум.** Сравнительный анализ количественных параметров стратегий нефтяных компаний России в период кризиса (2008-2009)

Раздел 2. Недостатки традиционного подхода DCF

**Групповое задание.** Расчет основных показателей эффективности инвестиционного проекта (чистая приведенная стоимость, внутренняя норма доходности, срок окупаемости, индекс рентабельности) для проекта по освоению нового месторождения

Раздел 3. Реальные опционы. Сущность и виды реальных опционов:

- реальные и финансовые опционы
- простые реальные опционы
- опционы обмена
- сложные опционы (опционы на расширение)

**Групповое задание.** Выявление разных видов реальных опционов в инвестиционной деятельности ВИНК

Раздел 4. Определение стоимости реального опциона:

- общий подход
- упрощенный подход
- венчурные проекты
- учет опционов
- численные методы определения цены реальных опционов



**Групповое задание.** Оценка стоимости опциона

**День 2.**

Раздел 5. Модели расчета стоимости реальных опционов.

- опцион на расширение производства (применение к проектам по добыче нефти)
- опцион на изменение выпуска (применение к проектам по развитию нефтепереработки и нефтехимии)

Раздел 6. Возможности использования теорий ценообразования финансовых опционов при оценке реальных опционов.

- подход Блэка-Шоулса и Мертона

**Групповое задание.** Оценка стоимости опциона на откладывание проекта по модели Блека-Шоулза-Мертона

Раздел 7. Реальные опционы и теория игр.

- стратегическое взаимодействие
- равновесие Нэша. Дилемма заключенного
- предотвращение входа конкурентов
- поправка стоимости опциона с учетом реакции конкурентов

**Групповое обсуждение.** Возможность применения теории игр для оценки реальных опционов в НК «Роснефть»

---

**Модуль 15. Современные инструменты привлечения инвестиций и работы с инвестором. IPO.**

Раздел 1. Практические инструменты привлечения инвестиций в современных условиях

1. Инвестиционная стратегия компании в период глобального финансового кризиса. Особенности внешней среды бизнеса.

2. Краткий обзор современных способов привлечения финансовых ресурсов в производственную компанию (банковские кредиты, вексельные программы, облигационные займы, бридж-кредиты под будущее IPO, CLN, синдицированные кредиты, ЕСА-финансирование, евробонды, IPO и др.)

3. Наиболее эффективные в условиях глобального кризиса инструменты привлечения инвестиций в производственную компанию. Достоинства и сложности использования.

- Привлечение инвестиций через **облигационные займы**. Облигации как наиболее востребованный финансовый инструмент в современной российской практике.

- Привлечение капитала **частных инвесторов**. Формы привлечения инвестора (продажа доли, дополнительная эмиссия акций и др.). Риски.

- **Паевые инвестиционные фонды**: достоинства и недостатки. Риски.

- Причины неполучения инвестиций.

### Раздел 2. Формирование инвестиционной привлекательности компании

#### 1. Формирование инвестиционной привлекательности компании

- что от вас нужно инвестору?
- как он подходит к оценке инвестиционной привлекательности?
- на каких факторах инвестор основывается в решениях о рассмотрении проекта и о его финансировании?

- Непосредственная подготовка бизнеса к работе с инвестором: «правильная упаковка».

- Формирование инвестиционной привлекательности как регулярная функция в работе с инвестором.

### Раздел 3. Анализ корпоративной отчетности компании

1. Роль корпоративной публичной отчетности в формировании привлекательности компании для внешних инвестиций.

2. Бухгалтерская (финансовая) отчетность как база для привлечения внимания инвесторов.

3. Структура корпоративной публичной отчетности.

4. Интерпретация публичной отчетности инвестором.

### Раздел 4. Выход на IPO

1. Выбор IPO в качестве механизма привлечения инвестиций. Цели и возможности IPO. Требования к компаниям для выхода на фондовый рынок.

2. Подготовка компании к IPO:

- Проведение комплексной юридической проверки компании (прединвестиционный Due Diligence).

- Разработка стратегии выхода на IPO. Формирование эффективной системы взаимоотношений с инвесторами..

- Осуществление IPO:

- Этапы выхода на IPO (график и процедуры).

- Подготовительный этап (разработка стратегии выхода на IPO, бизнес-план компании, оценка готовности компании, определение основных параметров размещения, выбор оптимального времени для выхода на публичный рынок)

- Размещение (процедура Due Diligence, подготовка проспекта эмиссии, работа с «принтерами», подготовка и проведение road show, определение цены, завершение процедуры размещения и начало торгов)

- Результаты IPO: ожидания и реальность. Поддержание вторичного рынка акций. Раскрытие информации. Соблюдение ограничительных обязательств.

