

*ГОУ ВПО Российско-Армянский (Славянский) университет*

**ГОУ ВПО РОССИЙСКО-АРМЯНСКИЙ (СЛАВЯНСКИЙ)  
УНИВЕРСИТЕТ**

Составлен в соответствии с  
государственными требованиями к  
минимуму содержания и уровню  
подготовки выпускников по  
направлению \_\_\_\_\_ и  
Положением «Об УМКД РАУ».

**УТВЕРЖДАЮ:**

**Директор института  
Арамян Ж.Б.**

**“18” июля 2023 г. № 2**



**Институт:** Экономика и Бизнеса  
**Кафедра:** Управления и бизнеса  
**Автор:** к.э.н., доцент Коджоян Рипсима Арменовна

***УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС***

**Дисциплина:** **Инвестиционный анализ и финансирование проектов**

Для магистратуры: заочной формы обучения

**Направление:** **38.04.02 Менеджмент**

**ЕРЕВАН**

## **Аннотация**

### **1.1. Выписка из ФГОС ВПО РФ по минимальным требованиям к дисциплине**

Дисциплина “Инвестиционный анализ и финансирование проектов” входит в вариативную часть учебного цикла, требования к знаниям, умениям, навыкам по которому, в соответствии с Федеральным государственным образовательным стандартом ВПО по направлению подготовки 38.04.02 Менеджмент (квалификация(степень) магистр) определяются ООП вуза.

### **1.2. Взаимосвязь дисциплины с другими дисциплинами учебного плана специальности (направления)**

“Инвестиционный анализ и финансирование проектов” является курсом профильной части профессионального цикла по подготовке магистров по направлению “Менеджмент”. Дисциплина тесно связана с дисциплинами “Современный стратегический анализ”, “Корпоративные финансы”, “Инвестиционный менеджмент” и др.

### **1.3. Требования к исходным уровням знаний, умений и навыков студентов для прохождения дисциплины**

Для освоения дисциплины слушатель должен иметь целостное представление о финансовой отчетности и финансовых потоках компаний, владеть методами финансового планирования и анализа, владеть компьютерными методами анализа финансовой информации на базе MicrosoftOffice Excel.

### **1.4. Предварительное условие для прохождения (дисциплина(ы), изучение которых является необходимой базой для освоения данной дисциплины)**

Для эффективного освоения дисциплины у слушателей курса должны быть исходные знания по Экономической теории, Менеджменту, Стратегическому менеджменту, Основам инвестирования, Финансовому анализу, Инвестиционному менеджменту.

## **2. Содержание**

### **2.1. Цели и задачи дисциплины**

Данный курс предназначен для подготовки магистров по специализации “Управление проектами” направления “Менеджмент”.

В рамках данной дисциплины изучается углубленный круг вопросов по инвестиционному анализу. С этой целью в рамках данного курса изучаются практические аспекты инвестиционного анализа; основные положения оценки проектов с точки зрения эффективности составления капитального бюджета; принципы оценки стоимости капитала и определения целевой структуры капитала.

- *Цель дисциплины:* курс направлен на расширение и углубление знаний по современным подходам к инвестиционному анализу и принципам финансирования проектов.
- *Задачи дисциплины:* сформировать у слушателей практические навыки по проведению инвестиционного анализа, выработать умения и навыки принятия управленческих решений в области инвестиционного анализа, выбора эффективных форм финансирования инвестиционных проектов.
- *Формируемые компетенции:*
  - УК-1 Способен осуществлять критический анализ проблемных ситуаций на основе системного подхода, вырабатывать стратегию действий;
  - ОПК-1 Способен решать профессиональные задачи на основе знания (на продвинутом уровне) экономической, организационной и управленческой теории, инновационных подходов, обобщения и критического анализа практик управления;
  - ОПК-3 Способен самостоятельно принимать обоснованные организационно-управленческие решения, оценивать их операционную и организационную эффективность, социальную значимость, обеспечивать их реализацию в условиях сложной (в том числе кросс-культурной) и динамичной среды;
  - ПК-6 способностью использовать современные методы управления корпоративными финансами для решения стратегических задач;
  - ПК-7 способностью использовать количественные и качественные методы для проведения прикладных исследований и управления бизнес-процессами, готовить аналитические материалы по результатам их применения.

## **2.2. Требования к уровню освоения содержания**

В результате изучения курса “Инвестиционный анализ и финансирование проектов” слушатели должны способностью использовать современные методы управления корпоративными финансами для решения стратегических задач.

### 2.3. Трудоемкость дисциплины и виды учебной работы

Курс «Инвестиционный анализ и финансирование проектов» рассчитан на один семестр – 108 часов, из которых 12 аудиторных часов. Курс изучается в форме лекций (4 часа) и семинарских занятий (8 часов). Итоговая форма контроля: экзамен.

#### 2.3.1. Объем дисциплины и виды учебной работы

Виды учебной работы	Всего, в акад. часах
1.Общая трудоемкость изучения дисциплины по семестрам, в т. ч.:	<b>108</b>
1.1.Аудиторные занятия, в т. ч.:	<b>12</b>
1.1.1.Лекции	<b>4</b>
1.1.2.Практические занятия	<b>8</b>
1.2.Самостоятельная работа, в т. ч.:	<b>87</b>
Итоговый контроль (экзамен, зачет, диф. зачет - указать)	<b>Экзамен</b>

#### 2.3.2. Распределение объема дисциплины по темам и видам учебной работы

Разделы и темы дисциплины	Всего (ак. часов)	Лекции (ак. часов)	Практич еские занятия (ак. часов)
<b>1</b>	<b>2=3+4</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
<b>Тема 1. Основы составления капитального</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
<b>Тема 2. Прогнозирование и анализ денежных потоков</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>3</b>
<b>Тема 3. Принципы оценки стоимости капитала.</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
<b>Тема 4. Определение целевой структуры</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>3</b>
<b>ИТОГО</b>	<b>12</b>	<b>4</b>	<b>8</b>

#### 2.3.3. Содержание разделов и тем дисциплины

**Тема 1. Основы составления капитального бюджета**

Важность составления капитального бюджета. Правила принятия решений при составлении капитального бюджета: ключевые методы оценки эффективности проектов. Построение профиля чистого приведенного значения (NPV).

## **Тема 2. Прогнозирование и анализ денежных потоков**

Прогнозирование денежных потоков. Определение релевантных денежных потоков. Оценка проектов с точки зрения эффективности составления капитального бюджета. Расчет амортизации. Расчет остаточной стоимости. Чистые денежные потоки. Оценка эффективности

## **Тема 3. Принципы оценки стоимости капитала.**

Анализ структуры инвестированного капитала. Определение стоимости каждого вида (компонента) капитала. Расчет средней взвешенной стоимости капитала (Weighted average cost of capital, WACC).

## **Тема 4. Определение целевой структуры капитала.**

Выбор структуры капитала. Оценка уровня операционного левериджа. Использование финансового левериджа при принятии решения о финансировании. Определение целевой структуры капитала.

### **2.3.4. Краткое содержание семинарских/практических занятий и лабораторного практикума**

#### Тема 1. Основы составления капитального бюджета

Форма проведения: семинар, практическое решение ситуационных задач

Содержание семинара: оценка эффективности инвестиционного проекта, построение профиля NPV

#### Тема 2. Прогнозирование и анализ денежных потоков

Форма проведения: семинар, практическое решение ситуационных задач

Содержание семинара: прогнозирование и анализ денежных потоков на примере Компании

#### Тема 3. Принципы оценки стоимости капитала.

Форма проведения: семинар, практическое решение ситуационных задач

Содержание семинара: проведение расчетов по модели WACC на базе данных по Компании

Тема 4. Определение целевой структуры капитала.

Форма проведения: семинар, практическое решение ситуационных задач

Содержание семинара: практические кейсы по определению операционного и финансового леввериджа. Определение оптимальной структуры капитала на примере Компании.

#### 2.4. Материально-техническое обеспечение дисциплины

Интерактивная часть учебно-методического комплекса (прилагаются)

##### Электронные учебники:

- Бригхэм Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент 10-е изд./ Пер. с англ. СПб.: Питер, 2009г. – 960с.
- Коджоян Р.А. Корпоративное управление инвестициями. Учебное пособие. РАУ, 2010.

#### 2.5. Распределение весов по модулям и формам контроля:

	Веса форм текущего контроля в результирующей оценке текущего контроля		Веса форм промежуточного контроля и результирующей оценки текущего контроля в итоговой оценке промежуточного контроля		Вес итоговых оценок промежуточных контролей в результирующей оценке промежуточного контроля	Вес оценки результирующей оценки промежуточных контролей и оценки итогового контроля в результирующей оценке итогового контроля
	М1 <sup>1</sup>	М2	М1	М2		
<b>Вид учебной работы/контроля</b>						
Контрольная работа	-	-	0.5	0.5		
Тест	-	-	-	-		
Курсовая работа	-	-	-	-		
Лабораторные работы	-	-	-	-		
Письменные домашние задания	-	-	-	-		
Эссе, реферат	-	-	-	-		

<sup>1</sup> Учебный Модуль

*ГОУ ВПО Российско-Армянский (Славянский) университет*

<i>Устный опрос</i>	1	1	-	-		
Вес результирующей оценки текущего контроля в итоговых оценках промежуточных контролей			0.5	0.5		
Вес итоговой оценки 1-го промежуточного контроля в результирующей оценке промежуточных контролей					0.5	
Вес итоговой оценки 2-го промежуточного контроля в результирующей оценке промежуточных контролей					0.5	
Вес результирующей оценки промежуточных контролей в результирующей оценке итогового контроля						0.5
<b>Экзамен/зачет (оценка итогового контроля)</b>						0.5 (Экзамен)
	$\Sigma = 1$	$\Sigma = 1$	$\Sigma = 1$	$\Sigma = 1$	$\Sigma = 1$	$\Sigma = 1$

**3. Теоретический блок**

**а) Базовые учебники**

1. Бригхэм Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент 10-е изд./ Пер. с англ. СПб.: Питер, 2009г. – 960с.

2. Коджоян Р.А. Корпоративное управление инвестициями. Учебное пособие. РАУ, 2010. \*

**б) Основная литература**

1. Беренс В., Хавранек П.М. Руководство по оценке эффективности инвестиций: Пер. с англ. перераб. и дополн. изд. – М.: АОЗТ «Интерэксперт», «ИНФРА-М», 1995. – 528с.
3. Боди, Зви, Кейн, Алекс, Маркус, Алан. Принципы инвестиций, 4-е издание.: Пер. с англ.-М.: Издательский дом “Вильямс”, 2002. – 984 с.: ил. – Парал. тит. англ.
4. Бочаров В.В. Инвестиции. – СПб.: Питер, 2002. – 288 с.:ил.
5. Газеев Н. Х. и др. Показатели эффективности инвестиций в условиях рынка. - М.: ПМБ ВНИИ ОНГа, 1993
6. Гитман Л., Джонк М. Основы инвестирования: Пер. С англ., М.: Дело, 1997.
7. Игонина Л.Л. Инвестиции. Учебное пособие для ВУЗ-ов. ЭКОНОМИСТЪ, 2005
8. Фабоцци Ф. Управление инвестициями: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2000. – XXVIII, 938с.
9. Фомин П.А., Хохлов В.В. Оценка эффективности использования финансов предприятий в условиях рыночной экономики. Монография. М.: Высшая школа, 2002.

**в)Дополнительная литература**

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. – К.: Ника-Центр, 1999. – 528с.
2. Боди, Зви, Мертон, Роберт. Финансы.: Пер. с англ.-М.: Издательский дом “Вильямс”, 2003. – 592 с.: ил. – Парал. тит. англ.
3. Бочаров В.В., Леонтьев В.Е. Корпоративные финансы. – СПб.: Питер, 2002. – 544с.:ил.
4. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. –М.: Олимп-бизнес, 2004г.. – 1008 с.
5. Бригхем Ю. Энциклопедия финансового менеджмента. – М.: Экономика, 1997.
6. Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент: Экспресс-курс / Пер. с англ. СПб.: Питер, 2007г. – 544с.
7. Ван Хорн. Основы управления финансами/ Пер. с англ. – М.: Финансы и статистика, 2000.
8. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 1998.



9. Стоянова Е.С., Штерн М.Г. Финансовый менеджмент для практиков. – М.: Перспектива, 1998.
10. Токаева О.Н. Инвестиционная активность предприятий региональной экономической системы: обеспечение экономическим и финансовым мониторингом. Владикавказ: Проект-Пресс, 2003. – 152с.
11. Уолш К. Ключевые показатели менеджмента. Как анализировать, сравнивать и контролировать данные, определяющие стоимость компании. — М.: Дело, 2000. — 360 с.
12. Финансовый менеджмент. Российская практика.- 2-е издание, доп. и перераб. Е.С. Стоянова.-М.: Перспектива, 1995.
13. Холт Р.Н. Основы финансового менеджмента: Пер с англ. – М.: Дело, 1993.
14. Investment management theory and application. Khoury, Sarkis J., Macmillan Publishing Co., Inc. (for advanced undergraduate and MBA students)
15. Investment management / Peter L.Bernstein., ed., AswathDemodaran, ed., John Wiley & Sons, Inc.
16. Fundamentals of Investment Management/ Geoffrey A.Hirt, Stanley B.Block, IRWIN/ Mc GrowHill

**г) Другие источники**

1. <http://www.vestnikmckinsey.ru>
2. <http://www.cfin.ru>
3. <http://www.mirkin.ru>
4. <http://www.k2kapital.com>

---

**Условные обозначения:**

\* Материал прилагается в форме печатного издания

**4. Практический блок**

План семинарских занятий

<b>Темысеминаров</b>	<b>Кол-во ак. часов</b>
Тема 1. Основы составления капитального бюджета	<b>8</b>

Тема 2. Прогнозирование и анализ денежных потоков	8
Тема 3. Принципы оценки стоимости капитала.	2
Тема 4. Определение целевой структуры капитала.	4
<b>ИТОГО</b>	<b>22</b>

## 5. Материалы по оценке и контролю знаний

- Текущий контроль. Текущий контроль проводится с целью определения качества усвоения лекционного материала в форме устных и письменных опросов на семинарских занятиях.
- Промежуточный контроль. Промежуточный контроль проводится два раза в течение учебного семестра. Слушатели, руководствуясь учебно-методическим планом, находят ответы на контрольные вопросы по каждой теме образовательной программы. При этом могут использоваться контрольные вопросы, ситуационные задачи, бизнес-кейсы.
- Итоговый контроль по курсу. Для контроля усвоения данной дисциплины учебным планом предусмотрен экзамен.

## Образцы вариантов контрольных работ

*Оценка комплексной оценки экономической эффективности инвестиционного проекта, основанной на построении капитального бюджета*

I. ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ						
1	Затраты на приобретение здания (= база амортизации)					
2	Рыночная стоимость здания (2020 год)					
3	Затраты на приобретение и установку оборудования (= база амортизации)					
4	Рыночная стоимость оборудования (2020 год)					
5	Продажи (в год, шт.)					
6	Продажная цена (за шт., 2023 год)					
7	Темп роста цены (в год)					
8	Переменные затраты (за шт., 2020 год)					
9	Темп роста переменных затрат (в год)					
10	Постоянные затраты (2020 год)					
11	Темп роста постоянных затрат (в год)					
12	Требуемое отношение NOWC (на начало года) к выручке					
13	Ставка налогообложения					
II. РАСЧЕТ АМОРТИЗАЦИИ						
		2020	2021	2022	2023	Итого (кумуля.)
<b>Здания</b>						
14	Ставки амортизации по годам	1.3%	2.6%	2.6%	2.6%	
15	Сумма амортизации					
16	Остаточная стоимость на конец года					
<b>Оборудование</b>						
17	Ставки амортизации по годам	20%	32%	19%	12%	
18	Сумма амортизации					
19	Остаточная стоимость на конец года					
III. РАСЧЕТ ОСТАТОЧНОЙ СТОИМОСТИ ЗДАНИ						
		Здания	Оборудование			
20	Рыночная стоимость (2023г.)					
21	Балансовая стоимость (2023г.)					
22	Прибыль(убыток) от реализации					
23	Налоги					
24	Чистый денежный поток					

	2019	2020	2021	2022	2023
<b>IV. ЧИСТЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ</b>					
<b>Инвестиции</b>					
25 В здания					
26 В оборудование					
<b>Операционные денежные потоки</b>					
27 Продажи (в шт.)					
28 Цена за шт.					
29 Выручка					
30 Переменные затраты (всего)					
31 Постоянные операционные затраты (всего)					
32 Амортизация зданий					
33 Амортизация оборудования					
34 ЕВБТ					
35 Налоги (40%)					
Чистая операционная прибыль п.н. (NOPAT)					
37 Возврат амортизации					
38 Итого: чистый операционный денежный поток					
<b>Денежные потоки, связанные с инвестициями в NOWC</b>					
39 Величина NOWC (рассчитана по выручке года, следующего за расчетным)					
40 Инвестиции в наращивание NOWC					
<b>Денежные потоки, связанные с реализацией активов по остаточной стоимости</b>					
41 Продажа зданий					
42 Реализация оборудования					
43 Итого: чистый операционный денежный поток					
Чистые денежные потоки по годам (всего)					
Дисконтированные денежные потоки по годам					
NPV					
IRR					
PI					
Срок дисконтированной окупаемости DPP					

### Определение оптимальной структуры капитала

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ОПТИМАЛЬНОЙ СТРУКТУРЫ КАПИТАЛА (ЭФФЕКТ ФИНАНСОВОГО ЛЕВЕРИДЖА)								
<b>I. ФИНАНСИРОВАНИЕ БЕЗ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ</b>								
		Собственный капитал				\$200 000		
		Задолженность				0		
		Количество акций в обращении				10 000		
		Коэффициент leverage				0%		
Спрос на продукцию	Вероятность	Операционная прибыль (ЕВБТ), \$	Проценты к уплате, %	Прибыль до налогообложения, \$	Налоги (40%), \$	Чистая прибыль, тыс. \$	ROE, %	EPS
Очень плохой	0.05							
Плохой	0.2							
Средний	0.5							
Хороший	0.2							
Очень хороший	0.05							
Среднее значение:								
<b>I. ФИНАНСИРОВАНИЕ НА 50% ЗА СЧЕТ СОБСТВЕННЫХ И НА 50% ЗА СЧЕТ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ</b>								
		Собственный капитал				\$100 000		
		Задолженность				\$100 000		
		Причетная ставка				12%		
		Количество акций в обращении				5 000		
		Коэффициент leverage				0%		
Спрос на продукцию	Вероятность	Операционная прибыль (ЕВБТ), \$	Проценты к уплате, %	Прибыль до налогообложения, \$	Налоги (40%), \$	Чистая прибыль, тыс. \$	ROE, %	EPS
Очень плохой	0.05							
Плохой	0.2							
Средний	0.5							
Хороший	0.2							
Очень хороший	0.05							
Среднее значение:								

## 6. Методический блок

### 6.1. Методика преподавания, обоснование выбора данной методики

Преподавание магистерского курса «Инвестиционный анализ и финансирование проектов» строится на сочетании лекций, семинаров и различных форм самостоятельной работы.

## *ГОУ ВПО Российско-Армянский (Славянский) университет*

Основной задачей преподавателей, ведущих занятия по данной дисциплине является выработка у слушателей осознания важности, необходимости и полезности знания базовых аспектов дисциплины для принятия ими обоснованных инвестиционных решений.

Методическая модель преподавания дисциплины основана на применении активных методов обучения. Принципами организации учебного процесса являются:

- выбор методов преподавания в зависимости от различных факторов, влияющих на организацию учебного процесса;
- объединение нескольких методов в единый преподавательский модуль в целях повышения эффективности процесса обучения;
- активное участие слушателей в учебном процессе;
- проведение практических занятий, способствующих приобретению навыков практической работы;
- приведение примеров применения изучаемого теоретического материала к реальным практическим ситуациям.

Используемые методы преподавания: лекционные занятия с использованием наглядных схем (слайдов), проведение практических семинаров, индивидуальные и групповые задания при проведении модулей, предполагающие проведение расчетов и принятие решений по инвестированию.

С целью более эффективного усвоения материала данной дисциплины рекомендуется при проведении лекционных занятий использовать слайд-шоу и раздаточные материалы.

Для более глубокого изучения предмета преподаватель предоставляет слушателям информацию о возможности использования Интернет-ресурсов по разделам дисциплины.

Текущий контроль проводится с целью определения качества усвоения лекционного материала в форме устных и письменных опросов на практических занятиях, промежуточный контроль – в форме контрольных (модулей).

Для контроля усвоения данной дисциплины учебным планом предусмотрен экзамен в третьем семестре.

## **6.2 Методическиерекомендациидлястудентов**

Рабочей программой дисциплины «Инвестиционный анализ и финансирование проектов» предусмотрена самостоятельная работа слушателей в объеме 51 часа. Самостоятельная работа проводится с целью углубления знаний по дисциплине и предусматривает:

- изучение и усвоение лекционного материала;
- подготовку к контрольным работам,
- изучение дополнительной литературы по разделам, указанным лектором,
- подготовку к практическим занятиям;
- работу с Интернет-ресурсами;
- подготовку к итоговой форме аттестации (экзамену).

Материал, законспектированный на лекциях, необходимо регулярно дополнять сведениями из литературных источников, представленных в УМК. При самостоятельной работе следует прочитать рекомендованную литературу и при необходимости составить краткий конспект основных положений, терминов, сведений, требующих запоминания и являющихся основополагающими в этой теме и для освоения последующих разделов курса. Для расширения знаний по дисциплине рекомендуется использовать Интернет-ресурсы.