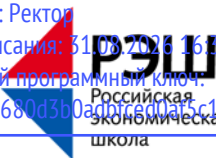


Документ подписан простой электронной подписью
Информация о владельце:
ФИО: Суворов Антон Дмитриевич
Должность: Ректор
Дата подписания: 31.08.2026 16:52:35
Уникальный программный ключ:
a39bdb15d680d3b0ad07c6da5c1efb14747dc0



Негосударственное образовательное учреждение
высшего образования
**«РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ
ШКОЛА»
(институт)**

УТВЕРЖДАЮ
ректор А.Д. Суворов

Рабочая программа дисциплины
ПРОДВИНУТОЕ ФИНАНСОВОЕ
МОДЕЛИРОВАНИЕ

<u>НАПРАВЛЕНИЕ ПОДГОТОВКИ:</u>	38.04.01 Экономика
<u>НАИМЕНОВАНИЕ ПРОГРАММЫ:</u>	Финансы, инвестиции, банки
<u>УРОВЕНЬ ОБРАЗОВАНИЯ:</u>	Магистратура
<u>ФОРМА ОБУЧЕНИЯ:</u>	Очная

**Москва
2026**

Рабочая программа дисциплины составлена в соответствии с требованиями Федерального государственного образовательного стандарта высшего образования 38.04.01 Экономика.

Авторы:

Специалист-практик

Н.М. Ермаков

Рабочая программа рассмотрена и рекомендована к утверждению на заседании Совета программы «Финансы, инвестиции, банки»

Протокол № 2 от 05 июня 2026 г.

Директор программы Шибанов О.К.

1. Цели и задачи дисциплины

Цель курса – улучшение понимания студентами принципов формирования стоимости компаний из различных отраслей. В курсе будут рассматриваться модели и кейсы, посвященные различным аспектам оценки бизнеса. Студенты будут знать основные категории метода оценки, научатся определять основные факторы для проведения оценки, а также будут реализовывать метод на практике. Будут проводить сравнительную оценку стоимости, демонстрировать способности к критическому мышлению, а также понимать основную тенденцию на рынке оценки.

2. Планируемые результаты обучения

Результатом освоения основной профессиональной образовательной программы является овладение студентами научно-исследовательским, проектно-экономическим, аналитическим, организационно-управленческим видами профессиональной деятельности, в том числе универсальными, общепрофессиональными и профессиональными компетенциями.

В результате освоения дисциплины выпускник должен:

знать методы оценки стоимости бизнеса и капитала компании; принципы расчета ставок дисконтирования; практики построения отчетов о стоимости капитала компании; особенности построения оценки стоимости компании из различных индустрий и для разных инвестиционных целей.

уметь рассчитывать денежные потоки (разного типа); рассчитывать ставки дисконтирования для целей оценки стоимости компании; собирать и анализировать цены акций компаний, торгуемых на биржах; собирать и анализировать рыночные мультипликаторы компаний, торгуемых на биржах; анализировать результаты расчетов и обосновывать полученные выводы о стоимости компаний.

владеть навыками оценки стоимости компаний; навыками написания аналитических отчетов с целью вывода инвестиционной рекомендации по акциям торгуемых компаний.

3. Компетенции, формируемые дисциплиной

Дисциплина направлена на формирование универсальных компетенций:

УК-2. Способен управлять проектом на всех этапах его жизненного цикла

Принимает участие в управлении проектом на всех этапах его жизненного цикла

Дисциплина направлена на формирование общепрофессиональных компетенций:

ОПК-1. Способен применять знания (на продвинутом уровне) фундаментальной экономической науки при решении практических и (или) исследовательских задач	Применяет знания (на продвинутом уровне) фундаментальной экономической науки при решении практических и (или) исследовательских задач
ОПК-4. Способен принимать экономически и финансово обоснованные организационно-управленческие решения в профессиональной деятельности и нести за них ответственность	Принимает экономически и финансово обоснованные организационно-управленческие решения в профессиональной деятельности и нести за них ответственность

Дисциплина направлена на формирование профессиональных компетенций:

ПК-1. Способен организовать торговлю на финансовом рынке	Участствует в предоставлении услуг по проведению организованных торгов на финансовом рынке
	Рассчитывает цены ценных бумаг и фондовых индексов
	Хранит информацию и документы, которые связаны с проведением организованных торгов
ПК-2. Способен осуществлять финансовое консультирование по широкому спектру финансовых услуг	Предоставляет потребителю финансовых услуг информацию о состоянии и перспективах рынка, тенденциях в изменении курсов ценных бумаг, иностранной валюты, условий по банковским продуктам и услугам
	Разъясняет суть финансовых продуктов, юридических и экономических характеристик финансовых продуктов и услуг
	Обеспечивает взаимодействие структурных подразделений организации при совместной деятельности; участвует в планировании мероприятий, направленных на повышение качества финансового сервиса организации
ПК-3. Способен определять стоимость кредитных и некредитных финансовых организаций,	Анализирует стоимости кредитных и некредитных финансовых организаций,

некредитных организаций, транснациональных организаций (включая акции, доли в уставном (складочном) капитале, имущественные комплексы или их части как обособленное имущество действующего бизнеса)	финансовых транснациональных организаций (включая акции, доли в уставном (складочном) капитале, имущественные комплексы или их части как обособленное имущество действующего бизнеса)	транснациональных организаций (включая акции, доли в уставном (складочном) капитале, имущественные комплексы или их части как обособленное имущество действующего бизнеса)
	Проводит методологическую и исследовательскую деятельность в области определения стоимостей	

4. Место дисциплины в структуре образовательной программы

Дисциплина «Продвинутое финансовое моделирование» относится к части, формируемой участниками образовательных отношений Блока 1 учебного плана программы «Финансы, инвестиции, банки». Общая трудоёмкость 3 з.е., 108 часов. Для усвоения дисциплины студенты должны прослушать курс «Оценка стоимости компаний» и «Корпоративные финансы».

5. Содержание и структура учебной дисциплины

Название раздела дисциплины	Тру дое мко сть (зач етн ые еди ниц ы)	Трудоемкость (академ. часы)			Сам осто ятел ьная раб ота	Форм ируе мые комп етенц ии
		Контактная работа преподавателя с				
		обучающимися				
		О б щ ая	Лек ции	Се ми на ры		
1. Введение. Оценка стоимости (капитала) компании, обзор ключевых методов оценки. Стоимость предприятия и стоимость капитала: взаимосвязь показателей, различия в расчетах, цели применения		14	4	2	8	УК-2, ОПК-1,4,
2. Оценка на основе текущей стоимости актива. Денежные потоки: определения и особенности расчета. Однопериодные и многопериодные модели: способы применения, предпосылки и допущения. Модель Гордона, модели дисконтированных дивидендов.		14	4	2	8	УК-2, ОПК-1,4, ПК-2

3.	Оценка на основе текущей стоимости актива. Модели дисконтированных потоков, основанные на FCFF и FCFE. Терминальная стоимость в многопериодных моделях дисконтированных потоков. Постпрогнозируемый темп роста денежных потоков, финансовые детерминанты темпа роста.	15	5	3	7	УК-2, ОПК-1,4, ПК-1,3
4.	Оценка на основе текущей стоимости актива: расчет ставок дисконтирования. Требуемая доходность собственного капитала: исторический и прогнозный подходы к расчету, сбор и анализ рыночных данных для расчетов доходности. Требуемая доходность долговых обязательств: источники финансирования, фактическая и синтетическая оценка требуемой доходности по долгу. Средневзвешенная стоимость капитала: формула расчета, источники капитала, применение весов. Принцип выбора ставки дисконтирования в зависимости от денежных потоков.	14	4	2	8	УК-2 ОПК-1,4, ПК-2,3
5.	Рыночная оценка. Сравнительный метод оценки стоимости: суть концепции и основные методы осуществления оценки. Принципы определения и выбора похожих компаний-аналогов. Взаимосвязь между мультипликаторами, моделями денежных потоков и фундаментальными показателями компаний.	14	3	1	10	УК-2, ОПК-4, ПК-2,3
6.	Продвинутые методы оценки. Реальные опционы при оценке собственного капитала. Оценки стоимости в сделках слияний и поглощений, анализ синергий. Оценка стоимости в сделках с финансовым рычагом, влияние налогового щита. Оценка компаний со сложной структурой капитала. Подходы к оценке компаний, не торгуемых на биржах.	14	4	2	8	УК-2, ОПК-1,4, ПК-1,2
7.	Анализ рынка акций. Стандартная структура отчета о стоимости капитала торгуемой компании. Отраслевой анализ: принципы стратегического	14	4	2	8	УК-2, ОПК-1,4,

анализа, анализ внешних факторов-драйверов роста отрасли. Анализ компании: элементы, которые должны быть покрыты в отчете. Система инвестиционных рекомендаций: факторы, определяющие стоимость капитала, расчет полной доходности от реализации инвестиции в акцию компании, пороговые значения для покупки, удержания и продажи акции, оценка рисков.						ПК-1,2,3
Форма промежуточной аттестации - экзамен	9					УК-2, ОПК-1,4, ПК-1,2,3
ИТОГО	3	108	28	14	57	

6. Учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы

На первой лекции обучающимся объявляются условия и требования к освоению дисциплины в соответствии с изложенными в РПД. Обучающимся рекомендуется в рамках каждой темы ознакомиться с предложенной основной литературой, выполнить письменно домашние задания для проверки усвоения материала.

Существенную часть самостоятельной работы обучающихся составляет самостоятельное изучение учебных и научных изданий, лекционных конспектов, рекомендованной основной и дополнительной литературы, интернет-ресурсов и пр.

Для обеспечения самостоятельной работы обучающихся разработаны «Методические рекомендации по организации самостоятельной работы обучающихся», в которых описан порядок работы с научной литературой, даны рекомендации по написанию рефератов, эссе, конспектов, рецензий, аннотаций, решению кейсов и т.п.

7. Формы контроля и фонд оценочных средств для проведения текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации по дисциплине

7.1 Промежуточная аттестация

Промежуточная аттестация по дисциплине предусмотрена в форме экзамена. Экзаменационные задания формируются на основе заданий и материалов дисциплины.

7.2 Текущий контроль успеваемости обучающихся

Текущий контроль успеваемости обучающихся формируется на основе выполнения групповых и индивидуальных заданий.

7.3 Процедура оценивания знаний, умений, навыков и (или) опыта деятельности, характеризующих формирование компетенций.

Формирование оценки промежуточной аттестации

	<i>Продвинутое финансовое моделирование</i>	
	Задания	Финальный экзамен
Вес (%)	30	70
Количество	3	1
Формируемые компетенции	УК-2, ОПК-1,4, ПК-1,2,3	УК-2, ОПК-1,4, ПК-1,2,3

Задания: всего будет 3 задания – два индивидуальных домашних заданий и одно групповое домашнее задание.

Финальный экзамен проходит в письменной форме в формате closed-book и состоит из нескольких теоретических вопросов и нескольких задач, на которые студентам нужно дать письменный развернутый ответ со всеми необходимыми для решения задач вычислениями и построениями.

Для получения удовлетворительной оценки за курс студенты должны набрать не менее 55 баллов из 100 возможных.

Краткие методические рекомендации по подготовке к экзамену:

Подготовка к экзамену и его результативность требует умения оптимально организовывать свое время. Идеально, если студент познакомился с основными представлениями и понятиями курса в аудиторном процессе изучения дисциплины. Тогда подготовка к зачету по контрольным вопросам позволит систематизировать материал и глубже его усвоить.

Работу лучше начинать с распределения предложенных контрольных вопросов по разделам и темам курса.

Затем необходимо изучить рекомендованные теоретические источники (конспект лекций, учебники, монографии, слайды к лекциям).

При изучении материала следует выделять основные понятия и определения, можно их законспектировать. Выделение опорных понятий дает возможность систематизировать представления по дисциплине и, соответственно, результативнее подготовиться к экзамену.

Экзамен проводится в письменной форме, в результате которого студент должен решить поставленную задачу и аргументировать решение. Успешный

ответ на экзаменационный вопрос предполагает процесс продумывания логики изложения материала.

7.4. Методические материалы по процедуре оценивания

Оценка работы обучающихся производится, исходя из общей суммы баллов, набранных в течение курса. Для оценивания уровня освоения материала по дисциплине используется следующая шкала оценок:

- 1) Задания – 30%
- 2) Экзамен – 70%

$$\text{Орез} = 0.7 * \text{Оэкз} + 0.3 * \text{Озадания}$$

При выставлении оценки по результатам экзамена преподаватель должен учитывать регулярность посещения студентом лекций и семинаров, активность при обсуждении и успеваемость в ходе занятий.

При оценке знаний на экзамене учитывается:

1. Уровень сформированности универсальных, общепрофессиональных и профессиональных компетенций.
2. Уровень владения теоретической базой дисциплины, правильность формулировки основных понятий и понимания закономерностей при решении задач.
3. Умение решить поставленные задачи за ограниченный промежуток времени.
4. Логика, структура и грамотность письменного изложения решения задачи.
5. Умение обосновать практические результаты с помощью теории и подтвердить теорию с помощью проведения практических исследований и необходимых вычислений.
6. Умение делать обобщения и выводы относительно практических результатов и научной литературы, предложенной к прочтению.

Для получения оценки **«отлично»** студент должен:

- продемонстрировать свободное владение программным материалом;
- уметь грамотно пользоваться теоретическим материалом при решении задач;
- правильно формулировать определения при использовании их в решении задач и ответе на теоретические вопросы;
- продемонстрировать умения самостоятельной работы с научной литературой и необходимым программным обеспечением;
- уметь решить поставленные задачи и сделать обоснованные и убедительные выводы на основе полученных результатов.

Для получения оценки **«хорошо»** студент должен:

- продемонстрировать достаточно свободное владение программным материалом;
- уметь достаточно грамотно пользоваться теоретическим материалом при решении задач;
- продемонстрировать знание основных теоретических понятий и определений дисциплины при решении задач;
- продемонстрировать умение ориентироваться в научной литературе и необходимом программном обеспечении;
- уметь решить значительную часть задач и сделать достаточно обоснованные и убедительные выводы на основе полученных результатов.

Для получения оценки «**удовлетворительно**» студент должен:

- продемонстрировать общее знание программного материала;
- уметь воспользоваться теоретическими основами пройденного материала при решении задач;
- продемонстрировать общее владение понятийным аппаратом дисциплины для понимания процессов, происходящих в задачах;
- знать основную рекомендуемую программой научную литературу и владеть азами работы с необходимым программным обеспечением;
- уметь решать значительную часть задач.

Оценка «**неудовлетворительно**» ставится в случае:

- незнания значительной части программного материала;
- неумения пользоваться теоретическими основами пройденного материала при решении задач;
- непонимания происходящих в задачах процессов;
- незнания требуемой научной литературы и неумения работать с необходимым программным обеспечением;
- неумения решать значительную часть поставленных задач.

7.5 Фонд оценочных средств:

Фонд оценочных средств промежуточной аттестации и текущего контроля успеваемости обучающихся формируется из типовых контрольных заданий к экзамену и домашних заданий.

Примеры заданий, которые могут встретиться на экзамене или в домашнем задании:

Задание 1. Выберите все правильные ответы (возможно несколько правильных ответов на один вопрос) на нижеприведенные тестовые вопросы. Приведите аргументы в пользу своего выбора.

1. Выберите правильные утверждения об использовании свободного денежного потока для целей оценки:

- 1) FCFF представляет собой денежные потоки, доступные всем инвесторам, за исключением владельцев привилегированных акций.
- 2) FCFE представляет собой денежные потоки, доступные акционерам с обыкновенными акциями после выплаты дивидендов.
- 3) FCFF представляет собой денежные потоки, генерируемые операционными активами бизнеса.
- 4) FCFF представляет собой денежные потоки, генерируемые всеми активами, представленными на балансе компании.
- 5) Нет правильного ответа.

2. Выберите правильные утверждения об оценке методом дисконтированных дивидендов (DDM):

- 1) Модели DDM предполагают оценку с точки зрения миноритариев, т.е. стоимость акций оценивается с точки зрения обычного акционера, ожидающего получать выплаты в виде дивидендов за свои инвестиции.
- 2) Модели DDM могут быть применимы в случаях, когда крупный инвестор может повлиять на сроки или объемы денежных потоков, доступных для остальных акционеров компании.
- 3) Для того, чтобы модель DDM с постоянным ростом работала, темпы роста должны превышать требуемую рентабельность собственного капитала.
- 4) Модели дисконтирования дивидендов лучше всего подходят для компаний с постоянной историей выплаты дивидендов, независимо от колебаний прибыли в прошлом.
- 5) Нет правильного ответа.

Задание 2.

Вам необходимо выбрать подходящий метод оценки или предложить сочетание нескольких методов оценки для каждой из компаний, описанных ниже. Обоснуйте свой выбор.

В случае оценки методом дисконтирования денежных потоков выберите наиболее подходящий вариант (на основе FCFF, FCFE, DDM, APV).

В случае оценки через мультипликаторы укажите, какие мультипликаторы Вы бы использовали.

Компания 1. Вертикально интегрированная нефтяная компания с торгуемыми на бирже акциями

Компания 2. Капиталоемкая производственная компания с высокой долей заемных средств и без истории выплаты дивидендов

Компания 3. Маркетплейс (торговая интернет-площадка) с отрицательной прибылью на уровне EBITDA маржи

Компания 4. Фондовая биржа

Задание 3.

В настоящее время акция компании торгуется по цене \$ 38.50. Текущий P/E компании составляет 28,3, а P/B - 7,1. Показатель прибыли на акцию (EPS) за последние двенадцать месяцев и показатель размера дивиденда на акцию (DPS) составляют \$1,36 и \$0,91 соответственно.

Из последнего отчета можно рассчитать, что за последний отчетный период ROE компании составило 27%.

Вы предполагаете, что темпы роста дивидендов и прибыли этой компании составят 9% в долгосрочной перспективе.

Ставка доходности 10-летних казначейских облигаций составляет 2,9%. Согласно данным аналитиков из индустрии средняя премия за риск инвестирования в акции (ERP) составляет 6,5%, а показатель бета для анализируемой компании равен 1,3.

Ответьте на следующие вопросы:

- 1) Какие P/E и P/B были бы оправданы с учетом соответствующей требуемой нормы доходности и текущих значений коэффициента выплаты дивидендов (DPO) и рентабельности капитала (ROE)?
- 2) Допускается, что модель постоянного роста дивидендов подходит для оценки стоимости этой компании. Рассчитайте и обоснуйте, является ли стоимость акции этой компании справедливо оцененной, переоцененной или недооцененной.

8. Учебно-методическое и ресурсное обеспечение дисциплины

Литература

1. Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебник / Н. Ф. Чеботарев. – 6-е изд., стер. – Москва : Дашков и К°, 2022. – 252 с. : табл. – (Учебные издания для бакалавров). – Режим доступа: по подписке. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=710004>
2. Damodaran, A. (2012). Investment Valuation : Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset (Vol. 3rd ed). Hoboken, New Jersey: Wiley. [Электронный ресурс]. URL: <https://suhaconsulting.com/wp-content/uploads/2018/09/investment-valuation-3rd-edition.pdf>
3. Rosenbaum, J., & Pearl, J. (2013). Investment Banking : Valuation, Leveraged Buyouts, and Mergers and Acquisitions (Vol. 2nd ed). Hoboken: Wiley. [Электронный ресурс]. URL: <https://nibmehub.com/opac-service/pdf/read/Investment%20Banking%20%20valuation%20leveraged%20buyouts-%20and%20mergers%20and%20acquisitions.pdf>

Ресурсное обеспечение (в т.ч. электронные образовательные ресурсы)

1. Официальный сайт Центрального Банка РФ. URL: <http://www.cbr.ru/>
2. Интернет-ресурс для проверки текстов на плагиат: <https://plagiarism.org/>

3. СПС «Консультант Плюс». URL: <http://www.consultant.ru>
4. "Ведомости "Vedomosti". URL: www.vedomosti.ru
5. Университетская библиотека онлайн. URL: www.biblioclub.ru
6. ЭБС «Лань». URL: <https://e.lanbook.com/>
7. Электронный архив зарубежных журналов. URL: www.jstor.org

9. Материально – техническое и информационное обеспечение образовательного процесса по дисциплине

Учебные аудитории для проведения занятий лекционного типа – укомплектованы специализированной (учебной) мебелью, оборудованы компьютером, имеющим выход в интернет, видеопроекционным оборудованием для презентаций и учебных фильмов, средствами звуковоспроизведения, экраном, маркерной доской с маркерами, тематическим набором слайдов, соответствующим рабочей программе дисциплины.

Учебные аудитории для проведения занятий семинарского типа, а также для групповых и индивидуальных консультаций, для проведения текущего контроля и промежуточной аттестации – укомплектованы специализированной (учебной) мебелью, мультимедийным оборудованием, а также техническими средствами обучения, служащими для представления учебной информации, маркерной доской с маркерами.

Помещение для самостоятельной работы – укомплектовано специализированной (учебной) мебелью, оснащено компьютерной техникой с возможностью подключения к сети «Интернет» и обеспечено доступом в электронную информационно-образовательную среду организации.

Помещение для хранения и профилактического обслуживания учебного оборудования – укомплектовано специализированной мебелью для хранения оборудования и техническими средствами для его обслуживания.

Необходимое программное обеспечение:

Операционная система: Windows 7, Windows 10
Офисные программы: Microsoft Office, Libre Office, Google Docs
Чтение PDF: Adobe Acrobat
Интернет-браузеры: Mozilla Firefox, Google Chrome, Internet Explorer, Opera
Антивирусные программы: Kaspersky Endpoint Security
Программы переводчики: Google translate, Yandex translate

10. Методические рекомендации по обучению лиц с ограниченными возможностями здоровья

В соответствии с Методическими рекомендациями Минобрнауки РФ (утв. 8 апреля 2014 г. № АК-44/05вн) предполагается использовать социально-активные и рефлексивные методы обучения, технологии социокультурной реабилитации с целью оказания помощи в установлении полноценных межличностных отношений с другими студентами, создании комфортного психологического климата в студенческой группе. Подбор и разработка учебных материалов производятся с учетом предоставления материала в различных формах: аудиальной, визуальной, с использованием специальных технических средств и информационных систем.

Освоение дисциплины лицами с ОВЗ осуществляется с использованием средств обучения общего и специального назначения (персонального и коллективного использования). Материально-техническое обеспечение предусматривает приспособление аудиторий к нуждам лиц с ОВЗ.

Форма проведения аттестации для студентов-инвалидов устанавливается с учетом индивидуальных психофизических особенностей. Для студентов с ОВЗ предусматривается доступная форма предоставления заданий оценочных средств, а именно:

- в печатной или электронной форме (для лиц с нарушениями опорно-двигательного аппарата);
- в печатной форме или электронной форме с увеличенным шрифтом и контрастностью (для лиц с нарушениями слуха, речи, зрения);
- методом чтения ассистентом задания вслух (для лиц с нарушениями зрения).

Студентам с инвалидностью увеличивается время на подготовку ответов на контрольные вопросы. Для таких студентов предусматривается доступная форма предоставления ответов на задания, а именно:

- письменно на бумаге или набором ответов на компьютере (для лиц с нарушениями слуха, речи);
- выбором ответа из возможных вариантов с использованием услуг ассистента (для лиц с нарушениями опорно-двигательного аппарата);
- устно (для лиц с нарушениями зрения, опорно-двигательного аппарата).

При необходимости для обучающихся с инвалидностью процедура оценивания результатов обучения может проводиться в несколько этапов.