Государственный университет –

Высшая школа экономики

##### Банковский институт

УТВЕРЖДЕНА

Ученым (Экспертным) советом подразделения или руководителем подразделения

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_Ф.И.О.

(подпись)

«\_\_\_\_» \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ 2014 г.

*Программа учебной дисциплины*

**«Управление инвестиционными проектами»**

***для слушателей Магистерской программы***

***«Финансовый аналитик»***

**«Управление инвестициями»;**

Преподаватель:

Черкасов Михаил Юрьевич

[www.cherkasov171.ru](http://www.cherkasov171.ru); info@cherkasov171.ru

**Москва 2014**

**1.Пояснительная записка**

**1.1. Краткая характеристика учебной дисциплины (курса)**

Настоящий курс направлен на формирование у финансовых специалистов навыков комплексной работы с инвестиционным проектом на всех этапах его жизненного цикла: от бизнес-идеи до завершения проекта и/или выхода из него. Большое внимание помимо бизнес-планирования и финансового моделирования будет уделено рассмотрению инвестиционного проекта в динамике и выбору оптимальных форм и источников финансирования применительно к определённой стадии развития проекта.

Так же в рамках курса будет сделан акцент на нефинансовые проблемы управления инвестиционными проектами, включая учет особенностей внешней среды реализации проекта, «заинтересованных сторон», «подводных камней» и ключевых проектных рисков.

Курс читается на английском языке.

**1.2. Место и роль учебной дисциплины (курса) в системе подготовки, профессиональной переподготовки, повышения квалификации специалиста**

Дисциплина «Управление инвестиционными проектами» относится к профессиональным дисциплинам ДПО

Управление проектами – это применение знаний, навыков, инструментария и технологий к работам проекта для удовлетворения или превышения запросов и ожиданий заинтересованных лиц проекта. Привлечение методологии управления проектами в качестве инструмента позволяет реализовывать цели проекта в меньшие сроки, с меньшими затратами, при обеспечении заданного уровня качества и уменьшении рисков проекта. Изучение дисциплины позволит получить как базовые теоретические знания об управлении инвестиционными проектами, так и практические навыки необходимые для эффективной работы в проектах.

Дисциплина «Управление инвестиционными проектами» является необходимой при изучении дисциплин, связанных с управлением инновациями, инвестициями, производством и предпринимательством.

**1.3. Особенности и специфика учебной дисциплины (курса) (в сравнении с подобными курсами в России и за рубежом)**

Содержание дисциплины отражает многолетний опыт автора курса по отбору и организации финансирования (в том числе многоканального) различных проектов в нескольких секторах экономики. В курсе рассматриваются реальные проблемы управления инвестиционными проектами на примерах из российской и зарубежной практики.

**1.4 Целевая аудитория, требования к исходному уровню знаний и умений, которыми должен обладать слушатель, приступая к изучению (освоению) данной дисциплины**

Курс ориентирован на специалистов, чья профессиональная деятельность связана как с планированием, анализом и отбором инвестиционных проектов, так и с управлением их реализацией.

**1.5. Цели и задачи изучения учебной дисциплины (курса)**

Настоящий курс посвящен вопросам управления инвестиционными проектами. Цели курса – привить слушателям навыки комплексного подхода к оценке, отбору и управлению инвестиционными проектами.

Задачами учебной дисциплины является ознакомление слушателей с инструментами и методами управления инвестиционными проектами на всех этапах его жизненного цикла, начиная с инициализации проекта, планирования его работ, организации их исполнения и контроля и кончая завершением. Кроме того слушатели получат навыки оценки инвестиционных проектов, отбора наиболее эффективных и разработки оптимального плана их финансирования с учетом доступных финансовых инструментов и предпочтений потенциальных инвесторов и/или кредиторов.

Значительная часть курса отведена практическим приемам управления проектами в российских условиях.

**1.6. Взаимосвязь учебной дисциплины (курса) с другими дисциплинами (курсами)**

Изучение дисциплины базируется на компетенциях, полученных слушателями при изучении фундаментальных основ теории менеджмента, маркетинга и финансов.

**1.7. Особенности изучения учебной дисциплины (курса) и процесса обучения**

Занятия проходят в виде интерактивных лекций и практикумов. На основе знаний, полученных в процессе занятий, слушатели поэтапно выполняют сквозную самостоятельную работу (дорабатывают реальную финансовую модель проекта) которую защищают по окончании курса. Посещение не является строго обязательным, однако, учитывая, что слушатели не всегда смогут найти ответы на возникающие вопросы в рекомендованной литературе, регулярное посещение занятий необходимо для получения высокой итоговой оценки. Отсутствие на занятиях не освобождает от необходимости выполнения самостоятельной работы. Также по мере прохождения отдельных тем курса слушателям предлагаются для решения обязательные и факультативные задания, которые влияют на окончательную экзаменационную оценку.

**1.8. Возможность использования полученных знаний в решении конкретных проблем, возникающих в практической деятельности**

Программа изучения дисциплины ориентирована на практическое использование знаний, полученных в процессе обучения, на всех стадиях реализации инновационного проекта: от его инициализации до завершения. В частности, эти знания могут быть эффективно использованы при планировании и отборе инвестиционных проектов для финансирования.

**1.9. Конечные результаты обучения**

В результате освоения дисциплины обучающиеся должны:

Знать:

* содержание и структуру инвестиционного проекта, его жизненный цикл;
* современные методы и технологии отбора и оценки эффективности инвестиционных проектов;
* ключевые инструменты долевого и долгового финансирования проектов;
* способы подготовки оптимальных проектных заявок, бизнес-планов и финансовых моделей с учетом потребностей потенциальных инвесторов;
* способы оценки необходимых для реализации проекта ресурсов;
* способы взаимодействия с внешним окружением проекта с целью его успешной реализации;
* эффективные методы мониторинга хода реализации проекта и управления отклонениями;
* способы выявления рисков проекта и управления ими.

Уметь:

* применять полученные знания для разработки и реализации инвестиционных проектов;
* определять цели, предметную область и структуру инвестиционного проекта;
* проводить презентацию проекта для потенциальных инвесторов;
* управлять рисками инвестиционного проекта;
* осуществлять контроль и регулирование хода выполнения проекта по его основным параметрам.

Владеть:

* навыками расчета ключевых показателей проекта;
* специальной терминологией управления проектами.

**2. Тематический план программы учебной дисциплины**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **№** | **Название разделов и тем** | **Всего часов** | **В том числе аудиторные часы:** | | | **Экзаменационные** |
| **Всего аудиторныхчасов** | **Лекцион-**  **ных** | **Семинар-**  **ских и практических** |
| **1.** | **Раздел 1.**  **Введение.** | **4** | **4** | **3** | **1** | **4** |
|  | Тема 1. Введение в управление инвестиционными проектами. |  | 2 | 2 | 0 | 0 |
|  | Тема 2. Инвестиционный проект в динамике: выбор оптимальных источников и способов финансирования. |  | 2 | 1 | 1 | 0 |
| **2.** | **Раздел 2.**  **Подготовка проекта для рассмотрения инвесторами.** | **6** | **6** | **4** | **2** | **0** |
|  | Тема 3. Проектная заявка и бизнес-план инвестиционного проекта. |  | 2 | 2 | 0 | 0 |
|  | Тема 4. Финансовая модель инвестиционного проекта. |  | 2 | 1 | 2 | 0 |
|  | Тема 5. Нефинансовые ресурсы и внешнее окружение проекта. |  | 2 | 1 | 0 | 0 |
| **3.** | **Раздел 3.**  **Оценка эффективности инвестиционного проекта.** | **8** | **8** | **4** | **4** | **0** |
|  | Тема 6. Критерии отбора инвестиционных проектов. |  | 4 | 2 | 2 | 0 |
|  | Тема 7. Методы оценки экономической эффективности инвестиционных проектов. |  | 4 | 2 | 2 | 0 |
| **4.** | **Раздел 4.**  **Мониторинг инвестиционных проектов.** | **4** | **4** | **2** | **2** | **0** |
| **5.** | **Раздел 5.**  **Анализ и управление рисками инвестиционного проекта.** | **4** | **4** | **2** | **2** | **0** |
|  | **Итого:** | **30** | **30** | **15** | **11** | **4** |

**3. Тематическое содержание программы учебной дисциплины (курса)**

**Раздел 1. Введение**

**Тема 1. Основы управления инвестиционными проектами.**

Понятие проекта и проектного управления. История развития управления проектами (IPMA[[1]](#footnote-1) vs PMI[[2]](#footnote-2)). Стандарты проектного управления: «Руководство к Своду знаний по управлению проектами (Руководство PMBOK®[[3]](#footnote-3))» vs стандарт ISO 21500:2012 «Guidance on project management». Стандарты ГОСТ Р 54869-2011 «Проектный менеджмент. Требования к управлению проектом», ГОСТ Р 54870—2011 «Проектный менеджмент. Требования к управлению портфелем проектов», ГОСТ Р 54871—2011 «Проектный менеджмент. Требования к управлению программой». Ключевые процессы управления проектами.

Понятие инвестиционного проекта. Границы проекта. Принципы оценки инвестиционных проектов. Распределение денежных потоков проекта во времени. Принцип релевантности (инкрементальности). Прямые и косвенные денежные потоки. Дисконтированные денежные потоки (DCF[[4]](#footnote-4)) и определение коэффицента дисконтирования. «Утопленные деньги» (sunk cost). Неизбежные издержки. Вероятность завершения проекта и его рискованность.

**Тема 2. Инвестиционный проект в динамике: выбор оптимальных источников и способов финансирования.**

Стадии инвестиционного проекта: допосевная, посевная, ранняя стадии развития и стадия расширения и роста. Конечная цель проекта: организация нового бизнеса (продажа нового товара/услуги), продажа технологии (лицензии), продажа компании. Зависимость стратегии и тактики реализации проекта от его конечной цели. Фабрика проектов (серийное предпринимательство).

Финансирование проекта: собственный и заемный капитал. Долевое финансирование: «дружеские» инвестиции (FFF[[5]](#footnote-5)), «бизнес-ангелы», венчурные инвестиции, прямые инвестиции, публичное размещение акций (IPO[[6]](#footnote-6) и SEO[[7]](#footnote-7)). Долговое финансирование: векселя, лизинг, банковские кредиты, синдицированные кредиты, облигации, кредитные ноты (CLN[[8]](#footnote-8)), секьюритизированные активы. Господдержка инвестиционных проектов: субсидии, гарантии, налоговые льготы, государственно-частное партнерство. Многоканальное финансирование. Инвестиционное товарищество. Связь возможных источников финансирования и раундов финансирования.

**Раздел 2. Подготовка проекта для рассмотрения инвесторами**

**Тема 3. Проектная заявка и бизнес-план инвестиционного проекта.**

Тизер и презентация проекта. Проектная компания (SPV[[9]](#footnote-9)). Проектная заявка и набор документов в зависимости от стадии проекта (раунда финансирования). Пакет документов для банковского кредита: бизнес-план, финансовая модель, экспертные заключения, обязательства инициаторов проекта, юридические документы (идентификация собственников (бенефициаров), аффилированность, справки государственных органов (и т.д.), финансовые документы (формы 1 (Бухгалтерский баланс), 2 (Отчет о прибылях и убытках), 3 (Отчет об изменениях капитала), 4 (Отчет о движении денежных средств) и 5 (Приложение к бухгалтерскому балансу) и т.д.). Механизм рассмотрения кредитной заявки в банке.

Бизнес-план или ТЭО инвестиционного проекта. Принципы составления и стандарты подготовки бизнес-плана (учет специфических требований источника финансирования). Рекомендации Минэкономразвития РФ от 2006 г. (см. <http://www.rg.ru/2006/04/14/biznes-plan-dok.html>). Рекомендации Внешэкономбанка по подготовке бизнес-плана (см. <http://www.veb.ru/strategy/invest/docs/>). Общие положения. Обзор основных разделов бизнес-плана: резюме проекта, описание проекта, информация об основных участниках проекта, описание продукта/услуги, анализ рынка, организационный план, план продаж и стратегия маркетинга, план производства, анализ ресурсов, воздействие проекта на окружающую среду, финансовый план, график финансирования, анализ рисков. Правильные пропорции: основной текст и приложения. Правила презентации бизнес-плана инвестору. Границы конфиденциальности.

**Тема 4. Финансовая модель инвестиционного проекта.**

Базовые показатели и допущения. Степень детализации. Бенчмаркинг и определение ставки дисконтирования с учетом инфляции. Инкрементальные денежные потоки проекта на практике. Учет налогов и способов их оптимизации (налоговые вычеты и «каникулы»). Срок работы и остаточная стоимость проекта.

Ключевые показатели прогнозной финансовой отчетности: выручка, валовая прибыль, валовая рентабельность, операционная прибыль до вычета амортизации, процентов и налогов (EBITDA[[10]](#footnote-10)), операционная прибыль до вычета процентов и налогов (EBIT[[11]](#footnote-11)), чистая прибыль, чистая рентабельность, денежные потоки от операционной, инвестиционной и финансовой деятельности, свободные денежные потоки до обслуживания долга (CFADS[[12]](#footnote-12)).

Ключевые финансовые показатели (коэффициенты). Показатели инвестиционной привлекательности по проекту в целом ― чистая приведенная стоимость проекта (NPV[[13]](#footnote-13)), дисконтированный период окупаемости проекта (DPP[[14]](#footnote-14)). Внутренняя норма доходности для собственников (IRRequity[[15]](#footnote-15)) (для иных участников проекта указывается по усмотрению Инициатора проекта). Показатели обслуживания (покрытия) долга: коэффициент покрытия процентных выплат (ICR[[16]](#footnote-16), EBIT/проценты), коэффициент покрытия выплат по обслуживанию долга операционными денежными потоками (DSCR[[17]](#footnote-17)), коэффициент покрытия долга денежными потоками, доступными для обслуживания долга, в период до погашения долга (LLCR[[18]](#footnote-18)). Показатели долговой нагрузки: Долг/Собственный капитал, Долг/EBITDA, Долг/CFADS. Показатель текущей ликвидности (Current Ratio), быстрой ликвидности (Quick Ratio).

Анализ чувствительности (оценка степени воздействия изменения ключевых факторов на результаты финансовых прогнозов). Выводы из анализа финансовой модели.

**Тема 5. Нефинансовые ресурсы и внешнее окружение проекта.**

Ключевые нефинансовые ресурсы проекта: время; управляющая команда; технологии; оборудование и производственная база; клиентская база. Процедура согласования проекта на примере организации производственной компании

Нормативная база проектного финансирования в РФ. Влияние технических регламентов и стандартом на возможность реализации проекта. Возможности, предоставляемые Федеральной контрактной системой. Федеральные целевые программы, техплатформы и иные форматы сотрудничества государства и бизнеса.

Понятие заинтересованных сторон (stakeholders)[[19]](#footnote-19). Использование модели Р.К.Митчела (R.K.Mitchell) (1997) для идентификации заинтересованных сторон и расстановки приоритетов.

**Раздел 3. Оценка эффективности инвестиционного проекта**

**Тема 6. Критерии отбора инвестиционных проектов**

Портфель проектов. Методы сравнения инвестиционных проектов. Критерии оценки NPV, IRR и DPP. Индекс прибыльности (PI[[20]](#footnote-20)). Возможные формы выхода из проекта (обратный выкуп менеджментом, продажа доли долгосрочному и/или стратегическому инвестору, IPO) или расчетный срок возврата кредита.

Дополнительные критерии отбора проектов. Связь проекта с основным бизнесом инициаторов. Доля собственных средств. Согласие инициаторов проекта предоставить залоги и/или поручительство. Наличие иных гарантий финансовых вложений. Доступность трудовых ресурсов нужной квалификации. Проработанность вопросов снабжения и сбыта продукции. Качество поставщиков и подрядчиков инвестиционной фазы проекта. Качество контрактов инвестиционной фазы проекта. Наличие оформленного земельного участка для реализации проекта. Наличие проектно-сметной и исходно-разрешительной документации по проекту. Учет возможностей многоканального финансирования. Учет программ государственной поддержки.

Процедуры тщательного изучения (due diligence): оценка управляющей команды; финансовый аудит; оценка технологии; оценка прав на интеллектуальную собственность (IP); оценка имеющейся клиентской базы. Положительная кредитная история.

Понятие категории качества заемщика. Положение ЦБ РФ «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности» (№ 254-П). Профессиональное суждение о категории качества заемщика в коммерческом банке: оценка финансового положения, оценка качества заемщика, оценка обеспечения, определение размера резерва на возможные потери по ссуде, формирование набора ковенантов.

**Тема 7. Методы оценки экономической эффективности инвестиционных проектов**

Критерии экономической эффективности проекта. Общая стоимость проекта. Средневзвешенная стоимость капитала (WACC[[21]](#footnote-21)). Возврат на инвестиции (ROI[[22]](#footnote-22)). Рентабельность собственного капитала (ROE[[23]](#footnote-23)). Рентабельность инвестированного капитала (ROIC[[24]](#footnote-24)). Рентабельность бизнеса (PM[[25]](#footnote-25)). Эффективность управления активами (AT[[26]](#footnote-26)). Финансовый рычаг или «леверидж» (LEV[[27]](#footnote-27)). Проблема проработанности и разумности предположений, лежащих в основе модели оценки проекта. Терминальная стоимость проекта.

Нефинансовые критерии оценки проекта. Основные ошибки, возникающие при проработке проекта: недоучет ВСЕХ мероприятий и денежных вливаний, необходимых для достижения целей проекта; проблемы инфраструктуры; недоучет «узких мест»; вложенные проекты; проблемы косвенных эффектов.

**Раздел 4. Мониторинг инвестиционных проектов**

Оценка чувствительности и определение точки безубыточности инвестиционного проекта. Сценарии реализации проекта: пессимистический, оптимистический и оптимальный. Критерии переключения между сценариями.

График проекта vs график финансирования. Диаграмма Гантта и анализ «критического пути». Фазы проекта и контрольные события. Контролируемые параметры. Цикл DMAIC[[28]](#footnote-28). Возможные финансовые кризисы: кассовые разрывы и нависание долга; атака конкурентов; проблемы с поставщиками; потеря клиентов; неэффективный менеджмент. Управление отклонениями.

Project Support Agreement(обязательства инициаторов по внесению дополнительных средств при увеличении стоимости проекта и лимит их ответственности).

**Раздел 5. Анализ и управление рисками инвестиционного проекта**

Ключевые риски проектного финансирования в РФ. Команда проекта. Соответствие проекта техрегламентам, ГОСТам, СанПиНам, СНиПам и т.д. Оформление земельного участка и проектно-сметной и исходно-разрешительной документации. Проработанность вопросов маркетинга продукции. Качество поставщиков и подрядчиков инвестиционной фазы проекта и контрактов с ними. Источники обслуживания долга и сроки его погашения. Софинансирование и/или обеспечение проекта. Риск менеджмент.

**4. Формы контроля знаний, система оценки обучающихся и структура итоговой оценки**

Контроль за освоением дисциплины состоит из этапов: промежуточного и итогового. Промежуточный контроль проводится с помощью выполнения групповой совместной работы слушателей по решению ситуационных заданий по каждой пройденной теме, а также решением индивидуальных факультативных заданий.

Формой итогового контроля является публичная защита курсовой работы, подготавливаемой рабочими группами слушателей по 4-5 человек, в виде презентации финансовой модели инвестиционного проекта условной группе потенциальных инвесторов.

При формировании окончательной оценки учитываются следующие факторы:

* результаты публичной защиты курсовой работы (в составе рабочей группы). Весовой коэффициент для окончательной оценки – 50%;
* результаты решения обязательных и дополнительных заданий по мере прохождения курса. Весовой коэффициент для окончательной оценки – 30%;
* посещение занятий[[29]](#footnote-29). Весовой коэффициент для окончательной оценки – 20%.

В случае, если слушатель не согласен с полученной финальной оценкой, он может дополнительно написать эссе на согласованную тему.

**5.Самостоятельная (внеаудиторная) работа**

|  |  |
| --- | --- |
| **Разделы для самостоятельного изучения** | **Виды и содержание самостоятельной работы** |
| **Введение** | Изучение дистанционного курса Экономической комиссии ООН «Создание благоприятных условий для эффективного финансового посредничества, способствующего инновационному развитию». |
| **Подготовка проекта для рассмотрения инвесторами** | Оценка бизнес-плана конкретного инвестиционного проекта и подготовка рекомендаций по его доработке под предполагаемого инвестора и/или кредитора на основе рекомендаций Внешэкономбанка. |
| **Оценка эффективности инвестиционного проекта** | Подготовка финансовой модели и расчет ключевых показателей эффективности вышеупомянутого инвестиционного проекта на основе рекомендаций Внешэкономбанка. |
| **Мониторинг инвестиционных проектов** | Подготовка плана мониторинга вышеупомянутого инвестиционного проекта. |
| **Анализ и управление рисками инвестиционного проекта** | Идентификация возможных рисков реализации вышеупомянутого инвестиционного проекта подготовка рекомендаций по их минимизации. |

**7. Литература основная и дополнительная**

*Основная*

1. Беликов Т. Минные поля проектного финансирования: Пособие по выживанию для кредитных работников и инвесторов. ― М.: Альпина Бизнес Букс, 2009.

2. Герасименко А. Финансовый менеджмент ― это просто: Базовый курс для руководителей и начинающих специалистов. ― М.: Альпина Паблишер, 2013.

3. Руководство к Своду знаний по управлению проектами (Руководство PMBOK®) Четвертое издание. Project Management Institute, USA / США

4. Хелдман К. Профессиональное управление проектом. ― М.: БИНОМ. Лаборатория знаний, 2005.

*Дополнительная*

1. Брукс Ф. Мифический человеко-месяц или как создаются программные системы. ― СПб.: Символ-Плюс, 1999.

2. Грундиг К.-Г. Проектирование промышленных предприятий: Принципы. Методы. Практика. ― М.: Альпина Бизнес Букс, 2007.

3. Ким В.Чан, Моборн Р., Стратегия голубого океана. Как найти и ли создать рынок, свободный от других игроков. ― М.: Манн, Иванов и Фербер, 2012

4. Полуэктов Н., Преженцев П., Сергеев М., Ходорыч А. Самогонные хроники. От национальной идеи к успешному премиум-бренду. ― М.: ИД «Коммерсант»; СПб.: Питер, 2008.

5. Семенова М.В., Ястребов А.С. Нематериальные ресурсы. Оценка и правовое регулирование в процессе коммерциализации. ― СПб.: Политехника, 2011.

**8. Материально – техническое и информационное обеспечение дисциплины**

Для реализации процесса обучения необходимо следующее материально –техническое обеспечение дисциплины

* LCD – проектор.
* Экран.
* Фломастеры.

Автор программы: \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_/ Черкасов М.Ю./

1. International Project Management Association. [↑](#footnote-ref-1)
2. Project Management Institute. [↑](#footnote-ref-2)
3. Project Management Body of Knowledge. [↑](#footnote-ref-3)
4. Discounted cash flow. [↑](#footnote-ref-4)
5. Family, Friends and Fools. [↑](#footnote-ref-5)
6. Initial Private Offering. [↑](#footnote-ref-6)
7. Seasoned Equity Offering. [↑](#footnote-ref-7)
8. Credit-linked Note. [↑](#footnote-ref-8)
9. Special Purpose Vehicle. [↑](#footnote-ref-9)
10. Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization. [↑](#footnote-ref-10)
11. Earnings before Interest and Taxes. [↑](#footnote-ref-11)
12. Cashflow Available for Debt Service. [↑](#footnote-ref-12)
13. Net Present Value. [↑](#footnote-ref-13)
14. Discounted Payback Period. [↑](#footnote-ref-14)
15. Internal Rate of Return. [↑](#footnote-ref-15)
16. Interest Coverage Ratio. [↑](#footnote-ref-16)
17. Debt Service Coverage Ratio. [↑](#footnote-ref-17)
18. Loan Life Coverage Ratio. [↑](#footnote-ref-18)
19. В основе концепции лежит работа Р.Э.Фримена (R.E.Freeman) «Стратегический менеджмент: концепция заинтересованных сторон» (1984). [↑](#footnote-ref-19)
20. Profitability Index. [↑](#footnote-ref-20)
21. Weighted Average Cost of Capital. [↑](#footnote-ref-21)
22. Return on Investment**.** [↑](#footnote-ref-22)
23. Return on Equity. [↑](#footnote-ref-23)
24. Return on Invested Capital. [↑](#footnote-ref-24)
25. Profit Margin. [↑](#footnote-ref-25)
26. Asset Turnover. [↑](#footnote-ref-26)
27. Leverage. [↑](#footnote-ref-27)
28. Define (Определение) 🡪 Measure (Измерение) 🡪 Analyze (Анализ) 🡪 Improve (Совершенствование) 🡪 Control (Контроль). [↑](#footnote-ref-28)
29. Для получения оценки «отлично» – необходимо посетить не менее ⅔занятий, оценки «хорошо» – не менее половины занятий [↑](#footnote-ref-29)