

**ИКОНОМИЧЕСКИ УНИВЕРСИТЕТ - ВАРНА**  
**ФИНАНСОВО-СЧЕТОВОДЕН ФАКУЛТЕТ**  
**КАТЕДРА „ФИНАНСИ“**

---

**УТВЪРЖДАВАМ:**

**Ректор:**

(Проф. д-р Пл. Илиев)

**У Ч Е Б Н А П Р О Г Р А М А**

ПО ДИСЦИПЛИНАТА: „КАПИТАЛОВО БЮДЖЕТИРАНЕ“;

ЗА СПЕЦ: „Корпоративни финанси“; ОКС „магистър“

КУРС НА ОБУЧЕНИЕ: 5; СЕМЕСТЪР: 10;

ОБЩА СТУДЕНТСКА ЗАЕТОСТ: 240 ч.; в т.ч. аудиторна 60 ч.

КРЕДИТИ: 8

**РАЗПРЕДЕЛЕНИЕ НА СТУДЕНТСКАТА ЗАЕТОСТ СЪГЛАСНО УЧЕБНИЯ ПЛАН**

| <i>ВИД УЧЕБНИ ЗАНЯТИЯ</i>                                   | <i>ОБЩО(часове)</i> | <i>СЕДМИЧНА<br/>НАТОВАРЕНОСТ<br/>(часове)</i> |
|---|---------------------|---|
| АУДИТОРНА ЗАЕТОСТ:  |                     |   |
| т. ч.   |                     |   |
| • ЛЕКЦИИ  | 30                  | 2   |
| • УПРАЖНЕНИЯ (семинарни занятия/<br>лабораторни упражнения) | 30                  | 2   |
| ИЗВЪНАУДИТОРНА ЗАЕТОСТ                                      | 180                 | -   |

Изготвили програмата:

1. ....  
(доц. д-р Д. Рафаилов)

2. ....  
(ас. М. Трифонова)

Ръководител катедра: .....  
„Финанси“ (проф. д-р Ст. Вачков)

## I. АНОТАЦИЯ

**Цел на дисциплината:** Целта на дисциплината е да осигури на студентите задълбочени знания относно подходите и методите при вземане на дългосрочни инвестиционни решения при разработването на капиталовия бюджет на компаниите. Инвестициите са основен инструмент за създаване на корпоративна стойност и тяхното оценяване трябва да се познава от финансовите мениджъри.

**Знание и разбиране:** В резултат на обучението по дисциплината студентите придобиват знания за:

- принципите при оценката на реалните инвестиции;
- подходите за изчисляване на паричните потоци на инвестиционните проекти;
- методите за капиталово бюджетирание и техните предимства, недостатъци и приложение;
- правилата за инвестиционен избор между множество проекти, включително в условията на ограничен капиталов бюджет;
- рисковете на инвестиционните проекти и тяхното отражение при вземането на инвестиционни решения.

**Приложение на знанията и уменията:** Приложението на получените знания и умения се изразява във способността на студентите да:

- определят паричните потоци на различните типове инвестиционни проекти;
- оценяват ефективността на инвестиционните проекти, като прилагат адекватни методи за капиталово бюджетирание;
- анализират риска на инвестиционните проекти и на тази база да определят подходящата изискуема възвръщаемост;
- отчитат влиянието на гъвкавостта на проектите върху тяхната ефективност като прилагат анализ чрез дърво на решенията и реални опции.

Получените знания и умения имат практическо приложение в работата на финансовите мениджъри на компаниите, специалистите в областта на корпоративното и инвестиционното банкиране, финансовите анализатори и консултанти.

**Способност за разширяване на знанията и формиране на нови умения:** Обучението по дисциплината е основа за придобиване на допълнителни знания и умения за финансово управление на корпорациите на най-високо равнище, включително при корпоративното ръководство и формулирането и реализирането на финансовата стратегия.

## II. ТЕМАТИЧНО СЪДЪРЖАНИЕ

| No. по ред   | НАИМЕНОВАНИЕ НА ТЕМИТЕ И ПОДТЕМИТЕ                     | БРОЙ ЧАСОВЕ |          |    |
|--|--|-------------|----------|----|
|  |  | Л           | СЗ       | ЛУ |
| <b>Част I. Въведение</b>   |  |             |          |    |
| <b>Тема 1. Реални инвестиции и инвестиционни проекти</b>                       |  | <b>2</b>    | <b>1</b> |    |
| 1.1  | Особености на реалните инвестиции                      |             |          |    |
| 1.2  | Същност и параметри на инвестиционните проекти         |             |          |    |
| 1.3  | Видове инвестиционни проекти                           |             |          |    |
| <b>Тема 2. Капиталовото бюджетирание като елемент на финансовия мениджмънт</b> |  | <b>2</b>    | <b>1</b> |    |
| 2.1  | Капиталово бюджетирание – същност и етапи              |             |          |    |
| 2.2  | Принципи при оценка и избор на инвестиционните проекти |             |          |    |
| <b>Тема 3. Парични потоци на инвестиционните проекти</b>                       |  | <b>3</b>    | <b>3</b> |    |
| 3.1  | Особености на парични потоци на инвестиционния проект  |             |          |    |
| 3.2  | Определяне на инвестиционните разходи                  |             |          |    |
| 3.3  | Определяне на оперативните парични потоци              |             |          |    |
| 3.4  | Определяне на остатъчния паричен поток                 |             |          |    |
| <b>Част II. Оценяване и избор при инвестиционните проекти</b>                  |  |             |          |    |
| <b>Тема 4. Методи за капиталово бюджетирание</b>                               |  | <b>3</b>    | <b>3</b> |    |
| 4.1  | Нетна настояща стойност                                |             |          |    |

|   |   |           |           |  |
|---|---|-----------|-----------|--|
| 4.2   | Срок на откупуване  |           |           |  |
| 4.3   | Средна счетоводна възвръщаемост   |           |           |  |
| 4.4   | Дисконтиран срок на откупуване  |           |           |  |
| 4.5   | Вътрешна норма на възвръщаемост   |           |           |  |
| 4.6   | Модифицирана вътрешна норма на възвръщаемост  |           |           |  |
| 4.7   | Индекс на рентабилността  |           |           |  |
| 4.8   | Сравнение на методите и приложимост   |           |           |  |
| <b>Тема 5. Инфлация и международно капиталово бюджетиране</b>           |   | <b>3</b>  | <b>3</b>  |  |
| 5.1   | Отчитане на инфлацията при инвестиционните решения  |           |           |  |
| 5.2   | Проблеми при международното капиталово бюджетиране  |           |           |  |
| 5.3   | Отчитане на валутния курс, данъчните ефекти и ограниченията в трансфера на капитал при международните инвестиционни проекти           |           |           |  |
| <b>Тема 6. Инвестиционен избор при множество проекти</b>                |   | <b>3</b>  | <b>3</b>  |  |
| 6.1   | Избор между множество независими проекти  |           |           |  |
| 6.2   | Проблеми при избор между множество взаимноизключващи се (алтернативни) проекти  |           |           |  |
| 6.3   | Избор между множество алтернативни проекти с различни параметри   |           |           |  |
| <b>Тема 7. Инвестиционен избор при рაციониране на капитала</b>          |   | <b>3</b>  | <b>3</b>  |  |
| 7.1   | Ограничения в капиталовия бюджет  |           |           |  |
| 7.2   | Избор при еднопериодно рაციониране на капитала  |           |           |  |
| 7.3   | Избор при многопериодно рაციониране на капитала   |           |           |  |
| <b>Част III. Риск и гъвкавост при инвестициите</b>                      |   |           |           |  |
| <b>Тема 8. Риск на инвестиционните проекти</b>                          |   | <b>3</b>  | <b>6</b>  |  |
| 8.1   | Обща характеристика на инвестиционния риск  |           |           |  |
| 8.2   | Измерване и анализ на единичния риск. Анализ на чувствителността. Анализ на сценариите. Симулационен анализ чрез метода „Монте Карло“ |           |           |  |
| 8.3   | Измерване и анализ на пазарния риск   |           |           |  |
| <b>Тема 9. Отчитане на риска при вземане на инвестиционните решения</b> |   | <b>3</b>  | <b>2</b>  |  |
| 9.1   | Подход на сигурните еквиваленти   |           |           |  |
| 9.2   | Подход на коригираната с риска норма на дисконтиране  |           |           |  |
| <b>Тема 10. Стратегически аспекти и гъвкавост</b>                       |   | <b>2</b>  | <b>2</b>  |  |
| 10.1  | Отчитане на гъвкавостта при оценяване на инвестиционните проекти  |           |           |  |
| 10.2  | Дърво на решенията  |           |           |  |
| <b>Тема 11. Анализ на реалните опции</b>                                |   | <b>3</b>  | <b>3</b>  |  |
| 11.1  | Реални опции – характеристика и стойност  |           |           |  |
| 11.2  | Видове реални опции   |           |           |  |
| 11.3  | Оценяване на реални опции   |           |           |  |
| <b>ОБЩО:</b>  |   | <b>30</b> | <b>30</b> |  |

**III. ФОРМИ НА КОНТРОЛ:**

| №. по ред                               | ВИД И ФОРМА НА КОНТРОЛА             | Брой     | ИАЗ ч.     |
|---|-------------------------------------|----------|------------|
| <b>1.</b>                               | <b>Семестриален (текущ) контрол</b> |          |            |
| 1.1.                                    | Курсов проект                       | <b>1</b> | <b>60</b>  |
| 1.2.                                    | Контролна работа                    | <b>1</b> | <b>60</b>  |
| <b>Общо за семестриален контрол:</b>    |                                     | <b>2</b> | <b>120</b> |
| <b>2.</b>                               | <b>Сесиен (краен) контрол</b>       |          |            |
| 2.1.                                    | Изпит (тест)                        | <b>1</b> | <b>60</b>  |
| <b>Общо за сесиен контрол:</b>          |                                     | <b>1</b> | <b>60</b>  |
| <b>Общо за всички форми на контрол:</b> |                                     | <b>3</b> | <b>180</b> |

**IV. ЛИТЕРАТУРА****ЗАДЪЛЖИТЕЛНА (ОСНОВНА) ЛИТЕРАТУРА:**

1. Александрова, М. Финансиране и ефективност на инвестициите в реални активи. София: Изд. комплекс УНСС, 2012.
2. Александрова, М. Капиталово бюджетиране. София: Изд. комплекс УНСС, 2014.
3. Матеев, М. Инвестиции и инвестиционен мениджмънт: теория и практика. София: СИЕЛА, 2012.

**ПРЕПОРЪЧИТЕЛНА (ДОПЪЛНИТЕЛНА) ЛИТЕРАТУРА:**

1. Борисова, О., Н. Малых, Л. Овешникова. Инвестиции. Том 1 и 2, Москва: Юрайт, 2016.
2. Капранова, Л., С. Малофеев, Т. Седаш. Инвестиционный менеджмент. КноРус, 2016.
3. Ковалев, В. Финансовый менеджмент. Теория и практика. 3-е изд., Проспект, 2016.
4. Мельников, Р. Финансово-экономическая оценка инвестиции. Palmarium Academic Publishing, 2013.
5. Панчева, Ал. Корпоративен контролинг. Варна: ИК Стено, 2014.
6. Bender, R. Corporate Financial Strategy. 4<sup>th</sup> ed., Routledge, 2014.
7. Brigham, E., M. Ehrhardt. Financial Management: Theory and Practice, 14 ed., South-Western College Pub., 2014.
8. Brigham, E., P. Daves. Intermediate Financial Management. 12 ed., South-Western College Pub, 2016.
9. Damodaran, A. Applied Corporate Finance. 4 ed. John Wiley & Sons, Inc., 2015.
10. Götze, U, D. Northcott, P. Schuster. Investment Appraisal: Methods and Models. 2<sup>nd</sup> ed., Springer-Verlag, 2015.
11. Vernimmen, P., P. Quiry, et.al. Corporate Finance: Theory and Practice. 4<sup>th</sup> ed., John Wiley & Sons Ltd, 2014.
12. Ross, S., R. Westerfield, J. Jaffe, B. Jordan. Corporate Finance. 11 ed., McGraw-Hill/Irwin, 2015.
13. Titman, S., J. Martin. Valuation: The Art and Science of Corporate Investment Decisions. 3<sup>rd</sup> ed., Pearson, 2015.