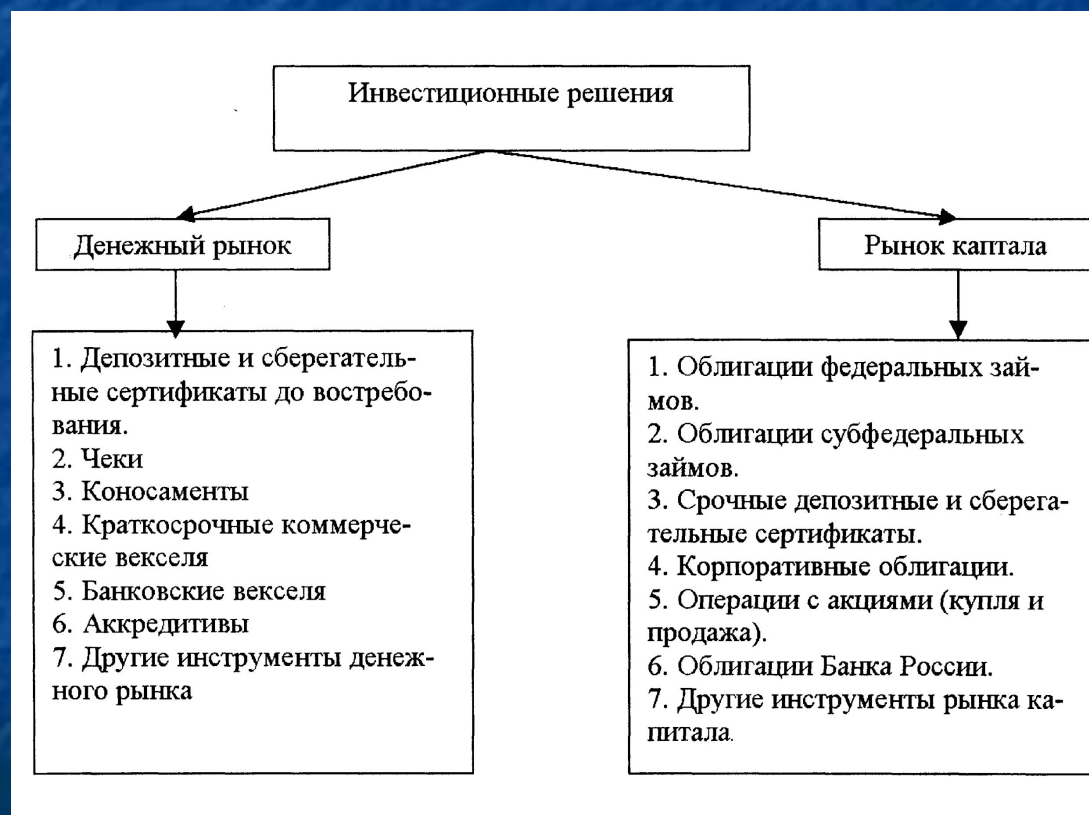


# Тема 11. Инвестиционная политика предприятия.

# Классификация инвестиционных решений



# При управлении финансами и инвестициями предприятий и корпораций целесообразно

## руководствоваться следующими положениями:

1. Инвестиционные решения и решения по финансированию предприятия тесно взаимосвязаны и не могут приниматься отдельно.
2. Любое инвестиционное решение содержит три аспекта:
  - оценка активов;
  - связь между риском и стоимостью активов;
  - баланс движения денежных средств как схема управления инвестиционным процессом. Он позволяет оперативно контролировать реально функционирующие на предприятии денежные потоки.
3. Проблема нахождения реальных активов, стоимость которых превышает связанные с ним затраты, должна решаться специалистами предприятия или финансовыми аналитиками, связанными с рынком капитала.
4. Решение по финансированию инвестиций могут приниматься исходя из:
  - технологии планирования, учета и контроля денежных средств и финансовых результатов, принятой предприятием;
  - дивидендной политики, политики управления задолженностью и рисками.
5. Финансовые решения относительно краткосрочных активов и обязательств целесообразно принимать с учетом инвестиционных решений. Инвестиционным решениям должен предшествовать финансовый анализ собственного и привлеченного капитала.
6. Решения по вопросам инвестиций, дивидендов, задолженности и другим аспектам деятельности предприятия не могут приниматься независимо друг от друга. Они должны базироваться на данных текущего и прогнозного анализа и находить отражение в финансовом плане (бюджете) предприятия.



# Капитальные вложения (капитальное инвестирование)

- принятие решений о долгосрочном и рисковом вложении средств во внеоборотные активы предприятия.

Инвестиционные решения представляют собой выбор направлений инвестиций и источников их финансирования. Эти решения учитывают следующие аспекты деятельности предприятия:

- стратегическое планирование;
- анализ финансовой отчетности;
- производство; информационное обеспечение;
- маркетинг;
- трудовые ресурсы.

# Этапы процесса осуществления капитальных вложений:

- поиск инвестиционного проекта;
- формулировка и первичные отбор и оценка проектов;
- анализ и окончательный выбор проекта;
- осуществление проекта;
- послеинвестиционный контроль .



# Стадии финансового анализа и окончательного выбора проекта:

- заполнение и передача на рассмотрение стандартной финансовой документации, то есть придание инвестиционному предложению официальной формы;
- классификация проектов по типам. С ее помощью выделяются проекты, которые могут быть одобрены с финансовых позиций и проекты, которые должны обеспечить приемлемую норму прибыли на вложенный капитал;
- финансовый анализ представленной информации с точки зрения эффективности тех или иных капитальных вложений;
- сопоставление результатов финансового анализа с предварительно установленными критериями отбора. Принимаемый к реализации проект должен удовлетворять или превышать финансовые критерии (рентабельность должна быть выше депозитной ставки банковского процента или экономической рентабельности активов);
- рассмотрение проекта с точки зрения бюджета предприятия на текущий и будущий периоды. Вопрос о достаточности средств для финансирования проекта должен быть решен до начала его осуществления;
- окончательное решение одобрить или отвергнуть проект, т.е. будет ли предприятие нести расходы по его реализации;
- если проект одобрен, то разрабатывается система мониторинга за ходом его реализации.

# Типы инвестиционных проектов:

- замена существующих основных средств;
- расширение производственных мощностей;
- стратегические затраты по освоению новых видов продукции или технологий, смена позиции на товарном рынке и др.;
- затраты, не связанные с финансовыми результатами деятельности предприятия (безопасность, экология и т.д.).



## Аргументы западных экономистов в пользу послеинвестиционного контроля:

- убедиться, что затраты и технические характеристики проекта соответствуют первоначальному плану;
- повышать уверенность в том, что инвестиционное предложение было тщательно продумано и четко оценено;
- улучшить оценку последующих инвестиционных проектов.

# Показатели эффективности инвестиционных проектов:

- чистый доход;
- чистый дисконтный доход;
- внутренняя норма доходности;
- потребность в дополнительном финансировании;
- индексы доходности затрат и инвестиций;
- период окупаемости инвестиций;
- система показателей, характеризующих финансовое состояние предприятия – участника проекта (показатели финансовой устойчивости, доходности и деловой активности).

# ЧИСТЫЙ ДОХОД

Чистым доходом (ЧД – Net Value, NV) считается накопленный эффект (сальдо денежного потока) за расчетный период:

$$\text{ЧД} = \sum_{\text{ж}} \text{ДП}_{\text{ж}}$$

где суммирование распространяется на все шаги расчетного периода.

Наибольшее распространение на практике получил показатель чистого дисконтированного дохода (ЧДД – Net Present Value, NPV), т.е. накопленного дисконтированного эффекта за период времени. ЧДД определяется по формуле:

$$\text{ЧДД} = \sum_{\text{ж}} \text{ДП}_{\text{ж}} \times a_{\text{ж}}(\Gamma)$$

где –  $a_{\text{ж}}$  коэффициент дисконтирования, доли единицы.

ЧД и ЧДД показывают превышение суммарных денежных поступлений над суммарными затратами для данного проекта (без учета и с учетом неравноценности эффектов, относящихся к различным моментам времени).



Внутренняя норма доходности (ВНД – Internal Rate of Return, RR) характеризует рентабельность проекта. В проектах, начинающихся с инвестиционных затрат и имеющих положительный ЧД, внутренней нормой доходности называется положительное число  $\Gamma_x$ , если:

- при норме дисконта  $\Gamma = \Gamma_x$  – чистый дисконтный доход проекта обращается в ноль;
- это число единственное.

# Варианты использования внутренней нормы доходности:

- для экономической оценки проектных решений, если известны приемлемые значения ВНД у проектов данного типа;
- для оценки степени устойчивости проекта по разности  $\text{ВНД} - \Gamma$ ;
- для определения участниками проекта нормы дисконта  $\Gamma$  по данным о внутренней норме доходности альтернативных вложений или собственных средств.

# *Индекс доходности инвестиций (ИД)*

- отношение суммы элементов денежного потока от текущей деятельности к абсолютной величине суммы элементов денежного потока от инвестиционной деятельности. Он равен увеличенному на единицу отношению чистого дохода к накопленному объему инвестиций.



# *Индекс доходности дисконтированных инвестиций (ИДД)*

- отношение суммы дисконтированных элементов денежного потока от операционной деятельности к абсолютной величине дисконтированной сумме элементов денежного потока от инвестиционной деятельности. ИДД равен увеличенному на единицу отношению ЧДД к накопленному дисконтированному объему инвестиций.