

Управление ИНВЕСТИЦИОННЫМИ стратегиями

Д.э.н., профессор, Академик РАЕН

Д.А.Корнилов

Темы Докладов

- 1. Основы инвестиционной деятельности. Основные направления государственной инвестиционной политики. Государственное регулирование инвестиционной деятельности.
- 2. Виды инвестиционных стратегий. Классификация. Принципы формирования инвестиционных стратегий, цели, задачи.
- 3. Источники финансирования инвестиционной деятельности. Привлечение иностранных инвестиций, их значения для развития стран. Проблемы привлечения иностранного капитала в экономику.
- 4. Инвестиционные стратегии регионов. Инвестиционная стратегия Н. Новгорода, ПФО
- 5. Создание свободных экономических зон, привлечение инвестиций в эти зоны.
- 6. Технико-экономическое обоснование инвестиционных проектов.
- 7. Экономическая эффективность инвестиционной деятельности.

- 8. Влияние инфляции в проектный анализ. Обзор подходов к выбору нормы дисконта.
- 9. Количественный анализ риска инвестиционных проектов.
- 10. Основные виды инвестиционной деятельности банков. Кредит банка - как источник формирования инвестиций. Способы инвестиционного кредитования.
- 11. Лизинг как дополнительная форма финансирования капитальных затрат. Основные принципы финансирования и кредитования капитальных вложений. Капитальное вложение и капитальное строительство.
- 12. Инвестиции в ценные бумаги.
- 13. Управление внешним долгом России.
- 14. Средневзвешенная стоимость капитала и возможности ее использования в качестве нормы дисконта.
- 15. Оценка эффективности инвестиций в бизнес.

Инвестиционная стратегия

- — это концепция долгосрочных целей инвестиционной деятельности организации, которая характеризуется всеобщими проблемами ее формирования, а кроме того подбор более перспективных и эффективных путей их осуществления.
- **Инвестиционную стратегию можно представить** как генеральное направление (программу, проект) инвестиционной работы организации, следование которому в долгосрочной перспективе обязано привести к достижению инвестиционных целей и получению прогнозируемого инвестиционного результата.

Эффективность инвестиционной деятельности фирмы зависит от разработанной стратегии. Инвестиционная стратегия:

- гарантирует принцип реализации долгосрочных, общих, инвестиционных целей возможного социального и экономического развития фирмы;
- позволяет оценить наличие инвестиционных возможностей фирмы;
- дает возможность максимально применять инвестиционный потенциал и активно использовать инвестиционные ресурсы;
- гарантирует вероятность быстрой реализации открывающихся перспективных возможностей инвестирования, связанные с изменением условий внешней инвестиционной среды;
- дает возможность прогнозировать вероятные варианты развития внешней среды, снизить влияние отрицательных факторов на деятельность фирмы;
- определяет преимущества фирмы в конкурентном окружении;
- выбирает политику инвестиционной деятельности соответственно наиболее необходимым инвестиционным решениям.

К стратегическим задачам инвестирования относятся:

- обоснование целесообразности проекта инвестирования;
- определение наилучшего (оптимального) проекта из имеющихся альтернатив;
- оценка эффективности и гарантия прибыльности проекта;
- отбор способов, ресурсов и запасов максимального улучшения эффективности инвестиций на основе инвестиционного анализа и другое.

. В зависимости от миссии инвестора выделяют следующие виды стратегии инвестирования:

Многообразные виды стратегий инвестирования дают возможность выбрать именно тот способ, помогающий фирме существовать и максимально эффективно развиваться

Стратегия эффективного собственника:

- миссия инвестора не только обеспечение контроля за денежными потоками и обретение доступа к конкретным видам продукции (услугам), но и повышение НТП, финансовое оздоровление фирмы-заемщика;
- основной доход инвестора носит долгосрочный характер, образуется в результате хозяйственной деятельности компании, поэтому нужны значительные финансовые ресурсы на приобретение контрольного пакета и для развития заемщика (эмитента);
- когда компания станет высокорентабельной, акции вырастут в цене, то инвестор может получить прибыль за счет продажи своего пакета.

Стратегия спекулятивного слияния (поглощения):

- миссия – приобретение контрольного пакета акций, чтобы гарантировать доступ к дефицитным видам услуг (продукции), финансовым средствам или для получения в распоряжение выгодных объектов недвижимости, иных имущественных и неимущественных прав;
- обеспечивает по отношению к крупным компаниям переключение значительные

ВИДЫ СТРАТЕГИЙ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ НАЦЕЛЕННОСТИ НА ОПРЕДЕЛЕННЫЙ СЕГМЕНТ

РЫНКА:

- **Аукционные стратегии** используются при проведении акций во время их первичной продажи на денежных, чековых, залоговых аукционах, которые проводятся в процессе приватизации. Правильно выбрав объект вложения, приобретаемые акции на аукционах дают доход за счет роста курсовой стоимости. Итоговая аукционная цена, как правило, оказывается значительно ниже рыночной.
- **Стратегия спекулятивного конкурсанта** обычно применяется на инвестиционных конкурсах и закрытых денежных аукционах, которые проводятся при приватизации. Интересы инвестора презентуют несколько предприятий, стремящиеся указать в заявках такие цены, которые обеспечивают вход в двойку победителей. При возможной удаче одна из фирм заняв первое место, отказывается от заявки, а победителем становится другая компания, занявшая второе место. Это возможность получить прибыль за счет перепродажи акций конечному инвестору, «не угадавший» цену.
- **Арбитражная стратегия:** один и тот же актив на двух различных рынках может иметь разную цену. Инвестор (арбитражер) получает прибыль при купле-продаже одних и тех же бумаг на разных фондовых рынках.
- **Стратегия «пылесос»:** по заказу инвесторов (обычно иностранных) крупные инвестиционные компании массово скупают акции в регионах.

От сроков возврата вложенного капитала:

- стратегии **краткосрочных инвестиций** (от нескольких часов до 3-6 месяцев): фирмы стараются получить прибыль за счет колебаний курса акций, которые происходят на протяжении недели, месяца или во время одной торговой сессии;
- стратегии **среднесрочных инвестиций** (возврат вложений через 6-12 месяцев);
- стратегии **долгосрочных инвестиций** (через год и более).

В зависимости от метода формирования портфеля ценных бумаг:

- **оптимизационные стратегии** (построение экономико-математических моделей портфеля);
- **рейтинговые стратегии** (построение рейтинговых таблиц);
- **стратегия гибкого реагирования** (получая информацию о интересах крупных инвесторов к акциям эмитента, профессиональный участник пользуется своими возможностями, чтобы обогнать конкурентов и раньше начать массированную скупку у мелких инвесторов);
- **стратегия рыночного опережения** (инвестор самостоятельно пытается спрогнозировать состояние рынка, чтобы получить прибыль).

Классификация форм инвестиций

Виды инвестиций в форме капитальных вложений:

- **Обязательные инвестиции** – удовлетворение государственных требований в части экологических стандартов, безопасности продукции и т.д.
- **Представительские инвестиции** – направлены на поддержание престижа предприятия
- **Инвестиции в модернизацию** - направлены на замену оборудования, изношенного физически и/или морально (сокращение издержек, повышение производительности, улучшение качества продукции)
- **Инвестиции в расширение производства** (расширение рынка)
- **Инвестиции в диверсификацию** (производство новых видов продукции, организация новых рынков сбыта)
- **Стратегические инвестиции** – внедрение достижений научно-технического прогресса

Уровень риска увеличивается по мере перехода от первых видов инвестиций к последующим.

Виды инвесторов по целям инвестирования

Портфельные

**вкладывают капитал
исключительно с
целью получения
инвестиционного
дохода (прибыли)**

Стратегические

**ставят своей целью
обеспечение реального
управления
предприятием как
объектом инвестиций
в соответствии с
собственной
концепцией его
стратегического
развития**

- **Основным преимуществом портфельного инвестирования** является возможность выбора портфеля для решения специфических инвестиционных задач, диверсификация рисков.
- **Тип портфеля** - это его инвестиционная характеристика, основанная на соотношении дохода и риска. При этом важным признаком при классификации типа портфеля является то, каким способом и за счет какого источника данный доход получен: за счет роста курсовой стоимости или за счет текущих выплат - дивидендов, процентов

Портфель роста формируется из акций компаний, курсовая стоимость которых растет.

- **Цель** данного типа портфеля - рост капитальной стоимости портфеля вместе с получением дивидендов. Однако дивидендные выплаты производятся в небольшом размере, поэтому именно темпы роста курсовой стоимости совокупности акций, входящей в портфель, и определяют виды портфелей, входящие в данную группу.
- **Портфель агрессивного роста** нацелен на максимальный прирост капитала. В состав данного типа портфеля входят акции молодых, быстрорастущих компаний. Инвестиции в данный тип портфеля являются достаточно рискованными, но вместе с тем они могут приносить самый высокий доход.
- **Портфель консервативного роста** является наименее рискованным среди портфелей данной группы. Состоит, в основном, из акций крупных, хорошо известных компаний, характеризующихся, хотя и невысокими, но устойчивыми темпами роста курсовой стоимости. Состав портфеля остается стабильным в течение длительного периода времени. Нацелен на сохранение капитала.
- **Портфель среднего роста** представляет собой сочетание инвестиционных свойств портфелей агрессивного и консервативного роста. В данный тип портфеля включаются наряду с надежными ценными бумагами, приобретаемыми на длительный срок, рискованные фондовые инструменты, состав которых периодически обновляется. При этом обеспечивается средний прирост капитала и умеренная степень риска вложений. Надежность обеспечивается ценными бумагами консервативного роста, а доходность - ценными бумагами агрессивного роста. Данный тип портфеля является наиболее распространенной моделью портфеля и пользуется большой популярностью у инвесторов, не склонных к высокому риску.

Портфель дохода ориентирован на получение высокого текущего дохода - процентных и дивидендных выплат.

- Портфель дохода составляется в основном из акций дохода, характеризующихся умеренным ростом курсовой стоимости и высокими дивидендами, облигаций и других ценных бумаг, инвестиционным свойством которых являются высокие текущие выплаты.
- Особенностью этого типа портфеля является то, что цель его создания - получение соответствующего уровня дохода, величина которого соответствовала бы минимальной степени риска, приемлемого для консервативного инвестора.
- Поэтому объектами портфельного инвестирования являются высоконадежные инструменты фондового рынка с высоким соотношением стабильно выплачиваемого процента и курсовой стоимости.
- **Портфель регулярного дохода** формируется из высоконадежных ценных бумаг и приносит средний доход при минимальном уровне риска.
- **Портфель доходных бумаг** состоит из высокодоходных облигаций корпораций, ценных бумаг, приносящих высокий доход при среднем уровне риска.

Формирование портфеля роста и дохода

- осуществляется во избежание возможных потерь на фондовом рынке, как от падения курсовой стоимости, так и от низких дивидендных или процентных выплат.
- Одна часть финансовых активов, входящих в состав данного портфеля, приносит владельцу рост капитальной стоимости, а другая - доход.
- Потеря одной части может компенсироваться возрастанием другой. Охарактеризуем виды данного типа портфеля.

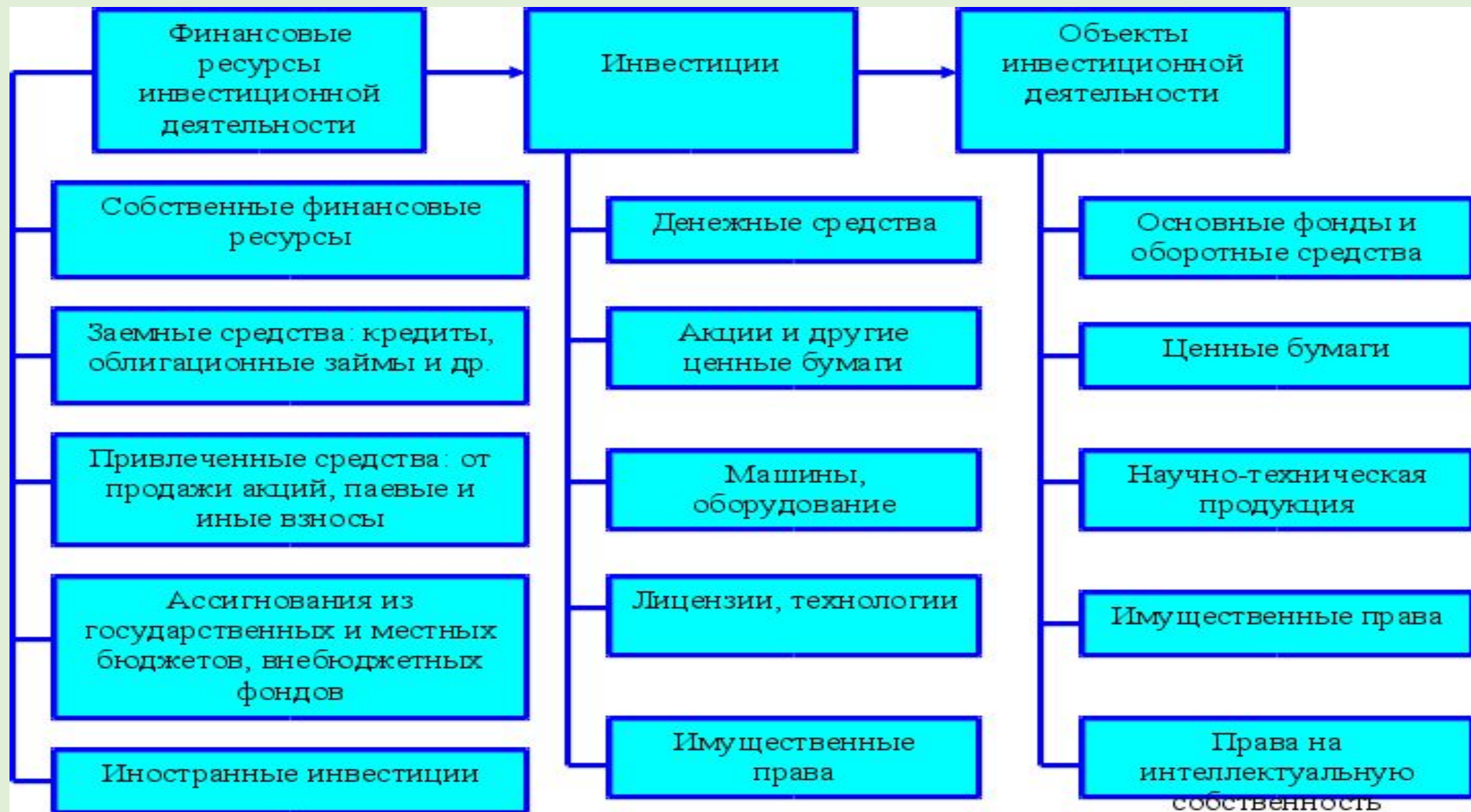
Портфель двойного назначения.

- В состав данного портфеля включаются бумаги, приносящие его владельцу высокий доход при росте вложенного капитала. В данном случае речь идет о ценных бумагах инвестиционных фондов двойного назначения.
- Они выпускают собственные акции двух типов, первые приносят высокий доход, вторые - прирост капитала.
- Инвестиционные характеристики портфеля определяются значительным содержанием данных бумаг в портфеле.

Сбалансированный портфель

- предполагает сбалансированность не только доходов, но и риска, который сопровождает операции с ценными бумагами, и поэтому в определенной пропорции состоит из ценных бумаг с быстрорастущей курсовой стоимостью и из высокодоходных ценных бумаг.
- В состав портфеля могут включаться и высоко рискованные ценные бумаги. Как правило, в состав данного портфеля включаются обыкновенные и привилегированные акции, а также облигации.
- В зависимости от конъюнктуры рынка в те или иные фондовые инструменты, включенные в данный портфель, вкладывается большая часть средств.

| Тип инвестора | Цель инвестора | Степень Риска | Тип ценной бумаги | Тип портфеля |
|----------------------|---|---------------|---|----------------------------------|
| Консервативный | Защита от инфляции | Низкая | Государственные ценные бумаги, акции, облигации крупных стабильных эмитентов | Высоконадежный, но низкодоходный |
| Умеренно агрессивный | Рост капитала в долгосрочном плане | Средняя | Государственные ценные бумаги, большая доля ценных бумаг крупных и надежных эмитентов | Диверсифицированный |
| Агрессивный | Спекулятивная игра, возможность быстрого роста капитала | Высокая | Высокая доля высокодоходных ценных бумаг некрупных эмитентов, венчурных компаний | Рискованный, но высокодоходный |



Инвестиционные ресурсы

собственные

Реинвестированная часть внеоборотных активов (основные фонды)

чистая прибыль, направляемая на инвестиции

иммобилизуемая часть оборотных активов

амортизационные отчисления

привлеченные

эмиссия акций фирмы

государственные средства, предоставляемые на целевое инвестирование

инвестиционные взносы в уставный капитал

средства коммерческих структур на целевое инвестирование

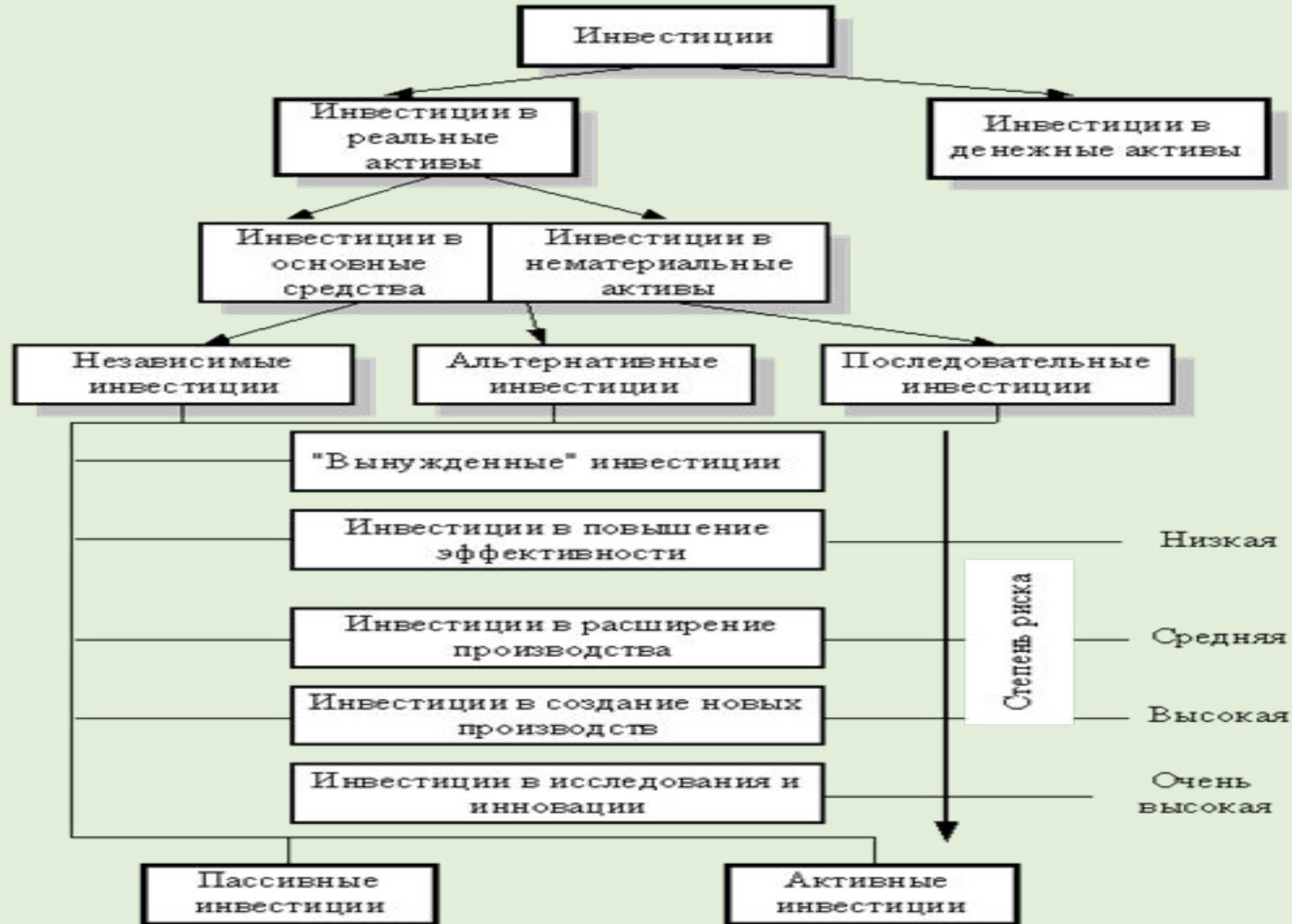
заемные

кредиты банков и других коммерческих институтов

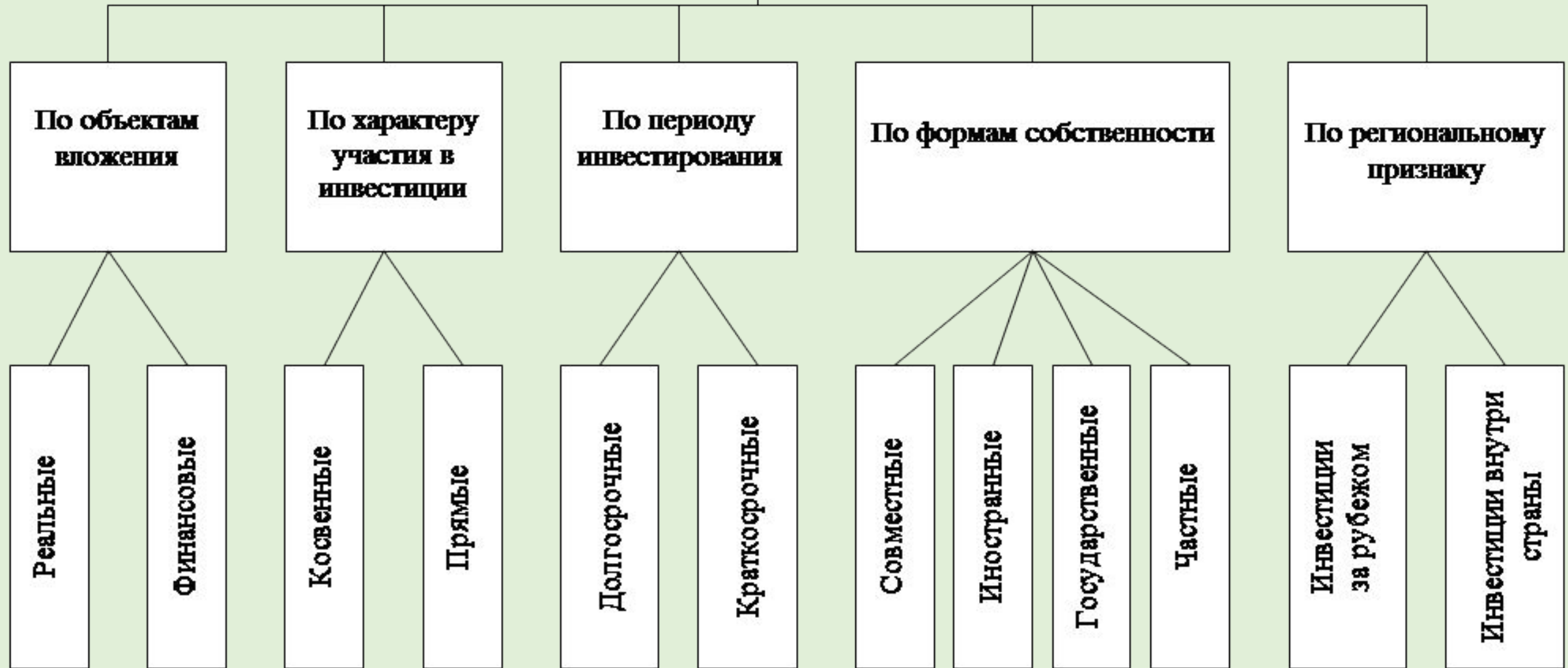
целевой государственный кредит

облигационные займы

инвестиционный лизинг



ПРИЗНАКИ КЛАССИФИКАЦИИ ИНВЕСТИЦИЙ



Признаки классификации инвестиционных проектов

Величина требуемых инвестиций

- Крупные
- Традиционные
- Мелкие

Тип предполагаемых доходов

- Сокращение затрат
- Доход от расширения
- Выход на новые рынки сбыта
- Освоение новой сферы бизнеса
- Снижение риска производства и сбыта
- Социальный эффект

Тип денежного потока

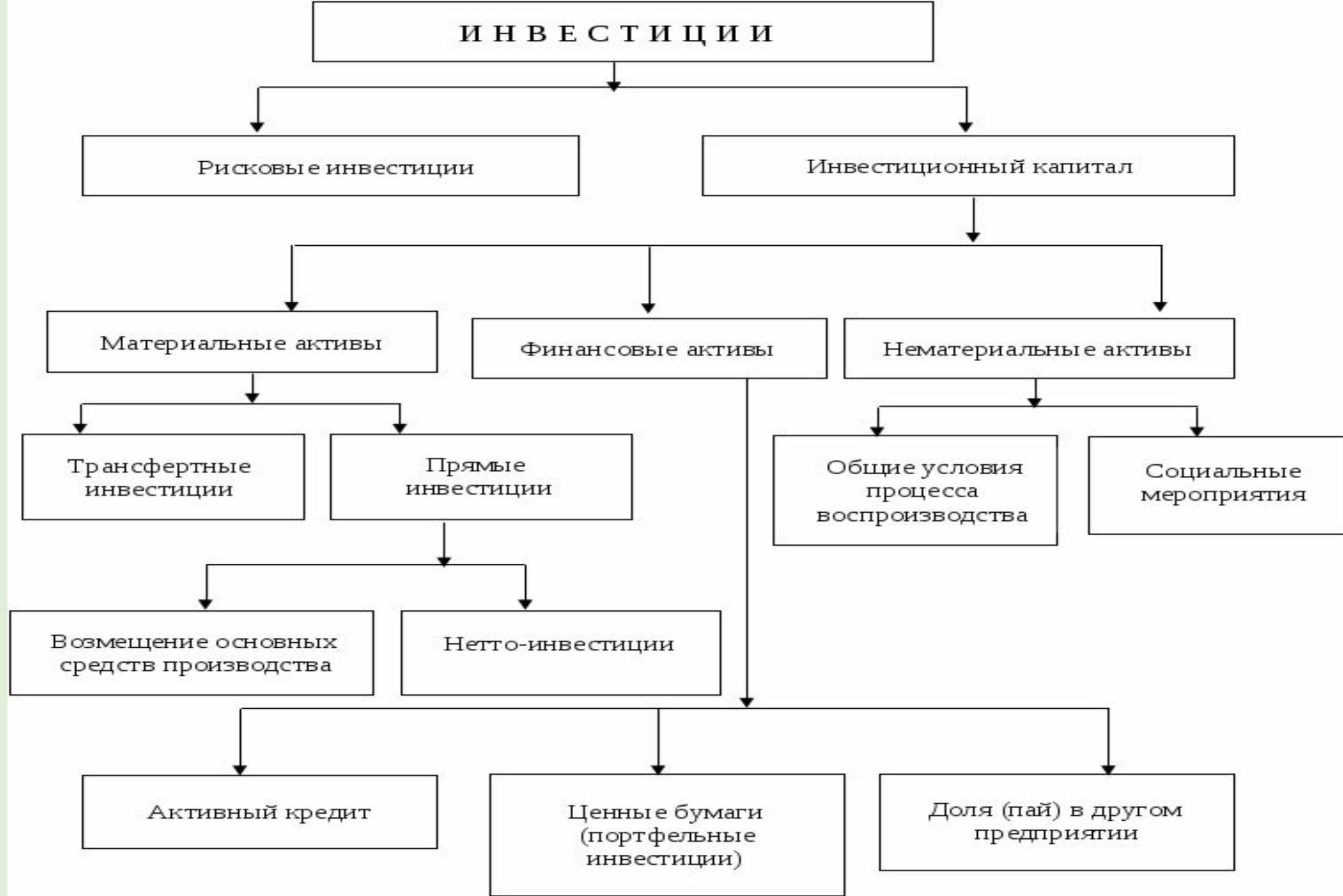
- Обыкновенный
- Неординарный

Тип отношений

- Независимость
- Альтернативность
- Комплементарность
- Замещение

Отношение к риску

- Рисковые
- Безрисковые



Инвестиционный риск

Общий риск (риск отдельных ценных бумаг)

Рыночный риск (риск инвестиционного портфеля)

Внутренние риски

Внешние риски

Систематический (недиверсифицируемый) риск

Несистематический (диверсифицируемый) риск

Предпринимательский риск (операционный левэридж)

Финансовый риск (финансовый левэридж)

Процентный риск

Валютный риск

Инфляционный риск

Страновой риск

Другие внешние риски

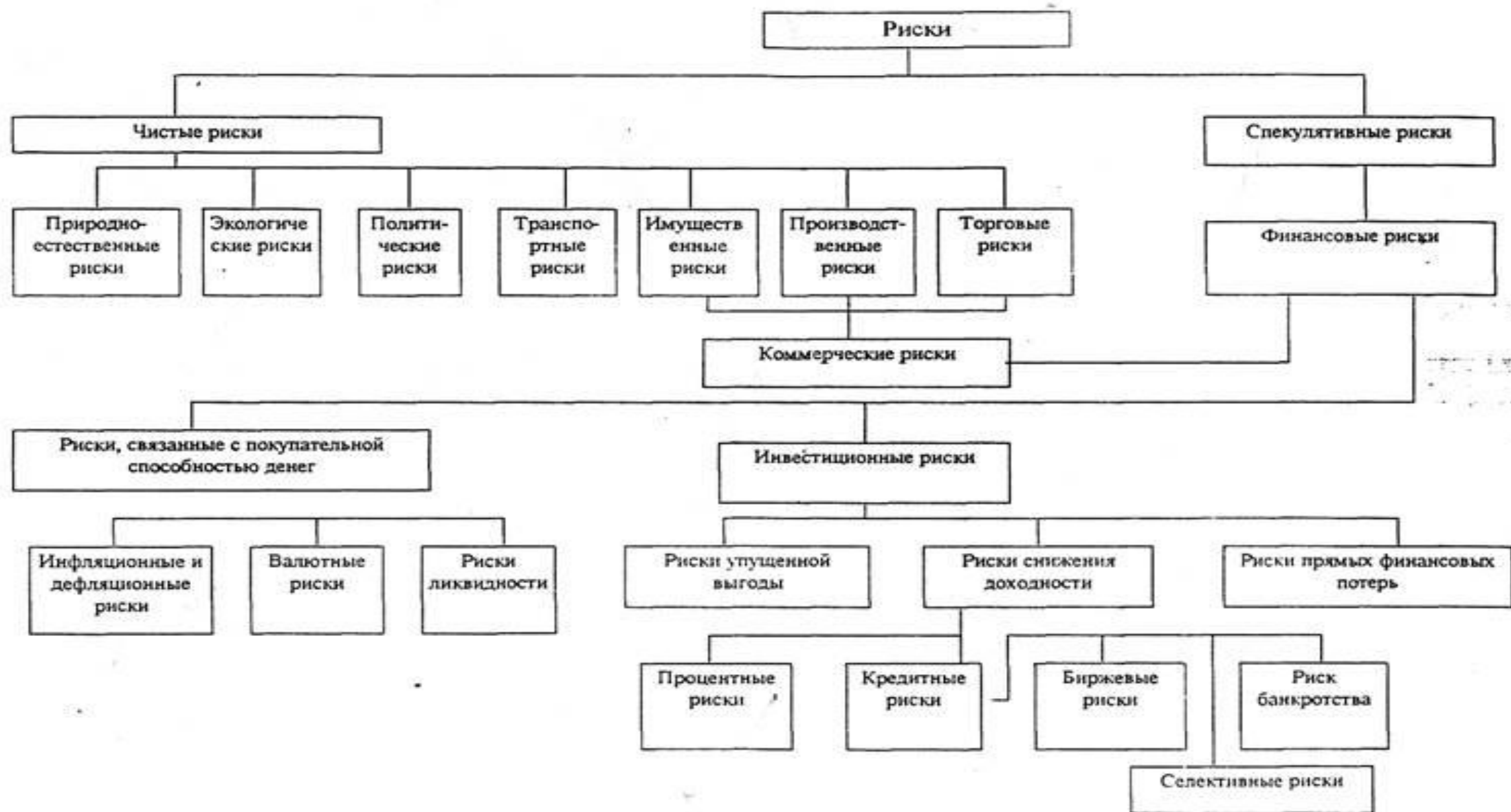
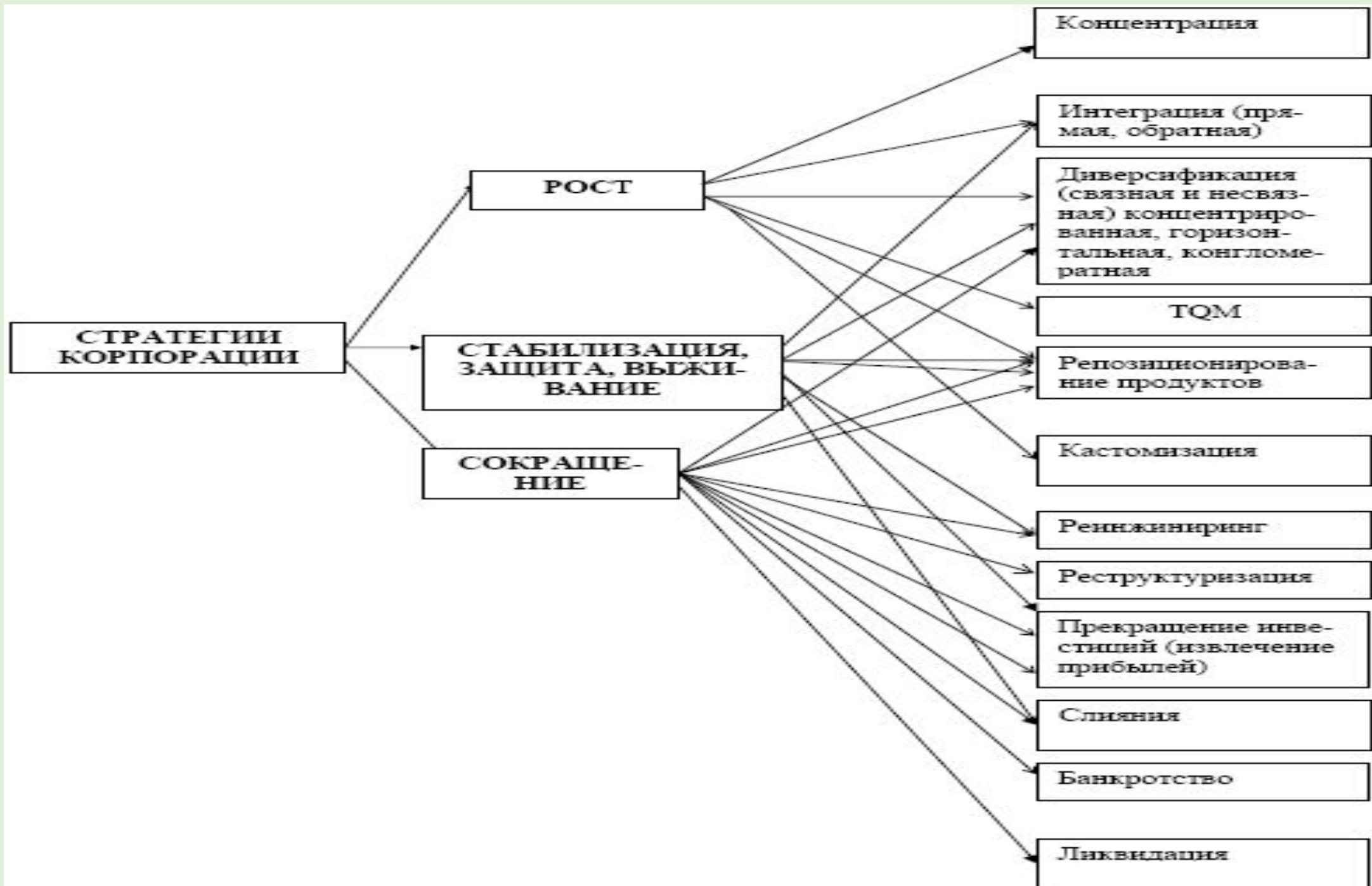
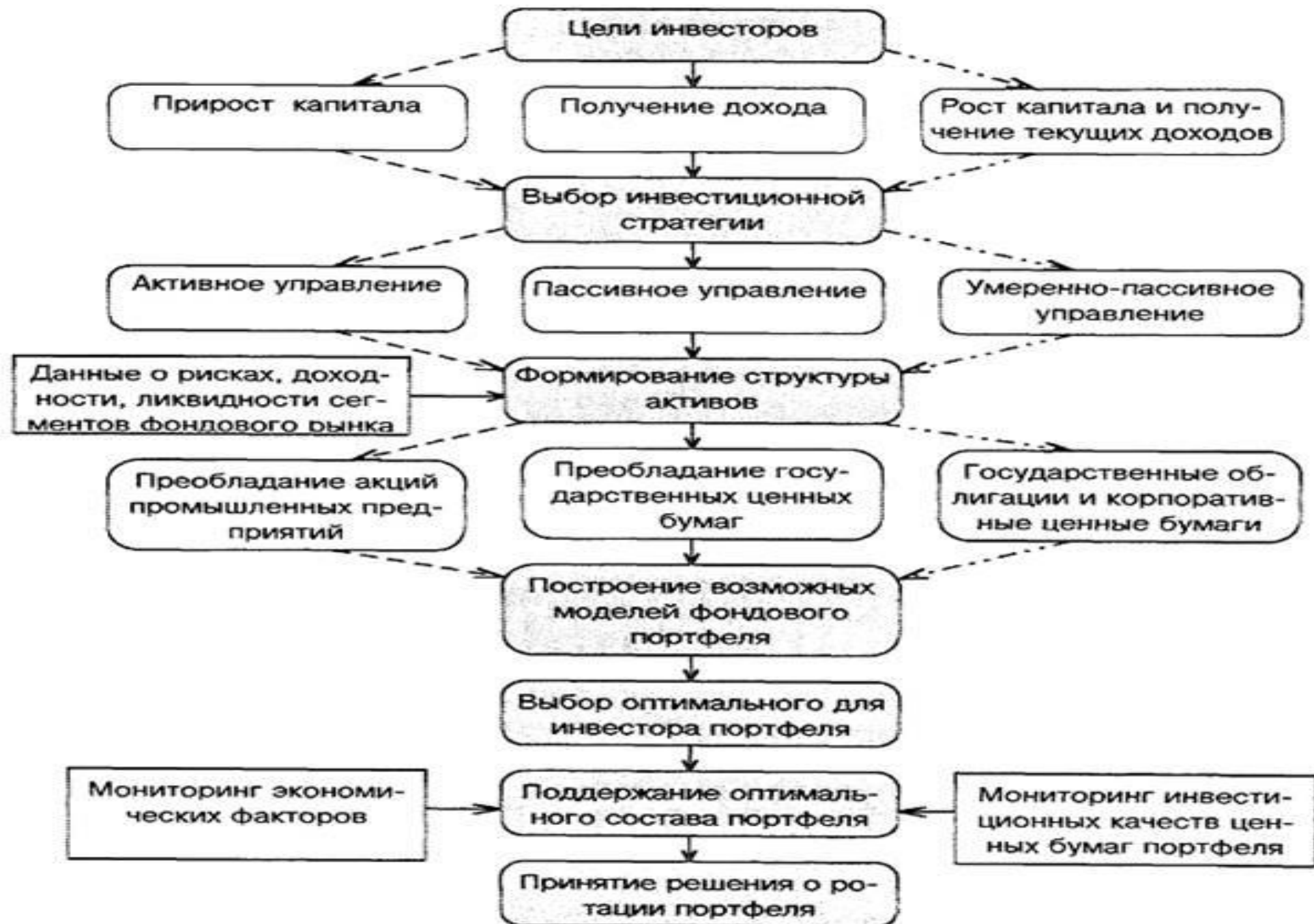


Рис. 1. Система рисков



Преинвестиционный период





Анализ нынешней общей, функциональной и инвестиционной стратегии организации, изучение инвестиционных намерений и ожиданий на соответствие организационной миссии



Исследование факторов внешней инвестиционной среды и конъюнктуры инвестиционного рынка



Оценка сильных и слабых сторон организации, определяющих особенности ее инвестиционной деятельности



Формирование стратегических целей инвестиционной деятельности организации



Анализ стратегических альтернатив и выбор стратегических направлений и форм инвестиционной деятельности



Определение стратегических направлений формирования инвестиционных ресурсов



Формирование инвестиционной политики по основным аспектам инвестиционной деятельности



Разработка системы организационно-экономических мероприятий по обеспечению реализации инвестиционной стратегии



Оценка результативности разработанной инвестиционной стратегии

