


Стратегические вопросы ФМ

Некоторые вопросы реализации стратегии

Стратегия ФМ

- Под стратегией ФМ (или **финансовой стратегией предприятия**) следует понимать формирование системы долгосрочных целей финансовой деятельности и выбор наиболее эффективных путей их достижения



Основная цель общей стратегии

- Финансовая стратегия является частью общей стратегии компании. Основная цель общей стратегии - обеспечение высоких темпов экономического развития и повышения конкурентной позиции предприятия



Финансовая стратегия предприятия обеспечивает:

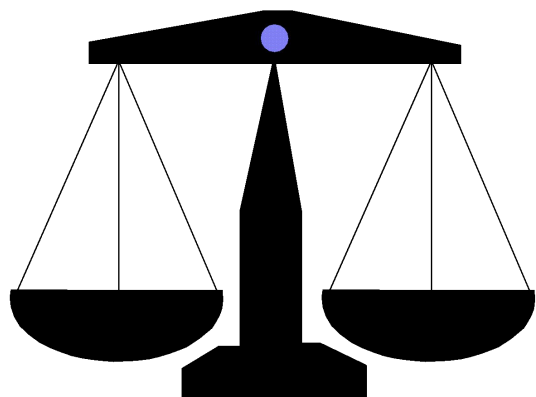
- **Выявление наиболее эффективных направлений инвестирования и сосредоточения финансовых ресурсов на этих направлениях**

Суть инвестирования с точки зрения владельца капитала



**Отказ от потребления «сегодня»
во имя получения прибыли «завтра»**

Два основополагающих предположения при принятии решения о вложении капитала

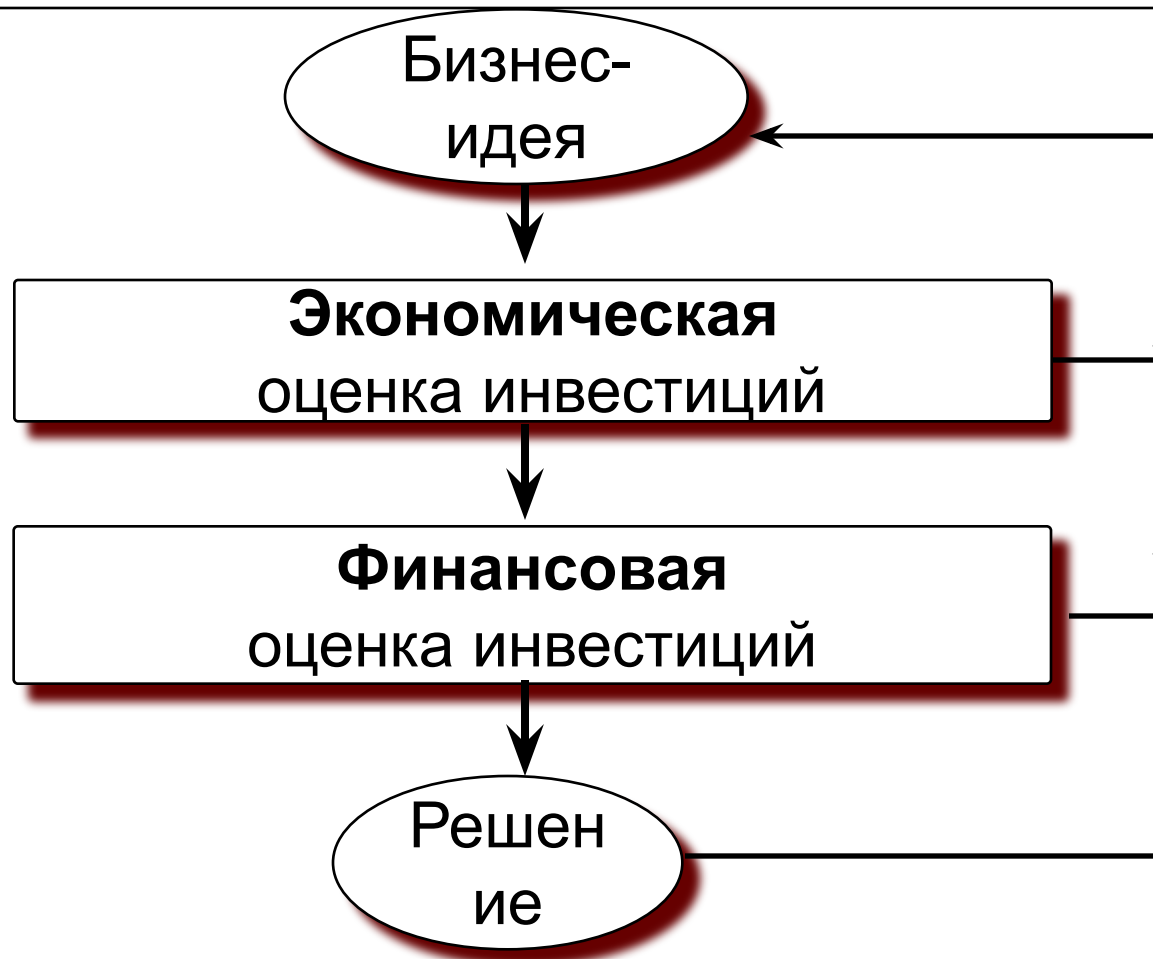


- Инвестированные средства должны быть **полностью возмещены**
- Полученная прибыль должна быть настолько велика, чтобы:
 - суметь **компенсировать** временный отказ от альтернативного использования средств
 - **«окупить» риск**, связанный с неопределенностью конечного результата

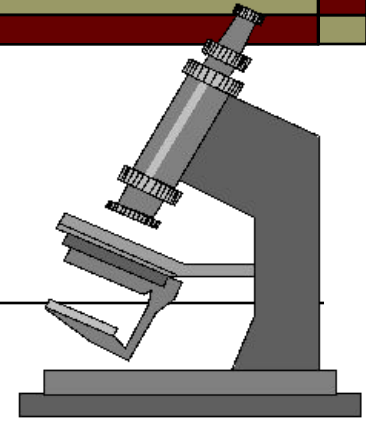
Ситуация и решение

- **Ситуация**
 - Существует множество экономических показателей проектов
 - Какие из них применять для принятия решения по конкретному проекту?
- **Решение**
 - Необходимо понимать экономический смысл, достоинства и недостатки каждого показателя

Два аспекта коммерческой оценки инвестиционного проекта



Основные виды коммерческой оценки инвестиционных проектов



Методы финансовой оценки
(
финансовой состоятельности)

Баланс предприятия	План прибылей и убытков	План движения денежных средств
--------------------	-------------------------	--------------------------------

Коэффициенты финансовой оценки инвестиционного проекта

Методы экономической оценки
(
эффективности инвестиций)

Статические методы	Методы дисконтирования
--------------------	------------------------

Простая норма прибыли	Простой срок окупаемости	Определение точки безубыточности	Текущая стоимость проекта	Внутренняя норма прибыли	Срок окупаемости дисконтирования
-----------------------	--------------------------	----------------------------------	---------------------------	--------------------------	-------------------------------------

Критерии инвестирования:

- **Фирма может вложить временно свободные собственные и заемные денежные средства как в организацию производства, торговлю, так и в приобретение ценных бумаг государства, других компаний, спекуляцию иностранной валютой.**
- **Обычно критерий таких вложений — *доходность* (доход на авансированный капитал)**

Критерии инвестирования:

- 1. Чистая прибыль от вложения должна превышать чистую прибыль от альтернативного вложения (в качестве такового может выступать вложение денег в банк под проценты).
- 2. Прибыльность (рентабельность) инвестиций должна превышать уровень инфляции, чтобы не происходило обесценение растущего капитала в результате действия внешней среды.

Критерии инвестирования:

- **3. Прибыльность (рентабельность) данного проекта с учетом временной стоимости денег должна быть выше, чем у альтернативных.**
- **4. Экономическая рентабельность активов после реализации инвестиционного проекта, по крайней мере, не должна снижаться (желательнее, чтобы она возрастала).**

Критерии инвестирования:

- **5. Чистая прибыль на обыкновенную акцию и рыночный курс обыкновенных акций предприятия, как правило, должны возрастать.**
- **6. Предложенный инвестиционный проект должен соответствовать стратегической линии поведения фирмы (или на максимизацию прибыли, или на закрепление на собственном рыночном сегменте).**

Приоритеты в выборе проектов

Надежность оценки проекта

**Соответствие требуемой норме
доходности**

**Соответствие отраслевым
интересам инвестора**

Гибкость проекта

**Социальные и
экологические характеристики проекта**

Статические методы оценки

Простая норма прибыли =
(Simple rate of return)

Чистая прибыль

Общие инвестиционные затраты

Срок окупаемости проекта
(Payback period)

Период в течение которого поток поступлений денежных средств от реализации проекта (прибыль + амортизация) полностью покрывает величину первоначально инвестированного капитала

Точка безубыточности =
(Break even point)

Общий объем постоянных затрат

Цена 1 изд. - Переменные затраты на 1 изд.

Точка целевой прибыли =

Общий объем постоянных затрат + Прибыль

Цена 1 изд. - Переменные затраты на 1 изд.

Резерв прибыльности =
(Safety margin)

Планируемый объем продаж - Объем продаж в точке безубыточности

Планируемый объем продаж

Простая норма прибыли на инвестиции в течении одного интервала планирования

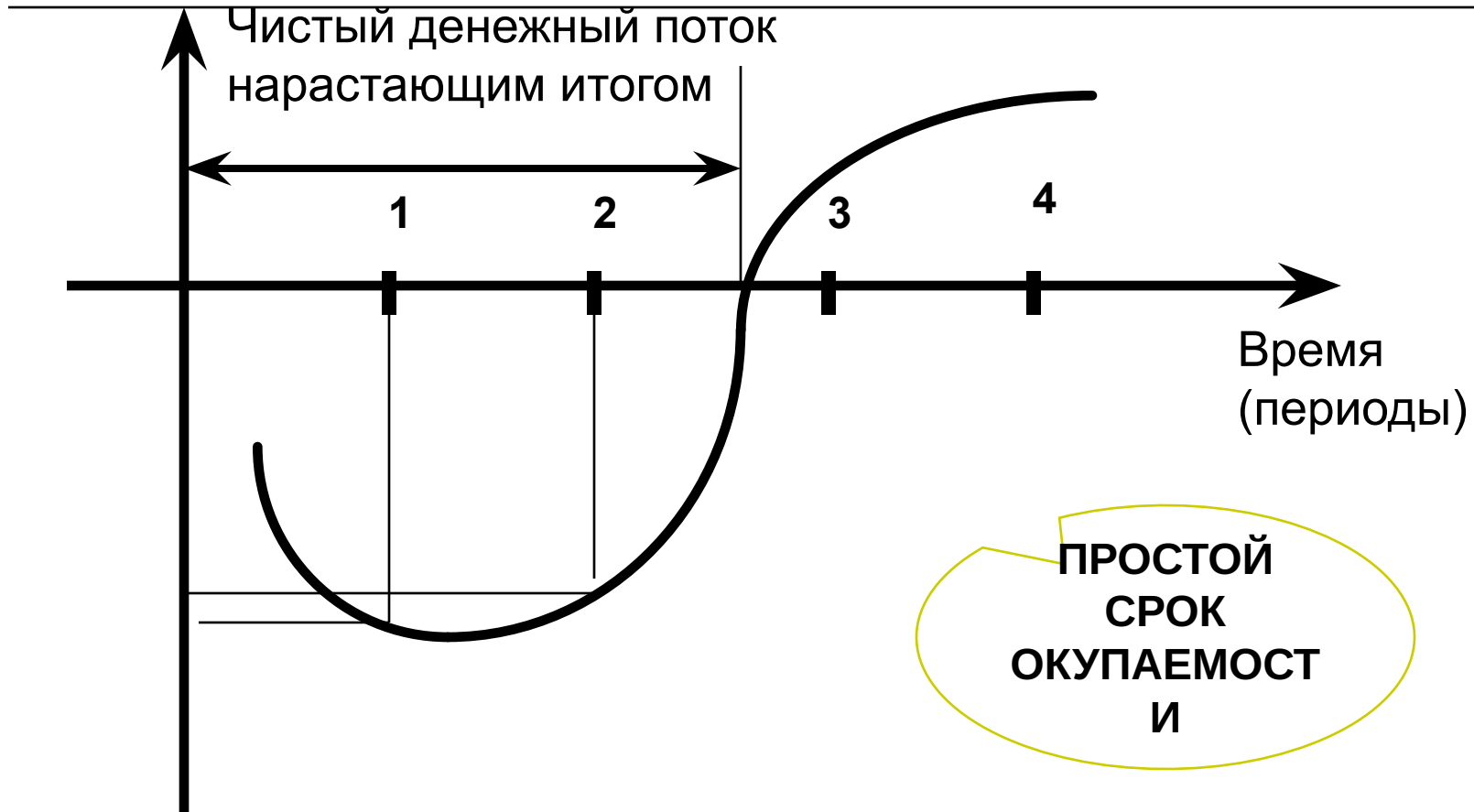
$$SRR = \frac{NP}{TIC} \times 100\%$$

SRR - простая норма прибыли (simple rate of return)
в расчете на период

NP - чистая прибыль за период (net profit)

TIC - полные инвестиционные затраты
(total investment costs)

Простой срок окупаемости проекта



Оценка коммерческой эффективности

Оценка коммерческой эффективности

Расчет показателей эффективности

Чистый дисконтированный доход

Индекс доходности (PI)

Внутренняя норма доходности (IRR)

Период окупаемости инвестиций (PB)

Анализ эффективности участия в проекте

Определение организационно-экономического механизма реализации проекта и состава его участников

Выбор схемы финансирования, являющейся финансово реализуемой для каждого из участников

Показатели эффективности инвестиционных проектов

Основанные на дисконтированных оценках

- чистая текущая стоимость (*Net Present Value, NPV*);
- индекс рентабельности инвестиции (*Profitability Index, PI*);
- внутренняя норма доходности (*Internal Rate of Return, IRR*);
- модифицированная внутренняя норма доходности (*Modified Internal Rate of Return, MIRR*);
- дисконтированный срок окупаемости инвестиции (*Discounte Payback Period, DPP*);
- максимальный денежный отток с учетом дисконтирования (*Discounte Cash Outflow, DCO*).

Чистая текущая стоимость проекта (NPV)

- **NPV (Net Present Value)** - сумма дисконтированных денежных потоков за весь расчетный период, приведенная к начальному шагу.

Формула для расчета NPV:

$$NPV = \frac{NCF_1}{(1+R)^1} + \frac{NCF_2}{(1+R)^2} + \dots + \frac{NCF_n}{(1+R)^n} - \frac{I_1}{(1+R)^1} - \frac{I_2}{(1+R)^2} - \dots - \frac{I_n}{(1+R)^n}$$

Где NCF_i - чистый денежный поток за i -период

I_i - величина инвестиций за i -й период

R - ставка дисконтирования

n - количество периодов

Принятие решения по величине NPV

Если NPV инвестиционного проекта > 0 , то проект при рассматриваемой ставке дисконтирования считается **приемлемым**.

Если NPV инвестиционного проекта < 0 , то инвестор понесет убытки, т.е. проект при рассматриваемой ставке дисконтирования **неэффективен**.

Чистая текущая стоимость проекта: применение показателя

- Во всех случаях, когда решается вопрос о проектной целесообразности с позиции интересов собственника проекта;
- При рассмотрении альтернативных проектов одинакового масштаба.

Как выбрать ставку дисконтирования

1. Как **минимальную доходность альтернативного способа использования капитала** (например, ставка депозита в надежном коммерческом банке)
2. Как **существующий уровень доходности капитала** (например, средневзвешенная доходность по проектам данной компании)
3. Как **требуемую доходность по проектам данной тематики** (например, ставка по инвестиционным кредитам в данной отрасли)
4. Как **ожидаемый уровень доходности инвестированного капитала с учетом рисков проекта**

Барьерные ставки дисконтирования для различных типов инвестиций

Тип инвестиций	Назначение инвестиций	Барьерная ставка
Вынужденные инвестиции	Экология, охрана труда, решения органов гос-ва и суда	Требования не предъявляются
Инвестиции для сохранения позиций на рынке	Поддержание уровня пр-ва товаров повышенного спроса	6 %
Инвестиции в обновление уровня основных фондов	Поддержание стабильного производства и сбыта	12 %
Инвестиции с целью экономии текущих затрат	Снижение себестоимости за счет внедрения новой техники	15 %
Инвестиции с целью увеличения доходов	Расширение производства и увеличение произв. оцности	20 %
Рисковые инвестиции	Новые технологии, выпуск принципиально новых товаров	25 %

Чистая текущая стоимость проекта: недостатки использования показателя

- Невозможность сравнения проектов с одинаковым чистым дисконтированным доходом, но с разной капиталоемкостью;**
- Невозможность быть критерием ранжирования проектов в случае ограниченности ресурсов;**
- Зависимость от выбора ставки дисконтирования (R).**