

Лекция 1. Понятие инвестиционной стратегии и ее роль в развитии предприятия

Инвестиционная деятельность- это

- ▶ вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта

Инвестиционная деятельность , как процесс, включает *пять этапов* :

- ▶ разработка инвестиционной политики - определение целей и объема вкладываемых средств ;
- ▶ анализ рынка капиталов и инвестиционного пространства ;
- ▶ изучение потребности ресурсов ;
- ▶ формирование ресурсной базы ;
- ▶ оценка эффективности проекта.

Формы инвестиционной деятельности:

- ▶ в форме приобретения либо поглощения других предприятий;
- ▶ Посредством строительства нового предприятия;
- ▶ Посредством проведения реконструкции действующего предприятия;
- ▶ Посредством модернизации производства.
- ▶ Приобретения финансовых активов на рынке ценных бумаг

Классификация целей инвестиционной деятельности:

№ п/п	Наименование цели	Характеристика
1	Основная цель	Увеличение прибыли и благосостояния предприятия и его собственников
2	Внешние цели	Формулируются, чтобы оценить результаты, которые будут получены от вложений
3	Внутренние цели	Ставятся для решения проблем внутри предприятия
4	Стратегические цели	Те, которые способствуют развитию предприятия
5	Цели сопутствующего характера	Направленные на достижение главной цели ИД
6	Цели реконструкционного характера	Направлены на замену либо ремонт производственных объектов, исчерпавших эксплуатационный срок
7	Цели второстепенного характера	Комплекс экономических и не связанных с экономикой целей

Инвестиционная стратегия - это

- ▶ система долгосрочных целей инвестиционной деятельности предприятия, определяемых общими задачами развития и инвестиционной идеологией, а также выбор наиболее эффективных путей их достижения.

Цели инвестиционной стратегии:

- ▶ максимизация прибыли от инвестиционной деятельности;
- ▶ минимизация инвестиционных рисков;
- ▶ обеспечение улучшения состояния предприятия за счет эффективной инвестиционной деятельности

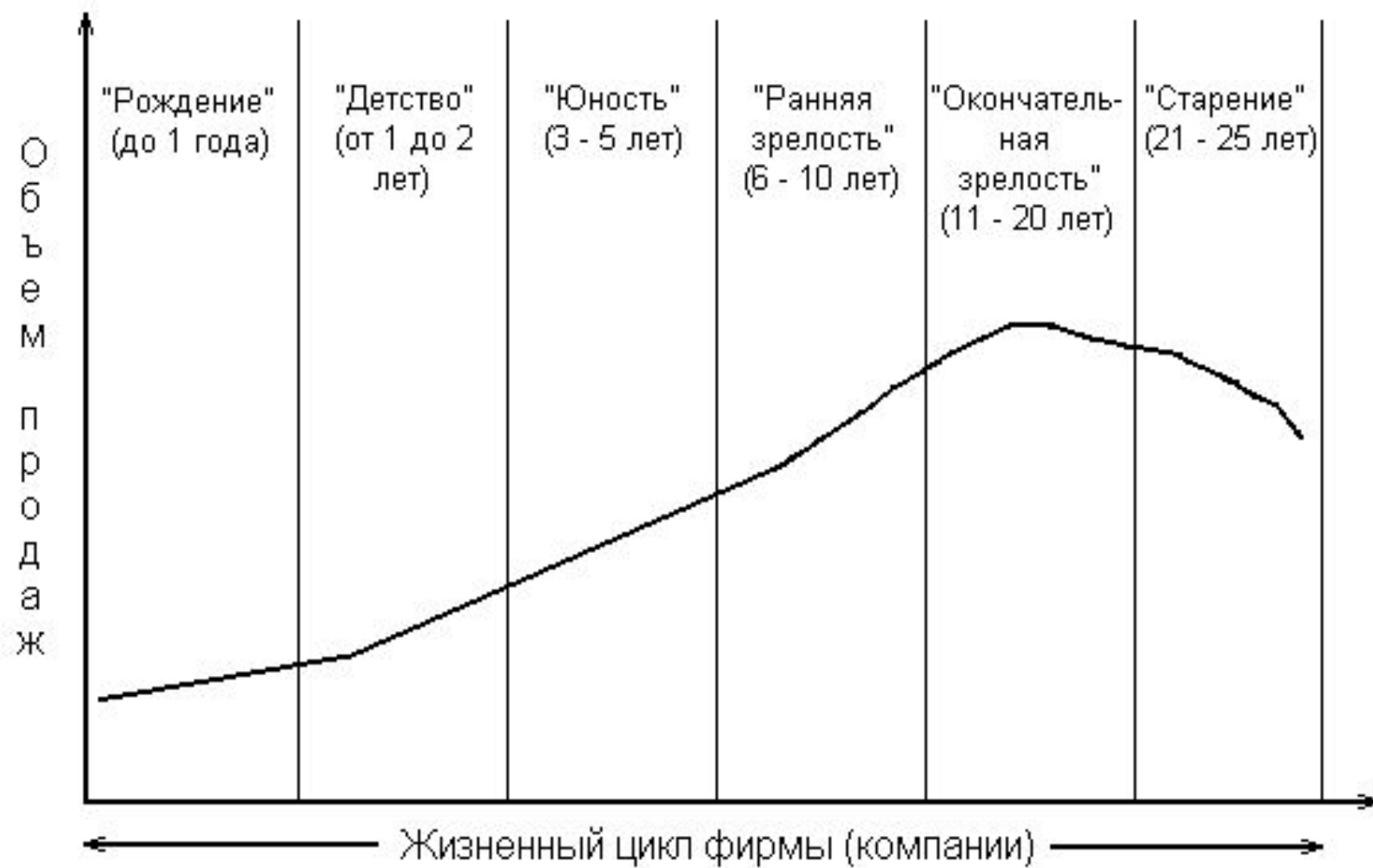
Инвестиционная стратегия, в качестве генерального плана осуществления инвестиционной деятельности предприятия определяет:

- ▶ Приоритеты направлений инвестиционной деятельности;
- ▶ Формы инвестиционной деятельности;
- ▶ Характер формирования инвестиционных ресурсов предприятия;
- ▶ Последовательность этапов реализации долгосрочных инвестиционных целей предприятия;
- ▶ Границы возможной инвестиционной активности предприятия по направлениям и формам его инвестиционной деятельности;
- ▶ Систему формализованных критериев, по которым предприятие моделирует, реализует и оценивает свою инвестиционную деятельность.

- ▶ Необходимость разработки инвестиционной стратегии предприятия определяется изменениями условий внешней и внутренней среды.
- ▶ Эффективно управлять инвестициями возможно только при наличии инвестиционной стратегии, адаптированной к возможным изменениям факторов внешней инвестиционной среды, иначе инвестиционные решения отдельных подразделений предприятия могут противоречить друг другу, что будет снижать эффективность инвестиционной деятельности.

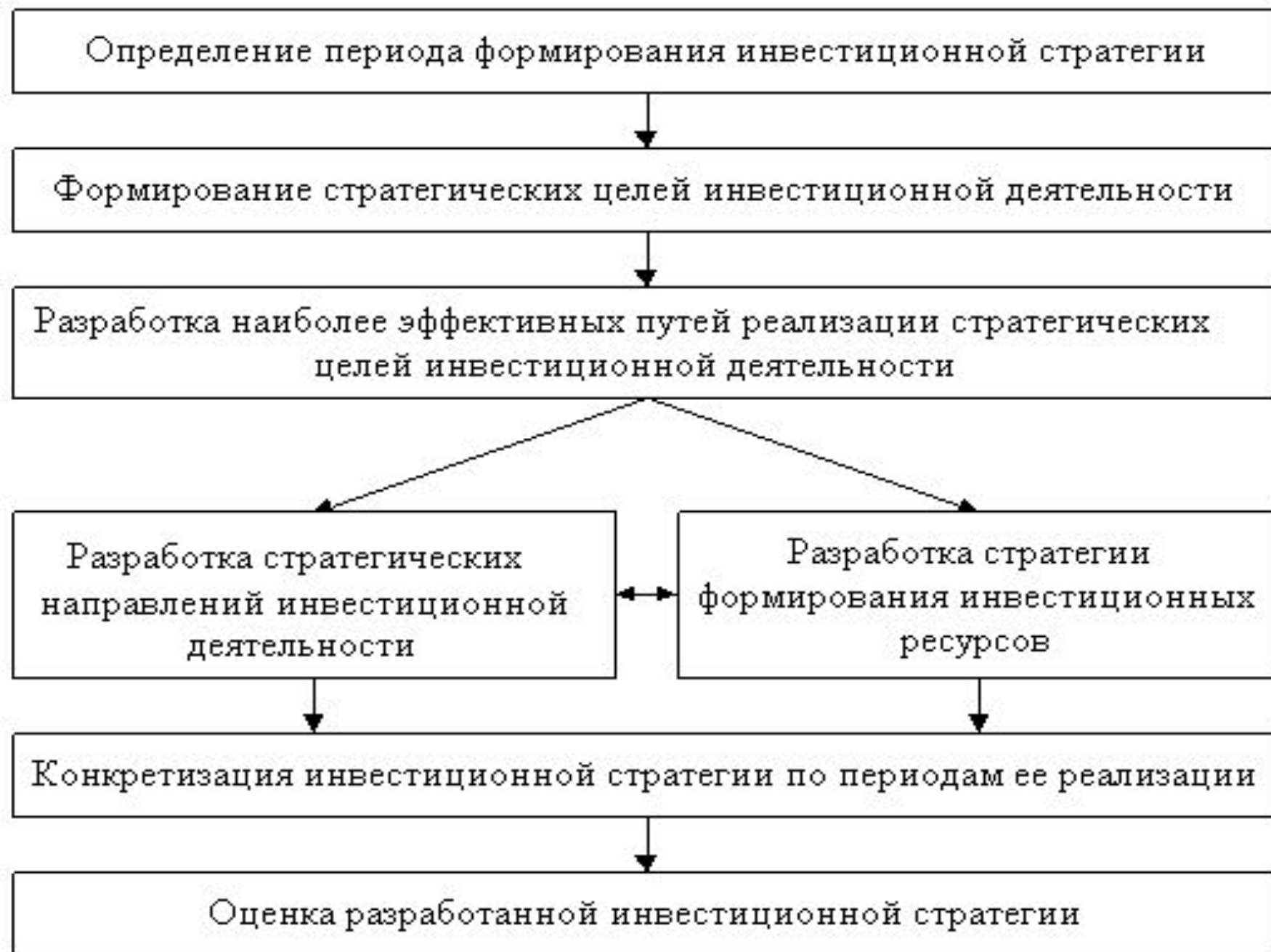
Изменение факторов внутренней среды предприятия может быть связано с кардинальными изменениями целей его операционной деятельности или с предстоящими изменениями в стадии жизненного цикла.

Открывающиеся новые коммерческие возможности меняют цели операционной деятельности предприятия. В этом случае разработанная инвестиционная стратегия обеспечивает прогнозируемый характер возрастания инвестиционной активности предприятия и диверсификации его инвестиционной деятельности.



Процесс разработки инвестиционной стратегии предприятия включает:

- ▶ постановку целей инвестиционной стратегии;
- ▶ оптимизацию структуры формируемых инвестиционных ресурсов и их распределения;
- ▶ выработку инвестиционной политики по наиболее важным аспектам инвестиционной деятельности;
- ▶ поддержание взаимоотношений с внешней инвестиционной средой.



Процесс разработки инвестиционной стратегии требует выделения объектов стратегического управления предприятия. К таким объектам относится инвестиционная деятельность:

- ▶ предприятия в целом;
- ▶ стратегической зоны хозяйствования;
- ▶ стратегического центра.

Стратегическая зона хозяйствования

- ▶ представляет собой самостоятельный хозяйственный сегмент в рамках предприятия, осуществляющий свою деятельность в ряде смежных отраслей, объединенных общим спросом или общностью используемого сырья, технологий.

Стратегический инвестиционный центр

- ▶ самостоятельная структурная единица предприятия, специализирующаяся на выполнении отдельных функций или направлений инвестиционной деятельности и обеспечивающая эффективную хозяйственную деятельность отдельных стратегических зон хозяйствования.

Разработанная инвестиционная стратегия:

- ▶ обеспечивает механизм реализации долгосрочных общих и инвестиционных целей предстоящего экономического и социального развития предприятия;
- ▶ позволяет реально оценить инвестиционные возможности предприятия;
- ▶ позволяет максимально использовать инвестиционный потенциал и активно маневрировать инвестиционными ресурсами;
- ▶ обеспечивает возможность быстрой реализации новых перспективных инвестиционных возможностей, которые неизбежно возникают в процессе изменений факторов внешней рыночной инвестиционной среды;
- ▶ позволяет прогнозировать возможные варианты развития внешней инвестиционной среды и уменьшить влияние негативных факторов на деятельность предприятия;
- ▶ обеспечивает четкую взаимосвязь стратегического, тактического (текущего) и оперативного управления инвестиционной деятельностью предприятия;
- ▶ отражает преимущества предприятия в конкурентном окружении;
- ▶ определяет соответствующую политику инвестиционной деятельности в рамках реализации наиболее важных стратегических инвестиционных решений.

Инвестиционные ресурсы организации:

- ▶ представляют собой все формы капитала, привлекаемого для вложений в объекты реального и финансового инвестирования.
- ▶ Формирование инвестиционных ресурсов носит регулярный, непрерывный характер и сопровождает все стадии жизненного цикла предприятия, а также является основным условием осуществления инвестиционной деятельности и неразрывно связано с ее целями и направлениями. С одной стороны, формирование ресурсов является финансовой базой реализации разработанной инвестиционной стратегии, а с другой — самостоятельным блоком стратегии, по которому определяются стратегические целевые нормативы.

Цель формирования инвестиционных ресурсов организации:

- удовлетворение потребности в приобретении необходимых инвестиционных активов и оптимизация их структуры с позиции обеспечения эффективных результатов инвестиционной деятельности. Возможности такого формирования во многом определяются достигнутой структурой капитала предприятия, т.е. соотношением собственных и заемных источников.

- ▶ Суть стратегии формирования инвестиционных ресурсов заключается в обеспечении необходимого уровня самофинансирования инвестиционной деятельности предприятия и наиболее эффективных форм привлечения заемного капитала из различных источников осуществления инвестиций. Эффективное формирование инвестиционных ресурсов в разрезе отдельных источников является важнейшим условием финансовой устойчивости предприятия, а рациональная структура источников позволяет снизить уровень инвестиционных рисков и предотвратить угрозу банкротства предприятия.

Разработка стратегии формирования инвестиционных ресурсов организации включает:

- ▶ определение общего объема необходимых инвестиционных ресурсов;
- ▶ выбор эффективных схем финансирования отдельных реальных инвестиционных проектов;
- ▶ обеспечение необходимого объема привлечения собственных и заемных инвестиционных ресурсов;
- ▶ оптимизацию структуры источников формирования инвестиционных ресурсов.

Определение общего объема необходимых инвестиционных ресурсов:

- ▶ динамика изменения общего объема инвестиционных ресурсов;
- ▶ динамика удельного веса собственных и заемных средств в общей сумме капитала;
- ▶ соотношение внешних и внутренних источников формирования собственных инвестиционных ресурсов;
- ▶ стоимость привлечения собственного капитала за счет различных источников;
- ▶ динамика общего объема привлечения заемных инвестиционных ресурсов;
- ▶ эффективность использования заемных инвестиционных ресурсов в организации и т.д.

Схема финансирования инвестиционного проекта определяет :

- ▶ состав инвесторов,
- ▶ объем и структуру необходимых инвестиционных ресурсов,
- ▶ интенсивность входящего денежного потока по отдельным этапам реализации проекта
- ▶ и другие показатели управления проектом.

Пять основных схем финансирования инвестиционных проектов:

- 1) полное самофинансирование;
- 2) акционирование;
- 3) венчурное финансирование;
- 4) кредитование;
- 5) смешанное (долевое) финансирование

Полное самофинансирование характерно либо для первого этапа жизненного цикла предприятия, когда его доступ к заемным источникам капитала затруднен, либо для реализации небольших реальных проектов.

Акционирование используется обычно для реализации крупно масштабных реальных инвестиционных проектов при отраслевой или региональной диверсификации инвестиционной деятельности.

- ▶ Венчурное финансирование заключается в предоставлении определенной суммы капитала отдельными предприятиями для реализации инновационных реальных проектов повышенного риска в обмен на соответствующую долю в уставном фонде или определенный пакет акций. В отличие от акционирования этот метод финансирования осуществляется с помощью посредника (венчурной компании), который стоит между коллективными инвесторами и предпринимателем — инициатором проекта и получает только часть инвестиционной прибыли.

- ▶ Кредитование применяется, как правило, для финансирования небольших, быстрореализуемых, краткосрочных инвестиционных проектов с высокой нормой рентабельности инвестиций.
- ▶ Смешанное (долевое) финансирование предусматривает формирование капитала создаваемого предприятия за счет собственных и заемных средств. На первоначальном этапе функционирования предприятия доля собственного капитала обычно существенно превышает долю заемного.

Оптимизация структуры источников формирования инвестиционных ресурсов:

является главной задачей стратегии формирования инвестиционных ресурсов.

Оптимальная структура представляет собой такое соотношение использования собственных и заемных средств, при котором обеспечивается наиболее эффективная пропорция между коэффициентом финансовой рентабельности (рентабельности собственного капитала) и коэффициентом финансовой устойчивости, т.е. максимизируется рыночная стоимость предприятия.

Процесс оптимизации структуры источников инвестиционных ресурсов включает:

- анализ капитала предприятия;
- оптимизация структуры капитала по критерию:
 - максимизации уровня финансовой рентабельности (рентабельности собственного капитала),
 - минимизации его стоимости,
 - минимизации уровня финансовых рисков.

- ▶ *Анализ капитала предприятия* имеет целью выявление тенденций динамики объема и состава капитала, а также определение их влияния на устойчивость и эффективность использования капитала.

Оптимизация структуры капитала *по критерию максимизации*

уровня финансовой рентабельности (рентабельности собственного капитала) достигается через механизм финансового левириджа.

Финансовый леверидж (financial leverage) -

финансовый механизм управления рентабельностью собственного капитала за счет оптимизации соотношения используемых собственных и заемных финансовых средств. Для расчета эффекта финансового левериджа применяется следующая формула:

$$\text{ЭФЛ} = (1 - C_{\text{нп}}) * (КР_{\text{а}} - ПС) * (ЗК / СК)$$

где ЭФЛ – эффект финансового левериджа, заключающийся в приросте рентабельности собственного капитала, %;

$C_{\text{нп}}$ – ставка налога на прибыль, выраженная десятичной дробью;

$КР_{\text{а}}$ – коэффициент рентабельности активов, %;

$ПС$ – ставка процента за кредит (или стоимость привлечения заемного капитала);

$ЗК$ – сумма (или удельный вес) используемого заемного капитала;

$СК$ – сумма (или удельный вес) собственного капитала.

Оптимизация структуры капитала *по критерию минимизации его стоимости* достигается с помощью оценки стоимости собственного и заемного капитала при разных условиях его привлечения и много вариантных расчетах средневзвешенной цены капитала:

$$\text{ССК (WACC)} = w_d \cdot k_d (1-T) + w_p \cdot k_p + w_s \cdot (k_s, k_e)$$

где ССК - средневзвешенная стоимость капитала;

- ▶ w_d, w_p, w_s - весовые доли соответственно заемного капитала, привилегированных акций и собственного капитала;
- ▶ k_d, k_p, k_s, k_e - стоимость соответственно заемного капитала, привилегированных акций и собственного капитала;
- ▶ T - ставка налога.

При оценке и прогнозировании средневзвешенной стоимости капитала на предприятии должны учитываться:

- структура капитала по источникам его формирования;
- продолжительность использования привлекаемого капитала;
- средняя ставка ссудного процента;
- уровень ставки налогообложения прибыли;
- дивидендная политика предприятия;
- стадия жизненного цикла предприятия;
- доступность различных источников, определяющая финансовую гибкость предприятия.

С целью оптимизации структуры капитала *по критерию минимизации уровня финансовых рисков* собственники предприятия или менеджеры осуществляют дифференцированный выбор источников финансирования для различных видов активов (постоянных, переменных оборотных активов и внеоборотных активов) в зависимости от отношения к финансовым рискам.

Внутри инвестиционной стратегии формируется значение основных критериальных оценок выбора реальных инвестиционных проектов и финансовых инструментов инвестирования.

Разработанная инвестиционная стратегия является одной из базисных предпосылок стратегических изменений общей организационной структуры управления предприятием и его организационной культуры

Используя данные бухгалтерского баланса организации можно рассчитать инвестиционные возможности ее и будущие поступления от эксплуатации объекта оценки.

Таблица 1 - Определение предельного количества благ для потребления организацией

№	Показатели	Расчет	2015	2016	2017	Итого
1	Денежные средства, тыс. руб.	Ф№1 стр.1250	54,00	372,00	68,00	164,667
2	Годовые значения прибыли, тыс. руб.	Ф№2 стр.2400	4332	-1677	1538	2515,67
3	Средняя цена капитала (WACC),%	Таблица 2	5,2	10,05	10,9	8,71667
4	Средняя выплата процентов, тыс. руб.	Таблица 2 (сумма капитала/стр.3)	4053,76	7666	7048,8	6256,19
5	Предельное значение инвестиционных возможностей, тыс. руб.	стр.1 +стр. 2	332,24	-8971,00	-5442,80	-4693,9
6	Инвестиции, тыс. руб.	Ф№4, стр.4200	7421	2685	3272	4459,33
7	Рациональная структура инвестирования, %	Стр. 5/ 4	2233,63	-29,93	-60,12	714,527
8	Принятие оперативного решения по использованию инвестиционных возможностей организации, тыс. руб.	Стр.5-4	7088,76	11656,00	8714,80	9153,19

Вывод: У организации наблюдается текущий недостаток инвестиционных ценностей. При благоприятных условиях (низкой рыночной кредитной ставки) организации, в среднем в год для покрытия всех займов и развития производства, необходимо воспользоваться заемными средствами в размере 9153,19 тыс. руб.

Таблица 2 - Расчет средней цены капитала (WACC)

Наименование составляющих совокупного капитала	Сумма капитала, тыс. руб.	Структура капитала (удельный все доли составляющих), доли единицы	Цена капитала по источнику, %	Составляющая совокупной цены, % (ст.3*4)
Собственные и привлеченные средства (Ф №6 стр. 720)	1606	0,02	Дивиденды (Ф№3 стр. 3227)/уставный капитал $2166/29687*100=7,29\%$ $319/28149*100=1,13$ $9695/32133*100=30,17$	0,14
	1606	0,02		0,02
	1606	0,02		0,6
– краткосрочный кредит (Ф №1 стр. 1400)	50154	0,78	Процент по кредиту Ф№5стр. 5560 (столб.4-столб.10)/столб.4 $41533-39533/41533=4,8\%$ $45702-41533/45702=9,12$ $47986-45702/47986=4,57$	3,74
	54787	0,72		6,57
	53408	0,69		3,15
– долгосрочный кредит (Ф №1 стр. 1500)	12908	0,20	Процент по кредиту Ф№5стр5551(столб.4-столб.10)/столб.4 $19886-12908/19886= 35,1$ $22943-19886/22943=13,3$ $24149-22943/24149=5,0$	7,02
	19886	0,26		3,46
	22943	0,29		1,45
ИТОГО	92749	1,0	-	10,9
	102822			10,05
	108484			5,2

Вывод: По средневзвешенной стоимости капитала можно судить, по крайней мере, об одном из возможных вариантов использования ресурсов, то есть возврате денег акционерам и кредиторам пропорционально их вкладам в капитал общества, и по годам он составляет - 2015-5,2%, 2016 - 10,05%, 2017 - 10,9%. Организация увеличивает свою кредиторскую нагрузку постепенно

Рис.1 - Инвестиционные возможности организации

