

**Финансовые и
инвестиционные
инструменты
предпринимательской
деятельности**



Актуальность

- ▣ Вклад малого предпринимательства в ВВП страны составляет около 20% против 50-70% в развитых странах;
 - ▣ малое количество инновационно-ориентированных малых предприятий (в Оренбургской области нет вообще);
 - ▣ увеличение масштабов уклонения от уплаты налогов малыми предприятиями (около 50 % объемов деятельности не отражается в отчетности)
- 

Сегодня малый и средний бизнес в Оренбургской области представлен следующими группами субъектов:

- ▣ 19,3 тысяч малых предприятий (в том числе 17 тысяч микропредприятий);
- ▣ 245 средних предприятий;
- ▣ 6,9 тыс. крестьянских (фермерских) хозяйств;
- ▣ 46 тыс. индивидуальных предпринимателей.
- ▣ в малом и среднем бизнесе работают около 300 тыс. человек или **30%** от всего занятого населения области.

Государственные органы власти содействуют развитию МСП

- создание и развитие инфраструктуры деятельности предпринимателей;
 - прямая ресурсно-финансовая помощь субъектам МСП через различные институты с привлечением бюджетных средств;
 - продвижение продукции и услуг предпринимателей региона на российском и зарубежном рынках.
- 

Основной программный документ

- ▣ **Подпрограмма «Развитие малого и среднего предпринимательства» государственной программы «Экономическое развитие Оренбургской области» на 2014–2015 годы и на перспективу до 2020 года.**

Инфраструктура поддержки

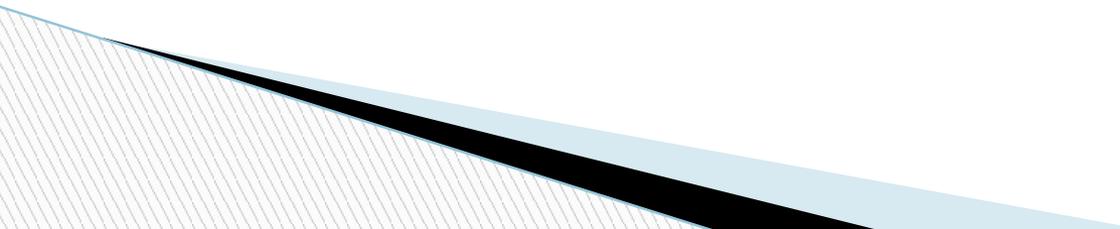
- ГНО «Оренбургский областной фонд поддержки малого предпринимательства»;
- НО «Гарантийный фонд для субъектов малого и среднего предпринимательства Оренбургской области»;
- НО «Фонд содействия развитию инвестиций в субъекты малого и среднего предпринимательства в Оренбургской области»;
- ОАО «Корпорация развития Оренбургской области»;
- ГБУ «Оренбургский областной бизнес-инкубатор»;
- МБУ «Бизнес-инкубатор «Орский»;
- Центр госуслуг «Мои Документы» для бизнеса и др.

Наши задачи

- ▣ Изучить процесс формирования и оценки капитала организации;
 - ▣ Получить представление об издержках организации;
 - ▣ Рассмотреть основы инвестиционной деятельности и бизнес-планирования.
- 

1. Организационные аспекты ПД

Для организации и функционирования хозяйствующего субъекта необходимо:

- ▣ предпринимательская идея;
 - ▣ персонал (труд);
 - ▣ финансовые ресурсы (капитал);
 - ▣ регистрация и постановка на налоговый учет.
- 

- В этом новом и разноликом мире бизнеса ценятся способности, а не рекомендации. В результате менеджерам теперь будет недостаточно нанимать экономистов. В некоторой степени они сами вынуждены становиться экономистами. Это потребует основательного понимания языка и логики, лежащей в основе экономического подхода к принятию решений.
- 

Деловые решения строятся на трех столпах

- ▣ **Затраты** — это то, что компании должны уплатить своим работникам и поставщикам для обеспечения производства и продажи товаров и услуг;
 - ▣ **Ценность** — степень, в которой, по мнению покупателей, такие товары и услуги делают их жизнь лучше, чем если бы они обходились без них;
 - ▣ **Цена** — это то, что платят покупатели.
- 

2. Формирование капитала

- ▣ **Капитал организации** - это свободное от обязательств имущество организации, которое создает условия для ее развития;
- ▣ Капитал складывается из **собственного и заемного.**

Источники
формирования
капитала

```
graph TD; A[Источники формирования капитала] --> B[Собственные]; A --> C[Привлеченные]; A --> D[Заемные];
```

Собственные

Привлеченные

Заемные

Собственные источники капитала

- Чистая прибыль;
- Амортизационные отчисления;
- Реинвестируемая часть активов.

Привлеченные источники

- Эмиссия акций;
 - Взносы в уставной капитал;
 - Безвозмездные средства коммерческих структур;
 - Средства государства в форме дотаций, грантов, долевого участия.
- 

Заемные источники

- Кредиты банков и других институтов;
 - Лизинговые операции;
 - Эмиссия облигаций;
 - Целевой государственный инвестиционный кредит;
 - Факторинг и др.
- 

Основные методы финансирования деятельности:

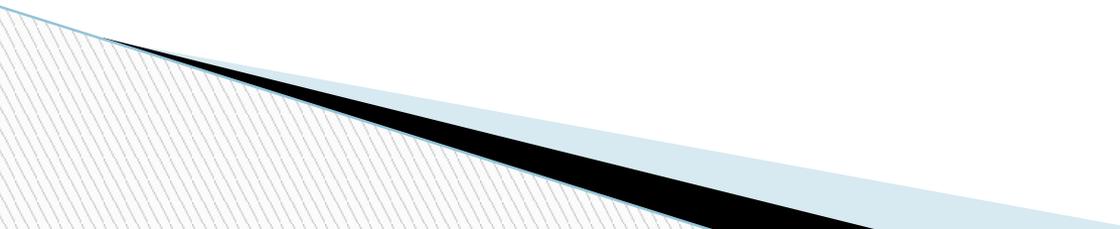
- самофинансирование;
 - эмиссия ценных бумаг;
 - кредитное финансирование;
 - государственное финансирование;
 - ЛИЗИНГ;
 - факторинг;
 - франчайзинг.
- 

Государственное финансирование

- ▣ **Прямое** государственное финансирование (гос. кредитование, программное софинансирование и др.)
 - ▣ **Косвенное** государственное финансирование (налоговые льготы, ИНК, гарантии и др.)
- 

Мерами государственной финансовой поддержки предпринимательской деятельности в Оренбуржье являются:

- ▣ Установление пониженной ставки налога на прибыль организаций;
 - ▣ Льготы по налогу на имущество организаций;
 - ▣ Предоставление инвестиционного налогового кредита;
 - ▣ Предоставление государственных гарантий Оренбургской области;
- 

- Предоставление субсидий субъектам МСП, СПК на оплату процентов по кредиту;
 - **Предоставление субсидий субъектам МСП на возмещение части затрат по договорам финансовой аренды (лизинга);**
 - Предоставление грантов начинающим предпринимателям;
 - **Предоставление льгот по аренде имущества и объектов недвижимости**
 - **Микрокредитование и др.**
- 

Эффективность использования капитала

- 1) Оценивается с позиции **структуры** источников средств,
- 2) Оценивается с позиции **расходов**, связанных с обслуживанием внешних источников.

Уровень финансового левериджа (K_{bfl})

$$K_{bfl} = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}}$$

Показывает сколько рублей заемного капитала приходится на один рубль собственных средств.

Коэффициент покрытия

Коэффициент обеспеченности процентов к уплате (**TIE**)

$$TIE = \frac{EBIT}{PP}$$

Где EBIT - прибыль до вычета налогов и процентов;

PP - проценты к уплате.

Значение TIE должно быть больше 1, в противном случае организация не сможет в полном объеме рассчитаться с внешними инвесторами по текущим обязательствам.

Финансовый рычаг

- ▣ **Финансовый рычаг (финансовый левиридж)** — это отношение заемного капитала компании к собственным средствам, он характеризует степень риска и устойчивость компании.
- ▣ **ЭФР** – показатель, отражающий уровень дополнительной прибыли при использовании заемного капитала (прирост рентабельности собственного капитала).

Формула расчета ЭФР

$$\text{ЭФР} = (1 - Cн) \times (Pa - Cк) \times ЗК/СК,$$

где:

ЭФР — эффект финансового рычага, %.

Cн — ставка налога на прибыль, в десятичном выражении.

Pa — коэффициент рентабельности активов (отношение валовой прибыли к средней стоимости активов), %.

Cк — средний размер ставки процентов за кредит, %.

ЗК — средняя сумма используемого заемного капитала.

СК — средняя сумма собственного капитала.

Пример

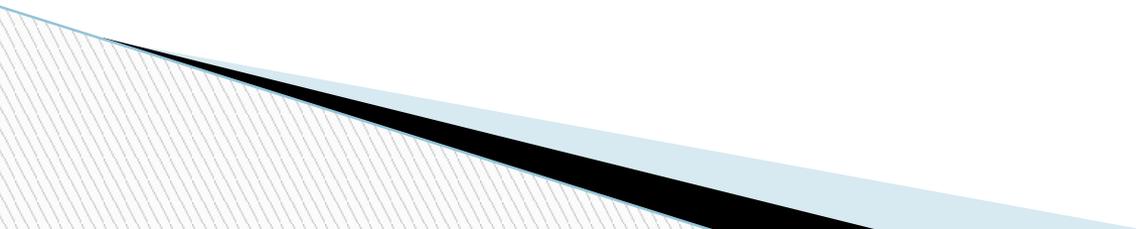
Показатели	А	В
Собственный капитал (СК), т. руб.	1000	500
Заемный капитал (ЗК), т. руб.	-	500
Прибыль (П), т. руб.	200	200
Экономическая рентабельность, $P/(СК+ЗК)$, %	20%	20%
Рентабельность собственного капитала $(P-KPP)\backslash СК$, %	20%	25%
Ставка по кредиту, %	-	15%

Расчет ЭФР для предприятия Б

$$\text{ЭФР} = (1 - 0) \times (0,2 - 0,15) \times 500 / 500 = 0,05$$

- Использование заемных средств позволяет увеличить рентабельность собственного капитала на 5 %.

3. Издержки

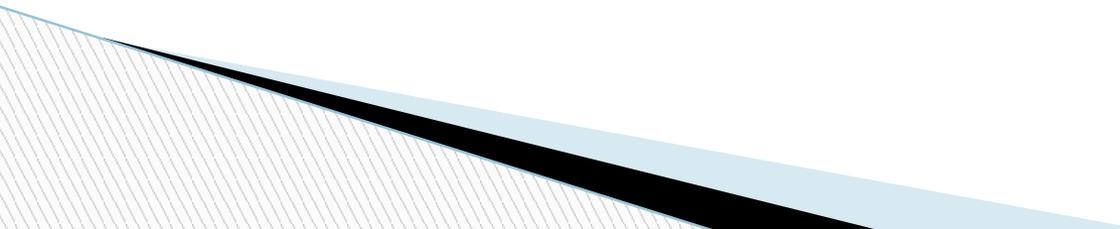


Что необходимо знать

- ▣ Явные издержки и скрытые затраты;
 - ▣ Альтернативные затраты;
 - ▣ Что такое экономическая рента, как ее рассчитать?
 - ▣ Средние и предельные издержки.
- 

Распространенная формулировка -
«Сколько я должен за это
заплатить?»

Экономисты при оценке вещей
настаивают на следующей
формулировке вопроса: "От чего я
должен отказаться, чтобы получить
это?"



Пример

Отношения «Кока-Кола» с акционерами и меры по реструктуризации:

- между реальной ценностью капитала для компании и затратами, которые разрешает начислять налоговое законодательство, мало общего;
- Продажа подразделений с отрицательной **экономической прибылью**;
- Под экономической прибылью управляющий компании (Р. Гойзуэта) подразумевал выручку от продаж за вычетом затрат, связанных с текущей деятельностью, включая **альтернативные затраты** как плату за капитал.

Процентные ставки по кредитам в РФ сегодня как можно интерпретировать с точки зрения альтернативных затрат

Когда альтернативный финансовый доход высок и соблазнителен в сравнении с прибылью от производственной деятельности, компании ищут опытного и талантливое специалиста скорее в манипулировании деньгами, чем в изготовлении и сбыте новых продуктов и в совершенствовании существующих, поскольку прибыль от финансовых инвестиций начинает доминировать над той, которая проистекает из НИОКР и производства. И по мере того как все меньше специалистов с инженерным опытом, знающих процесс производства, занимают высшие посты, все больше и больше решений о сложных технологиях и продуктах приходится принимать управляющим, незнакомым с ними.

Пример

- Стратегия фирмы «Рибок» заключается в сосредоточении на обувном дизайне и сбыте продукции, что позволяет ей избежать многих скрытых издержек;
- Можете ли вы сказать, сколько стоит обучение в ВУЗе?

- ▣ **Экономическая рента** возникает только в том случае, если труд или капитал создают некоторую добавленную стоимость в результате их текущего использования, которая превышает стоимость лучшей из возможных альтернатив.

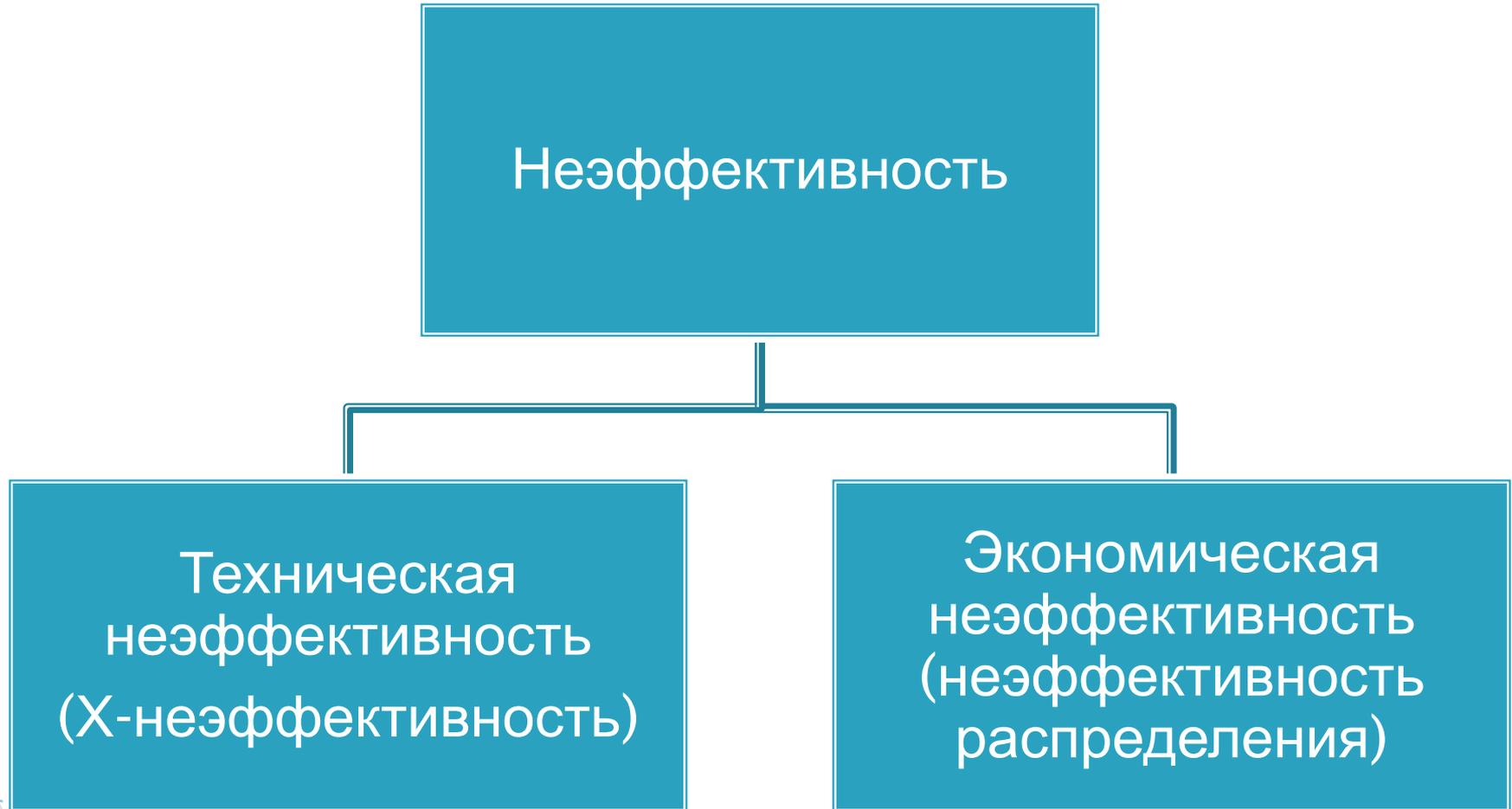
- Один из грехов — игнорирование скрытых затрат, когда они реальны. Вторым грехом является прямо противоположное: обращение с затратами так, как если бы они были реальны и значительны, хотя в действительности они равны нулю.

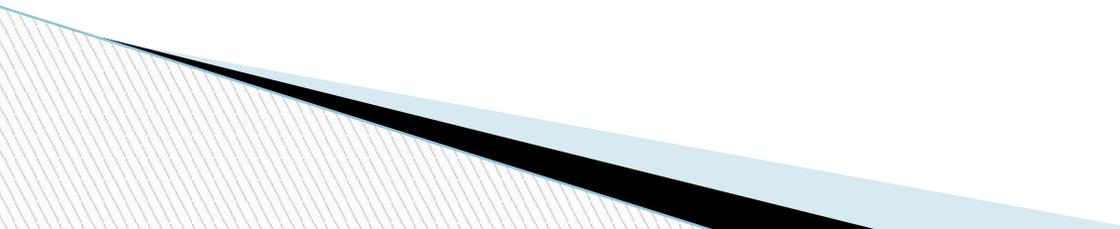
(Ш. Майталь)

Альтернативный выбор

Побочные явления японской системы "пожизненной" занятости – «мадогива-зоку»

Причины неэффективности



- ▣ **X-неэффективность** – это излишние расходы;
 - ▣ **Экономическая неэффективность** возникает, когда ресурсы — труд, оборудование, финансовый капитал, информация и даже время управляющих — неправильно распределены между различными типами деятельности
- 

Примеры

- ▣ Альтернатива между применением большего труда или большего капитала (роботизация в Японии);
- ▣ Сокращение расходов на университеты в Калифорнии.

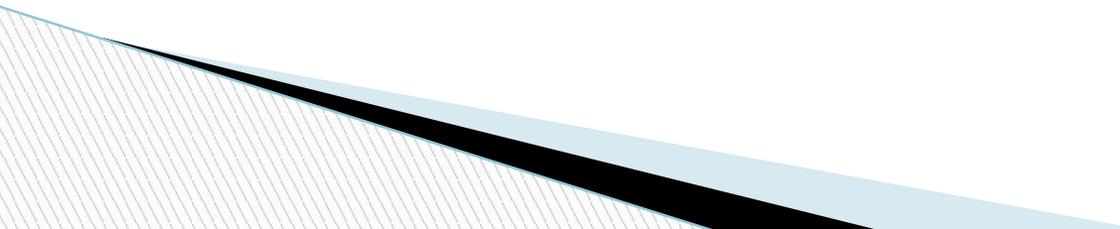
С чего начинало SONY

- Взглянув на U-образную кривую затрат Акио Мориты, покупатель сощурился и сказал ему: "Вы первый, кто говорит мне, что, чем больше я куплю, тем выше будет цена за единицу. Это нелогично!"

Как закончилась эпоха FORD

- Можно ли толщиной пачки измерять счета затрат?

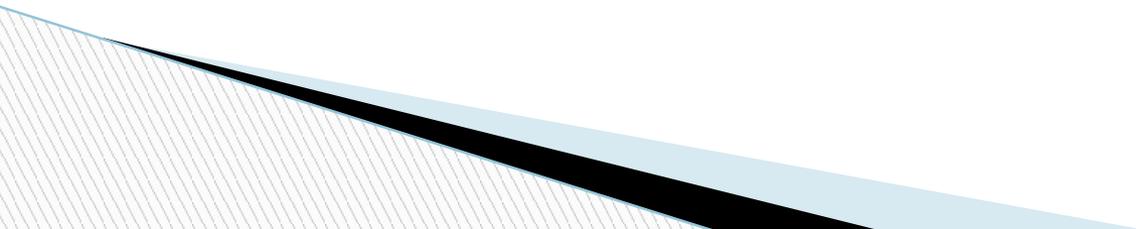
Как использовать знания о предельных издержках

- ▣ Предельные затраты (МС) - во сколько обойдется мне производство одной дополнительной единицы продукта или предоставление еще одной единицы услуг?
 - ▣ Примеры с авиаперевозками.
- 

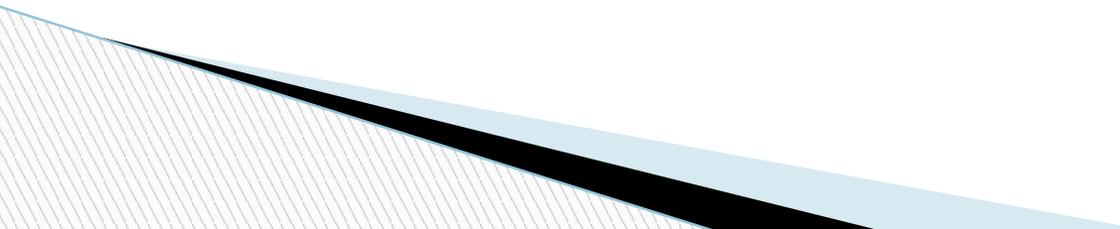
Различие между долгосрочным и краткосрочным периодом

- ▣ U-образная кривая затрат А. Мориты отражает краткосрочное ограничение — тот факт, что выпуск можно увеличить быстро лишь за счет гораздо более высоких затрат.
- ▣ Но в долгосрочной перспективе превалирует точка зрения Г. Саймона.

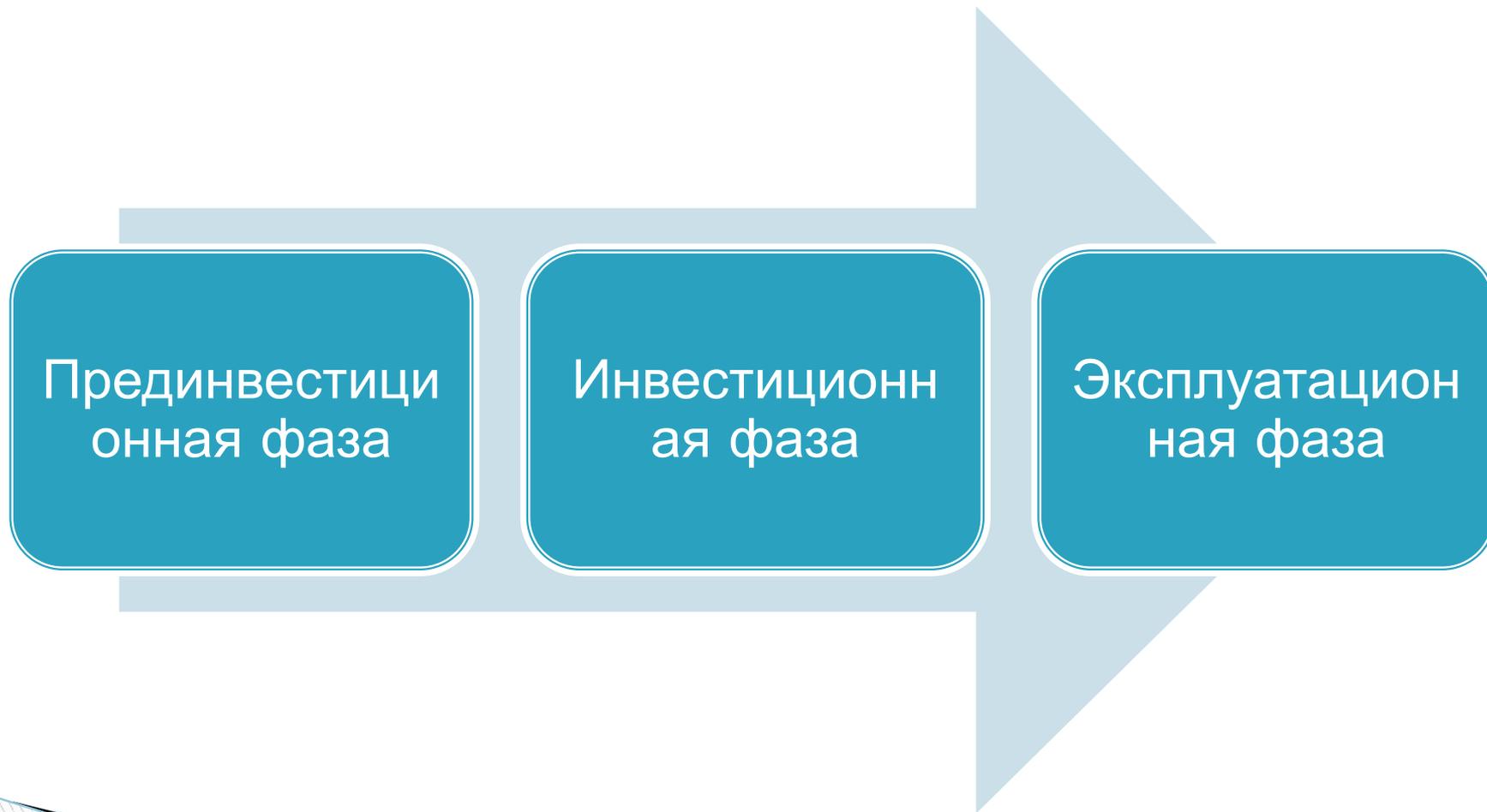
4. Основы инвестирования и бизнес-планирования



Инвестиционный проект

- план или программа вложения инвестиций для достижения поставленных целей;
 - систему организационно-правовых, аналитических, инженерно-технических, экономических и расчетно-финансовых документов, необходимых для обоснования и проведения соответствующих работ по реализации проекта.
- 

Цикл инвестиционного проекта



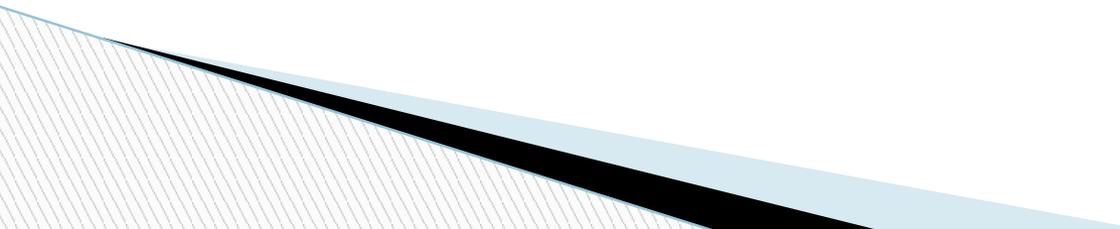
Преинвестиционная фаза

- На преинвестиционной фазе осуществляется несколько параллельных видов деятельности, которые частично распространяются и на инвестиционную фазу: ПТЭО, ТЭО, бизнес-план инвестиционного проекта

Инвестиционная фаза

- Инвестиционная фаза реализации проекта включает в себя широкий спектр консультационных и проектных работ, в первую очередь, в области инвестиционного менеджмента

В инвестиционной фазе

- идет процесс формирования правовой, финансовой и организационной основы для достижения поставленной цели и решения поставленных задач;
 - приобретается оборудование, технологии, земли по приемлемым ценам.
 - решаются вопросы по срокам и стоимости строительства зданий и сооружений, на базе которых будет реализован определенный инвестиционный проект.
 - осуществляется набор и обучение персонала.
- 

Эксплуатационная фаза

- характеризуется началом производства продукции или оказания услуг и соответствующими поступлениями всех видов ресурсов.

5. Бизнес-план предпринимательского проекта

□ *это* краткий программный документ, дающий представление о целях, методах осуществления и ожидаемых результатах научно-технического предпринимательского проекта.

Бизнес-план может иметь следующую структуру разделов:

- титульный лист;
- резюме;
- содержание;
- компания и отрасль;
- продукция и услуги;
- исследования и разработки;
- анализ рынка; анализ конкуренции; план маркетинга;
- производственный план;
- управление и собственность;
- администрация и персонал;
- организационный план;
- анализ рисков; финансовый план;
- приложения к бизнес-плану.

Титульный лист бизнес-плана

- включает название проекта, основные сведения о разработчике документа (наименование организации, данные о руководителях и контактных лицах по проекту, номера телефонов, факсов) и другую информацию общего характера.

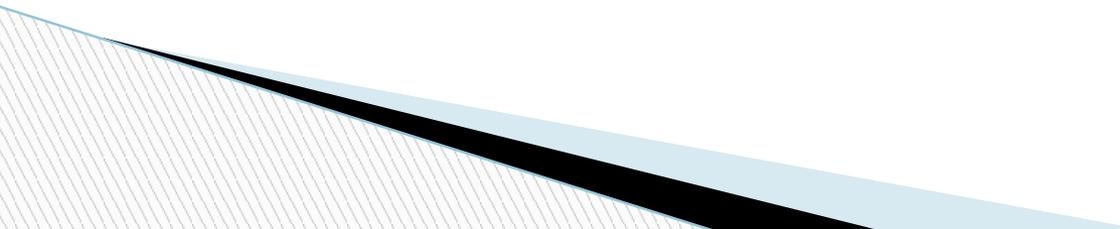
Резюме

- это законченный раздел, представляющий собой краткую аннотацию бизнес-плана;
- сведения, включаемые в резюме, должны передавать все особенности проекта, включая цели проекта, специфику продукции и услуг, рынки сбыта и конкуренцию, организацию и управление проектом, финансовую информацию о проекте, потенциальные выгоды для возможных участников проекта.

Компания и отрасль

- Задача раздела заключается в кратком описании истории создания и существующего положение компании-инициатора проекта, а также в оценке состояния отрасли, в которой действует компания и места в отрасли, занимаемое компанией.

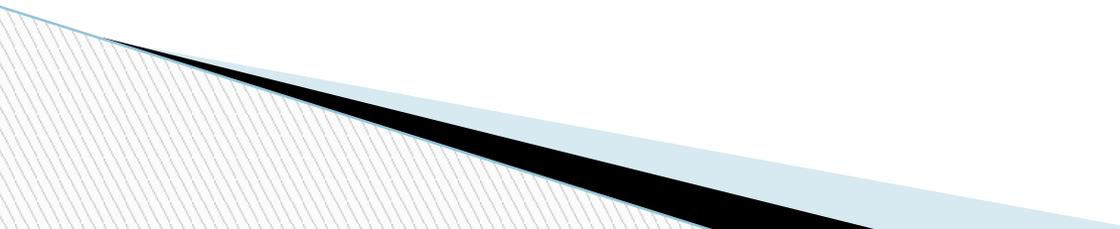
Продукция и услуги

- описание продукции (услуг), ее назначение и функционирование, отличительные особенности предлагаемой продукции;
 - обсуждение экономических, социальных, экологических и иных выгод, которые может получить потребитель от использования предлагаемой продукции по сравнению с существующей;
 - обсуждение вопросов собственности на предлагаемую продукцию;
 - описание планов развития продукции.
- 

Анализ рынка

- Задача раздела состоит определении общих характеристик рынка сбыта, установлении сегментов анализируемого рынка и оценке потенциального спроса на продукцию в каждом сегменте рынка.

Анализ конкуренции

- анализ конкурентных позиций новой продукции в сравнении с продукцией, реализуемой в каждом сегменте рынка;
 - анализ возможных барьеров при входе на конкретный сегмент рынка, акцентировав внимание на возможных способах преодоления этих барьеров;
 - выбор наиболее привлекательного сегмента или нескольких сегментов рынка.
- 

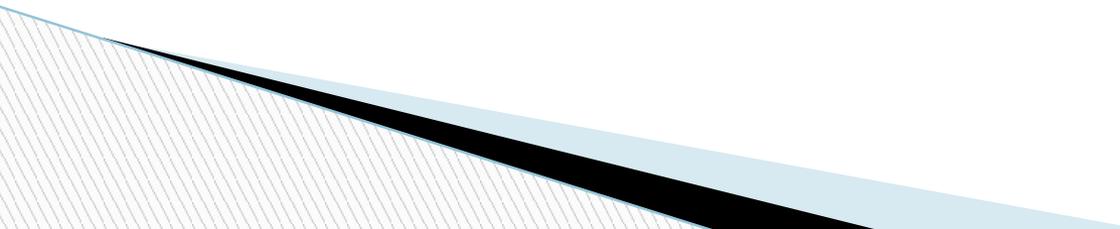
План маркетинга

- ▣ разрабатывается для целевых рынков (сегментов рынка) и включает установление целей и способов проникновения на целевой рынок с новой продукцией (услугами), выбор ценовой политики и оценку ожидаемых объемов продаж новой продукции (услуг), разработку плана сбыта и распространения продукции (услуг), разработку методов продвижения инновации на рынок, включая методы послепродажного обслуживания и сервисные услуги, методы рекламной деятельности в отношении новой продукции (услуги).

Производственный план

- описание процесса производства новой продукции, подготовки ее к выходу на рынок, оценка потребных для этого производственных ресурсов и способов их получения.

Организационный план

- установление календарного плана проведения основных мероприятий по реализации проекта, с указанием ожидаемых сроков их проведения, потребных для этого ресурсов и источников их привлечения, ответственность за их осуществлением.
 - необходимо четко сформулировать основные этапы реализации проекта, направленные на достижение его главных целей, а также обоснованию того, как и когда они будут выполнены и что должно быть сделано для их реального воплощения в приемлемые сроки.
- 

Анализ рисков

- Задача раздела — выявление основных рисков в реализации проекта, анализ их источников и причин возникновения, оценка возможного ущерба и принятие мер по снижению рисков.

Финансовый план

- Задача раздела — прогнозная оценка движения потока денежных средств, вызванных реализацией проекта и оценка экономической эффективности проекта.
- Финансовый план — это обобщение сведений предыдущих разделов бизнес-плана, выраженных в стоимостных показателях.
- При подготовке финансового плана необходимо доказать, что финансовое проектирование реалистично, ожидаемые доходы от реализации проекта полностью покрывают все издержки и дают экономическую выгоду для всех потенциальных участников проекта.

6. Оценка эффективности проекта

- Эффективность инвестиционного проекта категория, отражающая соответствие проекта целям и интересам его участников и выражаемая соответствующей системой показателей.

«Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов»

утв. Министерством экономики РФ, Министерством финансов РФ, Государственным комитетом РФ по строительной, архитектурной и жилищной политике
21.06.1999 N ВК 477

Рекомендуется оценивать следующие *виды*
эффективности:

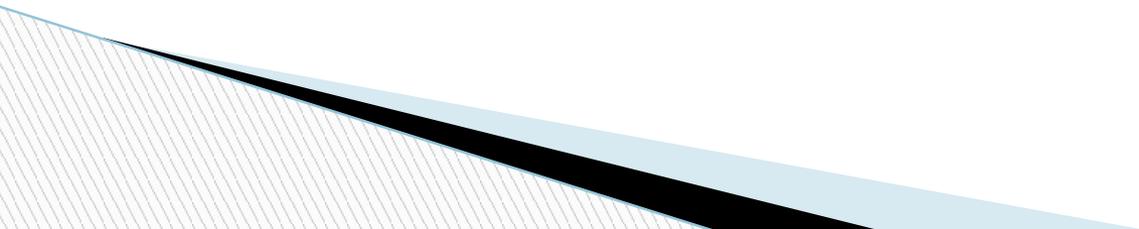
- общественную эффективность проекта;
- коммерческую эффективность участия в проекте.

Общественная эффективность проекта

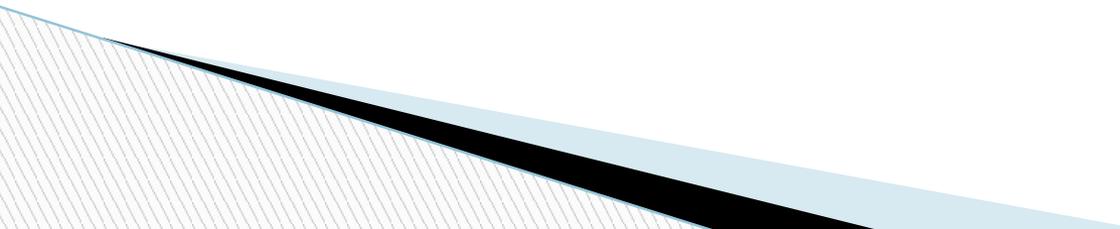
- оценивается с целью выявления соответствия проекта целям социально-экономического развития общества.

- ▣ **Коммерческая эффективность участия в проекте** оценивается с целью выявления соответствия проекта коммерческим целям и интересам его участников.

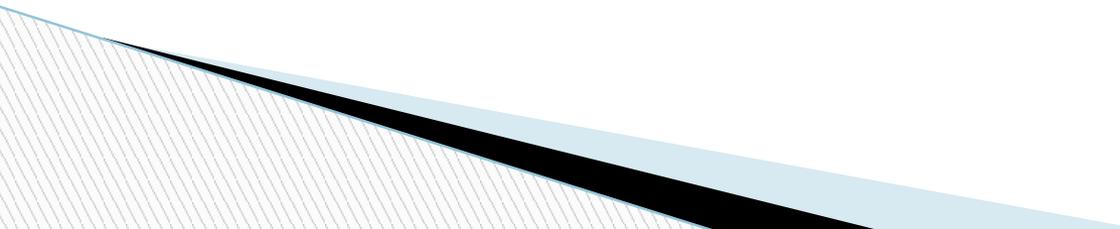
Коммерческая эффективность участия в проекте включает:

- **коммерческую эффективность участия предприятий** в проекте (эффективность проекта для предприятий-участников);
 - **коммерческую эффективность инвестирования** в акции предприятия (эффективность для акционеров);
 - **коммерческую эффективность участия** в проекте **структур** более высокого уровня по отношению к предприятиям-участникам проекта;
 - **бюджетную эффективность** проекта (эффективность участия государства в проекте с точки зрения расходов и доходов бюджетов всех уровней).
- 

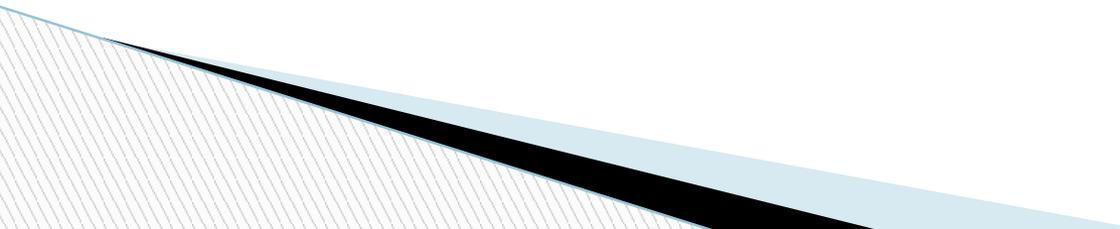
Основные принципы оценки эффективности

- рассмотрение проекта на протяжении всего его жизненного цикла;
 - учет наличия разных участников проекта, имеющих не совпадающие интересы;
 - системность,
 - учет всех наиболее существенных последствий проекта;
- 

В качестве основных показателей, используемых для расчетов эффективности инвестиционных проектов, рекомендуются

- чистый дисконтированный доход;
 - внутренняя норма доходности;
 - индексы доходности затрат и инвестиций.
- 

Чистый дисконтированный доход (ЧДД)

- чистая современная стоимость (*Net Present Value, NPV*)
 - Накопленный дисконтированный эффект за расчетный период.
 - ЧДД рассчитывается по формуле:
- 

ЧДД рассчитывается по формуле:

$$\text{ЧДД} = \sum_{i=1}^n \frac{Cf_i}{(1+r)^i}$$

где Cf – чистый денежный поток (притоки – оттоки);

r – ставка дисконтирования

- Проект признается эффективным с точки зрения участника проекта (инвестора), если и только если он имеет неотрицательный ЧДД.
- При сравнении альтернативных проектов предпочтение должно отдаваться проекту с бóльшим значением ЧДД.

Внутренняя Норма Доходности (ВНД,
Внутренняя Норма Рентабельности, *Internal Rate of Return, IRR*) определяется как *такое положительное число E_v , если оно существует, что при ставке дисконта $E = E_v$ чистый дисконтированный доход проекта обращается в 0*

Расчет ВНД осуществляется по формуле

$$\sum_{i=1}^n \frac{Cf_i}{(1 + IRR)^i} = 0$$

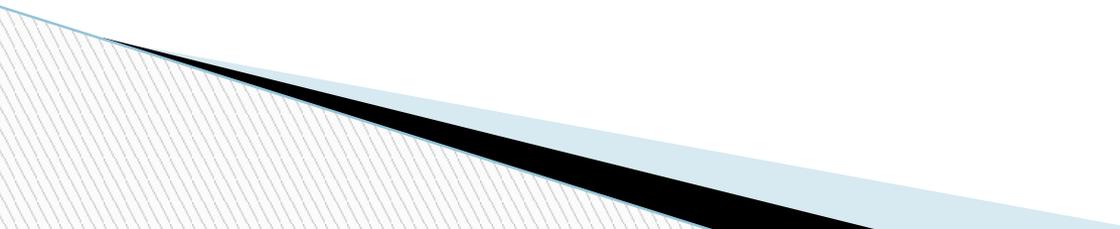
где *IRR* – внутренняя норма доходности

Индексы Доходности характеризуют (относительную) “отдачу проекта” на вложенные в него средства.

При оценке эффективности часто используются:

- ▣ **Индекс Доходности дисконтированных затрат (ИДДЗ)** — отношение суммы дисконтированных денежных притоков к абсолютной величине суммы дисконтированных денежных оттоков.
- ▣ **Индекс Доходности дисконтированных инвестиций (ИДД)** — увеличенное на 1 отношение ЧДД к сумме дисконтированных объемов инвестиций.

Наряду с указанными выше, по требованию заказчиков могут определяться и некоторые другие показатели их эффективности.

- **Накопленный чистый недисконтированный доход (ЧНД);**
 - **Срок окупаемости (дисконтированный и недисконтированный);**
 - **Потребность в дополнительном финансировании (дисконтированная и недисконтированная).**
- 

- ▣ **Срок окупаемости с учетом дисконтирования** (*discounted payback period*). Определяется как продолжительность периода до момента окупаемости с учетом дисконтирован

Спасибо за внимание!

