

Розділ 12. Аналіз інвестиційної діяльності підприємства

План

12.1. Загальна характеристика інвестицій та інвестиційної діяльності

12.2. Методологічні засади оцінювання реальних інвестицій

12.3. Невизначеність і ризик інвестиційних проектів

12.4. Аналіз вартості та дохідності фінансових активів

12.1. Загальна характеристика інвестицій та інвестиційної діяльності

Завданнями фінансового аналізу інвестицій є:

- аналіз обсягу залучених інвестицій;
- аналіз структури інвестицій;
- аналіз ефективності інвестиційної діяльності;
- оцінювання інвестиційного клімату;
- оцінка якості інвестицій.

Економічна природа інвестицій найбільш повно оцінюється за такими ознаками:

- видами інвестицій;
- об'єктами вкладення капіталу;
- характером участі в інвестуванні (прямі, непрямі);
- формою власності (приватні, державні, спільні, змішані);
- ступенем ризику;
- часом інвестування;
- регіональною приналежністю;
- формами вкладення.



Види інвестицій: рухоме та нерухоме майно; грошові кошти; цінні папери; майнові та інтелектуальні права; ноу-хау; сертифікати на права користування землею, ресурсами, а також документи, що засвідчують майнові права; інші інвестиції.

За об'єктами вкладення інвестиції поділяють на:

- реальні, які включають вкладення капіталу в матеріальні та нематеріальні активи;
- фінансові інвестиції.

За характером участі в інвестиційному процесі
інвестиції поділяють на:

- прями;
- непрямі.

За формою власності інвестиції поділяють на:

- кошти громадян, підприємств недержавної форми власності, неурядових організацій;
- державні;
- змішані;
- спільні.



За ступенем ризику:

- безризикові;
- ризикові.



За часом інвестування:

- короткострокові;
- довгострокові.



За регіональною приналежністю інвестиції поділяють на:

- внутрішні;
- іноземні.

За ознакою форм вкладення інвестиції поділяють на такі, що спрямовуються на:

- нове будівництво;
- розширення діючого підприємства;
- реконструкцію діючого підприємства;
- технічне переоснащення.

12.2. Методологічні засади оцінювання реальних інвестицій

Інвестиційний проект не може бути прийнятий, якщо не буде забезпечено виконання умов власника і споживача інвестицій, тобто:

- а) повернення інвестованого капіталу за рахунок доходів;
- б) прибуткова діяльність забезпечує рентабельність інвестицій;
- в) окупність інвестицій у встановлені терміни і строки.

В практиці оцінки реальних інвестиційних проектів виокремлюють два методи. В основу першого покладається облікова, другого - дисконтована оцінка ефективності інвестицій. При цьому розраховують такі показники: період окупності інвестицій та облікова норма прибутку – І метод. Інвестиційні витрати й доходи відображаються без їх дисконтування, тобто бухгалтерського обліку, до уваги фактор часу не приймається.



При використанні другого методу до уваги приймається час. Найважливішими методами, в основу яких покладається дисконтована оцінка є:

- чистий приведений дохід;
- індекс рентабельності інвестицій;
- внутрішня норма прибутку;
- дисконтований період окупності інвестицій.



Строк окупності інвестицій відноситься до бездисконтованого методу. Його суть полягає в тому, що учасники проекту розраховують час (кілька років, місяців), який потрібний для повного відшкодування початкових інвестицій (капітальних витрат).



Розрахунок строку окупності залежить від встановленого розподілу доходу в часі. За умови, коли дохід розподілений по часі рівномірно. Період окупності (час) визначається співвідношенням одноразових витрат, до величини річного доходу.



За умови, коли дохід розподілений нерівномірно, час окупності розраховують прямим підрахунком числа років, протягом якого інвестиційні вкладення будуть погашені накопиченим доходом.

Застосування методу облікової (простої) норми прибутку має місце для потреб оцінки проектів з часом окупності до 1 року. При цьому проста норма прибутку розраховується шляхом ділення обсягу прибутку від реалізації проекту до обсягу початкових інвестицій. В процесі розрахунку рентабельності інвестиційного проекту, обсяг чистого прибутку ділять на обсяг інвестицій.

Метод чистого приведенного доходу (NPV) дає можливість одержати узагальнену оцінку результату інвестування. Чистий приведений дохід – різниця між приведеною до сучасної вартості сумою чистого грошового потоку за час використання інвестиційного проекту та сумою інвестиційних витрат у зв'язку з його реалізацією.

Розрахунок чистого приведенного доходу регулюється часом здійснення інвестиційних витрат (разові або в декілька етапів). При одноразових витратах величина накопичених дисконтних доходів (PV) та чистий приведений дохід (NPV) розраховують:

$$PV = \sum P_t : (1+r)^t; NPV = \sum P_t : (1+r)^t - IB,$$

де r – ставка дисконтування.

За умови, що інвестиційні витрати на реалізацію інвестиційного проекту здійснюються декілька раз, розрахунок показника NPV здійснюють за формулою:

$$NPV = \sum P_t : (1+r)^t - \sum IB_t : (1+r)^t.$$

Методом, який ґрунтується на дисконтних оцінках, є метод розрахунку індексу рентабельності інвестицій (RI)

$$RI = \sum P_t / (1+r)^t : IB.$$

$RI > 1$ – проект приймають до виконання;

$RI = 1$ – проект не є ні прибутковим, ні збитковим;

$RI < 1$ – проект збитковий.

Метод розрахунку внутрішньої норми прибутку інвестицій (WNPIB).

Під внутрішньою нормою прибутку інвестицій розуміють таке значення коефіцієнта дисконтування r , при якому NPV проекту рівна нулю. Його суть полягає в тому, що він слугує для потреб оцінки ефективності запланованих інвестицій та відображає максимально допустимий відносний рівень витрат у зв'язку з реалізацією даного проекту.

12.3. Невизначеність і ризик інвестиційних проектів

Поняття “невизначеність” означає непередбачуваний стан розвитку подій і явищ у майбутньому, в тому числі в процесі реалізації інвестиційних проектів.

Ймовірність ризику спричиняється внутрішніми та зовнішніми чинниками. Ризик може бути спричинений:

- зростанням вартості основних засобів;
- непередбачуваним зростанням цін на матеріальні, трудові та фінансові ресурси;
- зниженням реалізаційних цін;
- інфляцією;
- зміною запасів кредитування комерційними банками тощо.



Найважливіші завдання фінансового аналізу по оцінці ризику:

- загальна оцінка ступеня ризику та невизначеності;
- встановлення переліку чинників ризику;
- розробка заходів по зменшенню ризиків;
- пошук інвестиційних проектів з меншим ступенем ризику.



Аналіз реальних інвестиційних проектів забезпечують за допомогою таких методів:

- статистичний;
- доцільності витрат;
- зміни грошового потоку;
- використання аналогів;
- метод “дерева рішень”.



Крім формалізованих методів оцінки проектних ризиків використовують неформалізовані, зокрема:

- аналіз чутливості;
- аналіз сценарій проекту;
- метод імітаційного моделювання;
- метод поправки на ризик коефіцієнта дисконтування.

12.4. Аналіз вартості та дохідності фінансових активів

Фінансове інвестування може здійснюватись підприємством в таких формах як вкладення капіталу в:

- статутні фонди спільних підприємств;
- дохідні види грошових інструментів;
- дохідні види фондових інструментів.



Найбільш широке використання фінансове інвестування одержало в дохідні види фондових інструментів, тобто вкладення капіталу у різні види цінних паперів, які знаходяться в обігу на фондовому ринку.



Під цінними паперами розуміють документ установленної форми з обов'язковими реквізитами, які засвідчують право на його володіння, передачу, отримання встановленого розміру прибутку тощо.

Акція – це цінний папір, який засвідчує право її власника на отримання частини прибутку публічного або приватного АТ, на участь в управлінні ним, і на частину майна, що залишається після його ліквідації.



Акція має вартість, що використовується при її оцінці: внутрішня, номінальна, балансова, конверсійна та ліквідаційна, а також емісійна та курсова ціна.

Внутрішня вартість акції може бути визначена за формулою:

$$Вв_a = \sum \Gamma_i / (1+r)^i ,$$

де Γ_i – очікуваний грошовий потік в i -му періоді.

Конверсійна вартість пов'язана з операціями конвертації привілейованих акцій у звичайні. Номінальна вартість акцій вказана на її бланку. Емісійна ціна втілює в собі вартість, за якою акція емітується, продається на первинному ринку цінних паперів. Ліквідаційна вартість акції визначається на час ліквідації АТ.

Курсова (поточна ринкова) - ціна акції за допомогою якої вона котирується (оцінюється) на вторинному ринку цінних паперів. Її розрахунок здійснюють шляхом зіставлення доходу по акції з ринковою нормою прибутку.

Облігація – емісійна ціна цінного паперу, яка регулює права її власника на отримання від емітента в передбачений строк її номінальної вартості та зафіксованого в ній відсотка від цієї вартості або майнового еквівалента.



Облігація є формою позики капіталу в якій покупець являється кредитором, який отримує відсотки на вкладений грошовий капітал у встановлений завчасно період часу, а по завершенню строку облігації – її номінальну вартість.



Облігація засвідчує про:

- факт купівлі її власником цінного паперу;
- зобов'язання емітента повернути борг через установлений час;
- право інвестора отримати винагороду, розмір якої регулюється відсотковою або купонною ставкою.



Облігації поділяються на конвертовані та неконвертовані. Перші можуть бути обміняні на акції або на інші облігації відповідно до умов емісії. Ними є звичайно акції АТ, яке випустило облігації.

Вартісними показниками облігацій є: номінальна, конверсійна, теоретична, а також викупна й ринкова ціни.

Конверсійна вартість - це вартість облігації в умовах емісії, якою передбачена можливість конвертації її в звичайні акції підприємства — емітента.

На ринку цінних паперів найбільший інтерес інвестори проявляють до їх дохідності. Вона розраховується як відношення доходу D , що продукується фінансовим активом, до величини вкладення у нього інвестицій (IV), тобто

$$I = D/IV.$$