

ІНВЕСТИЦІЙНІ РЕСУРСИ

ПЛАН

1. Поняття і класифікація інвестицій
2. Економічна оцінка доцільності інвестування
3. Інвестиційні проекти підприємства

-1-

Значну частину фінансових коштів підприємств становлять інвестиції.

Інвестиції — це довгострокові вкладення грошових коштів (капіталу) у підприємницьку діяльність з метою одержання певного прибутку.

Інвестори - юридичні та фізичні особи, що здійснюють вкладення капіталу до обраного напрямку інвестування.

Класифікація інвестицій представлена на рис. 1.

Всі інвестиції можуть поділятися на **зовнішні** і **внутрішні**, тобто іноземні та вітчизняні, а вітчизняні, які в свою чергу, поділяються на **реальні** (виробничі) та **фінансові**.

Реальні інвестиції — це вкладення капіталу у різні сфери діяльності і галузі народного господарства з метою створення нових та оновлення існуючих основних фондів ("капітальних" матеріальних благ). Реальні інвестиції є виробничими, оскільки вони спрямовані у виробництво (капітальні вкладення) і зв'язуються на довгий період часу.

Фінансові інвестиції — це використання капіталу для придбання облігацій, акцій, інших цінних паперів, що випускаються державою або підприємствами. В умовах ринкової економіки найбільш поширеним видом фінансових інвестицій є купівля акцій з метою одержання доходу у вигляді дивідендів.

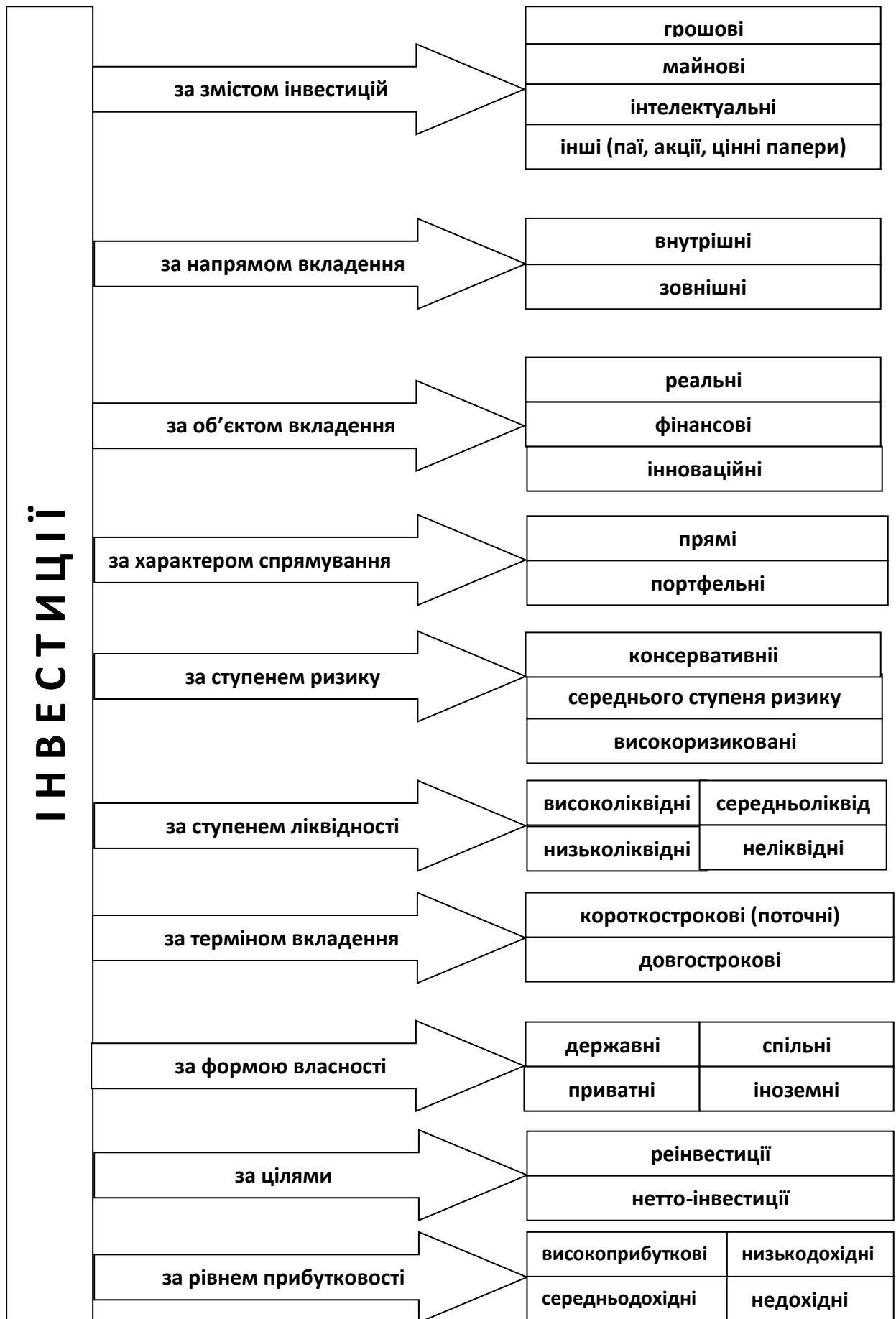


Рис. 1. Економічна класифікація інвестицій

До складу реальних інвестицій (капітальних вкладень) входить:

- нове будівництво;
- придбання цілісних майнових комплексів;
- реконструкція;
- модернізація;
- оновлення окремих видів устаткування;
- інноваційне інвестування у нематеріальні активи;
- інвестування у створення запасу оборотних активів;
- інвестування з метою підтримки виробничих потужностей.

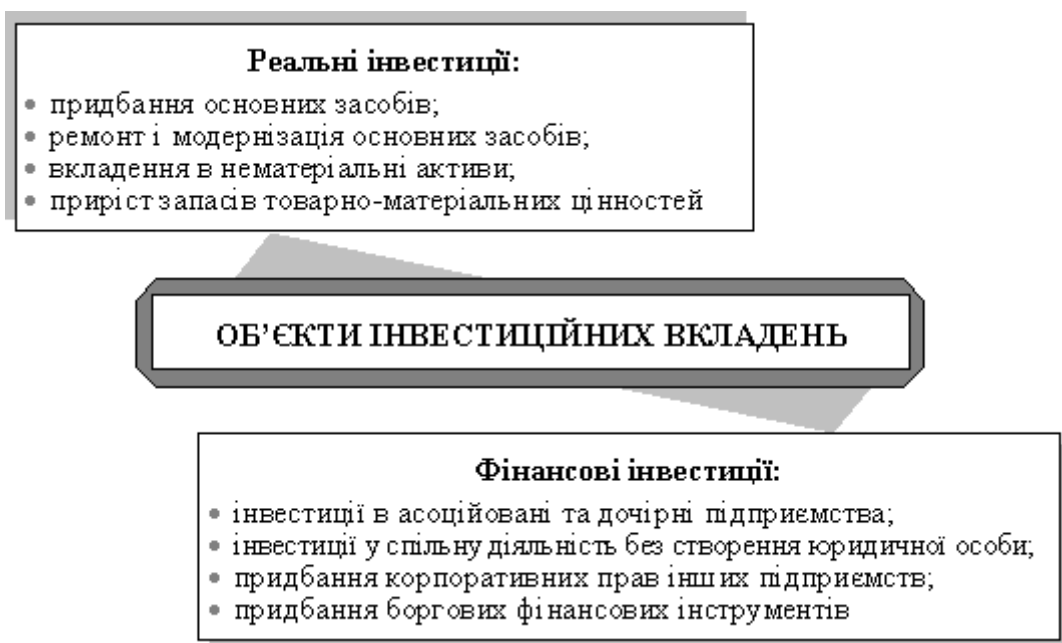


Рис. 2. Класифікація інвестицій за об'єктами вкладень

Реальні інвестиції (Real investments) є в даний час основним напрямком інвестиційної діяльності підприємства. Вони представляють собою вкладення засобів в реальні матеріальні активи, в основному в оновлення основних засобів підприємства.

Фінансові інвестиції (Financial investments) представляють собою вкладення засобів підприємства на термін більше одного року в різні грошові і фондові інструменти інвестування, серед яких найбільш значну долю займають вкладення засобів у цінні папери.

Інноваційні інвестиції (Innovative investments) представляють собою вкладення засобів в нематеріальні активи, що забезпечують впровадження сучасних наукових досягнень в практику діяльності підприємства.

Класифікація інновацій на рівні підприємства (типи інновацій):

- товарна – введення нового продукту;
- технологічна – введення нового методу виробництва;
- ринкова – створення нового ринку товарів або послуг;
- маркетингова – освоєння нового джерела постачання сировини або напівфабрикатів;
- управлінська – реорганізація структури управління;
- соціальна – впровадження заходів щодо покращення життя населення;
- екологічна – впровадження заходів щодо охорони навколишнього середовища.

Інноваційна діяльність – діяльність, спрямована на використання і комерціалізацію результатів наукових досліджень та розробок і зумовлює вихід на ринок нових конкурентоспроможних товарів і послуг.

Напрямки інноваційної діяльності згідно Господарського кодексу України:

- проведення наукових досліджень і розробок, спрямованих на створення об'єктів інтелектуальної власності, науково-технічної продукції;
- розробка і впровадження нових ресурсозберігаючих технологій, призначених для поліпшення соціального й екологічного стану;

- розробка, освоєння, випуск і розповсюдження принципово нових видів техніки і технології;
- технічне переозброєння, реконструкція, розширення, будівництво нових підприємств, здійснювані вперше або впровадження нової техніки.

За характером спрямування виділяють **прямі і портфельні** (непрямі) інвестиції. Під **прямими** інвестиціями розуміють безпосередню участь інвестора у вкладенні коштів у вибраний ним об'єкт, що як правило, забезпечує участь в управлінні підприємством. **Портфельні (непрямі) інвестиції** – це інвестиції, які пов'язані з інвестуванням, що опосередковуються інвестиційними або іншими посередниками (вкладення в сукупність цінних паперів або майнових цінностей).

Будь-які інвестиції пов'язані з ризиком. За ступенем ризику інвестиції можна умовно розділити на три категорії:

- консервативні інвестиції,
- середнього ступеня ризику;
- високоризиковані інвестиції.

Консервативні інвестиції пов'язані з найменшим ризиком втрати вкладених коштів (депозит в банку, вкладення в нерухомість або в державні облігації). Відсоток прибутковості по таким інвестиціям знаходиться на рівні інфляції в країні або трохи перевищує цей рівень. Тобто в більшості випадків метою таких інвестицій є збереження наявних засобів без особливого ризику їх втрати або ж отримання мінімального доходу для задоволення власних потреб.

Інвестиції середнього ступеня ризику пов'язані з досить значним ризиком втрати вкладених коштів (акції і облігації блакитних фішок, а також підприємств другого ешелону, вкладення у власний інтернет-бізнес або ж в бізнес мережевого маркетингу). Прибутковість таких інвестицій може

доходити до 100 і більше відсотків, але і ризик значно вищий, ніж при консервативних інвестиціях. Дохід від таких інвестицій найчастіше дозволяє їм власникові вести незалежний від роботодавця спосіб життя і таким чином змінює якість самого життя людини.

Високоризиковані інвестиції пов'язані з великим ризиком втрати всіх вкладених коштів, але в той же час при позитивному збігу обставин прибутковість таких інвестицій може складати тисячі відсотків і більше. (вклади в свій власний новий лінійний бізнес, а також вклади в короткострокові високоприбуткові проекти і в акції нових молодих підприємств, що не мають своєї історії на фондовому ринку).

Вкладати в високо інвестиції можна тільки таку кількість коштів, яке ніяким чином суттєво не впливає на стандарти повсякденного життя, тобто втрата, яких не завдасть значної шкоди. <http://bankstatey.com/index.php>].

Позитивною якістю інвестування є **ліквідність**, тобто здатність бути реалізованими при необхідності за своєю реальною ринковою вартістю. Ця здатність забезпечується тим, що вивільняється капітал, вкладений в різноманітні об'єкти і інструменти при настанні несприятливих економічних й інших умов його використання в певній сфері підприємницької діяльності, в окремому сегменті ринку або в задіяному регіоні. Процес вивільнення вкладеного капіталу, що забезпечений його ліквідністю називається «дезінвестиції». Капітал, що вивільняється в процесі дезінвестицій, може бути реінвестований в інші об'єкти і інструменти. Таким чином, ліквідність інвестицій дозволяє формувати не тільки прямий, але і зворотній потік капіталу, задіяного як інвестиційний ресурс. Чим нижче можливий період конверсії раніше інвестованого капіталу в грошову форму, тим більше високим рівнем ліквідності характеризується той або інший вид інвестицій.

За рівнем ліквідності інвестиції поділяються на:

- **високоліквідні** інвестиції — до них відносяться такі об'єкти (інструменти) інвестування підприємства, які швидко можуть бути конвертовані в грошову форму (як правило, у термін до одного місяця) без відчутних втрат своєї поточної ринкової вартості. Основним видом високоліквідних інвестицій підприємства є короткострокові фінансові вкладення;
- **середньоліквідні** інвестиції — характеризують групу об'єктів (інструментів) інвестування підприємства, які можуть бути конвертовані в грошову форму без відчутних втрат своєї поточної ринкової вартості в термін від одного до шести місяців;
- **низьколіквідні** інвестиції — належать об'єкти (інструменти) інвестування підприємства, які можуть бути конвертовані в грошову форму без втрат своєї поточної ринкової вартості після значного періоду (від півроку і більше). Основним видом низь-коліквідних інвестицій є незавершені інвестиційні проекти, реалізовані інвестиційні проекти із застарілою технологією, акції окремих маловідомих підприємств, що не котируються на фондовому ринку;
- **неліквідні** інвестиції — характеризують такі види інвестицій підприємства, які самостійно реалізовані бути не можуть (вони можуть бути продані на інвестиційному ринку лише в складі цілісного майнового комплексу).

За **терміном інвестування** розрізняють короткострокові і довгострокові інвестиції. **Короткострокові** – вкладення капіталу на період до одного року (короткострокові депозитні внески, купівля короткострокових ощадних сертифікатів тощо). **Довгострокові** інвестиції – це вкладення коштів на період понад один рік.

За **формами власності капіталу**, що інвестується:

- **приватні** інвестиції характеризують вкладення капіталу фізичних осіб, а також юридичних осіб недержавних форм власності;

- **державні** інвестиції характеризують вкладення капіталу державних підприємств, а також коштів державного бюджету різних його рівнів і державних позабюджетних фондів;
- **змішані** інвестиції припускають вкладення як частки приватного, так і державного капіталу в об'єкти інвестування підприємства;
- **іноземні** інвестиції - всі види матеріальних і інтелектуальних цінностей, які вкладаються інвестором однієї країни на території іншої країни а саме:
 - рухоме та нерухоме майно, а також відповідні майнові права
 - кошти, а також цінні папери, зобов'язання внески та інші форми участі
 - права інтелектуальної власності, включаючи авторські й суміжні права, товарні знаки права на винаходи, промислові зразки, моделі, а також технологічні процеси і ноу-хау;
 - права на здійснення господарської діяльності, включаючи концесії на розвідку, розробку й експлуатацію природних ресурсів.

За рівнем прибутковості:

- **високоприбуткові** інвестиції характеризують вкладення капіталу в інвестиційні проекти або фінансові інструменти, очікуваний рівень чистого інвестиційного прибутку за якими істотно перевищує середню норму цього прибутку на інвестиційному ринку;
- **середньодоходні** інвестиції - очікуваний рівень чистого інвестиційного прибутку за інноваційними проектами і фінансовими інструментами інвестування цієї групи приблизно відповідає середній нормі інвестиційного прибутку, що склалася на інвестиційному ринку;
- **низькодохідні** інвестиції — за цією групою об'єктів інвестування очікуваний рівень чистого інвестиційного прибутку звичайно значно нижчий від середньої норми цього прибутку;

- **недоходні** інвестиції — це група об'єктів інвестування, вибір і здійснення яких інвестор не пов'язує з одержанням інвестиційного прибутку. Мета таких інвестицій, як правило, — одержати соціальний, екологічний та інший вид позаекономічного ефекту.

За цілями застосування інвестиції поділяють на:

- **реінвестиції** (зміна старих засобів);
- **нетто-інвестиції** (придбання нових активів, розширення виробництва, тощо).

-2-

Приймаючи рішення про доцільність інвестування (вкладання коштів у той чи інший об'єкт інвестицій), потенційні інвестори повинні визначитися з такими основними питаннями:

- 1) цілі інвестування;
- 2) сума коштів, яку вони можуть інвестувати;
- 3) строки, на які кошти можуть бути заморожені в інвестиційні вкладення;
- 4) собівартість окремого об'єкта інвестицій;
- 5) сума доходів (процентів, дивідендів), на яку вони можуть розраховувати, вклавши кошти в об'єкт інвестицій;
- 6) можливі вигоди та доходи від альтернативного використання капіталу;
- 7) ризики, пов'язані з інвестуванням;
- 8) ліквідність фінансових інвестицій, тобто швидкість і спроможність їх трансформації у грошові кошти.

Обґрунтування рішення щодо доцільності інвестування передбачає ряд етапів.

Рішення про інвестування приймається після ряду дій:

1) проведення попередньої оцінки обсягу та розподілу у часі грошових потоків;

2) оцінювання ризику інвестицій;

3) розгляд очікуваного впливу проекту на прибутки підприємства.

За умов оцінювання доцільності інвестування розрізняють два методичних підходи:

- дисконтні;
- недисконтні.

Дисконтні моделі забезпечують визначення теперішньої вартості проекту, внутрішньої ставки рентабельності. Такі моделі **детально розглядають зміну вартості грошей у часі.**

Недисконтні моделі забезпечують розрахунок рентабельності та строку окупності інвестицій. Такі моделі **не враховують зміну вартості грошей у часі.**

Прийняття рішення щодо доцільності інвестування це складний процес, який можна розглядати як сукупність певних етапів:

1) розрахунок суми початкової інвестиції;

2) розрахунок доходу від реалізації інвестиції;

3) розрахунок показників економічної ефективності реальних інвестицій;

4) оцінка ризику інвестування, пов'язана з фактором часу.

5) урахування ризику інвестування.

I етап. Визначення суми початкової інвестиції (К).

Величина реальної початкової інвестиції включає:

- ринкову ціну устаткування та інших знарядь праці, які потрібно придбати;
- витрати на доставку і монтаж нового устаткування;
- витрати на демонтаж устаткування, що потребує заміни;
- витрати на будівництво;
- витрати на заходи з охорони навколишнього середовища;
- витрати на створення виробничих запасів;
- вартість нематеріальних активів.

За умов реалізації фінансової інвестиції сума інвестиції визначається відповідно до цілей інвестора:

- спекулятивні;
- захоплення компанії;
- посилення власного впливу на підприємства.

Величина початкової інвестиції (К) – це різниця між сумою вказаних елементів та виручкою від продажу устаткування, яке замінюється з урахуванням сплаченого податку на прибуток.

II етап. Визначення доходу від реалізації інвестицій.

Реальні інвестиції часто пов'язані з інвестуванням у довгострокові капітальні активи, які поступово амортизуються (окрім землі). За час їх використання передбачається повернути вхідні інвестиції і отримати прийнятну віддачу на вкладений капітал. Дохід від інвестування не обов'язково гарантований і розглядається як винагорода за інвестування.

Інвестиційний дохід визначається на основі:

- прогнозування доходів та операційних витрат підприємства за час життєвого циклу;
- коригування доходів з урахуванням податків;
- розрахунок інвестиційних доходів;
- визначення грошових потоків.

Інвестиційний дохід від реалізації реальної інвестиції – сума річного прибутку, яку отримує діюче підприємство в результаті здійснення нового будівництва, започаткування бізнесу, реконструкції, модернізації тощо.

Чистий прибуток підприємства (у випадку нового будівництва):

$$Пч = П - \sum Под, \quad (1)$$

де $П$ – інвестиційний дохід підприємства (сума річного прибутку);

$\sum Под$ – сплачений податок на прибуток.

ІІІ етап. Розрахунок показників економічної ефективності реальних інвестицій.

Варіанти застосування показників економічної ефективності інвестицій:

- 1) для визначення ефективності запропонованих незалежних інвестиційних проектів (абсолютна ефективність), коли робиться висновок про прийняття або відхилення проекту;
- 2) для визначення ефективності взаємовиключних інвестиційних проектів (порівняльна ефективність), коли робиться висновок про прийняття того або іншого проекту з декількох альтернативних.

Показники, якими користуються на ІІІ етапі:

- **рентабельність інвестиції** вимірює віддачу проекту, базуючись на величині прибутку, а не грошового потоку. Величина рентабельності

характеризує частку прибутку, отриманого за рік підприємством у результаті реалізації інвестицій щодо вкладеного капіталу;

- **строк відшкодування інвестицій** вказує на час, потрібний інвестору для повернення початкових інвестицій.

Рентабельність інвестиції у разі нового будівництва:

$$R = \frac{\Pi}{K} 100\%, \quad (2)$$

де K – величина початкової інвестиції;

Π - річний прибуток підприємства.

Рентабельність інвестиції у разі розширення або реконструкції підприємства:

$$R = \frac{\Delta\Pi}{K} 100\%, \quad (3)$$

де $\Delta\Pi$ – величина додаткового річного прибутку підприємства, отриманого в результаті розширення або реконструкції.

Строк відшкодування (строк окупності) інвестиції:

- у разі нового будівництва (заснування бізнесу):

$$T = \frac{K}{\Pi + A}, \quad (4)$$

- у разі розширення:

$$T = \frac{K}{\Delta\Pi + \Delta A}, \quad (5)$$

де A – річна сума амортизаційних відрахувань, обчислених за правилами нарахування амортизації;

ΔA – величина приросту річних амортизаційних відрахувань підприємства в результаті реконструкції.

Річний грошовий потік ($Пч+A$)– сума амортизаційних відрахувань і чистого прибутку за рік. Це величина коштів, що відшкодовує суму інвестиції протягом року.

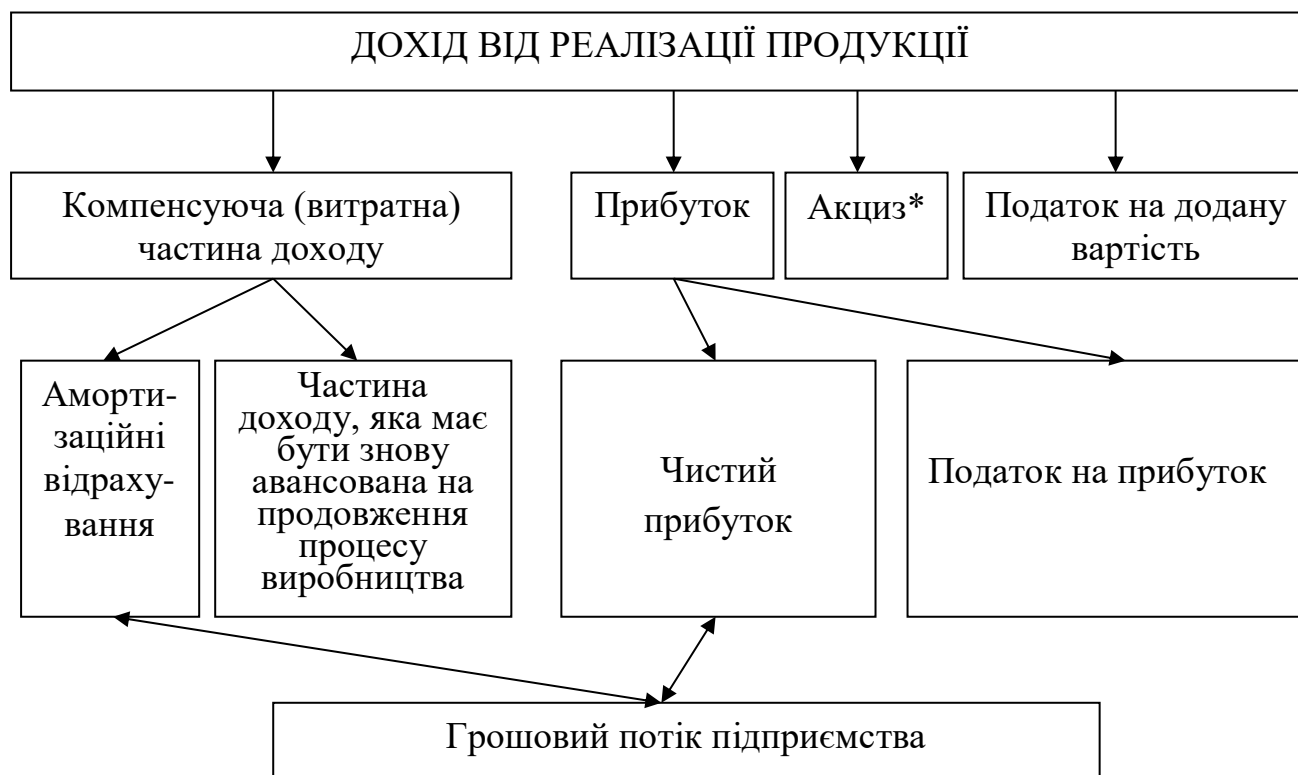


Рис. 1. Складові доходу підприємства

IV етап. Оцінка ризику інвестування, пов'язаного з фактором часу через застосування дисконтних моделей у часі.

Оцінка ризику проводиться з використанням **концепції вартості грошей** у часі, її принципами є наступне:

Акциз (фр. Accise, від лат. Accido - обрізаю) - непрямий загальнодержавний податок, який встановлюється переважно на предмети масового споживання (тютюн, вино та ін.) Всередині країни, на відміну від митних платежів, які несуть ту ж функцію, але на товари, які доставляються з-за кордону

- ефективність інвестицій оцінюється шляхом зіставлення грошового потоку, який формується в процесі реалізації інвестиції та суми вихідних інвестицій. Проект є ефективним у разі забезпечення повернення вихідної суми інвестиції та забезпечується необхідна дохідність для інвесторів;
- інвестований капітал, як і грошовий потік, приводиться до теперішнього часу або до певного розрахункового року;
- процес дисконтування капітальних вкладень та грошових потоків здійснюється за різними ставками дисконту, що визначаються особливостями проекту.

Прибуток, який підприємство очікує отримати протягом першого року, є більш привабливим, ніж та сама сума прибутку за другий рік.

Вартість грошей у часі – принцип, згідно якого доти поки існують альтернативні можливості отримання доходу, вартість грошей залежить від того моменту часу, коли очікується їх отримати.

Вартість грошей змінюється з часом під впливом наступних факторів:

- *інфляція* (наприклад, якщо річна інфляція сягає 5%, то купівельна спроможність однієї гривні на кінець року $A=1:1,05=0,952$ грн);
- *ризик*: вище цінуються ті гроші, що є сьогодні, ніж ті, які маємо отримати у майбутньому;
- *схильність до ліквідності*.

Розрахунок базових показників для дисконтних моделей.

Ставка дисконту (α) – відсоткова ставка (або коефіцієнт), яка враховує ризикованість інвестування і є відсотковою ставкою, що застосовується до майбутніх платежів або інвестицій з метою урахування ризику та невпевненості, пов'язаних із чинником часу.

Майбутня вартість використовується для розрахунків, наприклад величини депозитного вкладу до банку через певний період часу:

$$K_M = K(1+\alpha)^n, \quad (6)$$

де K – початкова вартість інвестицій;

K_M – майбутня вартість інвестицій через n років;

α - ставка дисконту;

n - кількість років дисконтування.

Для визначення строку, протягом якого сума вкладу збільшується вдвічі за умов нарахування складних відсотків: (нарахування відсотків на відсотки: зароблені за попередній період відсотки реінвестуються і працюють на інвестора у майбутньому):

$$T=72:\alpha, \quad (7)$$

де α – відсотки.

Теперішня дисконтова на (приведена) вартість використовується для порівняння прибутковості різних проектів за певний період. Вказує на суму, яка має бути вкладеною зараз, аби отримати певну майбутню визначену вартість:

$$TB = P: (1+\alpha)^n, \quad (8)$$

де TB – теперішня вартість майбутнього прибутку;

P - прибуток n -го року;

n - кількість років дисконтування.

Дисконтування - процес обчислення теперішньої вартості майбутніх грошових потоків.