

Укладач доц. Атаманюк Д.В.

Тема: Фінансове забезпечення інвестиційного процесу.

План

1. Інвестиційні ресурси та їх специфіка.
2. Розробка стратегії формування ІР.
3. Визначення потреби у ІР.
4. Вартість капіталу.

1. Інвестиційні ресурси та їх специфіка.

Інвестиційна діяльність підприємства здійснюється за рахунок інвестиційних ресурсів.

ІР підприємства являють собою всі форми капіталу, що залучається ним для здійснення вкладень в об'єкти реального та фінансового інвестування. Об'єми і джерела формування ІР багато в чому визначаються вартістю їх залучання. Вартість інвест. капіталу необхідно співставляти з розміром ефекту від його використання.

ІР класифікуються за багатьма ознаками:

1. Щодо типу власності ІР поділяються на два основні види – власні і позикові.

Власні, які належать підприємству, а також передані підприємству безплатно.

Залучені (акціонерний капітал).

Позикові які залучаються на поворотній основі в передбачені терміни.

2. За групами джерел залучення виділяють ІР, що залучаються з внутрішніх і зовнішніх джерел. Основою власних коштів є частка чистого прибутку, що капіталізується. ІР, що залучаються із зовнішніх джерел, характеризують ту їх частину, що формується поза межами підприємства.
3. За натурально-речовою формою залучення розрізняють наступні види ІР: ІР в грошовій формі; ІР в фінансовій формі; ІР в матеріальній, ІР в нематеріальній формі.

- IP в грошовій формі найбільш поширені. Універсальність цього виду виявляється в тому, що вони можуть бути легко трансформовані в будь-яку форму активу.
- IP у фінансовій формі залучені у вигляді фін. інструментів, що вносяться в його статутний фонд. Такими інструментами можуть виступити акції, облігації, депозитні рахунки, сертифікати банків і інші. Використовують даний вид дуже рідко.
- IP в матеріальній формі у вигляді (машин, обладнання, будівель, приміщень), сировини, матеріалів, напівфабрикатів, тощо.
- IP в нематеріальній формі у вигляді нематеріальних активів..(права використання природних ресурсів, патенти, права на використання винаходів, товарні знаки, комп'ютерні програми та інші майнові цінності.

4. За періодом залучення: IP, що залучаються на довгостроковій основі (більше року), IP що залучаються на короткостроковій основі (до 1-го року).

5. За національною приналежністю виділяють :

- а) вітчизняні
- б) іноземні.

Іноземні інвестиції залучають переважно на великі проекти...

6. За цільовим призначенням -

- IP для реального інвестування;
- IP призначені для фінансового інвестування;

7. За забезпеченням окремих стадій інвестиційного процесу виділяють наступні види IP:

- IP призначені для перед інвестиційної стадії;
- IP призначені на забезпеч. інвестиційної стадії;
- IP призначені на постінвестиційну стадію.

Основна мета формування IP забезпечення необхідними інвестиційними активами та оптимізація їх структури.

З врахуванням цієї мети формування IP здійснювати за принципами:

1. Формування об'єму і структури IP підпорядковане забезпечення інвест. діяльності на всіх етапах і найближчій перспективі;

2. Відповідність обсягу залучених ІР обсягу інвестиційних потреб в той чи інший час, період;
3. Забезпечення оптимальної структури ІР з позицій ефективності ІД;
4. Забезпечення мінімізації витрат на формуванні ІР;
5. Забезпечення високоефективного використання ІР.

2 Розробка стратегії формування ІР.

Розробка стратегії формування ІР здійснюється за окремими етапами:

1. Прогнозування потреби у загальному обсязі ІР;
 - 1.1. Визначення обсягу інвестицій для реального інвестора;
 - 1.2. Визначення обсягу інв. для фінансових інвесторів;
 - 1.3. Визначення загального обсягу інвестицій.(сума обсягу реальних інвестицій і фінансових інвестицій)плюс сума резерву капіталу (як правило 10% від сукупної потреби в капіталі).
2. Вивчення можливості формування ІР з різних джерел (див. поперед., текст – власні, залучені, позикові),
3. Визначення методів фінансування окремих інв. проектів.
4. Оптимізація структури джерел формування ІР.

Стратегія фінансування інвестиційного проекту здійснюється відповідно із сформованим бізнес –планом.. Розроблений бізнес – план дає можливість інвесторам всебічно оцінити доцільність його реалізації та очікувану ефективність.

Основними джерелами фінансування інвест. діяльності є:

Власні:

- нерозподілений прибуток;
- амортизація;
- сальдо позареалізаційних доходів;
- виторг від списання надходжень активів;

Позикові;

- довгостроковий банківський кредит;
- цільовий державний кредит;

Залучені;

- емісія цінних паперів;
- прямих інвестицій;

- державні субсидії;

Відповідно до чинного законодавства джерелами фінансування інвестиційної діяльності:

- власні фін. ресурси;
- позичений...
- кошти від продажу цінних паперів та внески членів труд. колективу;
- кошти державного та місцевих бюджетів;
- кошти іноземних інвесторів;

До можливих джерел інвестування відносять :

- інвестиційний лізінг – достроковий кредит, який надається в натуральній формі та погашається в розстрочку. (це перспективна форма займу)

інвестиційний селенг – передача права користуватися та розпоряджатися його майном за певну плату. Майном можуть бути будівлі, споруди, обладнання, сировина, цінні папери, а також продукти інтелектуальної праці. Цей напрямок є одним із важливих у зарубіжній практиці

3.Методи розрахунку потреби в інвест. ресурсах.

- методи розрахунку обсягу фін. р.
- a) балансові
- b) метод аналогій
- c) метод питомої капіталомісткості

Розрахунок потреби в інв.. ресурсах для створення нового підприємства (ІРн)

$$I_{P_n} = K_n \cdot (Q_{prod}) ОПП + ПВК$$

де K_n – показник капіталомісткості прод.;

ОПП – Пл. сер. річний обсяг товар. прод;

ПВк – перед стартово та ін. одноразові витрати капіталу, пов'язані із створення нового підприємства.

Прогнозування потреби ІР.

Спочатку визначається обсяг фін. коштів для реального інвестування. Для цього можна підбирати об'єкти – аналоги; Далі визначається необхідна кількість ІР для здійснення фінансових інвестицій. Загальна потреба в ІР визначається як сума потрібної їх кількості на першому етапі та приріст цих ресурсів на кожному наступному етапі. Крім того передбачається резерв

капіталу в розмірі 10 % від заг. потреби коштів для реального і фінансового інвестування.

Визначення потреби в ІР.

$$IP_{op} = IP_p \times \frac{P_\phi}{P_p}$$

де IP_{op} – потреби в ІР для здійснення фін. інв.

IP_p – потреби в ІР для реальних інв.

P_ϕ – питома вага фін. інв.. у прогностному періоді

P_p – питома вага реальних фін. інв.. у прогностному періоді

4. Вартість капіталу.

Залучення інвест. ресурсів із будь-якого джерела фінансування пов'язано з певними витратами, які являють собою ціну капіталу, спрямованого на фінансування інвестицій.

Загальна сума коштів яку необхідно сплачувати за використання певного обсягу фінансових ресурсів, виражену у відсотках до такого обсягу, називають ціною капіталу.

Під вартістю капіталу розуміється дохід, який мають принести інвестиції для того, щоб вони оправдали себе з точки зору інвестора . Вартість капіталу(К виражається у вигляді процентної ставки (або частки одиниці) від суми капіталу, що вкладений у будь-який бізнес, яку слід заплатити інвестору впродовж року за використання його капіталу.Інвестором може бути кредитор, власник (акціонер)підприємства або власне підприємство. За використання капіталу треба платити і мірою цього платежу виступає вартість К.

Якщо компанія хоче отримати засоби, то вона забезпечити дохід на них як мінімум рівний величині доходу, який можуть принести інвесторам альтернативні можливості вкладення капіталу. Основна сфера застосування вартості капіталу – оцінка ефективних інвестицій. Ставка дисконту, яка використовується в методах оцінки еф-ті інвестицій, тобто за допомогою якої всі гроші приводять до теперішнього моменту часу – це і є вартість капіталу, яка вкладається в підприємство. Ставка дисконту – це % ставка віддачі, яку підприємство пропонує отримати на затрачені в процесі реалізації проекту гроші.

Вартість K . – це ціна яку підприємство платить за його залучення з різних джерел. Вартість капіталу – це мінімальна норма прибутковості при вкладенні в проект грошей. На вартість капіталу впливають наступні чинники:

– рівень дохідності інвестицій;

-рівень ризику даного капіталовкладення і джерела фінансування.

Методика визначення вартості капіталу залежить від джерела його залучення. Основними джерелами формування K . є банківські кредити, випущені підприємством облігації, акції та нерозподілений прибуток.

Вартість K ., залученого за рахунок банківського кредиту:

Проценти за користування банківськими кредитами виключаються з бази оподаткування прибутку, реальна вартість одиниці такого капіталу буде меншою ніж ставка банківського проценту на величину податкової економії.

Отже, враховуючи сказане:

$$BK_k = СП (1 - K_{on})$$

де BK_k - вартість капіталу

СП – ставка банків. процента за кредит;

K_{on} – Коef. оподаткування прибутку.

Приклад: Підприємство отримало довгостроковий кредит .

Визначити вартість пів 28 % річних залученого капіталу, якщо;

а) підприємство сплачує податок з прибутку в розмірі 25 %

Вартість капіталу за рахунок кредиту при $K_{on} = 0.25$ $28 (1-0.25) = 21\%$

.Вартість капіталу залученого за рахунок облігацій.

Залежно від того коли випущені облігації, їх вартість визначається диференційовано для ЦП випущених (нового випуску) і випущених раніше.

$$BK_{n. обл} = \frac{\text{Річний купон на н. випуск обл}}{\text{номинал облг. - витрати на емісію}} \cdot 100\%$$

Вартість капіталу(облігацій). (раніше випущених

$$BK_{p, обл} = \frac{\text{Річний купон на випущені облігації}}{\text{Ринкова ціна облігації}} \cdot 100\%$$

I. **Вартість капіталу залученого за рахунок привілейованих акцій** розраховується з використанням нпжче наведеного виразу:

$$BK_{пр, ак} = \frac{\text{Дивіденд за привілег. Ак. в грошов. од}}{\text{Ринкова ціна} - \text{витрати на емісію}} \cdot 100\%$$

простих акцій

$$BK_{пр. ак} = A + (R - A) \cdot \beta i$$

де A – рівень доходу за без ризикованими інвестиціями:

R – рівень доходу в серед. на інвест. ринку;

βi – бети-коеф. і-ї акції (характеризує рівень ризику порівняно з середньо ринковими показниками)

Нерозділений прибуток, що направлено на розширення виробництва.

Найчастіше вартість капіталу за рахунок не розподіленого. П прирівнюється до вартості звичайних акцій без поправки на емісію.

Рідше ціни капіталу за рахунок нерозподіленого П приймається на рівні рентабельності власного капіталу.

Середньозважена вартість залученого підприємством. капіталу визначається :

$$CBZ = \frac{\sum BK_i \cdot \chi_i}{100}$$

BK_i – вартість кап. залученого за рахунок і-го джерела.

χ_i – частка і-го джерела у заг. сумі постійного капіталу (%)

Сер. зважена		Без ризикова		Інфляційна
Вартість Кап.	=	частка норм	Премія за	премія
		прибутку на вкл.	ризик	
		капітал		

Приклад. Розрахунк. П від реалізації проекту.

Гр. потім від реалізації ІІ становить 50 тис. ц. о. в 1-й рік експлуатації і 80 тис. ц. о. – в 2-й рік. По частковій інв.. – 90 тис. ц. о. Середньозважена вартість капіталу – 15 %, щорічний темп інфляції 10 %. Визнати П від реаліз. ІІІ

Рішення.

Здійснимо нарощування ГП шляхом перемнож. на % фактор майбутньої вартості для рівняння інфл. 10 % 1-й рік = $50 \cdot 1.1 = 55$ тис.ц.о.

2-й рік = $80 \cdot 1,21 = 91,8$ тис. ц. о. Продисконтуюемо скориговані ГП за ставкою дисконту, що дорівнює середньозваженій вартості капіталі (15 %) – $55 + 0,87 + 0,756 = 121$ тис. ц. о.

Прибуток від реалізації ІІІ = $121 - 90 = 31$ тис. ц. о.

Ефективність позикових коштів.

Проценти які сплачують за позиковим К, включаються до собівартості продукції, тобто обліковуються у звіті про фін. результати до сплати податку на прибуток. Розрах. еф. вартість К за формулою:

$$C_d = (1 - T) \cdot C_d$$

де Т – ставка податку на прибуток:

Вартість К, залученого за рахунок випуску акцій.

Ціна залежить від типу акцій.

Вартість К за рахунок привілейованих акцій нового випуску = (Дивіденд за привілег. Ак(у грошових одиницях) \times 100) + (Ринкова ціна привілейов. Ак – витрати на емісію)

По простих акціях підхід такий же, але ще (+) постійний приросту дивідендів.

Вартість К за рахунок залуч. не розділ. прибутку.

Ре ієвест. П. = метод за простої акції.

Модель визначення вартості власного капіталу (СЕ). За формулою:

$$CE = \frac{D_j}{p} + q$$

де D_j – дивіденд, який обіцяла компанія у перший рік реалізації.

q – прогнозований щорічний ріст дивідендів.

Модель прибутку на акцію.

Основа на прибутку, а не на дивіденді.

$$CE = \frac{EPS}{P}$$

де EPS – величина прибутку на акцію;

P – ринкова ціна 1-ї акції.

Модель премії за ризик

$$CE = C_n + ER$$

де C_n – рівень віддачі на вкладення у звичайні для нього можливості;

ER – премія за ризик

Премія за ризик може бути привабливою для іноземних інвесторів.

Середньо зважена вартість капіталу

$$CBZ = \left(\sum BK_i \cdot \chi_i \right) \div 100$$

BK_i – вартість капіталу залучення за рахунок i -го джерела;

χ_i – частка i -го джерела у заг. сумі постійного капіталу.

Або

$$WACC = WD \cdot CD \cdot (1 - t) + Wp \cdot Cp + WE \cdot CE$$

де WD , Wp , WE – питомі ваги позикових коштів, привілейов. акцій, класного капіталу;

CD , Cp , CE – вартості відповідних частин капіталу

Модель середньозваженої вартості капіталу.

$$WACC = \sum_{i=1}^n B_{i\phi} \cdot di$$

де $B_{i\phi}$ – фактична в-ть. i -го джерела капіталу, %

d_i – частка кожного джерела капіталу %

5. Операційний та фінансовий леверидж.

Підприємства зацікавлені і намагаються отримувати високу валову маржу. Маржа – це різниця між чистим виторгом (без ПДВ і акцизного збору)

Операційний аналіз передбачає встановлення найбільш вигідного сполучення змінних і постійних витрат, ціни й об'єми реалізації. (Федишин)

Процес керування активами, спрямований на збільшення прибутку, характеризується у фін. менеджменті як леверидж (важіль).

Виробничий (операційний) леверидж – це потенційна можливість впливати на валовий прибуток (П) шляхом зміни структури с/с й об'єму випуску продукції. Будь-яка зміна виторгу від продажу продукції.. завжди породжує значну зміну продукції. Чим вищий рівень постійних витрат, тим більша сила впливу операційного (левериджа) важеля.

Сила впливу опер. важеля розраховується, як відношення маржинального доходу до прибутку і показує скільки % зміни прибу. дає кожен відсоток зміни виторгу від реалізації визнач. по формулі;

$$C_{\text{вов}} = \frac{MD}{P}$$

де MD – маржин. дохід;

P – прибуток.

Марж дохід – MD = ЧВ – ЗВ , де

ЧВ – чистий виторг (без ПДВ і акциз збору)

ЗВ – змінні витрати

Фінансовий леверидж – це інструмент, який впливає на П підприємств шляхом зміни структури і об'єму довгострокових пасивів. Дія ф. важеля полягає в тому, що підприємство, яке використовує позикові кошти, змінює чисту рентабельність власних коштів і свої дивідендні можливості.

Фін. леверидж розрах. (за формулою) як відношення чистого П до заг. П до оподаткування.

$$L_f = \frac{\Delta P_{\text{ч}}}{\Delta P_{\text{заг.}}}$$

де L_f – фін. леверидж;

$\Delta Пч$ – темп приросту чистого П;

$\Delta Пзаг$ - темп приросту заг П;

Ефект фінансового левериджу - це показник ,що відображає рівень прибутку(або збитків),що додатково генеруються на власний капітал при різній частці використання позичкових засобів.

Висновки

Інвестиційні ресурси підприємства являють собою всі форми капіталу, що залучається ним для здійснення вкладень в об'єкти реального та фінансового інвестування. Об'єми і джерела формування ІР багато в чому визначаються вартістю їх залучання. Вартість інвест. капіталу необхідно співставляти з розміром ефекту від його використання. Загальна сума коштів яку необхідно сплачувати за використання певного обсягу фінансових ресурсів, виражену у відсотках до такого обсягу, називають ціною капіталу.

Під вартістю капіталу розуміється дохід, який мають принести інвестиції для того, щоб вони оправдали себе з точки зору інвестора.

Стратегія фінансування інвестиційного проекту здійснюється відповідно із сформованим бізнес –планом.. Розроблений бізнес – план дає можливість інвесторам всебічно оцінити доцільність його реалізації та очікувану ефективність.

Література

1. Дука А.П. Теорія і практика інвестиційної діяльності [Текст] : навч. посіб. / А.П. Дука. - К. : Каравела, 2012. - 432 с.
2. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: учебное пособие. - К.: Эльга — Н.Ника-Центр, 2001. – 448 с.
3. Докієнко Л.М.,Клименко В.В.,Акімова Л.М.Інвестиційний менеджмент: навч.посіб./ Докієнко Л.М.,Клименко В.В.,Акімова Л.М.-К.: Академвидав,2011.-405с.

4.Краус Н.М. Інвестиційний менеджмент.навч.посіб.- Полтава .:
Астроя,2011.-176с