

# **Инвестиционный анализ**

**Лебединская Юлия Сергеевна,  
канд. экон. наук**

## **Тема 5**

**Общие положения и принципы оценки  
эффективности и финансовой  
реализуемости инвестиционных  
проектов.**

# Сущность понятий «результаты» и «затраты»

**Результаты от  
вложения инвестиций**



**Экономический**  
(производство  
продукции, работ,  
услуг).

**Внеэкономический**  
(социальные,  
экологические и иные  
полезные результаты).

## «затраты»

**Затраты, связанные с вложением  
инвестиций  
и получением отдачи  
на вложенные средства.**

- единовременные (инвестиционные);
- текущие (эксплуатационные);
- ликвидационные.

# Сущность понятий «эффект» и «эффективность»

**Эффект от вложений инвестиций – разность совокупных результатов и совокупных затрат.**

**Эффективность – соотношение результатов и затрат или эффекта и затрат.**

# Сущность экономической оценки инвестиций

## Экономическая оценка инвестиций

предполагает определение:

- ❖ необходимого объема и сроков вложения инвестиций;
- ❖ результатов от вложения инвестиций (ожидаемых доходов);
- ❖ затрат, связанных с получением результата;
- ❖ эффект от вложения инвестиций как разницы ожидаемых доходов и текущих выплат (включая инвестиционные вложения).
- ❖ эффективности, т.е. системы показателей, отражающих соотношение затрат и результата;

# Показатели эффективности

**Коммерческая эффективность** учитывает прямые затраты и результаты вложения инвестиций (прямые финансовые последствия для участников инвестиционного процесса).

**Социально – экономическая эффективность** учитывает не только прямые затраты и результаты, но и дополнительные затраты и результаты в смежных секторах экономики, экологические, социальные и др.

# Требования к вложению инвестиций

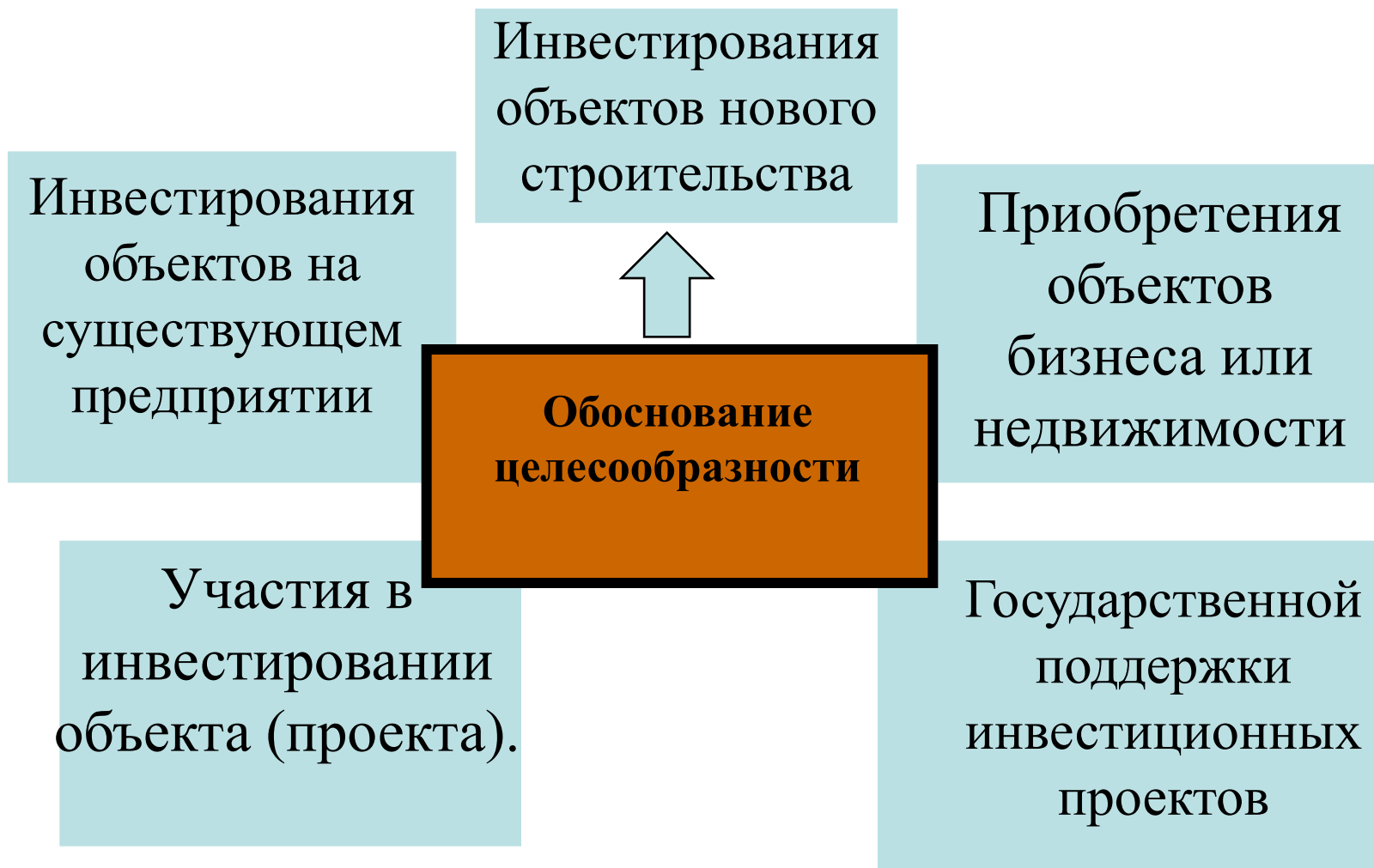
**Привлекаемые инвестиции  
должны**

окупиться в  
пределах  
прогнозируемого  
периода

быть возмещены  
за счет доходов  
(чистой прибыли и  
амортизации)

обеспечить требуемый уровень  
эффекта и эффективности

# Задачи и оценки эффективности вариантов инвестирования



# Цели инвестирования на существующих предприятиях





# Оценка сравнительной эффективности вариантов инвестирования

## Типы задач оценки сравнительной эффективности инвестиций

Сравнение альтернативных вариантов и выбор одного из них.

Формирование инвестиционной программы предприятия.

Обоснование приоритетных вложений.

из независимых проектов

из зависимых проектов

# Основные принципы оценки эффективности

Сопоставимость  
условий  
при сравнении вариантов

результативность  
вложения

КОМПЛЕКСНОСТЬ

**Общие принципы оценки  
эффективности**

Объективность  
неполноты  
исходной информации

ДИНАМИЧНОСТЬ

неравноценность  
разновременных затрат и результатов

# Учёт принципов «ДИНАМИЧНОСТИ» И «КОМПЛЕКСНОСТИ»

**«Принцип комплексности»** - необходимость учета затрат и результатов в течение всего жизненного цикла инвестиций, учета не только экономических (прямых и косвенных), но и внеэкономических (социальных, экологических и др.) последствий реализации оцениваемого варианта.

**«Принцип динамичности»** - необходимость учета изменяющихся во времени внутренних и внешних параметров, характеризующих инвестиционный процесс от начала вложения инвестиций, получения отдачи на вложенный капитал до ликвидации объекта.



## Понятие денежного потока

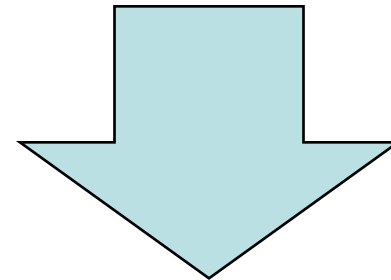
**Денежный поток** - зависимость от времени денежных поступлений и платежей (выплат) при реализации инвестиций, определяемая, соответственно, денежных средств притоком (поступлениями), оттоком (выплатами) и сальдо.

**Накопленный денежный поток** – сумма соответствующих характеристик денежного потока за данный и все предшествующие периоды, денежный поток (приток и отток, сальдо) нарастающим итогом.

# Учет «фактора времени»

**1. Прогнозирование денежных потоков,**  
характеризующих конкретный вариант инвестирования:

- денежных потоков трех типов, относящихся к инвестиционной, операционной и финансовой деятельности;
- составляющих денежных потоков в рамках каждого типа ( по расчетным шагам периода.



**2. Обоснование нормы дисконта ( $r$ ) и определение коэффициентов дисконтирования при заданной норме**

**3. Определение матрицы прогнозных дисконтированных денежных потоков, характеризующих конкретный вариант инвестирования;**

**4. Определение показателей эффективности и финансовой обеспеченности инвестиций на основе матриц не дисконтированных прогнозных денежных потоков.**

# Дисконтирование

Дисконтирование – приведение значений будущих денежных потоков к начальному периоду, определение текущей стоимости будущих денежных потоков с помощью коэффициента дисконтирования.

где  $t$  – номер шага расчета (1,2....T);

- начальный шаг;

$r$  – норма дисконта, равная сумме

безрисковой составляющей и

премии за риск

$$\sigma_r^t = \frac{1}{(1+r)^{t-t^0}}$$

# Инвестиционная деятельность

**Денежные потоки,  
связанные с инвестиционной  
деятельностью**

- вложения в основной капитал (оборудование, нематериальные активы)
  - оттоки денежных средств
- прирост оборотного капитала
  - оттоки денежных средств;
- поступления от продажи активов и уменьшения оборотного капитала
  - притоки денежных средств



# Операционная деятельность

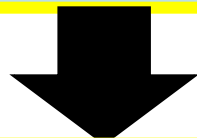
Денежные потоки,  
связанные с операционной  
деятельностью

The diagram consists of a light blue arrow pointing to the right, containing the text 'Денежные потоки, связанные с операционной деятельностью'. Below this arrow is a smaller light blue arrow pointing downwards, which points to a light blue rectangular box containing a bulleted list of cash flow items.

- доходы от реализации и внереализационные доходы
  - поступления (притоки) денежных средств;
- переменные и постоянные затраты, налоги, проценты за кредит
  - выплаты (оттоки) денежных средств

# Финансовая деятельность

**Финансовая деятельность – операции со средствами, «внешними» по отношению к проекту.**



**Денежные потоки, связанные с финансовой деятельностью.**

**Вложение собственного (акционерного) капитала и привлеченных средств (субсидий, дотаций и заемных средств в т.ч. за счет выпуска долговых ценных бумаг) – притоки денежных средств.**

**затраты на возврат и обслуживание займов и выпущенных предприятием долговых ценных бумаг; и при необходимости на **выплату дивидендов** – оттоки денежных средств.**