

МИНОБРНАУКИ РОССИИ

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования

**«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
ИМЕНИ Н.Г. ЧЕРНЫШЕВСКОГО»**

Кафедра финансов и кредита

АНАЛИЗ И УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЯМИ НА ПРЕДПРИЯТИИ

АВТОРЕФЕРАТ

на выпускную квалификационную работу (бакалаврскую работу)

по направлению 38.03.01 Экономика

профиль «Финансы и кредит»

студента 4 курса 411 группы экономического факультета

Николаева Никиты Андреевича

Научный руководитель
профессор кафедры финансов и кредита,
д.э.н., доцент

О.С.Кириллова

Зав. кафедрой финансов и кредита,
к.э.н., доцент

О.С. Балаш

Саратов, 2022

Опыт развития рыночных отношений показал, что инвестирование является важнейшим источником экономического роста, финансовой основой прогресса. Объективный подход к инвестициям предполагает необходимость использования научно обоснованных механизмов управления, обеспечивающих максимальный учет действующих рисков, анализ эффективности реализуемых мероприятий и принятие оптимальных решений при осуществлении инвестиционных проектов.

Эффективность инвестиций зависит от множества факторов, в том числе - от фактора риска. Решения инвестиционного характера обычно принимаются в условиях неопределенности. Под неопределенностью понимают неполноту или неточность информации об условиях реализации проекта, в том числе издержках и результатах (доходах или убытках). Неопределенность, связанная с возможностью возникновения в ходе реализации проекта неблагоприятных ситуаций и их последствий, есть риск.

Инвестиционный риск - вероятность отклонения величины фактического инвестиционного дохода от величины ожидаемого. Любая коммерческая организация в своей деятельности должна учитывать возможность появления инвестиционного риска и предусматривать меры по его снижению или недопущению вообще.

Основная цель инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов состоит в увеличении дохода от инвестиционной деятельности при минимальном уровне риска инвестиционных вложений. Поиск оптимального сочетания доходности и риска предполагает необходимость учета действия множества разных факторов, что делает эту задачу весьма сложной. Вместе с тем решение данной проблемы является условием эффективности любой экономической деятельности.

Актуальность темы выпускной квалификационной работы объясняется стратегической ролью долгосрочных инвестиций в деятельности конкретных коммерческих организаций. Инвестиционная деятельность во всех формах и видах сопряжена с риском, который представлен вероятностью возникновения

непредвиденных финансовых потерь в ситуациях неопределённости условий инвестирования. Процедура оценки рисков инвестиционных проектов является составной частью процесса расчёта их экономической эффективности.

Изучением инвестиционной деятельности занимались такие авторы как Бабурина Ю.М., Колесов О.Н., Кузубов А.А., Лаутс Е.Б., Щедрина И.Н. А изучением инвестиционных рисков занимались Антонов В.Г., Масленников В.В., Скамай Л.Г. и Вачегин А.М.

Предметом исследования являются отношения, возникающие в процессе осуществления инвестиционной деятельности предприятия, сопряженной с рисками.

Объектом исследования выступают инвестиционная деятельность ООО «ВкусВилл».

Цель работы – проанализировать инвестиционную деятельность предприятия в современной экономике России.

Для реализации поставленной цели выпускной квалификационной работы, следует решить следующие задачи:

- рассмотреть концепцию управления инвестициями предприятия в условиях неопределённости и риска;
- изучить системную классификацию инвестиций;
- проанализировать систему методов и моделей управления инвестициями предприятий;
- провести анализ и оценку инвестиционного проекта ООО «ВкусВилл»;
- охарактеризовать инвестиционный проект ООО «ВкусВилл» и мероприятия по снижению инвестиционных рисков.

В работе использованы следующие методы исследования: аналитический, статистический, метод сравнения, балансовый метод, метод экспертных оценок.

Теоретической и методической основой работы выступают: годовой бухгалтерский отчет организации, законодательство РФ, работы ведущих экономистов по исследуемой тематике, официальные статистические данные.

При написании работы были использованы труды отечественных и зарубежных авторов, таких как: Абрамова Н.С., Андреев А.Ф., Зубарева В.Д., Саркисов А.С., Балабанов И.Т., Бернштейн Л.А. и многие другие авторы, внесшие вклад в изучение данной темы выпускной квалификационной работы. Выпускная квалификационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников, приложений.

Основное содержание работы. В настоящее время необходимость оценки рисков инвестиционных проектов уже ни у кого не вызывает сомнений, хотя процесс оценки неточен и часто возникает искушение проигнорировать соображения, касающиеся риска. Тем не менее риск проекта следует оценивать и включать в рассмотрение в процессе принятия инвестиционного решения. В России в силу высокой экономической и политической нестабильности, вследствие перехода к рыночной экономике, умение анализировать возможные риски приобретает особое значение.

Особенности инвестиционной деятельности можно рассмотреть на примере ООО «ВкусВилл». Организационно-правовая форма: ООО - общество с ограниченной ответственностью. Общество с ограниченной ответственностью «ВкусВилл» — российская розничная сеть супермаркетов и собственная торговая марка продуктов, позиционируемых как «продукты для здорового питания».

Род деятельности. Основным видом деятельности ООО «ВкусВилл» является розничная торговля преимущественно пищевыми продуктами, включая напитки, и табачными изделиями в неспециализированных магазинах. Положительным моментом можно назвать существенное снижение доли дебиторской задолженности с 60,9% в 2014 году до 11,3% в 2020 году.

Структура капитала предприятия представлена собственными и заемными средствами. При этом следует отметить, что основная доля финансирования с 2016 года и до 2020 года приходится на собственный капитал. Так, доля собственного капитала в 2020 году составляет 55,7%, а краткосрочные обязательства предприятия достигают значения в 44,3%. Также необходимо

отметить, что основная доля пассива предприятия приходится на собственный капитал, размер которого в 2020 году составляет 10 286 млн. руб.

Рентабельность собственного капитала за 7 лет выросла на 19,57%. За 2020 год значение рентабельности собственного капитала является вполне соответствующее нормальному значению. Но данный показатель в 2019 году был значительно выше и равен 37,65%.

За 2020 год значение рентабельности активов составило 11,53%. За весь рассматриваемый период изменение рентабельности активов составило 28,38%. В течение рассматриваемого периода рентабельность активов принимала как позитивные значения, так и значения, не соответствующие установленному нормативу.

Полностью соответствует нормальному значению коэффициент абсолютной ликвидности и коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности. За последний год получена прибыль от продаж (3 265 млн. руб.), однако наблюдалась ее отрицательная динамика по сравнению с предшествующим годом (-749 млн. руб.). Чистая прибыль за период 01.01–31.12.2020 составила 1 833 млн. руб. Но коэффициент текущей (общей) ликвидности, рентабельность продаж по чистой прибыли и рентабельность продаж ниже нормальных значений для данной отрасли.

Таким образом, на основании проведенного анализа и диагностики результативности финансовой деятельности можно сделать вывод о том, что предприятие является финансово устойчивым и не имеет признаков банкротства, несмотря на некоторые показатели, которые демонстрировали отрицательные значения.

Если бизнес идет успешно, то у компании возникает необходимость в дополнительном капитале — на дальнейшее развитие. Самый выгодный вариант — выпустить акции для обращения на фондовой бирже. Это позволяет привлечь инвесторов и инвестиции.

Первичное публичное размещение акций, или IPO (Initial Public Offering) — первая публичная продажа акций компании неограниченному кругу лиц.

Компания выпускает акции и размещает их на бирже, а любой желающий инвестор или инвестиционный фонд может приобрести бумаги. [34]

Для компании-эмитента главная цель IPO — привлечение внутреннего финансирования за счет расширения числа акционеров. Так же выход на IPO значительно увеличивает узнаваемость бренда компании и ее «кредитный рейтинг» на внутреннем рынке, так как банки более охотно дают кредиты под биржевые активы — акции и облигации.

Любой компании, планирующей IPO, в первую очередь следует убедиться, что она находится в надлежащей форме для такого серьезного шага. Это предполагает проведение тщательной оценки готовности компании к IPO, которая включает сравнение ее основных процессов и средств контроля со стандартными требованиями, предъявляемыми к листинговым компаниям.

Рассмотри выход на рынок IPO на Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ).

ММВБ – ведущая российская биржа. Ежедневно на бирже проходят торги 650 ценными бумагами примерно 400 эмитентов. На ММВБ провели IPO такие российские компании, как "Северсталь-Авто", "Лебедянский", "Аптечная сеть 36,6", "РБК" и др. Объем привлечения составил более 300 млн. долл.

Компания ООО «ВкусВилл» планирует привлечь в ходе проведения IPO 220 млн. руб. При этом годовая выручка этой компании (без НДС) составляет 2 310 млн. руб. Совокупный капитал компании – 18 477 млн. руб., в т.ч. 10 286 млн. руб. собственный капитал и 8 191 млн. руб. заемный капитал. Стоимость собственного капитала компании составляет 20%. Стоимость заемного капитала компании составляет 15%.

Расчет средневзвешенной стоимости капитала (WACC) компании может быть выполнен по формуле:

$$WACC = \frac{r_{зк} * (1 - \%_{\text{НП}}) * V_{зк} + r_{ск} * V_{ск}}{V_{зк} + V_{ск}}, \quad (1)$$

где $r_{зк}$ - стоимость заемного источника капитала, %;

$\%_{\text{НП}}$ - размер налога на прибыль в РФ, %;

$V_{ЗК}$ - размер привлеченного (заемного) капитала компании, руб.;

$r_{СК}$ - стоимость собственного капитала, %;

$V_{СК}$ - собственный капитал компании, руб.

Получается:

$$WACC = (0,15 * (1 - 0,2) * 8191 \text{ млн.руб.} + 0,2 * 10286 \text{ млн. руб.}) / 18477 \text{ млн.руб.} * 100\% = 16,45\%$$

Сводная смета расходов на проведение IPO акций компании-эмитента представлена в таблице 11 работы.

Стоимость привлечения капитала составит 10,27% (22,5926 млн. руб. / 220 млн. руб.). Учитывая тот факт, что для рассматриваемой компании средневзвешенная стоимость капитала (WACC) составила 16,45%, принимается решение о проведении процедуры IPO (так как средневзвешенная стоимость капитала компании выше стоимости привлечения капитала через IPO).

Для выхода на IPO потребуются расходы в размере 38,347 млн. руб. Ставка дисконтирования равна 20%. В 1 год доход равен 20 млн. руб., 2 и 3 год доход равен 30 млн. руб., 4 год доход равен 50 млн. руб. и в 5 год доход равен 60 млн. руб.

Для расчета NPV используем формулу (4), получаем:

$$NPV = - 38,347 + 20/(1+0,2)^1 + 30/(1+0,2)^2 + 30/(1+0,2)^3 + 50/(1+0,2)^4 + 60/(1+0,2)^5 = 64,733 \text{ млн. руб.}$$

Срок окупаемости инвестиций будет через 3 года.

Значение $NPV > 0$, то проект принимаем. Проект является прибыльным. Поскольку доход кредиторов фиксирован, весь доход выше уровня принадлежит акционерам.

Для расчета IRR возьмем одну ставку дисконтирования - 40%, а другая ставка = 80%, используем формулу (3), получаем:

$$NPV(r_1) = - 38,347 + 20/(1+0,4)^1 + 30/(1+0,4)^2 + 30/(1+0,4)^3 + 50/(1+0,4)^4 + 60/(1+0,4)^5 = 26,3 \text{ млн. руб.}$$

$$NPV(r_2) = - 38,347 + 20/(1+0,8)^1 + 30/(1+0,8)^2 + 30/(1+0,8)^3 + 50/(1+0,8)^4 + 60/(1+0,8)^5 = -4,9 \text{ млн. руб.}$$

$$IRR = 0,4 + 26,3 / (26,3 + 4,9) * (0,8 - 0,4) = 0,737 = 73,7\%.$$

Что характеризует полученный показатель IRR в 73,7%. Это та максимальная доходность, которую обеспечит проект, то есть, если условия предоставления капитала содержат ставки, выше рассчитанной IRR, то предприниматель не сможет вернуть его и получить прибыль. И наоборот, все источники финансирования, стоимость привлечения которых составляет менее 73,7% потенциально способны обеспечить прибыльность проекта.

Из вышеприведенных расчетов получили следующие данные IRR= 73,7%, а WACC = 16,45%. Соответственно, в зависимости от отношения этих индикаторов, оценивается привлекательность проекта:

К числу недостатков проведения IPO следует отнести сравнительно высокий уровень финансовых и временных издержек, необходимых на проведение мероприятия. Но главным недостатком считаются риски.

Риски выхода на фондовую биржу для компании группируются по трем категориям - по стадии проведения. Первая касается с подготовительных мероприятий, вторая связана непосредственно с торгами, а к третьей относятся отрицательные последствия, которые возникают после завершения процедуры. На некоторые риски повлиять предприятию никак невозможно, но минимизировать другие риски, связанные с деятельностью предприятия, повышая эффективность размещения, вполне по силам каждой компании. Мероприятия по снижению рисков помогают сократить последствия, но полностью сократить риск невозможно.

1 категория – риски отмены размещения. Вероятность отмены размещения акций существует до самого начала продажи акций. Такое решение принимается самой компанией или принимается по независящим от компании причинам. Величина возможных убытков определяется тем объемом, который был потрачен на подготовительные мероприятия для выхода.

К 1 категории относятся:

— резкое изменение рыночной конъюнктуры. Кризис на фондовом рынке приводит к отказу от размещения бумаг из-за очевидного опасения

низкого спроса со стороны потенциальных инвесторов. Минимизировать данный риск не возможно, т.к. этот риск не зависит от организации;

— одновременный выход на фондовый рынок нескольких крупных участников. У инвесторов не хватает средств для полного выкупа всех размещенных бумаг, минимизация этого риска не возможна для организации;

— правовые риски. Обнаружение ошибок или неточностей в документации компании. Для этого риска можно рассмотреть такие методы как: разграничение прав доступа к информации; настройка и подключение автоматических проверочных процедур для диагностики ошибочных действий; разграничение полномочий и ответственности при совершении действий;

— разногласия между владельцами и андеррайтером (профессиональный участник рынка ценных бумаг, который осуществляет андеррайтинг) по цене размещения акций. Владелец имеет право отказаться от выхода на фондовый рынок, если предложенная андеррайтером стоимость акций кажется низкой.

2 категория – риски этапа торгов. К ним относятся:

— недооценка акций эмитента. Результатом такого риска, является размещение ценных бумаг по цене ниже рыночной. Продажа акций по заниженной стоимости ведет к уменьшению полученного капитала;

— биржевой риск. Весомые рыночные колебания на фоне изменения спроса и предложения. Для снижения этого риска рассчитывает показатель соотношения риск-доходность. В случае ООО «ВкусВилл» риск - доходности = 22,5926 млн. руб.*1,3 = 29,37 млн. руб. Действия на фондовом рынке нужно осуществлять в размере 29,37 млн.руб. так как максимум, что можно потерять — это весь инвестированный капитал.

3 категория – риски после проведения первичного размещения акций. К данной категории относятся:

— финансовые риски. Вызваны необходимостью сохранять прозрачность деятельности компании, управляя ею с учетом интересов, а также ожиданий инвесторов;

— нормативно – правовые риски. Связаны с нарушениями требований законодательства по оформлению отчетности. Как следствие такого риска является капитализация предприятия. В этом случае в компании должен быть бухгалтер, который знает, как правильно составлять отчетность и соблюдать международные стандарты финансовой отчетности;

— операционные риски. Снизить данный риск можно путем совершенствования информационной инфраструктуры и системы;

— человеческий фактор выражается в том, что проведение мероприятий оказывает непосредственное влияние на каждого сотрудника компании. Можно предложить мероприятия по мотивации сотрудников.

Таким образом, для компании ООО «ВкусВилл» выход на рынок IPO, будет выгодным для компании, т.к. для выхода на IPO потребуются расходы в размере 38,347 млн. руб. Стоимость привлечения капитала составит 10,27%. Учитывая тот факт, что для рассматриваемой компании средневзвешенная стоимость капитала (WACC) составила 16,45%. Так же на основании расчетов NPV и IRR, можно сделать выводы о том, что проект является прибыльным, потенциальная ставка доходности выше, чем предполагаемые затраты на формирование собственного и заемного капитала, что характеризует достаточно высокую инвестиционную привлекательность проекта.

При выходе ООО «ВкусВилл» будут получены такие преимущества как:

- увеличение объема денежных средств и долгосрочного капитала;
- увеличение рыночной стоимости компании;
- улучшение имиджа компании.

Помимо рисков при выходе компании на рынок IPO, существуют и другие риски, связанные с инвестиционным проектом для них также появляется необходимость в рекомендациях по управлению ими.

Заключение. Инвестиции – это вложение капитала во всех его формах в различные объекты для достижения поставленных инвестором стратегических целей. Инвестиционная деятельность всегда осуществляется в условиях

неопределенности, степень которой может существенно варьировать. Поэтому фактор риска весьма существенен.

Неопределенность инвестиционного проекта – это неполнота, неточность или отсутствие исходной информации по проекту, а риск инвестиционного проекта – это возможность негативных последствий для всех или отдельных участников проекта, обусловленных неопределенностью исходной информации.

Для планирования и осуществления инвестиционной деятельности особую важность имеет предварительный анализ и оценка рисков, которые проводятся на стадии разработки инвестиционных проектов и способствуют принятию разумных и обоснованных инвестиционных решений. Конечной целью действий по управлению рисками является минимизация или полное устранение риска для принятия инвестиционного решения.

Реализация большинства инвестиционных проектов на любом фондовом рынке сопряжена с существенным риском потери части или даже всего вложенного капитала, причем риск потерь тем выше, чем выше уровень ожидаемого от инвестиций дохода. В связи с этим крайне важно иметь четкое представление о той системе рисков, которые можно назвать инвестиционными рисками.

В зависимости от возможного результата риски можно подразделить на две большие группы: чистые и спекулятивные. А так же инвестиционные риски принято подразделять на системные и несистемные в зависимости от того, насколько широкий круг инструментов фондового рынка подвергается опасности их воздействия в каждом конкретном случае.

Также был разработан инвестиционный проект для компании ООО «ВкусВилл» по выходу на рынок IPO. По проведенным расчетам можно сделать вывод о том, что для компании выход на данный рынок будет выгоден, т.к. для выхода на IPO потребуются расходы в размере 38,347 млн. руб. Стоимость привлечения капитала составит 10,27%. Учитывая тот факт, что для

рассматриваемой компании средневзвешенная стоимость капитала (WACC) составила 16,45%.

Но при осуществлении компанией инвестиционной деятельности могут возникнуть риски. В работе были представлены меры по снижению возможных рисков для компании.

Эффективные программы по управлению рисками предполагают:

- сотрудничество внутри организации и вне общую работу «команды» для избежания рисков;
- учет всех рисков, к которым компания чувствительна и которые могут повлиять на заинтересованные стороны и деятельность компании;
- страхование компании от рисков снижения производства в период кризисных ситуаций в государстве;
- обеспечение соответствующей стратегии развития фирмы в зависимости от конкурентной среды, ресурсов и рынков.