Особенности формирования инвестиционного портфеля предприятия

Ромашева Н.В., к.э.н., доцент, кафедра организации и управления Санкт-Петербургский горный университет (НИУ «Горный»), г. Санкт-Петербург, Россия
Молчанова Л.А., к.э.н., доцент, кафедра финансов, кредита и страхования, Российская академия предпринимательства, г. Москва, Россия
Молчанов К.К., аспирант, кафедра организации и управления Санкт-Петербургский горный университет (НИУ «Горный»), г. Санкт-Петербург, Россия

Аннотация. В статье исследован процесс формирования инвестиционного портфеля предприятия как системы последовательно объединенных элементов. Приведены основные характеристики данной системы и рассмотрено влияние факторов на формирование инвестиционного портфеля хозяйствующего субъекта. Предложена модель системы формирования инвестиционного портфеля проектов предприятия.

Ключевые слова: инвестиционный портфель, система формирования, элементы системы, модель системы.

Features of formation of the investment portfolio of the enterprise

Romasheva N.V., associate Professor, Department of organization and management of the Saint-Petersburg mining University, Saint-Petersburg, Russia
Molchanova L.A., associate Professor, Department of finance, credit and insurance, Russian Academy of entrepreneurship, Moscow, Russia
Molchanov K.K., postgraduate student, Department of organization and management of the Saint-Petersburg mining University, Saint-Petersburg, Russia

Annotation. The article investigates the process of formation of the investment portfolio of the enterprise as a system of consistently integrated elements. The main characteristics of this system are given and the influence of factors on the formation of the investment portfolio of an economic entity is considered. The model of system of formation of investment portfolio of projects of the enterprise is offered.

Keywords: investment portfolio, formation system, system elements, system model.

Инвестиционный портфель предприятия представляет собой совокупность активов инвестированных в проекты собственного и/или иного предприятия. В свою очередь формирование инвестиционного портфеля предприятия — процесс выбора инвестиционных проектов, с целью получения дохода или развития деятельности хозяйствующего субъекта.

Ученые, определяя понятие инвестиционного портфеля предприятия, выделяют факторы, которые следует учитывать при его формировании, а именно: цели, принципы, показатели, стратегии и т. п. Отметим, что для формирования оптимального инвестиционного портфеля, важно обеспечить системное сочетание обозначенных составных элементов. На наш взгляд, формирование инвестиционного портфеля целесообразно осуществлять как систему, в которой сочетаются все выходные факторы такого процесса, а формируется он с учетом особенностей, характеристик и перспектив деятельности конкретного предприятия. Поэтому, актуальным является исследование процесса формирования инвестиционного портфеля как определенной системы, с учетом специфики деятельности хозяйствующего субъекта.

Исследования теоретических основ, раскрывающих особенности формирования инвестиционного портфеля свидетельствуют о различных мнениях и суждениях. Так, в исследованиях Ф.М. Топсахаловой процесс формирования инвестиционного портфеля предприятия предлагается проводить с учетом целей инвестирования, типа инвестиционного портфеля,

видов его диверсификации, запланированного уровня ликвидности и налогообложения [4]. В свою очередь Н.В. Чиненов в своих публикациях к основным принципам формирования инвестиционного портфеля относит:

– реализацию инвестиционной стратегии;
– соответствие портфеля ресурсам;
– оптимизацию соотношения доходности, ликвидности и риска;
– управление инвестиционным портфелем [6].

Основными мероприятиями при формировании инвестиционного портфеля, например, Еловецкая Т.А. предлагает:

– обеспечение высоких темпов роста капитала и дохода;
– минимизацию инвестиционных рисков;
– обеспечение ликвидности инвестиционного портфеля [2].

В то время как Н.В. Бекетов и В.Г. Федоров предлагают инвестиционную стратегию, определяющую основные направления инвестирования, с учетом факторов, среди которых: тип деятельности инвестора, стадии жизненного цикла производства, вид инвестиционной стратегии предприятия, а также факторы макросреды [1].

Таким образом, система формирования инвестиционного портфеля — это последовательность элементов, связанных между собой, определяющих процесс формирования инвестиционного портфеля хозяйствующего субъекта.

Кроме того, система формирования инвестиционного портфеля содержит основные элементы, среди которых факторы, влияющие на формирование, цели, стратегию, принципы, ограничения, приоритеты, задачи и процесс управления.

Основным элементом в системе формирования инвестиционного портфеля являются характеристики предприятия-инвестора: величина предприятия, отрасль функционирования, перспектива и потенциал развития, тип деятельности, форма собственности, форма предпринимательства. Характеристики определяют факторы внутренней и внешней среды для определенного предприятия, влияющие на формирование его инвестиционного

портфеля. На рисунке 1 приведены основные показатели, свойственные предприятию-инвестору, а также определено их влияние на формирование инвестиционного портфеля.

Рис. 1 – Основные показатели предприятия-инвестора и их влияние на процесс формирования инвестиционного портфеля

Следующим элементом в системе формирования инвестиционного портфеля являются цели (основные направления) инвестиционной деятельности предприятия (рис. 2).

Рис. 2 – Основные направления в системе формирования инвестиционного портфеля предприятия

Ожидаемым результатом формирования инвестиционного портфеля является реализация инвестиционной стратегии предприятия путем отбора наиболее эффективных проектов. Предлагаем определить следующие основные цели инвестиционной деятельности предприятия:

– получение дохода от размещения свободных средств;

– получение дохода вследствие развития собственной деятельности;

– обеспечение инновационного развития, диверсификации деятельности, увеличения объемов производства;

– обеспечение финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия [3].

Еще одним элементом в системе формирования инвестиционного портфеля являются своего рода правила (принципы), выполнение которых способствует получению положительного результата (табл. 1).

Таблица 1

Основные принципы формирования инвестиционного портфеля предприятия

Принципы	Характеристика
Соответствие инвестиционного портфеля внутренней среде предприятия	·формирование инвестиционного портфеля согласно целям, стратегии, миссии предприятия; ·соответствие капиталоемкости объектов инвестирования объемам инвестиционных ресурсов предприятия с учетом обеспечения оптимизации источников финансирования
Соотношение приоритетных показателей инвестиционного портфеля	Допустимые пропорции между доходностью и риском, доходностью и ликвидностью, в соответствии с задачами формирования инвестиционного портфеля с целью обеспечения финансовой устойчивости и платежеспособности предприятия
Финансирование инвестиционного портфеля	·соответствие сроков и финансирования — долгосрочные финансовые инвестиции с длительным сроком окупаемости следует обеспечивать долгосрочными средствами; ·особенно рисковые инвестиции следует финансировать за счет собственных инвестиционных средств
Достижение рентабельности	·при оценке проектов реального инвестирования следует выбирать те, которые обеспечат достижение максимальной доходности; ·чистая выручка от инвестирования средств должна превышать чистую выручку от размещения этих средств на банковском депозите; ·рентабельность инвестиций должна быть выше среднегодового темпа инфляции; ·рентабельность конкретного инвестиционного проекта с учетом фактора времени должна превышать рентабельность по альтернативным проектам;
Управление инвестиционным портфелем	·соответствие процесса формирования инвестиционного портфеля и основных функций управления; ·обеспечение обратной связи

Кроме того, в системе формирования инвестиционного портфеля целесообразно выделить ограничения и приоритеты. Так, к основным ограничениям в системе формирования инвестиционного портфеля предприятия можно отнести: ликвидность, период времени, налоги и законодательство.

Ликвидность инвестиционного портфеля означает возможность быстрого трансформирования инвестиционных активов в денежные средства для обеспечения процесса инвестирования в будущем [5]. Высокий уровень ликвидности достигается при вложении средств в финансовые активы, которые пользуются спросом на фондовом рынке, то есть при формировании портфеля финансовых инвестиций. Риск, обусловленный потерями вследствие преобразования неликвидного актива в наличность называется риском ликвидности.

Период времени при формировании инвестиционного портфеля – срок в течение которого инвестор ожидает достижение инвестиционных целей.

Инвестиционные цели и соответствующий период времени могут быть кратко – и долгосрочными (например, период времени в десять лет можно назвать долгосрочным). Как результат, в системе формирования инвестиционного портфеля увеличение временного периода может иметь такие характерные последствия:

– повышение уровня риска;

– возможность привлечения дополнительных инвестиционных ресурсов;

– вероятность изменения инвестиционной среды.

В системе формирования портфеля реальных инвестиций период времени больше, чем при формировании портфеля финансовых инвестиций.

Налоговые ограничения – это фискальная политика страны по налоговым платежам, уплаченным с дохода, полученного от инвестиционной деятельности. В соответствии с налоговой политикой можно выделить

инвестиционные портфели, которые облагаются налогом и портфели с льготным налогообложением.

Законодательство – правительственные распоряжения, контролирующие и регулирующие решения по инвестиционным проектам.

К приоритетам в системе формирования инвестиционного портфеля можно отнести: доход, риск и диверсификацию инвестиционного портфеля. Основным приоритетом при формировании инвестиционного портфеля является соотношение дохода и риска. То есть достижение максимального уровня дохода по инвестиционным проектам при минимальном уровне риска. В данном случае оба приоритета – уровень дохода и риска находятся в прямой зависимости, когда минимизация риска может привести к потере дохода, а максимизация ожидаемого дохода увеличивает инвестиционные риски.

Доход от инвестиционной деятельности - суммарный объем поступлений по всем составляющим портфеля, который инвестор может получать с определенной периодичностью. Доходы от составляющей реальных инвестиций инвестор получает вследствие:

– внедрения инвестиционного проекта с целью развития деятельности собственного предприятия;

– участия в проектах других предприятий для получения дохода.

Доходы от составляющей финансовых инвестиций – это дивиденды от ценных бумаг, которые находятся в собственности инвестора. Доход в короткий период времени характерен для финансовых инвестиций. Реальные инвестиции характеризуются более длительным периодом доходности.

Уровень риска – вероятность уменьшения инвестиционного дохода по проектам или потери средств вследствие влияния факторов внешней и внутренней среды на стабильность внедрения инвестиционных проектов и получения дохода. Снижение уровня риска означает уменьшение зависимости инвестиций от нестабильности рынка и стабильность в получении дохода. Необходимо отметить тот факт, что полностью избежать инвестиционного риска невозможно, тем не менее, в системе формирования портфеля инвестор

старается максимально снизить его уровень. Рассмотрим следующую классификацию уровней риска:

– допустимый – потери от инвестиционной деятельности не превышают доходов;

– высокий – потери от инвестиционной деятельности эквивалентны доходам;

– критический – потери от инвестиционной деятельности превышают доходы.

Одним из основных инструментов сокращения риска и увеличения дохода является диверсификация инвестиционного портфеля, представляющая собой выбор нескольких объектов инвестирования или источников финансирования инвестиционных проектов. В данном случае можно предложить следующую классификацию диверсификации инвестиционного портфеля:

1) диверсификация объектов инвестирования – инвестор распределяет средства по разным инвестиционным проектам. Может иметь следующие формы:

2) по количеству инвестиционных проектов – инвестор владеет ценными бумагами или вкладывает средства в проекты реального инвестирования различных предприятий;

3) по структуре инвестиционных проектов – инвестор владеет различными видами ценных бумаг или распределяет средства между различными проектами реального инвестирования в пределах одного предприятия;

4) смешанная диверсификация – сочетание диверсификации по количеству и структуре инвестиционных проектов.

5) диверсификация источников финансирования – касается в первую очередь портфеля реальных инвестиций, который предприятие формирует с целью развития собственной производственной деятельности, привлекая инвестиционные ресурсы из различных источников.

При диверсификации инвестиционного портфеля важно придерживаться оптимальной структуры. Чрезмерное диверсифицирование инвестиционного портфеля может снизить эффективность управления им. Следствием ограничения спектра диверсифицирования может стать зависимость от конкретных инвестиционных проектов. На спектр диверсифицирования влияют характеристики инвестора и его цели [7].

Основной задачей формирования инвестиционного портфеля является обеспечение эффективного распределения активов между инвестиционными проектами. Важным элементом в системе формирования инвестиционного портфеля предприятия является процесс управления, который осуществляется с учетом всех остальных элементов этой системы. На рисунке 3 представлена модель системы формирования инвестиционного портфеля предприятия.

Таким образом, обобщая вышеизложенное отметим, что при формировании инвестиционного портфеля необходимо обеспечить взаимодействие конкретных элементов, учитывающих все аспекты, особенности и перспективы функционирования предприятия. Для оптимизации инвестиционного портфеля целесообразно учитывать системность и последовательность таких элементов. Кроме того, формирование инвестиционного портфеля целесообразно осуществлять по принципу системы, первичным этапом которой являются инвестиционные ресурсы, а результатом — доход от инвестиционной деятельности. Также следует учитывать возможность обратной связи в такой системе, то есть вероятность инвестирования дохода и другие проекты.

Библиографический список

1. Бекетов Н.В., Федоров В.Г. Традиционные методы оценки эффективности инвестиционных проектов / Н.В. Бекетов, В.Г. Федоров // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2008. – №3(3). – С. 75-83.

2. Еловецкая Т.А., Саранцева О.И. Инвестиции: теория и практика управления: учебное пособие / Т.А. Еловецкая, О.И. Саранцева. – Воронеж: Издательско-полиграфический центр «Научная книга», 2017. – 263 с.

3. Курилова А.А., Полтева Т.В. Учет риска и неопределенности при оценке эффективности инвестиционных проектов / А.А. Курилова, Т.В. Полтева // Карельский научный журнал. – 2016. – №4(17). – С. 181-184.

4. Топсахалова Ф.М-Г. Инвестиции: учебно-методическое пособие / Ф.М-Г. Топсахалова. – М.: Издательский дом Академии Естествознания, 2010. – 212 с.

5. Турманидзе Т.У. Анализ и оценка эффективности инвестиций: Учебник. / Т.У. Турманидзе. – М.: ЮНИТИ, 2015. – 247 с.

6. Чиненов М.В. Инвестиции: учебное пособие / под ред. М.В. Чиненова. – М.: КноРус, 2010. – 365 с.

7. Шапкин А.С., В.А. Шапкин Экономические и финансовые риски: оценка, управление, портфель инвестиций / А.С. Шапкин, В.А. Шапкин. – М.: Дашков и К, 2016. – 544 с.

References

1. Beketov N.V., Fedorov V.G. Traditional methods of assessing the effectiveness of investment projects / N.V. Beketov, V.G. Fedorov // Financial Analytics: problems and solutions. – 2008. – №3 (3). – Pp. 75-83.

2. Elovecky T.A., Sarantseva O.I. Investments: theory and practice of management: textbook / T.A. Elovecky, O.I., Sarantseva. – Voronezh: publishing and printing center «Scientific book», 2017. – 263 p.

3. Kurilova A.A., Polteva T.V. Accounting for risk and uncertainty in the evaluation of investment projects efficiency / A.A. Kurilova, T.V. Polteva // Karelian scientific journal. – 2016. – №4 (17). – Pp. 181-184

4. Topsahalova F.M-G. Investments: textbook / F.M-G. Topsahalova. – Moscow: Publishing house of the Academy of natural Sciences, 2010. – 212 p.

5. Turmanidze, T.U. Analysis and evaluation of investment efficiency: Textbook. / T.U. Turmanidze. – Moscow: UNITY, 2015. – 247 c.

6. Chinenov M.V. Investments: textbook / ed. M.V. Chinenova. – Moscow: KnoRus, 2010. – 365 p.

7. Shapkin, A.S., Shapkin V.A. Economic and financial risks: assessment, management, investment portfolio A.S. Shapkin, V.A. Shapkin. – M.: Dashkov and K, 2016. – 544 p.