**Тема 3. Дисконтирование и принятие инвестиционных решений**

Из-за различных недостатков методов средней [нормы прибыли](https://economy-ru.info/info/3773) и окупаемости обычно считается, что посредством [метода дисконтирования денежных потоков](https://economy-ru.info/info/123100) можно сделать более объективную [оценку инвестиционного проекта](https://economy-ru.info/info/65825) для отбора. Эти методы позволяют учесть как величину, так и распределение во времени ожидаемых [денежных потоков](https://economy-ru.info/info/4285) в каждом периоде [реализации проекта](https://economy-ru.info/info/16287). При любом типе экономики, когда капитал имеет стоимость, [изменение стоимости](https://economy-ru.info/info/94626) денег во времени очень важно.

Принятие [инвестиционного решения](https://economy-ru.info/info/5975) предполагает сравнение осуществляемых затрат и ожидаемых доходов, причем величина доходов, получаемых в будущем, оценивается в меньшую сумму, чем сегодняшняя, так как на [текущие доходы](https://economy-ru.info/info/21706) можно получать проценты в виде разницы между ценностью настоящих и будущих благ. В этом смысле [будущие ценности](https://economy-ru.info/info/40414) как бы изменяются во времени они обесцениваются (дисконтируются) относительно настоящих ценностей. Поэтому процент есть плата за время между инвестированием и получением ожидаемого дохода. Процедура, с помощью которой вычисляется значение в настоящее время любой денежной суммы, которая с учетом [ставки процента](https://economy-ru.info/info/8911) может быть получена в будущем, называется дисконтированием. Первоначальная сумма, которую необходимо заплатить в настоящее время за станок, чтобы получить доход в будущем, называется дисконтированной или [текущей стоимостью](https://economy-ru.info/info/3920) данного станка. Для приведения ожидаемых в [будущем доходов](https://economy-ru.info/info/93274) к их [сегодняшней ценности](https://economy-ru.info/info/40694) используется [коэффициент дисконтирования](https://economy-ru.info/info/4214) или [ставка дисконта](https://economy-ru.info/info/4840), представляющая собой процент, получаемый в виде платы за кредит. Это может быть [учетная ставка](https://economy-ru.info/info/9048) процента, под которую [центральный банк](https://economy-ru.info/info/62447) выдает [ссуды банкам](https://economy-ru.info/info/42642), или какая-либо иная рыночная ставка. Другими словами, [ставка дисконта](https://economy-ru.info/info/4840) есть та [норма прибыли](https://economy-ru.info/info/3773), которую можно получить от наилучшего из [возможных альтернативных](https://economy-ru.info/info/19037) способов вложения [денежных средств](https://economy-ru.info/info/2195)(инвестирования)

Итак, ставка [ссудного процента](https://economy-ru.info/info/3890) является одним из важнейших показателей, характеризующих настоящую ценность активов, равно как и доходов от использования капитала. Этот показатель отражает изменения во временной перспективе ценностей настоящих капиталовложений относительно [будущих доходов](https://economy-ru.info/info/93274), которые, как мы видели, подвержены обесценению (дисконтированию). Учитывая данное обстоятельство, составляющее одну из сторон принятия [инвестиционного решения](https://economy-ru.info/info/5975), фирму не в меньшей степени интересует другая его сторона — [норма доходности](https://economy-ru.info/info/7282) на капитал, а в конечном счете величина возможной прибыли. Последняя, являясь доходом, равным [общей выручке](https://economy-ru.info/info/40436) за вычетом издержек, в свою очередь отражает производный характер прибыли, величина которой зависит от объема реализуемых фирмой товаров и услуг, создаваемых с помощью приобретаемых ею капитальных благ.

Результаты и затраты, связанные с осуществлением [инвестиционного проекта](https://economy-ru.info/info/3691), можно вычислять с дисконтированием или без него. Соответственно получится два различных [срока окупаемости](https://economy-ru.info/info/4314), которые позволяют инвестору ориентироваться не только на окончательный, но и на промежуточный результат окупаемости. Однако для достоверной оценки, реальных ориентиров и принятия окончательного решения [срок окупаемости](https://economy-ru.info/info/4314) следует определять с использованием дисконтирования.

[Инвестиционные риски](https://economy-ru.info/info/22449) многообразны и сопутствуют всем видам инвестирования. При неблагоприятных условиях они могут вызвать не только потерю прибыли (дохода) от инвестиций, но и всего [авансированного капитала](https://economy-ru.info/info/36689) или его части. Поэтому рекомендуется ограничивать [инвестиционные риски](https://economy-ru.info/info/22449) путем отказа от реализации наиболее рисковых проектов. Во многих случаях инвесторы фактически игнорируют риск, по крайней мере при формальном [анализе проекта](https://economy-ru.info/info/6597). [Результаты анализа](https://economy-ru.info/info/118982) часто принимают форму однозначных оценок, а риск учитывают интуитивно.

Инвестиционная деятельность всегда осуществляется в условиях неопределенности, степень которой может существенно варьировать. Так, в момент приобретения новых основных средств никогда нельзя точно предсказать экономический эффект этой операции. Поэтому решения нередко принимаются на интуитивной основе.

Принятие решений инвестиционного характера, как и любой другой вид управленческой деятельности, основывается на использовании различных формализованных и неформализованных методов и критериев. Степень их сочетания определяется разными обстоятельствами, в том числе и тем из них, насколько менеджер знаком с имеющимся аппаратом, применимым в том или ином конкретном случае. В отечественной и зарубежной практике известен целый ряд формализованных методов, с помощью которых расчёты могут служить основой для принятия решений в области инвестиционной политики. Какого-то универсального метода, пригодного для всех случаев жизни, не существует. Вероятно, управление все же в большей степени является искусством, чем наукой. Тем не менее, имея некоторые оценки, полученные формализованными методами, пусть даже в известной степени условные, легче принимать окончательные решения.

Критерии принятия инвестиционных решений:

1. критерии, позволяющие оценить реальность проекта:

А) Нормативные критерии (правовые) т.е. нормы национального, международного права, требования стандартов, конвенций, патентоспособности и др.;

Б) Ресурсные критерии,

В) Научно-технические критерии;

Г) Технологические критерии;

Д) Производственные критерии;

Е) Объем и источники финансовых ресурсов.

2. Количественные критерии, позволяющие оценить целесообразность реализации проекта.

А) Соответствие цели проекта на длительную перспективу целям развития деловой среды;

Б) Риски и финансовые последствия (ведут ли они дополнения к инвестиционным издержкам или снижения ожидаемого объема производства, цены или продаж);

В) Степень устойчивости проекта;

Г) Вероятность проектирования сценария и состояние деловой среды.

3. Количественные критерии (финансово-экономические), позволяющие выбрать из тех проектов, реализация которых целесообразна. (критерии приемлимости)

А) Стоимость проекта;

Б) Чистая текущая стоимость;

В) Прибыль;

Г) Рентабельность;

Д) Внутренняя норма прибыли;

Е) Период окупаемости;

Ж) Чувствительность прибыли к горизонту (сроку) планирования, к изменениям в деловой среде, к ошибке в оценке данных.

В целом, принятие инвестиционного решения требует совместной работы многих людей с разной квалификацией и различными взглядами на инвестиции. Тем не менее, последнее слово остается за финансовым менеджером, который придерживается некоторым правилам.

Правила принятия инвестиционных решений:

1. Инвестировать денежные средства в производство или ценные бумаги имеет смысл только, если можно получить чистую прибыль выше, чем от хранения денег в банке;

2. Инвестировать средства имеет смысл, только если, рентабельности инвестиции превышают темпы роста инфляции;

3. Инвестировать имеет смысл только в наиболее рентабельные с учетом дисконтирования проекты.

Таким образом, решение об инвестировании в проект принимается, если он удовлетворяет следующим критериям:

А) Дешевизна проекта;

Б) Минимизация риска инфляционных потерь;

В) Краткость срока окупаемости;

Г) Стабильность или концентрация поступлений;

Д) Высокая рентабельность как таковая и после дисконтирования; отсутствие более выгодных альтернатив.

На практике выбираются проекты не столько наиболее прибыльные и наименее рискованные, сколько лучше всего вписывающиеся в стратегию фирмы.