

Для моделирования финансовой устойчивости, ранжирования предприятий и раннего предупреждения кризисных явлений использовалась *probit*-модель множественного выбора, в которой вектор объясняющих переменных сформирован из финансовых показателей деятельности предприятий. Апробация модели проводилась на основе пространственных данных финансовой отчетности двадцати американских организаций. Результатом апробации модели множественного выбора является построение рейтинга финансовой устойчивости предприятий и иллюстрация его прогнозных возможностей.

ПРОБЛЕМА ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ПРИ ВЫБОРЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

А.Г. Власик, Академия управления при Президенте Республике Беларусь, ИГУ, III курс

*Науч. рук: А.Д. Луцевич,
ст. преподаватель*

Теоретические и практические вопросы, касающиеся инвестиционной деятельности предприятия, являются весьма актуальными, поскольку инвестиции обеспечивают стабильное развитие предприятия. Важность инвестиционной деятельности объясняется не только стремлением предприятия создать гарантии своего развития, но и наличием износа производственных мощностей и необходимостью замены оборудования.

Определение экономической эффективности инвестиционного проекта заключается в решении двуединой задачи – выяснения соответствия проекта, заложенных в нем технических, технологических, организационных маркетинговых, финансовых и других решений целям и интересам инвесторов.

На этапе технико-экономического обоснования инвестиционного проекта его разработчики располагают двумя основными показателями для оценки экономической эффективности – ЧДД (чистый дисконтированный доход) и ВНД (внутренняя норма дохода) (Как показали результаты многочисленных обследований практики принятия решений в области инвестиционной политики в условиях рынка, эти критерии являются наиболее распространенными [2, с. 461]). Но окончательный вывод о приемлемости для инвестора разработанного проекта можно сделать лишь после качественного анализа полученных показателей. Необходимость такого анализа обусловлена тем, что ни один из них сам по себе не может дать однозначной оценки выгодности, различные же комбинации этих показателей часто приводят аналитика в тупик. Проблема использования показателей ЧДД и ВНД при оценке проектов заключается в том, что возможны ситуации, а они неоднократно встречались на практике, когда эти критерии противоречат друг другу. Никакой сложности с оценкой эффективности проектов не возникает, если при сравнении альтернативных или безальтернативных проектов по одному из них оба показателя эффективности: ВНД и ЧДД, оцененные с учетом известных критериальных требований, выше, чем по другим сравнительным проектам. Такому проекту и будет отдано предпочтение.

Но возможна и другая комбинация этих показателей, приводящая аналитика в тупик. Например, по одному варианту из-за различных графиков получения доходов (а это может быть вызвано, прежде всего, различиями в техническом уровне проектного решения) чистый дисконтированный доход выше, чем по другим сравниваемым проектам, но при этом внутренняя норма дохода ниже. Сделать выбор единственного варианта в данной ситуации руководителю проекта на основе принципа равноценности этих показателей эффективности весьма затруднительно, а по формализованным признакам просто не возможно. И, тем не менее, принимать решение надо. В литературе по этому вопросу нет однозначного подхода. Окончательное решение, на мой взгляд, будет зависеть от стратегических ориентиров держателя проекта. Если целью инвестора является получение доходов в более короткие сроки и, возможно реинвестирование их в другие проекты, то целесообразно отобрать проект, обеспечивающий наибольшую сумму чистого дисконтированного дохода. Если же инвестора интересует норма дохода, а, следовательно, и масса дохода за весь расчетный период, то предпочтение надо отдать проекту с наибольшим значением внутренней нормы дохода [1, с.132].

Литература

1. Ример М.И., Касатов А.Д., Матиенко Н.Н. Экономическая оценка инвестиций. – СПб.: Питер, 2007. – 480с.
2. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. – М., 1999. – 768с.

ПРЕИМУЩЕСТВА ВНЕШНЕТОРГОВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Т.И. Бохан, МИУ, аспирант

*Науч.рук.: С.И. Пупликов,
к.э.н., доцент*

Внешнеторговое финансирование представляет собой финансирование банком внешнеторговых коммерческих сделок клиентов посредством документарных форм расчетов и банковских гарантий с использованием кредитных линий, предоставленных банку зарубежными финансовыми институтами.

В сравнение с обычным банковским кредитованием, торговое финансирование выигрывает за счет более низкой стоимости для клиента и минимизации рисков, связанных с проведением внешнеторговых сделок в виду наличия дополнительных гарантий. Однако несмотря на то, что отдельные формы и методы внешнеторгового кредита (акцептный кредит, документарный аккредитив, форфейтинг и т.д.) получили широкое освещение в экономической литературе, внешнеторговый кредит традиционно рассматривается как неотъемлемая часть корпоративного кредитования и зачастую не выделяется в отдельную отрасль банковского дела не только в научной среде, но и среди банковских специалистов.

Основной целью использования инструментов торгового финансирования является не только предоставление кредитных ресурсов, но и снижение рисков участвующих в торговой сделке сторон. Гарантии, как инструмент внешнеторгового финансирования, предусматривают обеспечение возврата уплаченных авансов (авансовые гарантии), а также дают возможность участия в тендерах (тендерные гарантии), получения заказов на производство оборудования и строительство (гарантии исполнения), осуществления других расчетов по внешней торговле (например, таможенные гарантии). Для импортеров аккредитивы исключают риск непоставки или некачественной поставки товаров, экспортерам дают гарантию платежа после предоставления документов.

Несмотря на популярность инструментов торгового финансирования в международной торговле, резиденты прибегают к использованию аккредитивов гораздо реже, чем их западные коллеги. Одной из причин подобного поведения белорусских торговых компаний является непонимание преимуществ торгового финансирования. Многих клиентов отпугивает необходимость оплачивать услуги банка. Однако популярность инструментов торгового финансирования в международной практике вызвана именно тем, что они позволяют компаниям повысить эффективность использования собственных средств, не отвлекая ресурсы из своего оборотного капитала.

Основные преимущества внешнеторгового финансирования:

1. Импортер получает отсрочку платежа за поставленные товары, услуги. При этом зарубежному экспортеру средства выплачиваются сразу после предъявления отгрузочных документов в банк.
2. Более низкая стоимость финансирования для клиента по сравнению с действующими на белорусском рынке ставками банковских кредитов.
3. Не отвлекаются собственные оборотные средства клиента (при открытии аккредитива или выпуске гарантии клиент не резервирует денежные средства, а предоставляет банку иной вид обеспечения).
4. Использование аккредитива дает возможность клиенту отказаться от авансовых платежей в пользу контрагента (в случае необходимости осуществления предоплаты банк может предоставить финансирование авансового платежа).
5. Клиент банка имеет возможность получить финансирование на долгосрочной основе.
6. Структурирование внешнеторговой сделки и разработка оптимальной схемы финансирования, что минимизирует затраты клиента и повышает эффективность сделки.

МЕХАНИЗМ ВЫБОРА ОПТИМАЛЬНОГО ПОРТФЕЛЯ ЦЕННЫХ БУМАГ

О.Б. Гедранович, МИУ, учетно-финансовый ф-т, магистрант

*Науч. рук.: Г.А. Хацкевич,
д.э.н., профессор*

Принимая решения на рынке ценных бумаг, инвестор действует в условиях неопределенности, т.к. сталкивается с невозможностью прогнозирования цен и дивидендов. Поэтому инвестору следует приобретать не один вид ценных бумаг, а пакет (портфель, portfolio) из нескольких видов. В таком случае доходность вклада будет зависеть от усредненного курса всех выбранных ценных бумаг, который обладает меньшей вариацией вследствие возможности компенсирования понижения курса одной ценной бумаги повышением курса другой. Более того, согласно «Современной портфельной теории» Г. Марковица [1], для минимизации неопределенности (риска) ожидаемой доходности инвестору необходимо составлять портфель из ценных бумаг, показатели доходности которых не обладают высокой степенью положительной корреляции. Также следует помнить, что минимизировать возможно лишь нерыночный (собственный) риск, т.е. связанный с состоянием дел в каждой из компаний, в ценные бумаги которых осуществляется инвестирование.

Портфель ценных бумаг считается эффективным, если он обеспечивает получение наибольшей доходности при заданном уровне риска, либо наименьший риск при заданном уровне ожидаемой доходности. Для определения оптимального для инвестора портфеля используют инструментальный «кривых безразличия». Они строятся в координатной плоскости «риск-доходность» и иллюстрируют отношение инвестора к данным показателям. Кривые безразличия обладают следующими свойствами:

- 1) портфели, принадлежащие одной кривой безразличия, являются равноценными для данного инвестора;
- 2) любой портфель, лежащий на кривой безразличия, которая расположена «выше и левее», считается более привлекательным для инвестора.

Таким образом, оптимальный для инвестора портфель ценных бумаг определяют точкой пересечения построенного множества эффективных портфелей с наиболее высоко расположенной кривой безразличия данного инвестора.