**Wykład 1 (20.02.2012)  
 *Przykładowe definicje pojęcia „inwestycja”.***

* **INWESTYCJA:** to poniesiony z góry nakład, który powinien zabezpieczać osiąganie dochodów w przyszłości. (Ryżewska S. 1999).
* **INWESTYCJA:** to wydatkowanie środków w celu pozyskania określonych obiektów, papierów wartościowych bądź dóbr niematerialnych służących realizacji procesów gospodarczych, a pozwalających na odzyskanie kapitału oraz czerpanie dodatkowych korzyści w przyszłości, co jednak jest obciążone znacznym ryzykiem. (Walica II 1999)
* **INWESTYCJA:** to długookresowe zaangażowanie zasobów ekonomicznych w celu produkowania i odnoszenia korzyści w przyszłości. (Behrens W., Hawranek P.M. 1993)
* **INWESTYCJA:** to nakłady (zazwyczaj skoncentrowane w czasie) ponoszone z myślą o przyszłych korzyściach; korzyści te zwykle osiągane w okresach stosunkowo długich, z powodu opóźnienia w stosunku do nakładów i rozłożenia w czasie są obarczone ryzykiem. (Dudycz T., Wrzosek S. 2000)

***Definicja ogólna pojęcia „inwestycja”:*INWESTYCJA:** jest to długotrwałe obarczone ryzykiem alokowanie zasobów ekonomicznych (nakładów inwestycyjnych) w celu osiągnięcia korzyści w przyszłości, podkreślając charakterystyczne **cechy inwestycji** tj.

* Nakład – alokacja kapitału własnego i obecnego
* Korzyść – oczekiwany efekt z realizacji inwestycji
* Czas – okres zaangażowania kapitału oraz uzyskiwania korzyści
* Ryzyko – możliwość nieosiągnięcia oczekiwanych efektów

***Rodzaje inwestycji:*- INWESTYCJE RZECZOWE:** w składniki aktywów rzeczowych: rzeczowy majątek trwały oraz wartości niematerialne i prawne w ujęciu praw majątkowych (licencje, znaki towarowe, patenty)  
- **INWESTYCJE FINANSOWE (KAPITAŁOWE) –** w instrumenty rynku pieniężnego i kapitałowego.  
  
**Wykład 2 (27.02.2013)  
 *Definicja pojęcia „przedsięwzięcie inwestycyjne”:*PRZEDSIĘWZIĘCIE INWESTYCYJNE:** to kompleksowo ujęty materialny zakres inwestycji rzeczowej, przewidziany do zrealizowania w określonym celu, miejscu i czasie.  
  
***Co to jest projekt?:*  
PROJEKT:** to niepowtarzalne (realizowane jednorazowo) złożone przedsięwzięcie zawarte w skończonym przedziale czasu – z wyróżnionym początkiem i końcem – realizowane zespołowo (wielopodmiotowo), w sposób względnie niezależny od powtarzalnej działalności przedsiębiorstwa, instytucji, za pomocą specjalnych metod i technik.  
  
***Cechy projektu:***

* Jest jednorazowy
* Ma zdefiniowany cel
* Jest złożony – można go podzielić na zadania
* Jest ograniczony terminem
* Jest ograniczony finansami
* Może być ograniczony zasobami

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **POJĘCIA** | **WYMIAR POJĘCIA** | **DEFINICJA** |
| **INWESTYCJA** | Ogólny | Długookresowe, obarczone ryzykiem alokowanie zasobów ekonomicznych (nakładów inwestycyjnych) w celu osiągnięcia korzyści w przeszłości. |
| **INWESTYCJA RZECZOWA** | Ogólny | Inwestycja w składniki aktywów rzeczowych: środki trwałe oraz wartości niematerialne i prawne. |
| **PRZEDSIĘWZIĘCIE INWESTYCYJNE** | Materialny | Kompleksowo ujęty, materialny zakres inwestycji przewidziany do zrealizowania w określonym celu, miejscu i czasie. |
| **PROJEKT INWESTYCYJNY** | Materialny | Opracowanie, które jest podstawą realizacji przedsięwzięcia inwestycyjnego. |

* Często ma charakter interdyscyplinarny

***Definicja pojęcia „projekt inwestycyjny”:*PROJEKT INWESTYCYJNY:** to opracowanie, które jest podstawą realizacji przedsięwzięcia inwestycyjnego. Projekt inwestycyjny można również traktować jako procesowe odzwierciedlenie przedsięwzięcia inwestycyjnego.  
 ***Kryteria klasyfikacji inwestycji rzeczowych:***

* Cel inwestycji
* Rodzaj zależności między korzyściami z inwestycji
* Zależność czasowa między korzyściami
* Rozłożenie korzyści w czasie
* Stopień pewności i wiarygodności informacji służących podjęciu decyzji inwestycyjnej

***Klasyfikacja oparta na kryterium celu inwestycji:***

* **INWESTYCJE ODTWORZENIOWE:** polegające na zastępowaniu zużytych lub przestarzałych urządzeń nowymi (są to inwestycje obciążone najmniejszym ryzykiem, których celem jest przede wszystkim zapobieżeniu starzenia się majątki i utrzymanie potencjału produkcyjnego).
* **INWESTYCJE MODERNIZACYJNE:** nastawione głównie na zmniejszenie kosztów wytwarzania wyrobu i przeprowadzone zwykle łącznie z inwestycjami odtworzeniowymi.
* **INWESTYCJE INNOWAYJNE:** służące unowocześnianiu wytwarzanych dotychczas wyrobów.
* **INWESTYCJE ROZWOJOWE:** prowadzące zarówno do wzrostu potencjału produkcyjnego, jak i wdrażania do produkcji nowych wyrobów, w większym stopniu zaspokajających potrzeby nabywców.
* **INWESTYCJE STRATEGICZNE O CHARAKTERZE:**
  + **Defensywnym –** zmierzające do ochrony przedsiębiorstwa przed działaniem konkurencji lub niekorzystanymi warunkami narzucanymi przez dostawców.
  + **Ofensywnym –** pozwalające umocnić pozycję firmy na rynku (np. tworzenie filii).
  + **Defensywno-ofensywnym** – (np. prowadzenie prac badawczych).
* **INWESTYCJE DOTYCZĄCE USTROJU SPOŁECZNEGO:** służące zapewnieniu możliwie najlepszych warunków pracy osobom zatrudnionym w firmie.
* **INWESTYCJE DOTYCZĄCE INTERESU PUBLICZNEGO:** związane np. z ochroną środowiska naturalnego.

***Klasyfikacja oparta na kryterium rodzaju zależności między korzyściami z inwestycji:***

* **Inwestycje ekonomiczne niezależne –** brak wpływu
* **Inwestycje ekonomiczne zależne –**wpływ istnieje
* **Inwestycje o dodatniej zależności ekonomicznej –**efekt synergii, komplementarność
* **Inwestycje o ujemnej zależności ekonomicznej** – efekt kanibalizmu, substytucyjność, inwestycje wzajemnie się wykluczające

1. Inwestycje rzeczowe niezależne:  
**KNA + KNa = KNC**2. Inwestycje rzeczowe zależne:  
a) Inwestycje komplementarne  
**KNA + KNa < KNC**b) Inwestycje uwarunkowane  
**KNA > KNa**c) Inwestycje substytucyjne  
**KNA + KNa > KNC**d) Inwestycje wzajemnie się wykluczające  
**KNA + KNa = KNA lub KNB  
  
KNA** – korzyść osiągana z realizacji inwestycji A  
**KNB** – korzyść osiągana z realizacji inwestycji B  
**KNC –** suma korzyści osiąganych z łącznej realizacji inwestycji A i B

***Klasyfikacja oparta na kryterium zależności czasowej między korzyściami:***

* **INWESTYCJE STATYSTYCZNIE NIEZALEŻNE:** brak statystycznej korelacji między korzyściami osiąganymi z różnych inwestycji
* **INWESTYCJE STATYSTYCZNIE ZALEŻNE:**podlegające takiej korelacji
  + **Inwestycje dodatnio skorelowane –**korzyści z kilku inwestycji rzeczowych w tym samym okresie rosną lub maleją
  + **Inwestycje ujemnie skorelowane –**w danym okresie korzyść generowana przez jedną inwestycję rzeczową rośnie, a korzyść generowana przez drugą inwestycję maleje.

***Klasyfikacja oparta na kryterium rozłożenia korzyści w czasie:***

* **INWESTYCJE O TYPOWYM (KLASYCZNYM, KONWENCJONALNYM) ROZŁOŻENIU KORZYŚCI W CZASIE:** zmiana znaku korzyści iż (z ujemnego na dodatni i, rzadziej z dodatniego na ujemny) następuje tylko raz w całym okresie inwestycji.
* **INWESTYCJE O NIETYPOWYM (NIEKLASYCZNYM, NIEKONWENCJONALNYM) ROZŁOŻENIU KORZYŚCI W CZASIE:**zmiana znaku korzyści (z ujemnego na dodatni i, rzadziej z dodatniego na ujemny) następuje więcej niż raz w całym okresie inwestycji.
* **INWESTYCJE TYPOWE ODWROTNE:**na początku występują tylko dodatnie przepływy pieniężne, a następnie same ujemne.

**Wykład 3 (6.03.2013)**

**WPROWADZENIE:** Każda inwestycja rzeczowa – niezależnie od rodzaju i wielkości – ma indywidualny cykl żywotności, zwany **cyklem życia inwestycji**, który jest procesem złożonym i wielopłaszczyznowym, obejmującym zarówno zagadnienia ekonomiczne, społeczne oraz techniczne, jak i środowiskowe.

**UKŁADY CYKLU ŻYCIA PRZEDSIĘWZIĘCIA:**

* **Układ podmiotowy –** obejmuje uczestników procesu inwestycyjnego tj. inwestora, firmy doradcze, dostawców, wykonawców, instytucje finansowe.
* **Układ przedmiotowy –** (strukturę przedmiotową) tworzą poszczególne zadania inwestycyjne przedsięwzięcia inwestycyjnego, które są zwykle realizowane w różnym czasie.
* **Układ czynnościowy –** skupia całokształt działań o różnym charakterze, decydujących o przebiegu procesu rozwojowego przedsięwzięcia inwestycyjnego.
* **Układ (wymiar) ekonomiczny –** wiąże się z rozłożeniem w czasie korzyści netto danej inwestycji rzeczowej.

**CYKL ŻYCIA PRZEDSIĘWZIĘCIA:** Cykl życia przedsięwzięcia inwestycyjnego tworzą kolejne fazy jego rozwoju, czyli zbliżone rodzajowo grupy czynności, które są elementami ciągu sekwencyjnych, logicznych działań zaprojektowanych z myślą o zapewnieniu właściwego zdefiniowania i osiągnięcia celu danego przedsięwzięcia inwestycyjnego.

**FAZY CYKLU ŻYCIA:**

* **Faza przed inwestycyjna -** zakończona podjęciem decyzji inwestycji.
* **Faza inwestycyjna –** zakończona przekazaniem przedsięwzięcia inwestycyjnego do użytkowania.
* **Faza operacyjna –** zakończona zaniechaniem funkcjonowania przedsięwzięcia inwestycyjnego.
* **Faza likwidacyjna –** zakończona fizyczną likwidacją przedsięwzięcia inwestycyjnego.

**EKONOMICZNY CYKL ŻYCIA:  
 Ekonomiczny cykl życia przedsięwzięcia inwestycyjnego –** czas, w którym przedsięwzięcie inwestycyjne generuje korzyści netto: najpierw wydatki pieniężne na przygotowanie i realizacje przedsięwzięcia inwestycyjnego (w okresie tym możliwe też są wpływy np. ze sprzedaży aktywów trwałych), następnie pojawiają się wpływy i wydatki związane z działalnością operacyjną przedsięwzięcia, a na końcu są wpływy pieniężne ze sprzedaży likwidowanego przedsięwzięcia inwestycyjnego lub wydatki pieniężne związane z jego likwidacją np. rekultywacja gruntów.

**CZYNNIKI ISTOTNE PRZY USTALANIU EKONOMICZNEGO CYKLU ŻYCIA PRZEDSIĘWZIĘCIA:**

* Trwałość popytu na wyroby i usługi,
* Trwałość źródeł zaopatrzenia,
* Postęp techniczno-technologiczny,
* Cykl i etap życia branży,
* Trwałość techniczna środków trwałych,
* Alternatywne możliwości inwestycyjne,
* Względy formalnoprawne i środowiskowe.

**FAZA PRZEDINWESTYCYJNA:**

***Etapy fazy przedinwestycyjnej:***

* Identyfikacja możliwości inwestycyjnych (studium możliwości).
* Analiza wariantów i ich wstępna selekcja.
* Określenie projektu we wstępnym studium przedrealizacyjnym (pre-feasibility).
* Określanie ostatecznej wersji projektu (studium feasibility).
* Ocena projektu i podjęcie decyzji inwestycyjnych (raport oceniający).

**Wykład 4 (13.03.2013) - głosowanie  
Wykład 5 (20.03.2013)**

**STUDIA MOŻLIWOŚCI**

**Analiza następujących problemów:**

* Zasoby naturalne wraz z możliwościami ich przetwarzania i wykorzystania w produkcji, jak np. drewno dla przemysłu drzewnego;
* Istniejący model rolnictwa będący podstawą dla przemysłu przetwórstwa rolnego;
* Przyszły popyt na niektóre dobra konsumpcyjne, które mogą się okazać artykułami rozwojowymi w wyniku przyrostu ludności lub jej siły nabywczej oraz popyt na nowe artykuły, jak np. tkaniny syntetyczne lub sprzęt elektryczny dla gospodarstw domowych;
* Wielkość i struktura importu, aby określić możliwości jego substytucji;
* Oddziaływanie na środowisko naturalne;
* Sektory przemysłu rozwijające się pomyślnie w innych krajach o zbliżonym poziomie rozwoju, o podobnym wyposażeniu w kapitał, siłę roboczą, zasoby naturalne;
* Możliwe powiązania z innymi sektorami przemysłu w kraju i zagranicą;
* Możliwości rozbudowy istniejących linii produkcyjnych w drodze integracji pionowej np. przemysłu petrochemicznego i … albo hut z walcowniami;
* Możliwości zwiększenia mocy wytwórczych dla uzyskania korzyści skali, ogólny klimat inwestycyjny;
* Polityka przemysłowa;
* Dostępność i koszty czynników produkcji;
* Możliwości eksportu.

**OGÓLNE STUDIA MOŻLIWOŚCI:**

* **Studia regionalne –** ich celem jest identyfikacja możliwości inwestycyjnych na określonym obszarze jak np. prowincja, region zacofany gospodarczo, zaplecze portu, itp.;
* **Studia branżowe –** przedstawiają możliwości inwestowania w określonych branżach, jak np. branża materiałów budowlanych lub przetwórstwo rolno-spożywcze;
* **Studia poświęcone wykorzystaniu zasobów –** które podają możliwości inwestycyjne związane z wykorzystaniem zasobów naturalnych, produktów rolniczych i przemysłowych, jak np. przetwórstwo drewna, przemysł petrochemiczny czy przemysł metalurgiczny.

**SZCZEGÓŁOWE STUDIA MOŻLIWOŚCI:**

Przekształcenie pomysłu projektu w projekt inwestycyjny.  
 **Cel:** ukazanie zasadniczych aspektów ewentualnego projektu, wywołanie oddźwięku inwestorów.  
 **Zawartość:** podstawowe informacje dotyczące ogólnego obrazu sytuacji inwestycyjnej – profil inwestycyjny.  
 **Nakłady związane z wykonaniem**: niskie.

**WSTĘPNE STUDIA PRZEDREALIZACYJNE (pre-feasibility):**

Cel studium to weryfikacja czy:

* Zbadane zostały wszystkie warianty projektu;
* Koncepcja projektu uzasadnia przeprowadzenie analizy szczegółowej w formie feasibility;
* Któryś aspekt projektu ma decydujące znaczenie dla jego realizacji i wymaga w związku z tym pogłębionej analizy w formie studium funkcjonalnego lub pomocniczego, jak np. badania rynku, testów laboratoryjnych, podjęcia produkcji próbnej;
* Na podstawie dostępnych informacji można uznać projekt albo za niemożliwy do realizacji albo za dość atrakcyjny dla określonego inwestora lub grupy inwestorów;
* Projekt nie zagraża środowisku naturalnemu w miejscu lokalizacji, a jego potencjalne oddziaływanie na środowisko nie narusza krajowych norm w tym zakresie.

**1. studium możliwości  
2. Studium przedrealizacyjne – etap pośredni  
3. Ostateczna wersja projektu (stadium feasibility)**

**ZASADY PRE-FEASIBILITY:**

Porównanie alternatywnych rozwiązań w zakresie:

* Strategii projektu i jego zakresu;
* Rynku i koncepcji marketingowych;
* Nakładów materiałowych;
* Lokalizacji i środowiska naturalnego;
* Strony technicznej projektu;
* Kosztów ogólnych;
* Zasobów i kosztów siły roboczej zwłaszcza kadry kierowniczej oraz potrzeb i kosztów szkolenia;
* Harmonogramu realizacji i budżetu projektu.

**STUDIA POMOCNICZE:**

**Przykłady studiów pomocniczych:**

* Analizy rynkowe dla produktów, które mają być wytwarzane łącznie z prognozami popytu traktowanymi jako część planowanej strategii penetracji rynku.
* Analizy zaopatrzenia w surowce i materiały do produkcji, oparta na aktualnej i prognozowanej dostępności praz na aktualnych i prognozowanych trendach cen tych surowców i materiałów.
* Testy laboratoryjne i teksty produkcji próbnej, prowadzone na skałę niezbędną do określenia przydatności poszczególnych surowców lub produktów.
* Analiza lokalizacji, szczególnie dla projektów, w których koszty transportu stanowią czynnik dominujący.
* Ocena oddziaływania na środowisko naturalne. Możliwości zastosowania o niskim poziomie emisji lub technologii zapewniającej ochronę środowiska naturalnego, warianty lokalizacji i wykorzystanie alternatywnych surowców i materiałów. Analiza taka musi być dokonywana szczególnie dla projektów takich jak fabryki chemiczne, papiernicze i celulozowe, rafinerie, huty, elektrownie atomowe, termiczne i wodne.
* Analiza skali produkcji. Podstawowym celem tej analizy jest określenie najbardziej opłacalnej skali przedsiębiorstwa po rozwiązaniu alternatywnych technologii, nakładów inwestycyjnych, kosztów produkcji i cen. Rozważa się kilka wielkości zdolności produkcyjnych przedsiębiorstwa i dokonuje ogólnej charakterystyki projektu wraz z obliczeniami dla każdej z nich.
* Analiza doboru wyposażenia (maszyn i urządzeń).

**OSTATECZNA WERSJA PROJEKTU – STUDIUM FEASIBILITY:**

**Cel:** dostarczenie wszelkich danych niezbędnych do podjęcia decyzji inwestycyjnej.  
**Zawartość:** szczegółowe dane dotyczące celu projektu, strategii, lokalizacji, technologii, wyposażenia, wpływu na środowisko, wielkości nakładów inwestycyjnych, potrzebny kapitał obrotowy, koszty produkcji, przychody ze sprzedaży, stopa zwrotu zainwestowanego kapitału, itp.  
**Nakłady związane z wykonaniem:** wysokie.

**RAPORTY OCENIAJĄCY:**

* Ocena kondycji przedsiębiorstwa
* Ocena zwrotu kapitału własnego
* Ocena zabezpieczeń dla kredytodawców

**FAZA INWESTYCYJNA:  
Etapy fazy inwestycyjnej:**

* Stworzenie prawnej, finansowej i organizacyjnej bazy dla realizacji projektu,
* Nabycie i transfer technologii oraz podstawowe projektowanie techniczne,
* Szczegółowe projektowanie techniczne i kontraktacja, włączając przetargi, ocenę ofert i negocjacje,
* Nabycie ziemi, prace budowlane i instalacje,
* Marketing przedprodukcyjny wraz z zapewnieniem dostaw i utworzeniem struktury administracyjnej przedsiębiorstwa,
* Rekrutacja i szkolenie pracowników,
* Odbiór fabryki i rozruch.

**FAZA OPERACYJNA:**

* **Spojrzenie krótkookresowe –** problemy początkowego okresu rozpoczęcia produkcji.
* **Spojrzenie długookresowe –** strategia i związane z nią problemy dotyczące kosztów produkcji i marketingu przychodów ze sprzedaży, itp.

**Etapy fazy operacyjnej:**

* Odtworzenie, restrukturyzacja
* Rozbudowa, innowacje

**Budżetowanie kapitałowe przedsięwzięć, preliminowanie kapitałowe, preliminowanie wydatków inwestycyjnych, budżetowanie przedsięwzięć inwestycyjnych (capital budgeting) to:**

1. Proces analizy danego przedsięwzięcia inwestycyjnego i podejmowania decyzji (Bek-Gaik B.).  
2. Zespół działań mających na celu wybór przedsięwzięć inwestycyjnych, które zapewniają maksymalny w danych warunkach przyrost wartości firmy (Jajuga T. Słoński T.).  
3. Proces oceny proponowanych długoterminowych przedsięwzięć inwestycyjnych lub przebiegu przyszłej działalności firmy w celu alokacji ograniczonych środków (Statements on Management Accounting).  
4. Proces podejmowania decyzji o wydatkach kapitałowych (Brealey R. A. Myers S. C. Dean J.).

**Preliminowanie kapitałowe –** zespół działań obejmujących przygotowanie, gromadzenie i przetworzenie wszystkich informacji dotyczących danego przedsięwzięcia inwestycyjnego rozważanego przez firmę, które mają na celu umożliwienie oceny jego efektywności i podjęcia decyzji o alokacji zasobów na jego realizację.

**Procedury budżetowania kapitałowego** służą zarówno wyborowi optymalnego najbardziej efektywnego przedsięwzięcia inwestycyjnego jak i ustaleniu źródeł pozyskania funduszy o najniższych kosztach, które pozwolą zrealizować konkretną inwestycję.

**SCHEMATY PROCESU BUDŻETOWANIA KAPITAŁOWEGO WG RÓŻNYCH AUTORÓW:**

**Wg Jajugi T. i Słońskiego T. (1998):**

1. Sformułowanie długoterminowej strategii działania przedsiębiorstwa.  
2. Identyfikacja możliwości i definiowanie przedsięwzięć inwestycyjnych.  
3. Zbieranie informacji i szacowanie strumieni korzyści generowanych przez te przedsięwzięcia inwestycyjne.  
4. Selekcja przedsięwzięć inwestycyjnych za pomocą ogólnie przyjętych zasad.  
5. Kontrola (monitoring) przedsięwzięć inwestycyjnych.

**Wg Projektów inwestycyjnych (1996):**

1. Inicjatywa inwestycyjna.  
2. Opis przedsięwzięcia inwestycyjnego.  
3. Ustalenie kryterium efektywności.  
4. Wyznaczenie czynników ograniczających.  
5. Wyznaczenie wariantów inwestycyjnych.  
6. Wstępna selekcja wariantów inwestycyjnych.  
7. Ocena wariantów inwestycyjnych.  
8. Wybór wariantu najlepszego (optymalnego).  
9. Realizacja przedsięwzięć inwestycyjnych.  
10. Kontrola przedsięwzięć inwestycyjnych.