

Waldemar Kozłowski

Wyższa Szkoła Zarządzania w Kwidzynie

STRATEGICZNA KARTA INWESTYCYJNA

1. Wstęp

Realizacja przedsięwzięć inwestycyjnych wymaga kompleksowego podejścia do zagadnień związanych z metodologią oceny efektywności ekonomicznej i wyceny ryzyka na podstawie koncepcji biznesowej, ze szczególnym uwzględnieniem miar efektywności danego przedsięwzięcia odnoszącym się nie tylko do efektów ekonomicznych, ale również do efektów społecznych, środowiskowych oraz korzyści opcji inwestycyjnych.

Celem opracowania jest przedstawienie modelu realizacji inwestycji rzeczowej uwzględniającego praktyczne aspekty związane z trzema perspektywami, których poziom wykonania decyduje o efektach uzyskanych z danej inwestycji rzeczowej.

Inspiracją do skonstruowania projektu jako sposobu podnoszenia efektywności procesu inwestycyjnego były badania wykonane na przykładzie 5 inwestycji rzeczowych realizowanych w latach 2005-2006 w województwach pomorskim i warmińsko-mazurskim.

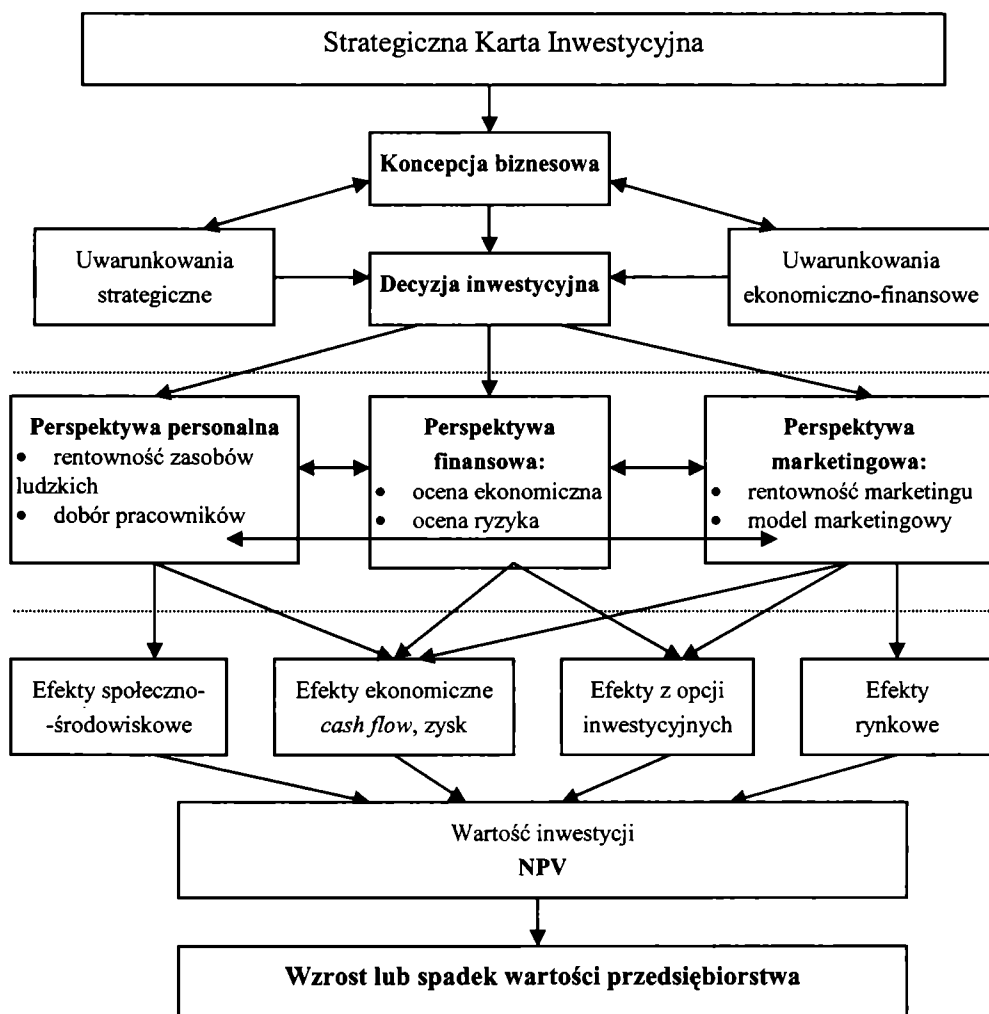
2. Koncepcja biznesowa

Punktem wyjścia strategicznej karty inwestycyjnej jest uzasadnienie koncepcji biznesowej danego przedsięwzięcia, która powinna określać takie elementy, jak:

- przesłanki danego przedsięwzięcia – rynkowe, marketingowe, społeczne, ekonomiczne, strategiczne itp.,
- korzyści oczekiwane w związku z danym przedsięwzięciem – wzrost produkcji, poprawę jakości, zróżnicowanie oferty handlowej, wzrost zaufania klientów, pozyskanie sponsorów itp.,
- opcje związane z realizacją danego przedsięwzięcia lub jego zaniechaniem – co będzie z firmą, gdy zdecydujemy się na projekt, a co będzie, gdy go nie zrealizujemy,
- ryzyko związane z realizacją projektu w ujęciu ogólnym – wycena poziomu ryzyka lub jego rodzaju,

- określenie kosztów i czasu realizacji – kosztu kapitału, harmonogramu realizacji prac,
- ocena opłacalności inwestycji: ekonomiczna, rynkowa, społeczna, środowiskowa, opcje inwestycyjne.

Koncepcja biznesowa przedsięwzięcia jest zdeterminowana dwoma najistotniejszymi rodzajami uwarunkowań, tj. strategicznymi i finansowymi.



Rys. 1. Strategiczna karta inwestycyjna

Źródło: opracowanie własne.

3. Uwarunkowania strategiczne

Uwarunkowania strategiczne wynikają z fazy rozwoju firmy oraz z przyjętej strategii działania. Faza rozwoju przedsiębiorstwa determinuje rodzaj inwestycji oraz metody wykorzystane do oceny opłacalności oraz wyceny ryzyka. Firmy będące w fazie wzrostu realizują w większości inwestycje nowe, zwiększając zdolności produkcyjne.

Cechy inwestycji	Nowe modernizacje odtworzenia	Nowe modernizacje odtworzenia	Nowe modernizacje odtworzenia
	• projekty marketingowe • projekty rozwojowe		
	Dominuje	• projekty logistyczne • projekty jakościowe	• projekty związane z usprawnieniami technologicznymi
		Dominuje	Dominuje
		• planowanie długookresowe	• planowanie krótkookresowe
	Faza wzrostu	Faza utrzymania	Faza dojrzałości

Rys. 2. Inwestycje rzeczowe a faza rozwoju przedsiębiorstwa

Źródło: opracowanie własne.

Przedsiębiorstwo znajdujące się w **fazie wzrostu** skupia się głównie na realizacji inwestycji nowych, dzięki którym zwiększa zdolności produkcyjne, infrastrukturę techniczną. W tej fazie przedsiębiorstwo może nawet generować ujemne przepływy pieniężne oraz osiągać niską bieżącą stopę zwrotu z zainwestowanego kapitału (rys. 2). Celem strategicznym jest wzrost przychodów oraz sprzedaży w poszczególnych segmentach czy regionach geograficznych. Planowanie strategiczne przedsiębiorstwie wpływa na rodzaj inwestycji rzeczowych i ich charakter. Dominującymi inwestycjami są inwestycje rozwojowe i marketingowe.

Przedsiębiorstwo będące w **fazie utrzymania** charakteryzuje się wciąż dużą atrakcyjnością dla nowych i dotychczasowych inwestorów, wymagając jednocześnie dużej stopy zwrotu. Projekty inwestycyjne nakierowane są na likwidowanie tzw. wąskich gardeł, zwiększanie zdolności produkcyjnych i ciągłe usprawnienie procesów. Inwestycje rzeczowe mają charakter przedsięwzięć logistycznych, projakościowych (rys. 2). **Faza dojrzałości**, w której znajduje się przedsiębiorstwo, to zbieranie tzw. plonów z inwestycji dokonanych w poprzednich fazach. Inwestycje rzeczowe mają charakter przede wszystkim odtworzeniowy w celu utrzymania potencjału. Wszystkie projekty muszą odznaczać się ściśle określonym i krótkim okresem zwrotu. Głównym celem jest maksymalizacja przepływów pieniężnych (rys. 2).

Zależności występujące między procesem inwestycyjnym w przedsiębiorstwie a fazą jego życia uwarunkowane są głównie przez cele finansowe, co powoduje, iż przedsięwzięcia inwestycyjne mają zróżnicowany charakter. Wszystkie inwestycje rzeczowe oceniane są zgodnie z procedurą planowania inwestycyjnego na podstawie zdyskontowanych przepływów pieniężnych i muszą odznaczać się szybkim i pewnym zwrotem z zaangażowanych kapitałów. Kierownictwo przedsiębiorstwa powinno umieć definiować fazę, w której znajduje się przedsiębiorstwo, i na tej bazie określić strategię inwestycyjną.

4. Strategia działania przedsiębiorstwa

W zależności od przyjętej strategii wzrostu inwestycje rzeczowe charakteryzują się zróżnicowanym charakterem [Pierścionek 1996]. W strategii koncentracji na jednym produkcie oraz strategii dywersyfikacji dominujące są inwestycje mające na celu rozwój produktu i rynku tzw. inwestycje o charakterze marketingowym (tab. 1). Inwestycje rzeczowe przedsiębiorstwa realizującego strategię integracji pionowej charakteryzują się dużym stopniem złożoności. Są to głównie inwestycje o charakterze technologicznym, jakościowym, logistycznym (tab.1).

Tabela 1. Rodzaje strategii wzrostu – typ inwestycji rzeczowych

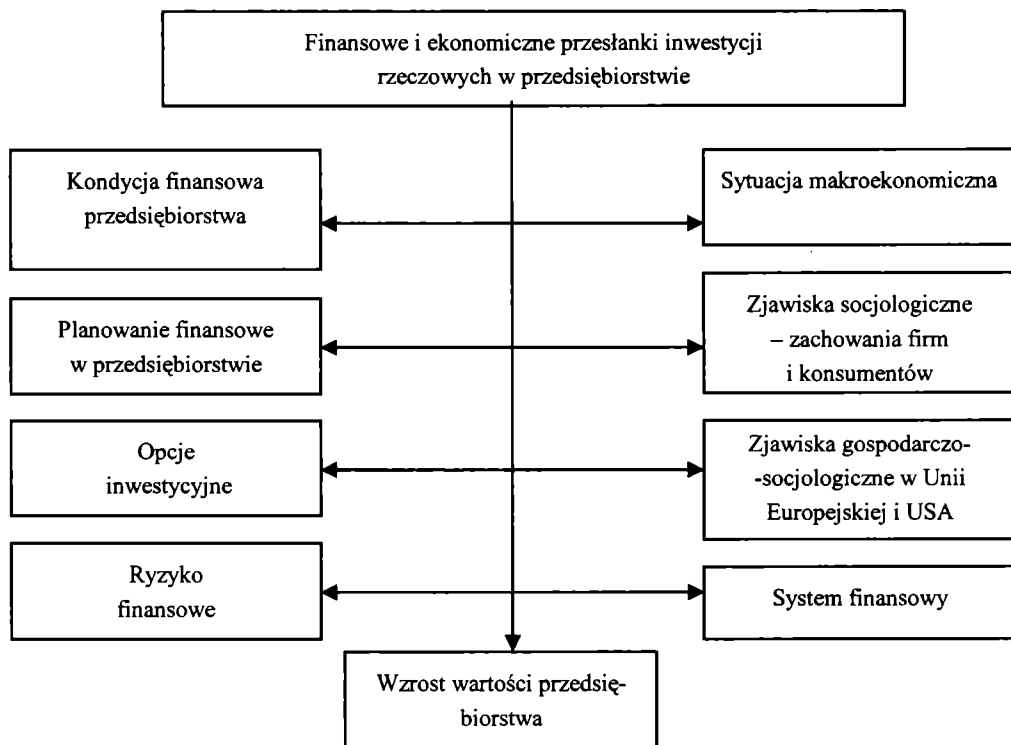
Rodzaj strategii wzrostu		
Koncentracja na jednej działalności	Integracja pionowa	Dywersyfikacja
• inwestycje mające na celu rozwój produktu	• inwestycje jakościowe	• inwestycje w produkty
• inwestycje w rynki zbytu	• inwestycje o charakterze infrastrukturalnym	• inwestycje w produkty
• inwestycje o charakterze innowacyjnym	• inwestycje własne	• inwestycje o charakterze ekstensywnym
• inwestycje zewnętrzne	• inwestycje zewnętrzne i własne	• inwestycje własne
• inwestycje własne	• inwestycje mające na celu doskonalenie produktów	• inwestycje zewnętrzne

Źródło: opracowanie własne.

5. Uwarunkowania finansowo-ekonomiczne

Punktem wyjścia przy realizacji polityki inwestycyjnej jest przyjęta strategia działania przedsiębiorstw, która determinuje rodzaj inwestycji, kryteria oceny opłacalności ekonomicznej oraz poziom ryzyka [Woźniak 1985]. Konieczne przy tym jest określenie uwarunkowań finansowo-ekonomicznych, które determinują możliwości przedsiębiorstwa w zakresie inwestycji rzeczowych [Olkowska 2005]. Do najważniejszych przesłanek finansowych inwestycji rzeczowych zaliczamy: kondy-

cję finansową [Woźniak-Sobczak 2001], wpływ projektu na wartość firmy, ryzyko finansowe, rodzaj planowania finansowego stosowanego w firmie oraz opcje inwestycyjne [Ziarkowski 2004]. Do istotnych przesłanek natury ekonomicznej należy zaliczyć sytuację makroekonomiczną, zjawiska socjologiczne i trendy w Unii Europejskiej oraz USA, które docierają do naszego kraju z kilkuletnim opóźnieniem. Powyższe przesłanki determinują kryteria decyzyjne inwestycji rzeczowych, określając jednocześnie zdolność oraz wytrzymałość przedsiębiorstwa do wdrożenia strategii inwestycyjnej.



Rys. 3. Finansowe i ekonomiczne przesłanki inwestycji rzeczowych przedsiębiorstwa

Źródło: opracowanie własne.

Opisane powyżej finansowe i ekonomiczne przesłanki inwestycji rzeczowych w przedsiębiorstwie określają warunki bazowe (graniczne) determinujące strategię inwestycyjną w przedsiębiorstwie, a tym samym rodzaj inwestycji.

Przesłanki te wpływają w dużym stopniu na rodzaj oraz kryteria decyzyjne wdrożonych inwestycji rzeczowych [Pastusiak 2003]. Główną barierą ograniczającą efektywne wdrożenie strategii inwestycyjnej wśród przedsiębiorstw jest brak strate-

gicznego planowania finansowego, co ogranicza perspektywę czasową, a tym samym kryteria decyzji inwestycyjnej.

6. Perspektywy inwestycji rzeczowej

Perspektywy inwestycji rzeczowej określone zostają przez pryzmat koncepcji biznesowej oraz przyjętej strategii odnośnie do aspektu finansowego, marketingowego oraz personalnego. Te trzy wymiary decydują o powodzeniu lub niepowodzeniu inwestycji rzeczowej, dlatego też istotne jest określenie trafnych technik i metod, za pomocą których będzie można dokonać pomiaru oraz doskonalić wymienione powyżej perspektywy.

Perspektywa finansowa związana jest ściśle z realizowanym projektem inwestycyjnym. Uwzględnia się tu przyjętą metodykę realizacji inwestycji rzeczowych według określonych standardów, dobiera się kryteria oceny opłacalności ekonomicznej oraz wycenia ryzyko.

Do najważniejszych mierników perspektywy finansowej zaliczyć można: ROI, zysk operacyjny, zysk netto, *cash flow*, NPV, IRR, stopę RADR, równoważnik pewności, PB.

Perspektywa marketingowa związana jest ściśle z określoną koncepcją marketingową, tzw. modelem rynkowym. Perspektywa ma zbieżne cele z perspektywą klienta w strategicznej karcie wyników [Kaplan 2002]. Należy tutaj zdefiniować metody pomiaru skali i różnicowania marketingowego poszczególnych produktów inwestycji z punktu widzenia marketingu. Należy określić, jakie elementy przyjętej strategii marketingowej są kluczowe dla powodzenia inwestycji – przypisanie rang. Do najważniejszych mierników perspektywy marketingowej zaliczyć można: udział w rynku, rentowność klientów, rentowność produktów, dynamikę rozwoju rynku.

Perspektywa personalna odnosi się do określenia ilości oraz kompetencyjności zasobów ludzkich niezbędnych do realizacji i powodzenia inwestycji rzeczowej. Należy tutaj określić metody doboru kadry do projektu, określić metody pomiaru rentowności, przypisać rangi poszczególnym grupom pracowników oraz w ujęciu marketingowym określić ważność zasobów ludzkich dla projektu. Metody powinny wskazywać w sposób precyzyjny rentowność zasobów ludzkich w ujęciach ilościowym oraz jakościowym. Do najważniejszych mierników perspektywy personalnej zaliczyć należy: kryteria doboru pracowników, kompetencje pracowników, ważność poszczególnych pracowników dla inwestycji, zadowolenie pracowników.

Dobrze skonstruowana metodologia pomiaru oraz doskonalenia trzech perspektyw ma decydujący wpływ na uzyskane efekty ekonomiczne, marketingowe, społeczno-środowiskowe i uzyskane opcje inwestycyjne.

7. Efekty inwestycji rzeczowej

Wśród efektów inwestycji rzeczowej należy wymienić:

- **efekty ekonomiczne** – związane z uzyskanymi środkami pieniężnymi, które mogą być określone za pomocą zysku lub przepływów *cash flow*, poziomu rentowności inwestycji, wartości NPV,
- **efekty rynkowe** – związane są z takimi elementami, jak udział w rynku, dywersyfikacja produktów, zwiększenie udziału w portfelu klienta, rozpoznawalność marki, ekspansja geograficzna,
- **efekty społeczno-środowiskowe** – stworzenie nowych miejsc pracy, poprawa klimatu gospodarczego, nowe perspektywy rozwoju, rozwój regionu,
- **efekty związane z uzyskanymi opcjami** – możliwość korzystania z zasobów naturalnych, możliwość ekspansji, możliwość bycia liderem rynku, rozwój trendów rynkowych i socjologicznych.

8. Podsumowanie

Każde przedsiębiorstwo ma swoją specyfikę wynikającą głównie z sektora, w którym działa, wielkości, powiązań strukturalnych, kultury organizacyjnej, co powoduje zróżnicowanie w podejściu do wdrożenia strategicznej karty inwestycyjnej. Pierwotne przesłanki wynikające z opracowania strategicznej karty inwestycyjnej to konieczność: zdefiniowania koncepcji biznesowej, potencjału inwestycyjnego na podstawie uwarunkowań strategicznych i finansowo-ekonomicznych związanych z działalnością inwestycyjną przedsiębiorstwa, powiązania koncepcji biznesowej z inwestycją w kapitał ludzki oraz zasoby marketingowe, kompleksowego uwzględnienia efektów wynikających z realizowanej inwestycji. Istotnym elementem strategicznej karty inwestycyjnej jest dobór mierników w trzech perspektywach najistotniejszych dla strategii inwestycyjnej. Mierniki mogą różnić się w zależności od specyfiki przedsiębiorstwa.

Przy realizacji strategii inwestycyjnych istotne wydaje się uwzględnienie trzech perspektyw ze względu na komplementarność treści gwarantujących powodzenie koncepcji biznesowej. Istotne również jest określenie harmonogramu opracowania poszczególnych elementów strategicznej karty inwestycyjnej. Przygotowanie oraz realizacja inwestycji wymaga od przedsiębiorcy dużej i ciągle aktualizowanej wiedzy oraz szerokiej informacji praktycznych. Skuteczne i opłacalne inwestowanie wymaga odpowiedniego przygotowania projektów inwestycyjnych. Nietrafione inwestycje, bankructwa, przejęcia, fuzje przedsiębiorstw potwierdzają, iż od menedżera wymagana jest w tym obszarze duża wiedza. Dlatego też inwestycje stają się jednym z najważniejszych sposobów realizacji rozwoju przedsiębiorstwa.

Literatura

- Kaplan R., Norton D., *Strategiczna karta wyników*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
- Olkowska W., *Analiza wytrzymałości ekonomicznej przedsiębiorstwa na potrzeby finansowania i współfinansowania projektów inwestycyjnych*, [w:] *Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka*, red. W. Pluta, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej nr 1109, AE, Wrocław 2006.
- Pastusiak R., *Ocena efektywności inwestycji*, CeDeWu, Warszawa 2003.
- Pierścionek Z., *Strategie rozwoju firmy*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1996.
- Towarnicka H., *Strategia inwestycyjna przedsiębiorstw*, AE, Wrocław 2004.
- Woźniak B., *Zarządzanie systemem wykorzystania środków trwałych w przedsiębiorstwie przemysłowym*, AE, Katowice 1985.
- Woźniak-Sobczak B., *Aktywne i pasywne strategie przedsiębiorstwa*, AE, Katowice 2001.
- Ziarkowski R., *Opcje rzeczowe oraz ich zastosowanie w formułowaniu i ocenie projektów inwestycyjnych*, AE, Katowice 2004.

THE BALANCED SCOREINVESTMENT

Summary

This paper presents the results of a study and observations concerning the relationship between real investments and enterprise development strategy. The investment strategy adopted three perspectives of economics, marketing, and people, which determine enterprise strategy. Therefore, while defining investment strategy it is essential to specify important elements of the enterprise strategy. This enables a detailed determination of their specific character which, in turn, affects the applied cost-effectiveness evaluation methodology and, particularly, enterprise risk.