Содержание

# Введение

# 1. Теоретические и методические основы инвестиционной политики предприятия

# 1.1 Сущность и принципы инвестиционной политики предприятия

1.2 Виды и этапы инвестиционной политики предприятия

# 1.3 Подходы к выбору инвестиционной политики предприятия

2. Оценка инвестиционной политики предприятия на примере ОАО «Нижнекамскшина»

2.1 Общая характеристика предприятия

2.2 Оценка инвестиционных проектов предприятия

2.3 Оценка инвестиционной привлекательности предприятия

3. Совершенствование управлением инвестиционной политики предприятия на примере ОАО «Нижнекамскшина»

3.1 Направления совершенствования инвестиционной политики предприятия

3.2 Совершенствование механизмов отбора инвестиционных проектов на предприятии

Выводы и предложения

Список используемой литературы

# Введение

# В современных условиях для осуществления эффективной деятельности предприятия особо актуальной является проблема мобилизации и эффективного использования инвестиций. Инвестиционная активность является составной частью деловой активности хозяйствующих субъектов, включающей также производственную, инновационную, рыночную, маркетинговую и иную активность. Стимулирование инвестиционной деятельности, выработка четкой стратегии инвестирования, определения ее приоритетных направлений, мобилизация всех источников инвестиций является важнейшим условием устойчивого и качественного развития предприятий в сегодняшних непростых условиях.

Именно процесс инвестирования задает фирме ритм существования на период до начала реализации нового инвестиционного проекта. Логика функционирования фирмы предстает в следующем виде: инвестиции — период роста постоянных затрат — период достижения бесприбыльного развития (порога рентабельности) — наращивание запаса финансовой прочности — новые инвестиции.

Анализ экономической литературы и хозяйственной практики дает основание утверждать, что фирма не может отказаться от инвестирования. Это противоречит ее жизненному циклу, делает ее незащищенной на фоне других фирм-конкурентов. Правомерно говорить даже о том, что отказ от инвестиций - это самый значительный риск, которому может подвергнуть себя фирма. Он во многом равносилен банкротству предприятия.

Реализация инвестиционного проекта позволяет фирме адаптироваться к макроэкономическим реалиям, к изменениям во внешней среде, предвосхищая их. Следовательно, инвестиции не могут рассматриваться как пассивный элемент экономического действия. Скорее, наоборот, они - активный элемент, позволяющий фирме не только адаптироваться, но и адаптировать внешнюю среду. Инвестиционные решения в силу этого должны учитывать параметры не только внутренней среды организации, но и внешней.

# Таким образом, актуальность темы выпускной квалификационной работы обусловлена особенной важностью инвестиционной политики предприятия, так как ее результатом является наращивание или изменение продуктивного портфеля фирмы, что непосредственным образом влияет на ее конкурентную позицию на рынке.

# Исходя из вышесказанного, можно сформулировать цель данной работы: исследовать инвестиционную политику предприятия в современных условиях и предложить пути ее совершенствования на примере крупного промышленного предприятия ОАО «Нижнекамскшина».

Достижение цели может быть обеспечено решением следующих задач:

# провести теоретическое и методические исследование в области инвестиционной политики предприятия;

# проанализировать и оценить инвестиционную политику и инвестиционной привлекательности предприятия на примере ОАО «Нижнекамскшина»;

# выработать мероприятия по совершенствованию инвестиционной политики предприятия в ОАО «Нижнекамскшина».

Объектом исследования выступает предприятие ОАО «Нижнекамскшина»; предметом исследования является инвестиционная политика предприятия и поиск путей для ее совершенствования в условиях современной экономики.

В качестве теоретической основы исследования выступили труды авторитетных отечественных экономистов по вопросам инвестиций и инвестиционной политики предприятия: Балабановой И.Т., Бочарова В.В., Богатина Ю.В., Виленского П.Л., Бланка Б.А., Липсица И.В., Лукасевича Г.Д., Сергеева А.А., Ковалева В.В., Когденко В.Г., Любушина Н.П., Савицкой Г.В. и др., а также материалы периодической печати.

В качестве методологической основы в ходе исследования применялись такие методы общенаучного исследования, как анализ, сравнение изучаемых показателей, метод финансовых коэффициентов, логический подход к оценке экономических явлений и т.д.

Информационной основой исследования являются данные бухгалтерской отчетности, а именно: форма № 1 «Бухгалтерский баланс», форма № 2 «Отчет о прибылях и убытках» за 2007 – 2009гг. ОАО «Нижнекамскшина».

 Практическая значимость дипломной работы заключается в разработке предложений по повышению эффективности инвестиционной политики отечественных предприятий на примере ОАО «Нижнекамскшина».

# В соответствии с последовательным решением поставленных задач выстроена структура дипломной работы.

Так, в первой главе изучаются экономическая сущность и принципы формирования инвестиционной политики предприятия, а также виды инвестиционной политики и методы ее выбора.

Во второй главе проводится анализ инвестиционной политики на примере ОАО «Нижнекамскшина», дается оценка инвестиционной привлекательности этого предприятия.

В третьей главе предлагаются направления совершенствования инвестиционной политики с обоснованием их целесообразности для исследуемого предприятия.

# 1. Теоретические и методические основы инвестиционной политики предприятия

# 1.1 Сущность и принципы инвестиционной политики предприятия

Инвестиционная политика - составная часть общей финансовой стратегии предприятия, которая определяет выбор и способ реализации наиболее рациональных путей расширения и обновления его производственного потенциала. Существование и эффективная деятельность предприятия в рыночных условиях хозяйствования нереальна без хорошо налаженного управления его капиталом, то есть основными видами финансовых средств (инвестиционных ресурсов) в форме материальных и денежных средств, различных видов финансовых инструментов. Капитал предприятия является, с одной стороны, источником, а с другой, результатом деятельности предприятия. Финансовые ресурсы предприятия направляются на финансирование текущих расходов и на инвестиции, представляющие собой использование финансовых ресурсов в форме долгосрочных вложений капитала в целях увеличения активов и получения прибыли.

Термин инвестиции происходит от латинского слова «invest», что означает «вкладывать». Инвестиции - совокупность долговременных затрат финансовых, трудовых и материальных ресурсов в целях увеличения активов и прибыли. Это понятие охватывает и реальные инвестиции (капитальные вложения), и финансовые (портфельные) инвестиции.

В законе РФ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25 февраля 1999г. №39-ФЗ дается следующее определение: «…инвестиции - денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или достижения полезного эффекта».

#  Инвестиции обеспечивают динамичное развитие предприятия и позволяют решать следующие задачи:

# расширение собственной предпринимательской деятельности за счет накопления финансовых и материальных ресурсов;

# приобретение новых предприятий;

# диверсификация вследствие освоения новых областей бизнеса.

# Расширение собственной предпринимательской деятельности свидетельствует о прочных позициях предприятия на рынке, наличии спроса на выпускаемую продукцию, производимые работы или оказываемые услуги

# В качестве инвестиций могут выступать:

# 1) денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции, облигации и другие ценные бумаги;

# 2) движимое и недвижимое имущество (здания, сооружения, машины, оборудование и др.);

# 3) объекты авторского права, лицензии, патенты, ноу-хау, программные продукты, технологии и другие интеллектуальные ценности;

# 4) права пользования землей, природными ресурсами, а также любым другим имуществом.

# Любые инвестиции связаны с инвестиционной деятельностью предприятия, которая представляет собой процесс обоснования и реализации наиболее эффективных форм вложений капитала, направленных на расширение экономического потенциала предприятия.

# Для осуществления инвестиционной деятельности предприятия вырабатывают инвестиционную политику. Эта политика является частью стратегии развития предприятия и общей политики управления прибылью. Она заключается в выборе и реализации наиболее эффективных форм вложения капитала с целью расширения объема операционной деятельности и формирования инвестиционной прибыли/

# В экономической литературе проблеме инвестиций уделялось и уделяется достаточно много внимания, в том числе раскрытию сути инвестиционной политики. Однако в большинстве научных работ отсутствуют четкие определения понятия «инвестиционная политика предприятия». А между тем точное определение этого понятия достаточно важно как с теоретических, так и с практических позиций, так как позволяет более целенаправленно проводить научные исследования и осуществлять реальное управление инвестиционным процессом.

#  Так, по мнению Г.В. Савицкой, инвестиционная политика - составная часть финансовой стратегии предприятия, которая заключается в выборе и реализации наиболее рациональных путей расширения и обновления производственного потенциала.

# П.Л. Виленский инвестиционную политику определяет как систему хозяйственных решений, определяющих объем, структуру и направления инвестиций как внутри хозяйствующего объекта (предприятия, фирмы, компании и т.д.), региона, страны, так и за пределами целью развития производства, предпринимательства, получения прибыли или других конечных результатов.

# В современном экономическом словаре Б.А. Райзберга дано следующее определение инвестиционной политики предприятия: «Инвестиционная политика - составная часть экономической политики, проводимой предприятиями в виде установления структуры и масштабов инвестиций, направлений их использования, источников получения с учетом необходимости обновления основных производственных средств и повышения их технического уровня.

Н.Н. Селезнева утверждает, что «….инвестиционная политика современного предприятия - это формирование комплекса долгосрочных целей в области инвестиционной деятельности и совокупность действий по их достижению».

Наиболее полное определение инвестиционной политике дает, пожалуй, только И. А. Бланк: «инвестиционная политика представляет собой часть общей финансовой стратегии предприятия, заключающуюся в выборе и реализации наиболее эффективных форм реальных и финансовых его инвестиций с целью обеспечения высоких темпов его развития и расширения экономического потенциала хозяйственной деятельности».

Вместе с тем в рассматриваемом определении имеются и некоторые неточности: во-первых, инвестиционная политика предприятия - это не только часть финансовой стратегии, но и важная часть производственно-коммерческой (сбытовой) и социальной стратегий предприятия; во-вторых, инвестиционная политика - это постоянный процесс управления инвестиционной деятельностью, направленный не только на выбор и реализацию наиболее эффективных форм различных инвестиций, но и на обеспечение возможности воспроизводства самого инвестиционного процесса; в-третьих, инвестиционная политика в конечном итоге преследует цель оптимизации различных экономических интересов в процессе формирования и использования финансовых, материальных и иных ресурсов предприятия.

Исходя из сказанного, определение инвестиционной политики предприятия может быть дано в следующей формулировке: инвестиционная политика предприятия - это система оптимального управления инвестиционным процессом, направленным на разработку инвестиционных проектов, выбор и реализацию наиболее эффективных из них, а также постоянное воспроизводство инвестиционной деятельности с целью удовлетворения различных экономических интересов в процессе формирования и использования финансовых, материальных и иных ресурсов, обеспечения возрастания доходов как собственников предприятия, так и членов трудового коллектива.

Основная задача инвестиционной деятельности предприятия может быть сформулирована как создание оптимальных условий для вложения собственных и заемных финансовых и иных ресурсов, обеспечивающих возрастание доходов на вложенный капитал, для расширения экономической деятельности предприятия, создания лучших условий для победы в конкурентной борьбе.

Главными целями инвестиционной политики выступают:

1. максимизация прибыли от инвестиционной деятельности;
2. минимизация инвестиционных рисков.

Для достижения этих целей необходимо организовать:

1. исследование внешней инвестиционной среды, прогнозирование конъюнктуры инвестиционного рынка;
2. технические и маркетинговые исследования рынка;
3. поиск прибыльных инвестиционных возможностей;
4. оценку привлекательности инвестиционных проектов и финансовых инструментов, отбор наиболее эффективных;
5. разработку капитального бюджета;
6. формирование оптимальной структуры инвестирования.

Многие проблемы формирования инвестиционного процесса в современных условиях обусловлены отсутствием четко разработанной системы принципов инвестиционной политики. Система принципов инвестиционной политики является стержнем развития экономики, обеспечивающим эффективное взаимодействие всех уровней, начиная от предприятий и охватывая органы власти всех уровне.

Согласно теории инвестиций основными принципами инвестиционной политики являются: целенаправленность, эффективность, многовариантность, системность, гибкость, готовность к освоению ресурсов, регулируемость действий, комплексность и социальная, экологическая и экономическая безопасность.

Эти принципы должны реализовываться в инвестиционной политике органов власти различного уровня. Инвестиционная политика на федеральном уровне должна активизировать инвестиционную деятельность на уровне регионов и предприятий.

Так, например, основными принципами инвестиционной политики на федеральном уровне могут быть следующие:

1) государственная инвестиционная политика должна обеспечивать единство инвестиционного пространства на всей территории России, то есть обеспечивать свободное перемещение финансового капитала, инвестиционных товаров и строительных услуг. Она должна создавать единство условий экономического и правового регулирования инвестиционной деятельности, ее информационного обеспечения;

2) на федеральном уровне целесообразно разработать и реализовать ограниченное количество, но реальных федеральных среднесрочных и долгосрочных программ, органической частью которых должен стать региональный разрез, согласованный с субъектами Федерации;

3) необходимо устранить многоканальность и частичное дублирование одинаковых по назначению потоков государственных финансов путем совершенствования их региональной привязки. Важную роль в управлении потоками играет стабильное и полное разграничение пропорций, закрепление каждого вида налоговых бюджетных доходов за федеральным бюджетом и бюджетами субъектов Федерации как экономической основы региональной инвестиционной политики этих субъектов;

4) наделение органов государственной власти субъектов Федерации широкими полномочиями по экономическому, в первую очередь налоговому регулированию, стимулирующему инвестиционную деятельность;

5) разработка и применение единых общероссийских нормативно-законодательных основ залогового права, предусматривающих, в частности, страхование инвестиций от некоммерческих рисков имуществом субъектов Федерации по их усмотрению.

Для проведения эффективной муниципальной инвестиционной политики (на уровне муниципальных образований) требуется выработка стратегии инвестиционной деятельности на уровне региона (области, края, республики).

Привлечение инвестиций на региональном уровне целесообразно проводить с учетом следующих мер:

1) оценки собственного инвестиционного потенциала, сильных и слабых сторон региона;

2) формирования и реализации стратегии регионального развития;

3) разработки целевых комплексных программ, реализующих круг маркетинговых, организационно-технических и других мер по привлечению инвестиций в регион. В целевых комплексных программах может быть отражена система программных мероприятий, например создание бизнес- карты, которая содержит информацию о деловом потенциале региона в целом и его отдельных территориальных образований;

4) формирование банка данных производственных мощностей, свободных и предлагаемых для включения в инвестиционный процесс, неэффективно используемых, а также имущества для передачи в лизинг;

5) разработка программ по стимулированию отдельных территорий путем открытия зон свободного предпринимательства, а также мер по снижению незавершенного строительства;

6) формирование бизнес-профилей по отдельным отраслям и предприятиям.

При разработке инвестиционной политики предприятия необходимо придерживаться следующих принципов (см. рисунок 1):

1. Правовой принцип (правовая защита инвестиций);

2. Принцип независимости и самостоятельности (свобода выбора инвестиционного проекта, его разработки и осуществления);

3. Принцип системного подхода;

4. Принцип эффективности (выбор такого инвестиционного проекта, который обеспечивает наибольшую результативность).

Принцип независимости и

самостоятельности

Принцип системного подхода

Принцип эффективности

Принципы

инвестиционной политики

Правовой принцип

Рис. 1. Основные принципы инвестиционной политики предприятия

 **(специальные) фонды (средства)**

Учет этих и других принципов позволит избежать многих ошибок и просчетов при разработке инвестиционной политики предприятия.

При разработке инвестиционной политики предприятия необходимо следовать следующим требованиям:

1) нацеленность на достижение стратегических планов предприятия и его финансовая устойчивость;

2) учет инфляции и фактора риска;

3) экономическое обоснование инвестиций;

4) формирование оптимальной структуры портфельных и реальных инвестиции;.

5) нацеленность на достижение стратегических планов предприятия и его финансовая устойчивость;

6) учет инфляции и фактора риска;

7) экономическое обоснование инвестиций;

8) формирование оптимальной структуры портфельных и реальных инвестиции;.

9) ранжирование проектов по важности и последовательности их реализации, исходя из имеющихся ресурсов;

10) выбор более надежных и более дешевых источников финансирования.

Факторами, влияющими на инвестиционную деятельность предприятия являются:

* внешние факторы: темпы инфляции, наличие условий для привлечения иностранного капитала, уровень системного (рыночного) риска вложения инвестиций, нормативно-правовое обеспечение.
* внутренние факторы: размеры предприятия, финансовое состояние, способы начисления амортизации, научно-техническая политика предприятия, организационно правовая форма хозяйствования, инвестиционная политика.

Уровень развития инвестиционной политики предприятия зависит от особенностей инвестиционной политики государства, поэтому на ее формирование оказывают влияние факторы, сдерживающие инвестиционную активность российской экономики.

К ним относятся: относительно высокий уровень инфляции; достаточно высокий уровень налогов; неполное финансирование государственных инвестиционных программ; недостаток собственных средств у организаций для обновления основного капитала и трудности в получении коммерческих кредитов из-за неустойчивого их финансового положения и высоких процентов ставок кредита; низкая эффективность инвестиционных вложений; высокий инвестиционный риск.

Все эти факторы формируются во внешней среде фирмы, но неизбежно вызывают серьезные изменения ее внутренней среды, нарушая жизненный цикл фирмы. Макроэкономические факторы, которые должны способствовать росту инвестиционной активности (замедление темпов инфляции, низкая доходность государственных ценных бумаг и валютных депозитов и др.), на практике не приводят к перемещению свободных финансовых ресурсов в производство, прежде всего из-за неблагоприятного инвестиционного климата в России.

Так трансформационные процессы в российской экономике, сопровождающиеся периодом высокой и сверхвысокой инфляции, привели к обесценению капитала, амортизационных отчислений и фондов, “сломали” сам механизм жизненного цикла отечественных предприятий, привели к отказу от инвестиций или заставили отложить их «на потом». Но, изменения во внешней среде не могут происходить постоянно, все равно жизнь берет свое и, рано или поздно, фирмы приступают к реализации инвестиционных проектов, вновь запуская механизм жизненного цикла предприятия.

Улучшение инвестиционного климата является приоритетной задачей, осуществить которую можно, лишь грамотно управляя процессом повышения инвестиционной привлекательности всех сегментов инвестиционного рынка и прежде всего предприятий.

В современных условиях эффективная инвестиционная политика государства должна строиться в развитии четырех базовых принципов:

1. совершенствование законодательного обеспечения инвестиционной деятельности;
2. осуществление концентрации инвестиционной политики на стратегических направлениях инвестиционных программ;
3. организация взаимодействия с предприятиями с целью мобилизации в инвестиции их собственных средств (реализация взаимных интересов предприятий региона в развитии инвестиционной политики);
4. осуществление постоянного мониторинга положительных и отрицательных моментов развития.

При выработке государственной инвестиционной политики необходимо предусмотреть:

1) достижение экономического, научно-технического и социального эффекта от рассматриваемых мероприятий;

2) получение предприятием наибольшей прибыли на вложенный капитал при минимальных инвестиционных затратах;

3) рациональное распоряжение средствами на реализацию неприбыльных инвестиционных проектов, т.е. снижение расходов на достижение соответствующего социального, научно-технического или экологического эффекта реализации данных проектов;

# 4) использование предприятием для повышения эффективности инвестиций государственной поддержки в форме гарантий Правительства РФ, бюджетных ссуд и т. д.;

5) привлечение субсидий и льготных кредитов международных финансово-кредитных организаций и частных иностранных инвесторов;

6) минимизацию инвестиционных рисков, связанных с выполнением конкретных проектов;

7) соответствие мероприятий, которые предусматривается осуществить в рамках инвестиционной политики, законодательным и другим правовым актам РФ, регулирующим инвестиционную деятельность.

Таким образом, под инвестиционной политикой предприятия понимается комплекс мероприятий, обеспечивающих выгодное вложение собственных, заемных и других средств с целью обеспечения финансовой устойчивости работы предприятия в ближайшей и дальнейшей перспективе. Основными принципами инвестиционной политики являются: целенаправленность, эффективность, системность, гибкость, готовность к освоению ресурсов, регулируемость действий, комплексность и социальная, экологическая и экономическая безопасность. Инвестиционная политика предприятия напрямую зависит от инвестиционной политики государства.

1.2 Виды и этапы инвестиционной политики предприятия

Инвестиционную политику предприятия классифицируют в зависимости от ее направленности. С этой точки зрения, выделяют инвестиционную политику, направленную на:

# 1. Повышение эффективности;

# 2. Модернизацию технологического оборудования, технологических процессов;

# 3. Создание новых предприятий;

# 4. Внедрение принципиально нового оборудования и выход на новые рынки сбыта.

В своей инвестиционной политике предприятие может выбирать различные ее виды: консервативную, компромиссную, агрессивную.

Консервативная инвестиционная политика - вариант политики инвестиционной деятельности предприятия, приоритетной целью которой является минимизация уровня инвестиционного риска. При осуществлении такой политики инвестор не стремится ни к максимизации уровня текущей прибыльности инвестиций, ни к максимизации темпов роста капитала.

Компромиссная (умеренная) инвестиционная политика - вариант политики осуществления инвестиционной деятельности предприятия, направленной на выбор таких объектов инвестирования, по которым уровни прибыльности и риска в наибольшей степени приближены к среднерыночным.

Агрессивная инвестиционная политика - вариант политики осуществления инвестиционной деятельности предприятия, направленной на выбор таких объектов инвестирования, по которым уровни прибыльности и риска значительно выше среднерыночных.

В формировании инвестиционной политики предприятия можно выделить следующие этапы:

1. Определение периода на который формируется инвестиционная политика, её сроки не должны выходить за рамки периода общей стратегии предприятия, на период влияет отраслевая принадлежность, наибольший срок характерен для институциональных инвесторов (5-10 лет), наименьший для предприятий сферы производства (3-5 лет).

2. Выбор стратегических целей инвестиционной деятельности.

3. Выбор соотношения форм инвестирования на разных этапах деятельности, определение отраслевой и региональной направленности вложений. При определении отраслевой направленности оцениваются варианты:

* отраслевой вариант концентрации, который позволяет предприятию контролировать большие сегменты рынка, но связан с высоким уровнем риска;
* диверсификационный вариант, предполагающий вложения инвестиции в рамках одной отрасли или группы взаимосвязанных отраслей.

4. Формирование инвестиционных ресурсов ([источники финансирования инвестиционной деятельности](http://mal-shurupus.narod.ru/rm-2.html)).

5. Конкретизация инвестиционной программы и сроков, предусматривает наличие средств и готовность предприятия к осуществлению проекта (имеются календарные планы, графики Ганта, сетевое планирование).

6. Оценка разработанной инвестиционной политики по критериям:

* согласованность с общей стратегией развития предприятия по целям, этапам и срокам реализации;
* согласованность с внешней средой (развитием экономики страны, инвестиционным климатом);
* реализуемость с учетом имеющихся ресурсов (финансовых, кадровых, сырьевых, технологических);
* приемлемость уровня инвестиционных рисков;
* финансовая, производственная и социальная результативность.

7. Корректировка целей с учетом изменившихся возможностей.

Основные этапы формирование инвестиционной политики представлено на рисунке 2.

Инвестиционная

политика предприятия

Определение периода проведения инвестиционной политики

Стратегические цели и задачи инвестиционной политики

Разработка наиболее эффективных путей реализации инвестиционной политики

Анализ внутренних и внешних факторов и условий, влияющих на выбор инвестиционной политики

Разработка стратегических направлений инвестиционной деятельности

Разработка стратегии формирования инвестиционных ресурсов

Анализ и оценка инвестиционной стратегии и ее

корректировка по периодам реализации

Определение ассортимента выпускаемой продукции / услуг

Анализ рынка сбыта и его сегментов

Анализ и оценка имеющегося производственного потенциала и возможностей его расширения

Определение объемов и источников финансирования инвестиционной деятельности

Рис. 2 Содержание и основные этапы формирования инвестиционной политики предприятия

При её разработке необходимо предусмотреть:

* достижение экономического, научно-технического и социального эффекта от рассматриваемых мероприятий – для каждого объекта инвестирования используют специфические методы оценки эффективности, а затем отбирают те проекты, которые при прочих равных условиях обеспечивают предприятию максимальную эффективность инвестиций;
* получение предприятием наибольшей прибыли на вложенный капитал
* при минимальных инвестиционных затратах (капиталовложениях);
* рациональное распоряжение средствами на реализацию неприбыльных инвестиционных проектов, то есть снижение расходов на достижение соответствующего социального, научно-технического и экологического эффекта реализации данных проектов;

4. Использование предприятием для повышения эффективности инвестиций государственной поддержки в форме бюджетных кредитов, налоговых льгот, и т.д.;

5. Минимизацию инвестиционных рисков, связанных с выполнением конкретных проектов;

6. Обеспечение ликвидности долгосрочных инвестиций.

В настоящее время на развитие предприятий и формирование их инвестиционной политики оказывают большое влияние следующие факторы, которые необходимо учитывать при разработке инвестиционной политики:

1) динамика спроса и предложения на рынке продукции, производимой организацией, качество и цена этой продукции;

2) особенности общей стратегии организации;

3) финансово-экономическое положение организации, в частности соотношение собственных и заемных средств;

4) технический уровень производства в организации;

5) финансовые условия инвестирования на рынке капиталов;

6) возможность получения государственной поддержки;

7) норма прибыли от реализации инвестиционных проектов с участием организации;

# 8) условия страхования и получения гарантий от некоммерческих рисков.

Базой для обоснования инвестиционной политики предприятия служит анализ рынка продукции — либо уже производимой предприятием, либо новой, намечаемой к выпуску. Задача изучения рынка — оценить реальные перспективы сбыта этой продукции. При этом важно учитывать:

* географические границы рынка реализации продукции предприятия, в том числе другими предприятиями, а также аналогичной продукции (региональный, российский, внешний рынок);
* общий объем реализации продукции предприятия, в том числе аналогов, производимых конкурентами, на соответствующем рынке в течение предыдущих трех лет;
* динамику потребительского спроса, прогнозируемую на период намеченной инвестиционной политики предприятия;
* наличие предприятий-конкурентов на этом рынке;
* технический уровень продукции предприятия;
* возможности повышения конкурентоспособности продукции предприятия и расширения рынка ее сбыта в рамках конкретных инвестиционных проектов.

Анализ рынка и разработка системы реализации продукции предприятия, включая определение рекламы, ее видов, направлений и масштабов осуществления, завершается оценкой объема предстоящих затрат.

Потребность в ресурсах для проведения инвестиционной политики предприятия определяется развитием его производства в соответствии со складывающейся конъюнктурой рынка.

Следует подчеркнуть, что потребность предприятия в инвестиционных ресурсах должна соответствовать затратам, предстоящим с начала периода реализации инвестиционной политики. При этом стоимость объектов незавершенного строительства, оплаченного неустановленного оборудования, другие затраты прошлых лет не включаются в объем инвестиций. Перечисленные затраты учитываются при определении стоимости основных фондов, амортизационных отчислений, налога на имущество.

На начальном этапе формирования инвестиционной политики необходимо провести анализ финансового состояния предприятия, определить с его помощью цели развития компании, оценить перспективы капиталовложений.

Финансовый анализ служит также инструментом обоснования нормативов оборотных средств. При обосновании инвестиционной политики предприятия важно учитывать:

1. вид, объем и качество продукции, которая должна производиться предприятием в соответствии с принятой им инвестиционной политикой;
2. состав и последовательность намеченных к реализации инвестиционных проектов;
3. уровень отраслевой специализации предприятия, преимущества его технологии производства и оборудования, техническую и экономическую безопасность предприятия;
4. единовременные затраты при реализации инвестиционных проектов, а также капитальные вложения, расходы на строительно-монтажные работы, НИОКР и приобретение нематериальных активов;
5. текущие эксплуатационные расходы и операционные затраты предприятия, в том числе на производство продукции предприятия (расходы на приобретение топлива, энергии, сырья и материалов, арендная плата за использование оборудования, лизинговые платежи,
6. эффективность использования объектов незавершенного строительства и оплаченного неустановленного оборудования, реализацию демонтированного неамортизированного оборудования;
7. амортизационные отчисления;
8. постоянные и переменные затраты предприятия, в том числе на производство продукции;
9. налоги и другие обязательные платежи, относимые на себестоимость продукции;

10) цену продукции предприятия и выручку от реализации продукции.

Инвестиционные проекты предприятия целесообразно согласовывать между собой по объемам выделяемых ресурсов и срокам реализации. Рекомендуется соблюдать соотношение намечаемого предприятием общего объема инвестиций с объемом активов, дабы не утратить права собственности на предприятие в случае неудачной реализации проекта.
 Выбор вариантов привлечения коммерческих кредитов и займов как источников финансирования инвестиционной деятельности предприятия (объем привлекаемых средств, процентная ставка по кредитам и займам, начало и конец выплаты процентов и погашения основного долга по ним) ориентируется на получение максимального экономического эффекта от собственных средств предприятия, направляемых на инвестирование.

При использовании различных источников финансирования инвестиционных проектов, наряду с общим сокращением сроков их осуществления рекомендуется согласовывать приемлемое для участников распределение платежей на протяжении периода реализации проектов. В случае привлечения кредитных ресурсов следует обеспечивать по возможности минимальные процентные платежи и максимальные сроки их погашения.

Важным этапом при разработке инвестиционной политики предприятия является определение общего объема инвестиций и поиск способов рационального использования собственных накоплений, включая возможные сочетания различных заемных источников финансирования.

Собственные средства, направляемые предприятием на финансирование инвестиционной деятельности, могут состоять из:

1. свободных денежных средств, имеющихся на счету предприятия к началу реализации инвестиционных проектов;
2. средств, полученных в результате дополнительной эмиссии акций предприятия;
3. денежных средств от реализации излишнего и выбывающего имущества и неамортизированных основных фондов предприятия при перепрофилировании его производства;

4) части дохода предприятия в форме чистой прибыли и амортизации, реинвестируемой в процессе осуществления инвестиционных проектов.

Для всех предприятий, но особенно тех, что относительно благополучны и вполне успешно решают проблему развития собственного производства, весьма острой остается проблема дефицита собственных инвестиционных средств. Проблема нехватки ресурсов решается при помощи заемного финансирования: единовременного кредита, синдицированного кредита, облигационного займа, выпуска векселей.

Таким образом, основными видами инвестиционной политики являются: консервативная, компромиссная, агрессивная. Формирование инвестиционной политики предприятия проходит в несколько этапов, основными из которых являются: выбор цели, разработка стратегических направлений, анализ рынка сбыта, определение источников и объемов финансирования инвестиционной деятельности и др.

# 1.3 Подходы к выбору инвестиционной политики предприятия

# Содержание инвестиционной политики организации состоит в определении объема, структуры и направлений использования инвестиций для достижения полезного эффекта.

Согласно Приказа Минэкономики РФ № 118 от 1 октября 1997 г. (утвердившего “Методические рекомендации по разработке инвестиционной политики предприятия”), при разработке инвестиционной политики предприятия целесообразно предусмотреть:

1. соответствие мероприятий, которые предполагается осуществить в рамках этой политики, законодательным и иным нормативным и правовым актам по вопросам регулирования инвестиционной деятельности в Российской Федерации;
2. достижение экономического, научно-технического, экологического и социального эффекта рассматриваемых инвестиций;
3. получение предприятием прибыли на инвестируемый капитал;
4. эффективное распоряжение средствами на осуществление бесприбыльных инвестиционных проектов;
5. использование предприятием государственной поддержки в целях повышения эффективности инвестиций;
6. привлечение субсидий и льготных кредитов международных и иностранных организаций и банков.

Каждое предприятие разрабатывает собственную инвестиционную политику с учетом перечисленных составляющих, исходя из стратегии своей организации и оценки ситуации ее собственниками (лицами, принимающими решения).

Для реализации инвестиционной политики предприятия разрабатывается инвестиционная программа, которая представляет собой совокупность реальных инвестиционных проектов, сгруппированных по отраслевым, региональным и привлекательным для инвестиций признакам. Программа представляет собой единый объект управления по формируемым предприятием критериям. Сформировав инвестиционную программу и определившись с объектами инвестирования, предприятие может приступить к выбору инвестиционных проектов.

Подготовка инвестиционного проекта к реализации требует обычно разработки бизнес-плана.

Общий объем затрат инвестиционных ресурсов, распределенный по конкретным периодам осуществления инвестиций, описывается графиком инвестиций. Он разрабатывается в составе бизнес-плана по реальным инвестиционным проектам, требующим продолжительного периода реализации. График инвестиций включает прогнозирование и расчет общего денежного потока предприятия.

Рассмотрим два подхода к технологии разработки инвестиционной политики:

1) на основе оценки эффективности реализации инвестиционных проектов;

2) на основе определения инвестиционной привлекательности предприятия.

При традиционном подходе используются **статистические методы оценки эффективности инвестиций, которые можно условно разделить на две группы:**

Блок показателей, характеризующих эффективность инвестиционных проектов, в зависимости от того, учитывается или нет временной параметр, разделяют на две группы:

1) основанные на дисконтированных оценках (динамические методы):

* чистая приведенная стоимость – NPV;
* индекс рентабельности инвестиций – PI;
* внутренняя норма прибыли – IRR;
* дисконтированный срок окупаемости – DPP;

2) основанные на учетных оценках (статистические методы):

* срок окупаемости инвестиций – PP;
* коэффициент эффективности инвестиций – ARR.

Для оценки финансовой эффективности проекта целесообразно применять динамические методы, основанные преимущественно на дисконтировании образующихся в ходе реализации проекта денежных потоков. Этот метод основан на сопоставлении величины исходной инвестиции (IС) с общей суммой дисконтированных чистых денежных поступлений (PV), генерируемых ею в течение прогнозируемого срока. Поскольку приток денежных средств распределен во времени, он дисконтируется с помощью коэффициента «r», устанавливаемого аналитиком (инвестором) самостоятельно исходя из ежегодного процента возврата, который он хочет или может иметь на инвестируемый им капитал.

Ставку дисконтирования «r» принимают равной:

* рентабельности, если инвестиции осуществлены за счет доходов предприятия;
* ставке дивидендов по акционерному капиталу, если инвестиции осуществлены за счет акционерного капитала;
* процентной ставке банка, если инвестиции осуществлены за счет кредита банка.

Допустим, делается прогноз, что инвестиция (IС) будет генерировать в течение n лет годовые доходы в размере Р1, Р2,…Рn..

Общая накопленная величина дисконтированных доходов и чистый приведенный эффект соответственно рассчитываются по формулам:

PV=∑ Pk/(1+r)k (1)

NPV = ∑ Pk/(1+r)k – IC (2)

Очевидно, что если NPV > 0, то проект следует принять; NPV < 0, то проект следует отвергнуть; NPV = 0, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

Имея в виду упомянутую выше основную целевую установку, на достижение которой направлена деятельность любой компании, можно дать экономическую интерпретацию трактовки критерия NPV с позиции ее владельцев, которая, по сути, и определяет логику критерия NPV:

- если NPV < 0, то в случае принятия проекта ценность компании уменьшится, т.е. владельцы компании понесут убыток;

- если NPV = 0, то в случае принятия проекта ценность компании не изменится, т.е. благосостояние владельцев останется на прежнем уровне;

- если NPV > 0, то в случае принятия проекта ценность компании увеличится, следовательно, и благосостояние ее владельцев увеличатся.

Следует особо прокомментировать ситуацию, когда NPV = 0. В этом случае действительно благосостояние владельцев компании не меняется, однако, как уже отмечалось выше, инвестиционные проекты нередко принимаются управленческим персоналом самостоятельно, при этом менеджеры могут руководствоваться своими предпочтениями.

Если проект предполагает не разовую инвестицию, а последовательное инвестирование финансовых ресурсов в течение m лет, то формула для расчета NPV модифицируется следующим образом:

NPV = ∑ Pk/(1+r)k – ICi /(1+r)i (3)

где i — прогнозируемый средний уровень инфляции.

При расчете NPV, как правило, используется постоянная ставка дисконтирования, однако при некоторых обстоятельствах, например, ожидается изменение уровня учетных ставок, могут использоваться индивидуализированные по годам коэффициенты дисконтирования [9. C. 92].

Метод расчета индекса рентабельности инвестиции является, по сути, следствием предыдущего. Индекс рентабельности (РI) рассчитывается по формуле:

PI = ∑ Pk/(1+r)k : IC (4)

Очевидно, что если: РI > 1, то проект следует принять, РI < 1, то проект следует отвергнуть, РI = 1, то проект не является ни прибыльным, ни убыточным.

В отличие от чистого приведенного эффекта индекс рентабельности является относительным показателем: он характеризует уровень доходов на единицу затрат, т.е. эффективность вложений — больше значение этого показателя, тем выше отдача каждого рубля, инвестированного в данный проект.

Метод расчета внутренней нормы прибыли инвестиции. Под внутренней нормой прибыли инвестиции (IRR - синонимы: внутренняя доходность, внутренняя окупаемость) понимают значение коэффициента дисконтирования г, при котором NPV проекта равен нулю:

IRR=г, при котором NPV = f(г) = 0

Иными словами, если обозначить IС = СF, то IRR находится из уравнения:

∑ CFk/(1+r)k = 0 (5)

где CFk - приток денежных средств в k-ом году.

Смысл расчета внутренней нормы прибыли при анализе эффективности планируемых инвестиций, как правило, заключается в следующем: IRR показывает ожидаемую доходность проекта, и, следовательно, максимально допустимый относительный уровень расходов, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. Например, если проект полностью финансируется за счет ссуды коммерческого банка, то значение IRR показывает верхнюю границу допустимого уровня банковской процентной ставки, превышение которого делает проект убыточным.

Практика показывает, что даже в отношении единичного проекта решение о его принятии не всегда очевидно, поскольку выбор нужного критерия может при определенных условиях помочь “обосновать” то или иное решение. Очевидно, что ситуация резко усложнится, если приходится оценивать несколько проектов, причем находящихся в различных отношениях взаимозависимости. Единичный проект является частным случаем портфеля независимых проектов. В этом случае критерии NPV, PI и IRR дают одинаковые рекомендации по поводу принятия или игнорирования проекта. Иными словами, проект, приемлемый по одному из этих критериев, будет, приемлем и по другим. Причина такого “единодушия” состоит в том, что между показателями NPV, PI, IRR и СС (цена капитала) имеются очевидные взаимосвязи:

если NPV > 0, то одновременно IRR > СС и РI > 1;

если NPV < 0, то одновременно IRR < СС и РI < 1;

если NPV = 0, то одновременно IRR = СС и РI = 1.

Как показали результаты многочисленных обследований практики принятия решений в области инвестиционной политики в условиях рынка, наиболее распространены критерии NPV и IRR. Однако возможны ситуации, когда эти критерии противоречат друг другу, например, при оценке альтернативных проектов.

Срок окупаемости инвестиций может быть определен как без учета фактора времени, так и с его учетом. В первом случае он относится к статическим, а во втором к динамическим. Смысл этого показателя сводится к определению временного интервала, за пределами которого интегральный эффект становится и в дальнейшем остается неотрицательным.

При различных значениях нормы дисконта срок окупаемости будет различным.

Подход, основанный на оценке инвестиционной привлекательности предприятия, базируется на изучении количественных и качественных факторов, характеризующих инвестиционную привлекательность отдельных сегментов инвестиционного рынка.

В настоящее время в отечественной научной литературе наиболее полно разработаны вопросы оценки инвестиционной привлекательности регионов РФ и отраслей промышленности, привлекательности (эффективности) отдельных инвестиционных проектов и формирования инвестиционных ресурсов предприятия за счет различных внешних источников финансирования.

В тоже время ряд важнейших теоретических аспектов инвестиционной привлекательности предприятия нуждаются в дальнейшей разработке и практической реализации. В частности, не определены роль и место инвестиционной привлекательности предприятия как одного из элементов инвестиционного рынка страны, нет общепризнанного определения термина «инвестиционная привлекательность предприятия», отсутствует научно-обоснованная классификация инвестиционной привлекательности предприятия по различным признакам. Недостаточно освещены проблемы сближения взаимных интересов всех участников инвестиционного процесса с позиций их экономических предпочтений.

В открытой зарубежной литературе по инвестиционному менеджменту содержатся лишь теоретические аспекты организации инвестирования и технологий предприятий.

Практические же методики расчета инвестиционной привлекательности предприятий ведущих западных консультационных фирм и инвестиционных компаний считаются коммерческой тайной, широкому кругу отечественной научной общественности не доступны и не адаптированы к российским экономическим условиям.

Исключением является методика определения инвестиционной привлекательности предприятий, предложенная американской консалтинговой компанией McQuisney. Методика заключается в следующем.

Для того чтобы получить надежную информацию для разработки инвестиционной политики, необходим системный подход к изучению конъюнктуры инвестиционного рынка, начиная с макроуровня (от инвестиционного климата государства) и заканчивая микроуровнем (оценкой инвестиционной привлекательности отдельного инвестиционного проекта).

Данная последовательность позволяет инвесторам решить проблему выбора именно таких предприятий, которые имеют лучшие перспективы развития в случае реализации предлагаемого инвестиционного проекта и могут обеспечить инвестору планируемую прибыль на вложенный капитал с учетом имеющихся рисков.

Сущность статистического подхода заключается в том, что на основе данных финансовой отчетности предприятия рассчитываются минимальный набор основных финансовых коэффициентов:

1) коэффициент соотношения заемных и собственных средств К1:

К1 = ЗК /СК (6)

где ЗК – величина заемных средств;

СК – величина собственного капитала.

2) коэффициент текущей ликвидности К2 :

К2 = ОА/ КП (7)

где ОА – величина оборотных активов;

КП – величина краткосрочных пассивов.

3) коэффициент оборачиваемости активов К3 :

К3 = В/ А сг., (8)

где В – выручка от продаж;

А сг. – среднегодовая балансовая величина активов.

4) рентабельность продаж по чистой прибыли Rпр :

Rпр. = Ппр. / В × 100% (9)

где Ппр. – прибыль от продаж.

5) рентабельность собственного капитала по чистой прибыли Rск.:

Rск = Пч / СК. × 100%, (10)

где Пч – чистая прибыль предприятия;

Затем, с помощью метода экспертных оценок, выявляют общие важнейшие факторы инвестиционной привлекательности, характеризующие рыночное окружение и корпоративное управление.

Данная модель может быть использована как стратегическими, так и портфельными и финансовыми инвесторами.

Совокупность количественных и качественных факторов инвестиционной привлекательности предприятия представлена в таблице 1.

Таблица 1. Факторы инвестиционной привлекательности предприятия

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Финансовое состояние | Рыночное окружение | Корпоративное управление |
| Коэффициент соотношения заемных и собственных средств | Инвестиционный климат региона, в котором находится предприятие | Доля голосов, неподконтрольных менеджменту в уставном капитале общества |
| Коэффициент текущей ликвидности | Инвестиционная привлекательность отрасли, к которой принадлежит предприятие | Доля государственной собственности в уставном капитале общества |
| Коэффициент оборачиваемости активов | Географический рынок сбыта продукции | Доля акций в свободном обращении на вторичном рынке |
| Стадия жизненного цикла основного вида продукции | Размер вознаграждения членам совета директоров |
| Рентабельность собственного капитала по чистой прибыли | Степень конкуренции на товарном рынке | Финансовая прозрачность и раскрытие информации |
| Рентабельность продаж по чистой прибыли | Экологическая нагрузка на природную среду | Соблюдение прав мелких акционеров по управлению предприятием |
| Развитие транспорт ной инфраструктуры | Дивидендные выплаты за последний финансовый год |

Затем каждому фактору, независимо от того является он количественным или качественным, присваивается соответствующая балловая оценка. Абсолютные значения и балловая оценка факторов инвестиционной привлекательности предприятия приведена в таблице 2.

Таблица 2. Балловая оценка факторов инвестиционной привлекательности предприятия

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Фактор инвестиционной привлекательности | Абсолютное значение фактора | Балловая оценка |
| Коэффициент соотношения заемных и собственных средств | от 0,2 до0,5меньше 0,2больше 0,5 | 321 |
| Коэффициент текущей ликвидности | больше 1,7от 1.2 до 1,7меньше 1,2 | 321 |
| Коэффициент оборачиваемости активов | больше 0,6от 0,4 до 0,6меньше 0,4  | 321 |
| Рентабельность собственного капитала по чистой прибыли | больше 8от 3 до 8меньше 3 | 321 |
| Рентабельность продаж по чистой прибыли | больше 16от 8 до 16меньше 8 | 321 |
| Инвестиционный климат региона, в котором находится предприятие | благоприятный неблагоприятныйкрайне неблагоприятный | 321 |
| Инвестиционная привлекательность отрасли, к которой принадлежит предприятие  | высокая (нефтедобывающая, нефтеперерабатывающая и др.)средняя (черная, цветная металлургия, химическая и др.)низкая (легкая, лесная и др.) | 321 |
| Географический рынок сбыта продукции | зарубежный и российский российскийрегиональный | 321 |
| Стадия жизненного цикла основного вида продукции  | ростзрелостьстарение | 321 |
| Степень конкуренции на товарном рынке | низкаясредняявысокая | 321 |
| Экологическая нагрузка на природную среду  | незначительнаявысокаяразрушительная | 321 |
| Развитие транспортной инфраструктуры  | 3 вида транспорта2 вида транспорта1 вид транспорта | 321 |
| Доля голосов, неподконтрольных менеджменту в уставном капитале общества | более 50%от 25% до50%менее25% | 321 |
| Доля государственной собственности в уставном капитале общества | до 10%от10% до 25%более 25% | 321 |
| Доля акций в свободном обращении на вторичном рынке | более 50%от 25% до50%менее25% | 321 |
| Размер вознаграждения членам Совета директоров | зависит от финансовых результатов размер вознаграждения фиксированвознаграждение не выплачивается | 321 |
| Финансовая прозрачность и раскрытие информации | раскрытие отчетности в СМИ и в Интернетинформация раскрывается частично и не регулярнотрудности в раскрытии информации | 32 |
| Соблюдение прав мелких акционеров по управлению предприятием | Рассылка по почте уведомлений и документов для голосования на собрании акционеровРассылка по почте уведомлений о собрании акционеров, но устав общества не допускает заочное голосованиеУведомления не рассылаются, публикация о собрании только в СМИ | 321 |
| Дивидендные выплаты за последний финансовый год | Выплачивались по обыкновенным и привилегированным акциямВыплачивались только по привилегированным акциямДивиденды не выплачивались | 321 |

Далее рассчитывается интегральный коэффициент инвестиционной привлекательности предприятия (КИП) по следующей формуле:

где i = 1, 2, 3 ... n - количество факторов (n = 19);

Хi - балловая оценка i-го фактора;

Хmax - максимальное возможное суммарное количество баллов.

В соответствии с критерием инвестиционной привлекательности возможна следующая классификация предприятий, предложенная консалтинговой компанией McQuisney.

По вертикали: ожидания инвесторами краткосрочного роста прибыли компании относительно конкурентов (наверху - высокие ожидания, внизу - низкие), по горизонтали: ожидания инвесторами долгосрочного роста прибыли компании относительно конкурентов (справа - высокие ожидания, слева - низкие).

|  |  |
| --- | --- |
| Спринтеры | Чемпионы мира |
| Бегуны не в форме | Марафонцы |

Рис. 3 Классификация предприятий по критерию инвестиционной привлекательности

Согласно данной классификации, в «спринтеры» попадают компании, у которых инвесторы ожидают высокого темпа роста прибыли в краткосрочном плане. В «чемпионы мира»- компании, у которых ожидается высокий темп роста как в краткосрочном, так и в долгосрочном плане. В «марафонцы» - те, у кого ожидается высокий темп роста в долгосрочном плане. «Бегуны не в форме» – это те, у которых не ожидается высокий темп роста ни краткосрочном, ни в долгосрочном планах.

Соответственно, согласно рекомендациям компании McQuisney, менеджеры «чемпионов мира» должны прилагать максимум усилий, чтобы оправдать высокие ожидания инвесторов в краткосрочном и долгосрочном планах, т.е. поддерживать высокий темп роста в краткосрочном и долгосрочном планах. Менеджеры «спринтеров» должны прилагать максимум усилий, осуществляя инвестиции в долгосрочном плане, так как таким образом они могут повысить стоимость своих акций. Менеджеры «марафонцев» должны прилагать максимум усилий, чтобы убедить инвесторов, что они и в краткосрочном плане достойны внимания. В этот разряд попадают компании, которые в текущий момент, как правило, убыточны, зато могут стать прибыльными и захватить крупную долю рынка в будущем. Менеджеры таких компаний должны сосредоточиться не на инвестиционной политике в будущем, а на увеличении рентабельности и выходе на точку безубыточности в настоящем. Менеджеры «бегунов не в форме» должны реструктурировать свой бизнес, чтобы достичь краткосрочного роста и заложить основы для долгосрочного роста.

В процессе выбора инвестиционной политики, необходимо, прежде всего, использовать традиционные критерии оценки инвестиционных проектов. В случае если проект им удовлетворяет, необходимо проверить, как влияет реализация данного проекта на темпы роста прибыли предприятия. В случае если реализация данного проекта снижает темпы роста, проект должен быть отвергнут.

Итак, инвестирование представляет собой один из наиболее важных аспектов деятельности любого динамично развивающегося предприятия.

В инвестиционной деятельности используются общепринятые, единые для всех участников инвестиционного процесса термины и понятия. Сущность инвестиционной политики различные экономисты трактует его по-разному, но главная идея одна: инвестиционная политика необходима для повышения производственного потенциала.

Основной целью инвестиционной политики предприятия является создание оптимальных условий для вложения собственных и заемных финансовых и иных ресурсов, обеспечивающих возрастание доходов на вложенный капитал, для расширения экономической деятельности предприятия, создания лучших условий для победы в конкурентной борьбе.

В формировании инвестиционной политики предприятия можно выделить три этапа: на первом этапе определяют необходимость развития предприятия и экономически выгодные направления этого развития; на втором этапе осуществляется разработка инвестиционных проектов для реализации выбранных направлений развития предприятия; на третьем этапе происходит окончательный выбор экономически выгодного инвестиционного проекта, планируемого к реализации.

Принципы разработки инвестиционной политики: правовой принцип (правовая защита инвестиций); принцип независимости и самостоятельности (свобода выбора инвестиционного проекта, его разработки и осуществления); принцип системного подхода и принцип эффективности (выбор такого инвестиционного проекта, который обеспечивает наибольшую результативность).

Учет этих и других принципов позволяет избежать многих ошибок и просчетов при разработке инвестиционной политики предприятия.

На инвестиционную деятельность предприятия влияют внешние факторы: (темпы инфляции, наличие условий для привлечения иностранного капитала, уровень системного риска вложения инвестиций, нормативно-правовое обеспечение) и внутренние факторы (размеры предприятия, финансовое состояние, способы начисления амортизации). Реализация инвестиционного проекта позволяет фирме адаптироваться к макроэкономическим реалиям, к изменениям во внешней среде, предвосхищая их.

# Таким образом, общим итогом теоретического и методического и следования в области инвестиционной политики предприятия является вывод об особенной важностью инвестиционной политики в деятельности предприятия, так как ее результатом является наращивание или изменение производственного потенциала фирмы, что непосредственным образом влияет на ее конкурентную позицию на рынке.

Анализ инвестиционной политики предприятия проведем в следующей главе.

2. Оценка инвестиционной политики предприятия на примере ОАО «Нижнекамскшина»

2.1 Общая характеристика предприятия

Открытое акционерное общество ОАО «Нижнекамскшина»- это крупнейшее российское предприятие шинной промышленности. Практически каждая третья шина, выпущенная в России, изготовлена в Нижнекамске. Предприятие было создано в 1971 году как базовое производство шин для гигантов отечественной автомобильной индустрии - ВАЗа и КАМАЗа, а также для удовлетворения потребностей вторичного рынка в шинах легкового, грузового и сельскохозяйственного ассортиментов.

Предприятие способно выпускать более 120 типоразмеров шин для любых условий эксплуатации. В акционерном обществе не прекращается техническое перевооружение производства шин, что позволяет расширить ассортимент и повысить качество выпускаемой продукции с высокими потребительскими свойствами. Одними из перспективных направлений деятельности заводов акционерного общества ОАО «Нижнекамскшина» являются освоение и развитие производства цельнометаллокордных шин.

Признание ОАО «Нижнекамскшина» отечественными и зарубежными потребителями подтверждается российскими и международными наградами за качество продукции. Так, по итогам седьмого Всероссийского конкурса «1000 лучших предприятий и организаций России-2006» ОАО «Нижнекамскшина» удостоено медали «За эффективную деятельность, высокие достижения и стабильную работу».

Действенность системы контроля качества подтверждена сертификатом соответствия системы качества Международному стандарту ИСО 9001:2000.

Получен сертификат соответствия СЭМ применительно к проектированию и производству шин для различных видов транспорта и сельскохозяйственной техники требованиям международного стандарта ИСО 14001:2004. Сертификат является признанием огромной работы, которую ОАО «Нижнекамскшина» проводит в области охраны окружающей среды и обеспечения экологической безопасности.

Открытое акционерное общество «Нижнекамскшина» – крупнейшее предприятие в шинной отрасли России и СНГ. В рейтинге мировых шинных компаний «Нижнекамскшина» занимает 20-е место среди 98 компаний.

ОАО «Нижнекамскшина» интегрировано в состав нефтехимического бизнес-направления ОАО «Татнефть» – ООО «Управляющая компания «Татнефть-Нефтехим», структура корпорации представлена на рисунке 3.

**ХОЛДИНГОВАЯ ГРУППА КОМПАНИЙ «ТАТНЕФТЬ»**

**ОАО «ТАТНЕФТЬ»**

**НЕФТЕХИМИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС ОАО «ТАТНЕФТЬ»**

**УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ**

**ООО «УК «ТАТНЕФТЬ-НЕФТЕХИМ»**

**ОАО «НИЖНЕКАМСКШИНА»**

АППАРАТ УПРАВЛЕНИЯ

ЗАВОД МАССОВЫХ ШИН

ЗАВОД ГРУЗОВЫХ ШИН

ЗАВОД ЦЕЛЬНОМЕТАЛЛОКОРДНЫХ ШИН

ПРОИЗВОДСТВО ЛЕГКОВЫХ РАДИАЛЬНЫХ ШИН

ДРУГИЕ СТРУКТУРНЫЕ ПОДРАЗДЕЛЕНИЯ

**ДОЧЕРНИЕ И ЗАВИСИМЫЕ ОБЩЕСТВА**

ООО «ШИНРЕМСТРОЙ» (100%)

ООО «СБО «ШИННИК» (100%)

ООО «КОМБИНАТ ПИТАНИЯ «ШИННИК» (51%)

Рис. 3. Структура ОАО «Нижнекамскшина» (статус общества)

ОАО «Татнефть» вошло в шинный бизнес 10 лет назад - в 2000 году, когда компания приобрела акции предприятия у Правительства Татарстана. Общий объем инвестиций ОАО «Татнефти» в развитие ОАО "Нижнекамскшина" составил около 30 млрд. рублей. Первым значимым проектом в этой программе стало производство высокоэффективных радиальных легковых шин под новым брендом "KАМА-EURO".

К началу 2008 года объем производства на ОАО "Нижнекамскшина" по сравнению с 1999 годом вырос в полтора раза до 12,5 млн. шин в год. Несмотря на мировой кризис, доля продукции камского завода в общем объеме выпуска шин отечественными производителями выросла до 41%. Это произошло благодаря увеличению доли инновационной продукции на ОАО «Нижнекамскшина» в 2009 году до 36% в общем объеме производства.

Новым этапом инвестирования стал пуск в эксплуатацию в декабре 2009 года завода цельнометаллокордных шин. Этот проект можно назвать инновационным прорывом в рамках всей страны, так как подобное производство на территории России в полном объеме не реализовано ни одним из отечественных производителей автошин.

Проектная мощность завода, строительство которого началось в 2007 году – 1,2 млн. ЦМК-шин в год. Новое производство позволит создать почти 900 новых рабочих мест и 1 700 в смежных отраслях. Производительность труда здесь в 1,4 раза выше существующего производства на Заводе Грузовых Шин. Достигнуто это за счет высокой автоматизации основных этапов производства. В частности, процессы развески ингредиентов и резиносмешения полностью автоматизированы, на каждом этапе ее производства специальные аппараты проводят контроль качества. Шины проходят несколько этапов контроля качества – визуальный, рентген-контроль, проверка силовой неоднородности и геометрии шин. Таким образом, весь комплекс мер по внутризаводскому контролю качества позволяет вывести в продажу надежную и проверенную продукцию.

Завод ЦМК-шин - это первое производство в России, полностью соответствующее мировым стандартам, являясь примером эффективного международного сотрудничества в области передовых технологий, которое вывело Нижнекамский завод в лидеры шинной отрасли страны. В результате в Татарстане появляется уникальное производство мощностью до 1,2 млн. штук шин в год, выпускающее продукцию 11 типоразмеров по технологиям Continental. Выход на проектную мощность предполагается в 2011 году.

Один из стратегических партнеров нефтехимического холдинга «Татнефти» - ОАО "КАМАЗ" готов стать крупным потребителем нижнекамского цельнометаллокорда. Причем в 2010 году автогигант планирует полностью перевести свои большегрузы на ЦМК-шины, и для первичной комплектации ему необходимо более 300 тыс. штук в год.

 Финансовая деятельность исследуемого предприятия ОАО «Нижнекамскшина» направлена на расширение рынка сбыта продукции и получения выручки и прибыли, для обеспечения стабильного финансового состояния предприятия. использование финансовых результатов основывается на расчете финансовых потребностей на планируемый год.

Финансовый анализ является существенным элементом финансового менеджмента и аудита в ОАО «Нижнекамскшина». Практически все пользователи финансовых отчетов предприятий используют методы финансового анализа для принятия решений по оптимизации своих интересов.

Собственники анализируют финансовые отчеты для повышения доходности капитала, обеспечения стабильности повышения фирмы. Кредиторы и инвесторы анализируют финансовые отчеты, чтобы минимизировать свои риски по займам и вкладам.

Методика финансового анализа нужна для обоснованного выбора делового партнера, определения степени финансовой устойчивости предприятия, оценки деловой активности и эффективности предпринимательской деятельности.

Отчетность предприятия ОАО «Нижнекамскшина» базируется на обобщении данных финансового учета и является информационным звеном, связывающим предприятие с обществом и деловыми партнерами – пользователями информации о деятельности предприятия.

Каждый субъект анализа изучает информацию исходя из своих интересов. Так, собственникам необходимо определить увеличение или уменьшение собственного капитала и ценить эффективность использования ресурсов администрацией предприятия; кредиторам и поставщикам – целесообразность продления кредита, условия кредитования, гарантии возврата кредита; потенциальным собственникам и кредиторам – выгодность помещения в предприятие своих капиталов и т.д. Следует отметить, что только руководство (администрация) предприятия может углубить анализ отчетности, используя данные производственного учета в рамках управленческого анализа, проводимого для целей управления.

Вторая группа пользователей финансовой отчетности – это субъекты анализа, которые хотя непосредственно и не заинтересованы в деятельности предприятия, но должны по договору защищать первой группы пользователей отчетности. Это аудиторские фирмы, консультанты, биржи, юристы, пресса, ассоциации, профсоюзы. Одним из главных показателей экономической характеристики предприятия является анализ масштаба производства, который проводится по данным финансовой отчетности за 2007-2008гг. и нашел отражение в таблице 3.

Исходя из данных отчетности по основным показателям деятельности ОАО «Нижнекамскшина» за период 2007-2009гг. наблюдается следующие тенденции: товарная продукция за 2008 год в стоимостном выражении составила 7243,75 млн. руб., что выше уровня 2007 года на 1207,29 млн. руб. Но уже в 2009г. объем товарной продукции составил 5939,9 млн. руб., что на 1303,9 млн. руб. меньше, чем в 2008г. но все-таки больше, чем было запланировано на этот год.

Таблица 3. Основные показатели финансово-хозяйственной деятельности ОАО «Нижнекамскшина» за 2007-2009 гг

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Единица измерения | 2007г. | 2008г. | 2009г. | 0тклонение (+,-) |
| 2008г.к 2007г. | 2009г. к 2008г. |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| Товарная продукция в натуральном выражении | тыс.шт. | 13793,01 | 15172,01 | 9432 | 1379 | -5740,0 |
| Товарная продукция в денежном выражении | млн.руб. | 6036,46 | 7243,75 | 5939,9 | 1207,29 | -1303,9 |
| Себестоимость товарной продукции, в т.ч. | млн.руб. | 5781,1 | 6899,7 | 6486,9 | 1118,6 | -412,8 |
| Прибыль (убыток) от товарной продукции | млн.руб. | 543,4 | 509,6 | 392,8 | -33,8 | -116,8 |
| Затраты на 1 руб. товарной продукции | коп. | 93,41 | 95,25 | 110,0 | 1,84 | 14,75 |
| Рентабельность | % | 9,3 | 7,4 | 6,0 | -1,9 | 1,4 |
| Выручка от продажи продукции, товаров и услуг | млн.руб. | 6324,6 | 7409,2 | 6879,7 | 1084,4 | -529,5 |
| Прибыль от продаж продукции, товаров и услуг | млн.руб. | 543,39 | 509,6 | 392,8 | -33,79 | -116,8 |
| Прибыль до налогообложения | млн.руб. | 174,28 | -82,3 | -13,1 | 91,98 | -95,4 |
| Чистая прибыль (убыток) | млн.руб. | -34,6 | -183,4 | -94,5 | -148,8 | -88,9 |
| Среднесписочная численность | человек | 10758 | 9965 | 8570 | -793 | -1395 |
| Средняя заработная плата | руб. | 11235 | 8651 | 8910,5 | -2584 | 259,5 |

Источник: Отчет о прибылях и убытках за 2007-2009 гг

Причиной значительного спада производства стал экономический кризис, но даже в тяжелых кризисных условиях 2009 года ОАО «Нижнекамскшина» при плане производства 9 млн. 317 тыс. выпустило 9 млн. 432 тыс. шин, т.е. на 1,2% больше плана, причем целенаправленно сокращалось производство морально устаревших моделей и расширялся модельный ряд шин наиболее востребованных потребителями, осваивалась линейка новых типоразмеров шин, направленных на удовлетворение спроса автозаводов, ориентированных на выпуск «иномарок». В 2010 году планируется реализовать 10 млн. шин.

Себестоимость продукции в 2008г. составляла 6899,7 млн.руб., что на 1118,6 млн.руб. больше, чем в 2007г. В 2009г. себестоимость снизилась на 412,8 млн.руб. и составила 6486,9 млн.руб. Это стало возможным, прежде всего потому, что ОАО «Нижнекамскшина» в условиях постоянного роста тарифов на энергоносители ставит дополнительные требования по снижению затрат на энергоресурсы.

Совместно с Центром энергосберегающих технологий при КМ РТ разработана целевая программа: «Энергоресурсосбережение производственного комплекса ОАО «Нижнекамскшина» на 2007-2010 гг.». Внедрение мероприятий по энергосбережению и строгое соблюдение режимов энергопотребления позволили снизить удельные расходы на единицу продукции по теплоэнергии и электроэнергии на 1%, потребление газа уменьшено на 14,8 %.

На рисунке 4 показана динамика объема товарной продукции и себестоимости за период 2007-2009г.г.

Прибыль от продажи продукции, товаров и услуг в 2008 году составила 509,6 млн. руб., что ниже уровня 2007 года на 33,79 млн. руб., а в 2009 году прибыль сократилась на 116,8 млн. руб. по сравнению с 2008г. и составила 392,8 млн. руб.

Выручка от продаж по ОАО «Нижнекамскшина» в 2008г. возросла по сравнению с 2007г. на 1084,4 млн. руб. и составила 7409,2 млн. руб. против 6324,6 млн. руб. в 2007г., а в 2009г. выручка была получена в размере 6879,7 млн. руб., т.е. снижение достигло 529,5 млн. руб. За исследуемый период ОАО «Нижнекамскшина» не получало чистой прибыли.



Рис. 4. Динамика показателя товарной продукции и себестоимости ОАО «Нижнекамскшина» за 2007-2009 г.г

В 2009г. убыток составил 94,5 млн. руб., что на 88,9 млн. руб. меньше, чем в 2008г., тогда как в 2008г. убыток был выше, чем за 2007г. на 148,8 млн.руб. К этому привели несколько причин: изношенность основного оборудования, специфика взаимоотношений с партнерами, ведь двукратное падение продаж автомобилей в России в 2009 году привело к падению спроса на шины на 35%; а также то, что спрос смещается в сторону современных радиальных шин, а не созданных по устаревшим технологиям.

Динамика показателей прибыли наглядно представлена на рисунке 5.

Несмотря на снижение продаж и объемов производства автомобилей, российский рынок грузовых шин по-прежнему остается крупнейшим в Европе, опережающим германский рынок. При этом в России наблюдается положительная тенденция: аналитики считают, что российский авторынок начнет расти уже в следующем году.

Финансовый кризис и снижение обьема продаж привели к сокращению рабочих мест: так если в 2007г. среднесписочная численность составляла 10758 человек, то в 2008г. произошло сокращение на 793 человека, а в 2009г. под сокращение попали еще 1395 человек. Средняя заработная плата в 2008 г. составила 8651 руб., что на 2584 руб. меньше, чем в 2007 г.; в 2009 г. отмечается незначительное увеличение заработной платы (она выросла 259,5 руб.), но это повышение не только не компенсировало прошлогоднее уменьшение среднего заработка шинников, но и не достигло уровня инфляции.



Рис.5. Динамика показателей прибыли ОАО «Нижнекамскшина» за 2007-2009г.г

Большие надежды возлагаются на новое производство, которое позволит создать почти 900 новых рабочих мест на самом ОАО «Нижнекамскшина» и еще 1 700 - в смежных отраслях.

Несмотря на снижение продаж и объемов производства автомобилей, российский рынок грузовых шин по-прежнему остается крупнейшим в Европе, опережающим германский рынок. При этом в России наблюдается положительная тенденция: аналитики считают, что российский авторынок начнет расти уже в следующем году.

Поступательное движение завода во многом связано с тем, что в 2000 году госпакет акций предприятия (более контрольного) был передан в распоряжение НК [«Татнефть»](http://www.expert.ru/printissues/volga/2008/20/premiya/). Таким образом, ОАО «Нижнекамскшина» обеспечена финансовой поддержкой и сырьем в составе единого республиканского нефтехимического комплекса. Более половины продукции поставляется автомобильным заводам — [АвтоВАЗу](http://www.expert.ru/printissues/volga/2008/20/premiya/), [КамАЗу](http://www.expert.ru/printissues/volga/2008/20/premiya/), УАЗу и другим. Для внедрения высокотехнологичных и прогрессивных технологий производства ОАО «Нижнекамскшина» ежегодно наращивает объемы капитальных вложений и стремится к построению эффективной системы управления инвестиционной политикой.

2.2 Оценка инвестиционных проектов предприятия

Будучи структурным подразделением нефтехимического комплекса ОАО «Татнефть» ОАО «Нижнекамскшина» вовлекает большую часть валовых инвестиций комплекса, что видно из таблицы 4.

Таблица 4. Структура освоения инвестиций по предприятиям нефтехимического комплекса ОАО «Татнефть» за 2007-2009гг

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименование предприятия | 2007 г. | 2008 г. | 2009 г. |
| ОАО «Нижнекамскшина» | 62% | 81% | 71% |
| ОАО «Нижнекамсктехуглерод» | 25% | 9% | 16% |
| ЗАО «Ярполимермаш-Татнефть» | 11% | 9% | 11% |
| Прочие предприятия НКХ ОАО «Татнефть» | 1% | 1% | 1% |

Это объясняется тем, что ОАО «Нижнекамскшина» выступает основной производственной базой в технологической цепочке выпуска конечной продукции комплекса в виде производственных зданий и сооружений, основного технологического и вспомогательного оборудования, развитой инфраструктуры, расположенных на территории более 350 га.

Основными направлениями инвестирования средств являются: обеспечение выпуска конкурентоспособного ассортимента продукции с европейским уровнем качества (60%); внедрение современных экологически безопасных технологий (10%); внедрение материалосберегающих технологий (10%); замена изношенного оборудования (10%); автоматизация систем управления (7%) и пр. При этом, большая часть инвестиций направляется в активную часть основных производственных фондов (машины, оборудование, транспортные средства): начиная с 2005 г. - более 90% (см. табл. 5).

Таблица 5. Структура инвестиций в основной капитал ОАО «Нижнекамскшина» в динамике за 2007-2009 гг., %

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Направление инвестирования  | 2007 | 2008 | 2009 |
| Здания и сооружения | 3% | 3% | 4% |
| Машины, оборудование, транспортные средства | 90% | 97% | 96% |
| Прочее | 7% | - | - |

Инвестиционная программа на 2007 год при плане финансирования 276,3 млн. руб. (с НДС) фактически профинансирована на 272,1 млн. руб. (с НДС), выполнение плана составило 98,5%. При плане освоения 176,9 млн.руб., инвестиционная программа фактически освоена на 163,2 млн.руб. (без НДС), выполнение плана – 92,2% в том числе: производственное строительство – 58,5 млн. руб. (88,7% к плану); приобретение ОНВСС – 104,6 млн. руб. (94,3% к плану) (см. табл. 3).

В течение 2007 г. наибольшая доля инвестиций 98 млн.руб. (без НДС) (или 55,3% от общего объема освоения) направлена на реализацию проектов связанных с модернизацией и адресной заменой оборудования действующего производства, а также, связанных с оптимизацией затрат по услугам промышленного характера. В том числе, наибольший объект инвестирования «Резиносмеситель F-620» (ЗГШ), реализация которого начата в 2005 г. Освоение инвестиций за 2007 г. составило 52,2 млн. руб. (без НДС). Цель проекта – замена камеры резиносмешения для снижения потерь из-за простоев оборудования и затрат на капитальный ремонт.

Анализ выполнения инвестиционной программы за 2007г. представлен в таблице 6.

Таблица 6. Анализ выполнения инвестиционной программы ОАО «Нижнекамскшина» за 2007 г., млн. руб

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Направление инвестиций | Финансирование | Освоение инвестиций |
| план | факт | откл. +/\_ | план | факт | Откл .+/- |
| млн.руб. | %. | млн. руб | % |
| Производственное строительство, в т.ч.: | 107,2 | 107 | -0,2 | 0 | 66,0 | 58,5 | -7,5 | -1 |
| Капитальное строительство | 69,5 | 70,6 | 1,1 | 2 | 58,8 | 52,5 | -6,3 | -11 |
| Реконструкция и модернизация | 37,7 | 36,5 | -1,2 | -3 | 7,2 | 6 | -1,2 | -17 |
| Приобретение оборудования, не входящего в сметы строек, в т.ч.: | 169,1 | 165 | -4,1 | -2 | 110,9 | 104,6 | -6,3 | -6 |
| По целевой программе | 111,4 | 107,7 | -3,7 | -3 | 12,9 | 11,7 | -1,2 | -9 |
| Приобретение оборудования в связи с увеличением объемов производства | 1,5 | 1,4 | -0,1 | -7 | 1,2 | 1,1 | -0,1 | -8 |
| Приобретение оборудования в связи с внедрением новой техники и технологии | 110 | 106,3 | -3,7 | -3 | 11,7 | 10,6 | -1,1 | -9 |
| Адресная замена изношенного оборудования | 57,7 | 57,3 | -0,4 | -1 | 98 | 93 | -5 | -5 |
| Всего по ОАО "Нижнекамскшина" | 276,3 | 272,1 | -4,2 | -2 | 176,9 | 163,2 | -13,7 | -8 |

Источник: годовой отчет ОАО «Нижнекамскшина» за 2007г

За 2007 г. реализованы проекты, направленные на снижение расходов энергоресурсов, освоение по которым составило 18,6 млн. руб. (11,4% от общего объема освоения). Наибольший проект – «Автоматизированная система контроля и учета электроэнергии», в результате реализации которого возможна годовая экономия 0,7 млн. руб. За 2007 г. по данному проекту фактическое освоение инвестиций составило 2,6 млн. руб. Так же в отчетном периоде, реализован проект «Газовая котельная на территории водно-спортивной базы» на сумму 2,5 млн. руб., где в результате замены электрической котельной на газовую, экономия за счет сокращения затрат на электроэнергию составила 0,6 млн. руб. в год.

Кроме того, большая доля инвестиций была направлена на продолжение реализации объекта «Информационная телекоммуникационная инфраструктура» - 16,5 млн. руб. (10,1%).

По требованию служб надзора в течение 2007 г. реализованы проекты всего на сумму 10,1 млн. руб. (или 6,2% от общего объема освоения). Кроме того, инвестиции были направлены на систему охранной сигнализации периметра ОАО «Нижнекамскшина» и охранный пост в размере 7,1 млн. руб. (или 4,4%). Реализации проекта началось в 2005 г.

На реализацию проектов по охране экологии и окружающей среды направлено инвестиций всего на сумму 8,2 млн. руб. (или 5% от общей суммы освоения). Это реконструкция электрофильтров печи «Рутнер», реконструкция канализационных сетей и сооружений, строительство полигона захоронения отходов, и др.). Это позволило обезвредить в 2007г. в печи «Рутнер» 4 565 тонн отходов, из 1419 тонн отходов изготовить и реализовать на 33,1 млн. руб. товаров народного потребления и производственно-технического назначения. Общество уже в третий раз по итогам республиканского конкурса «Эколидер» в рамках форума «Человек. Природа. Наука. Техника» было награждено дипломом победителя в номинации «Работа по сокращению выбросов загрязняющих веществ».

По итогам смотра-конкурса «Лидер природоохранной деятельности в России - 2007» Второй Всероссийской конференции, прошедшей в Москве в октябре 2007 г., Общество награждено почетным дипломом за активную деятельность в области охраны окружающей среды и рационального природопользования, генеральный директор ОАО «Нижнекамскшина» награжден почетным орденом «Экологический щит России».

Продолжая работу по экономии водных ресурсов, предприятие заменило отдельные участки подземного трубопровода, приобрело и установило в артезианских скважинах приборы контроля за статическим и динамическим уровнями артезианской воды. Это привело к сокращению потребления воды по сравнению с 2006 г. на 185,9 тыс. куб.м. (11,1%).

В результате реализации инвестиционной программы предприятия экономия затрат на энергоресурсы только за 2007 г. составила 76,3 млн. руб. (в основном – из-за уменьшения объема потребления тепловой энергии).

Анализ выполнения инвестиционной программы ОАО «Нижнекамскшина» за 2008 г. представлен в таблице 7.

Инвестиционная программа ОАО «Нижнекамскшина» на 2008 год была сформирована исходя из следующих приоритетных задач: минимизации низкорентабельных инвестиций; внедрения высокотехнологичных и прогрессивных технологий производства; внедрения ресурсо- и энергосберегающих технологий; обеспечения постоянного повышения уровня экологической и промышленной безопасности производства; развития и внедрения IT-технологий.

По данным годового отчета о деятельности ОАО «Нижнекамскшна» в 2008 году инвестиционная программа ОАО «Нижнекамскшина» при плане финансирования 506,6 млн.руб. фактически профинансирована на 479,9 млн.руб., выполнение плана составило 94,7%. При плане освоения 380,2 млн.руб., инвестиционная программа фактически освоена на 360,7 млн.руб. (без НДС), выполнение плана – 94,9%.

Таблица 7. Анализ выполнения инвестиционной программы ОАО «Нижнекамскшина» за 2008 г., млн. руб

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Направление инвестиций | Финансирование | Освоение |
| план | факт | откл. +/- | план | факт | откл. +/- |
| млн. руб. | % | млн. руб. | % |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
| Производственное строительство, в т.ч.: | 90,7 | 95 | 4,3 | 5 | 90,6 | 81,5 | -9,1 | -10 |
| Капитальное строительство | 63,3 | 69,2 | 5,9 | 9 | 53,6 | 49,2 | -4,4 | -8 |
| Реконструкция и модернизация | 27,5 | 25,8 | -1,7 | -6 | 37 | 32,3 | -4,7 | -13 |
| Приобретение оборудования, не входящего в сметы строек, в т.ч.: | 415,8 | 384,9 | -30,9 | -7 | 289,7 | 279,2 | -10,5 | -4 |
|
| По целевой программе | 369,6 | 343 | -26,6 | -7 | 250,5 | 242,7 | -7,8 | -3 |
| Приобретение оборудования в связи с увеличением объемов производства | 17,3 | 16,6 | -0,7 | -4 | 14,7 | 14,6 | -0,1 | -1 |
| Приобретение оборудования в связи с внедрением новой техники и технологии (модернизации) | 352,3 | 326,4 | -25,9 | -7 | 235,8 | 228,1 | -7,7 | -3 |
| Адресная замена изношенного оборудования | 46,3 | 41,9 | -4,4 | -10 | 39,2 | 36,5 | -2,7 | -7 |
| Всего по ОАО «Нижнекамскшина» | 506,6 | 479,9 | -26,7 | -5 | 380,2 | 360,7 | -19,5 | -5 |

Источник: годовой отчет ОАО «Нижнекамскшина» за 2008г

В области информационных технологий в 2008 году основной объем инвестиций был направлен на продолжение работ по созданию информационно-телекоммуникационной инфраструктуры акционерного общества и сети передачи данных для пилотного проекта «Штрихкодирование», что в конечном итоге позволит объединить в единое информационное пространство подразделения акционерного общества, и создаст условия для внедрения единой информационной системы.

С целью внедрения энергосберегающих технологий на заводе массовых шин проведены работы по модернизации технологических гребенок на четырех форматорах-вулканизаторах типа ФВА 2-140, продолжены работы по установке приборов учета тепловой энергии. На заводе грузовых шин проведены работы по установке электропривода резиносмесителя МХ-1.

Кроме того, в 2009 году на ОАО «Нижнекамскшина» завершена реализация инвестиционного проекта «Организация подготовительного производства на Заводе массовых шин», цель которого – изготовление качественных полуфабрикатов (резиновых смесей), которые должны обеспечить качество высокоэффективных легковых шин «Кама-EURO», производимых по технологии европейской фирмы, на уровне импортных аналогов. Работы по проекту были начаты в 2005 году, финансирование осуществлялось с привлечением инвестиций ОАО «Татнефть», общий объем инвестиций составил 1400 млн. руб.

Выполнение инвестиционной программы ОАО «Нижнеамскшина» за 2009г. по направлениям инвестиций представлено в таблице 8.

Таблица 8. Анализ выполнения инвестиционной программы ОАО «Нижнекамскшина» за 2009 г. млн. руб

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Инвестиции по направлениям деятельности | Финансирование | Освоение инвестиций |
| план | факт  | откл. +/- | план | факт | откл. +/- |
| сумма | % | сумма | % |
| Получение экономического эффекта (за счет снижения затрат) | 523,6 | 355,4 | 168,2 | -32 | 606,1 | 223,9 | -382,2 | -63 |
| в т.ч. "Программа развития шинного производства ЗМШ" | 479,2 | 324,2 | -155 | -32 | 568,8 | 186,8 | -382 | -67 |
| По требованиям органов надзора  | 43,6 | 13,6 | -30 | -69 | 35,2 | 23 | -12,2 | -35 |
| Охрана экологии и окружающей среды | 7,1 | 7,5 | 0,4 | 6 | 5,6 | 5,6 | 0 | 0 |
| Автоматизированные системы управления | 32,1 | 2,2 | -29,9 | -93 | 26,6 | 21,3 | -5,3 | -20 |
| Обновление основных производственных фондов - замена изношенного оборудования | 68,7 | 27,1 | -41,6 | -61 | 59,3 | 29,7 | -29,6 | -50 |
| Всего | 700 | 409,7 | 290,3 | -41 | 754,5 | 324,2 | -430,3 | -57 |

Источник: годовой отчет ОАО «Нижнекамскшина» за 2009г

Инвестиционная программа на 2009 год запланирована в сумме 754,5 млн. руб. в том числе на: производственное строительство – 688,1 млн. руб.; приобретение ОНВСС – 53,4 млн. руб., непроизводственные капитальные вложения – 11,3 млн. руб., приобретение земельных участков – 0,2 млн. руб., приобретение активов – 0,8 млн. руб., резерв – 0,8 млн. руб.

Фактическое инвестирование по годам происходило в соответствии с утвержденными инвестиционными программами.

 Однако кризис мировой финансовой системы 2008 г. негативно сказался и на инвестиционной деятельности предприятия, где инвестиционная программа, вследствие недополучения запланированных финансовых ресурсов, профинансирована лишь на 59%.

Далее для наглядности представим инвестиционную деятельность ОАО «Нижнекамскшина» в динамике за 2007-2009г.г. на рисунке 6.



Рис. 6. Динамика финансирования и освоения инвестиций в ОАО «Нижнекамскшина» за 2007-2009 гг

Основная проблема инвестиционной деятельности предприятия связана с дефицитом источников освоения инвестиций и недостатком реальных денежных средств на их финансирование. Фактически инвестиционные программы формируются не на количество инвестиционных проектов, а под имеющийся источник инвестиций.

Структура источников инвестиций по годам различна, но всегда львиная доля - это амортизационные отчисления предприятий комплекса. На реконструкцию действующих производств в основном направляются собственные источники инвестиций предприятий. Реализация крупных инвестиционных проектов, связанных с организацией новых производств на основе современных зарубежных технологий осуществляется при непосредственном участии и с привлечением средств ОАО «Татнефть».

Итак, инвестиционная деятельность ОАО «Нижнекамскшина» направлена на улучшение действующего производства и освоение новых производств конкурентоспособных шин с целью обеспечения потребности существующих на территории Российской Федерации и Республики Татарстан автосборочных производств и вторичного рынка шин.

Инвестиционная политика ОАО «Нижнекамскшина» включает набор объектов инвестирования, связанных с последовательным и комплексным развитием предприятия в соответствии с выбранной стратегией.

Однако анализ существующей системы управления позволил вывить, возникающие в ходе ее функционирования основные проблемы: дефицит денежных средств предприятия и, как следствие, остаточный принцип формирования источников финансирования капитальных вложений; предприятия, лимитированных, как правило, величиной амортизационных отчислений. Это приводит к необходимости корректировки программ модернизации и недостаточно эффективному вложению средств.

Далее будет дана оценка инвестиционной привлекательности исследуемого предприятия.

2.3 Оценка инвестиционной привлекательности предприятия

Дадим оценку инвестиционной привлекательности предприятия на примере ОАО «Нижнекамскшина» в соответствие с ранее рассмотренной методикой, т.е. рассчитаем балловую оценку по трем направлениям:

1) оценка финансового состояния предприятия;

2) оценка рыночного окружения предприятия;

3) оценка корпоративного управления предприятием.

Для оценки финансового состояния на основе данных бухгалтерского баланса ОАО «Нижнекамскшина» за 2009г. рассчитаем требуемые показатели:

1) коэффициент соотношения заемных и собственных средств К1:

К1 = 3346435/747552=4,48

2) коэффициент текущей ликвидности К2:

К2 = 1116117/3250855=0,34

3) коэффициент оборачиваемости активов К3:

К3 =6878708/4547949=1,51

4) рентабельность продаж по чистой прибыли Rпр:

Rпр. = 392832/6879708\*100%=5,7%

5) рентабельность собственного капитала по чистой прибыли Rск.:

Rск =-94478/747552\*100%=-12,6% .

Значение факторов по двум другим группам: рыночному окружению и корпоративному управлению, определяются на основе информации, раскрываемой ОАО «Нижнекамскшина» в средствах массовой информации и на официальном сайте в Интернете.

Значения всех факторов инвестиционной привлекательности исследуемого предприятии отражены в таблице 9.

Далее по формуле 6 определим индекс инвестиционной привлекательности КИП:

КИП. =41/57=0,72

Таблица 9

Оценка инвестиционной привлекательности ОАО «Нижнекамскшина»

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Фактор инвестиционной привлекательности | Фактическое значение фактора на конец 2009г | Балловаяоценка |
| Коэффициент соотношения заемных и собственных средств К1 |  4,48  | 1 |
| Коэффициент текущей ликвидности К2  |  0,34  | 1 |
| Коэффициент оборачиваемости активов К3 |  1,51  | 3 |
| Рентабельность собственного капитала по чистой прибыли Rпр |  5,7%  | 2 |
| Рентабельность продаж по чистой прибыли Rск |  -12,6  | 0 |
| Инвестиционный климат региона, в котором находится предприятие |  благоприятный  | 3 |
| Инвестиционная привлекательность отрасли, к которой принадлежит предприятие  |  средняя,  | 2 |
| Географический рынок сбыта продукции | зарубежный и российский | 3 |
| Стадия жизненного цикла основного вида продукции  | зрелость  | 2 |
| Степень конкуренции на товарном рынке | высокая  | 1 |
| Экологическая нагрузка на природную среду  | незначительная | 3 |
| Развитие транспортной инфраструктуры  |  2 вида транспорта | 2 |
| Доля голосов, неподконтрольных менеджменту в уставном капитале общества | менее25%  | 1 |
| Доля государственной собственности в уставном капитале общества |  до 10%  | 3 |
| Доля акций в свободном обращении на вторичном рынке | от 25% до50%  | 2 |
| Размер вознаграждения членам Совета директоров | Зависит от финансовых результатов  | 3 |
| Финансовая прозрачность и раскрытие информации | раскрытие отчетности в СМИ и в Интернет | 3 |
| Соблюдение прав мелких акционеров по управлению предприятием | рассылка по почте уведомлений и документов для голосования на собрании акционеров | 3 |
| Дивидендные выплаты за последний финансовый год | выплачиваются дивиденды по обыкновенным и привилегированным акциям | 3 |
| Фактическое суммарное количество баллов |  - | 41 |
| Сумма максимального значения в баллах |  - | 57 |

Одновременно с интегральным можно провести расчет значений частных коэффициентов инвестиционной привлекательности, характеризующих финансовое состояние, рыночное окружение и корпоративное управление в ОАО «Нижнекамскшина», что приведено в таблице 10.

Таблица 10. Расчет частных коэффициентов инвестиционной привлекательности по группам факторов

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Группы оценочных факторов | Фактическое суммарное количество баллов | Максимально возможное суммарное количество баллов | Коэффициенты инвестиционной привлекательности по группам факторов | Уровень инвестиционной привлекательности |
| Финансовое состояние | 7 | 15 | 0.5 | средний |
| Рыночное окружение | 16 | 21 | 0,8 | высокий |
| Корпоративное управление | 18 | 21 | 0,9 | высокий |
| Вывод: уровень инвестиционной привлекательности | 41 | 57 | 0,72 | средний |

Анализ отдельных составляющих (частных коэффициентов) инвестиционной привлекательности ОАО «Нижнекамскшина» позволяет выявить «слабые места» предприятия и разработать мероприятия повышения его инвестиционной привлекательности.

Так, для ОАО «Нижнекамскшина» недостаточно высоким является коэффициент инвестиционной привлекательности, характеризующий финансовое состояние.

Для данного предприятия, как и для многих других российских компаний, современный финансовый кризис оказался серьезным испытанием, но одновременно выявил недостатки в финансово-хозяйственной деятельности и заставил мобилизовать усилия для их решения.

В настоящее время для расширения масштабов деятельности в ОАО «Нижнекамскшина» осуществляется инвестиционный проект по производству цельнометаллокордных шин.

Цель проекта - создание производства цельнометаллокордных шин для удовлетворения потребностей внутреннего рынка страны, снижения импорта цельнометаллокордных шин и продвижения их на зарубежный рынок. Организация производства цельнометаллокордных шин на современном оборудовании с использованием новой технологии позволит обеспечить спрос на данную продукцию.

Планируемый объем выпуска шин – 1,2 млн. штук в год на проектных производственных мощностях.

Начало организации производства по проекту – 2007год, начало выпуска продукции – конец 2010 год; выход на проектную мощность– 2011 год.

Необходимые инвестиции по этапам планирования:

2007год – 2 млрд. рублей;

2008год – 6 млрд. рублей;

2009год – 4 млрд. рублей;

2010 год – 3,4 млрд. рублей;

2011год – 1,6 млрд. рублей;

Общая стоимость проекта – 17 млрд. руб., затраты на приобретение оборудование составят 7млрд. руб. К концу 2009года на предприятии уже освоены капитальные вложения в размере 12 млрд. рублей. Организация производства цельнометаллокордных шин планируется на свободных площадях завода грузовых шин ОАО «Нижнекамскшина».

Ожидаемый результат от реализации проекта:

1) экономический эффект: замена шин, не пользующихся спросом, шинами, удовлетворяющими требованиям потребителей, рост потребительского спроса;

2) научно-технический эффект: замена шин устаревшей конструкции шинами с высокими техническими характеристиками - повышенной износостойкостью, многократной ремонтопригодностью и топливной экономичностью автотранспорта;

3) социальный эффект: создание 900 дополнительных рабочих мест на самом производстве и еще 700 рабочих мест в смежных отраслях;

4) бюджетный эффект: с переходом на перспективные модели ожидается рост прибыли и увеличение сумм налогов в бюджеты всех уровней;

5) экологический эффект: защита и охрана окружающей среды с внедрением ресурсосберегающих технологий.

Максимальное увеличение продаж на рынке комплектации – конечная цель маркетинговой стратегии предприятия, что становится вполне реальным и достижимым в рамках принятой государством программы развития автомобильной промышленности.

Принципиальным условием эффективности проекта является положение о том, что внутренняя норма рентабельности должна быть не меньше принятой процентной ставки по долгосрочным кредитам. Источники финансирования инвестиционного проекта по производству ЦКМ-шин в ОАО «Нижнекамскшина» указаны в таблице 11.

Таблица 11. Источники финансирования инвестиционного проекта по производству ЦКМ-шин в ОАО «Нижнекамскшина», млн.руб.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование показателей | Всего | 2007 год |  2008 год | 2009год  |
| Собственные средства | 3500,0 | 1400,0 |  1100,0 |  1000,0 |
| Возвратные, платные средства ,в т.ч. : | 13500,0 | 5400,0 |  4580,0 |  3520,0 |
| Кредит из бюджета развития РФ | 3000,0 | 1200,0 |  1040,0 |  760,0  |
| Кредит из бюджета развития РТ | 3000,0 | 1200,0 |  1040,0 |  760,0  |
| Инвестиционный кредит ОАО «Татнефть» | 7500,0 | 3000,0 |  2500,0 |  2000,0  |
| Всего финансовых средств на проект | 17000,0 | 6800,0 |  5680,0 |  4520,0  |

Начало выплаты процентов с погашением долга – четвертый год реализации проекта. Срок погашения задолженности по кредитам – 4 года. Общий срок кредитования – 6 лет.

Методика расчета показателей экономической эффективности инвестиционного проекта, основанных на дисконтировании была рассмотрена в теоретической части дипломной работы (см. параграф 1.3.).

Здесь рассчитаем эти показатели для инвестиционного проекта по производству ЦМК-шин в ОАО «Нижнекамскшина», исходя из того, что ожидаемые денежные поступления от проекта составляют 2000млн руб. в год.; прирост прибыли ожидается в размере 850 млн.руб.

Рассчитаем показатель чистой текущей стоимости проекта (NPV) по годам до того момента пока значение показателя не станет положительным, т.е. до года, когда проект начнет окупаться:

Расчёт производим при r = 10 %

NPV2007 = – 6109,0 млн.руб.; NPV2008 = –1108,7 млн.руб.;

NPV2009 = –15210,0 млн.руб.; NPV2010 = –14667,0 млн.руб.;

NPV2011 = –12183,0 млн.руб.; NPV2012 = –9480,6 млн.руб.;

NPV2013 = –6707,1млн.руб.; NPV2014= –3398,7 млн.руб.;

NPV2015 = 156,8 млн.руб.

Таким образом, проект начнёт окупаться только через девять лет.

Рассчитаем простой срок окупаемости проекта РI:

РI=IC/CF

где IC–первоначальные инвестиции, млн.руб.,

CF–среднегодовая сумма денежных поступлений от реализации инвестиционного проекта.

РI=17000/ 2000=8,5 (лет)

т.е. простой срок окупаемости проекта составляет 8,5 лет.

Далее определим бухгалтерскую рентабельность инвестиций (индекс доходности) ROI:

ROI= П/ IC

где П – предполагаемая среднегодовая величина прибыли.

ROI=850/17000=0,15

т.е. рентабельность инвестирования в данный проект составит 15%.

Необходимо учесть, что рентабельность инвестиций не может отразить реальной доходности инвестирования, т.к. данный проект носит долгосрочный характер, поэтому прогнозы доходов и затрат являются очень приблизительными, особенно в условиях нестабильной экономики.

Полученные данные сводим в таблицу 12.

Таблица 12. Характеристика инвестиционного проекта по производству ЦМК- шин в ОАО «Нижнекамскшина», млн. руб.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование показателей | 2007 год | 2008 год | 2009 год | 2010 год | 2011 год | 2012 год | 2013 год | 2014 год | 2015 год | 2016 год |
| Объем инвестиций | 2,0 | 6,0 | 4,0 | 3,4 | 2,1 | 1,6 | – | – | – | – |
| Чистая текущая стоимость проекта(NPV), при r =0,1 | -6109,0 | -1087 | -1521 | -1466,7 | -1350 | -1218 | -948,1 | 2156 | 3399 | 6700 |
| Срок окупаемости простой | 8лет 5мес. |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Срок окупаемости с учетом дисконтирования | 9 лет |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Внутренняя норма рентабельности | 0,12 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| Рентабельность инвестиций | 1,5 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |

Проведенные показатели выступают в роли необходимых критериев, на основе которых участники проекта могут оценить инвестиционную привлекательность вложений в производство ЦМК-шин в ОАО «Нижнекамскшина».

На рисунке 7 в графическом виде показаны основные характеристики проекта.



Рис. 7. Финансовый профиль инвестиционного проекта по производству ЦМК-шин в ОАО «Нижнекамскшина»

### Таким образом, проект соответствует во-первых стратегии развития компании, во-вторых – ее технической политике, требованиям в области промышленной безопасности и экологии, и в-третьих проект соответствует главным требованиям к показателям инвестиционной привлекательности: NPV > 0, IRR – не меньше 12%, рассчитанных по ставке дисконтирования 10%.

### Исходя из этих показателей Совет директоров УК «Татнефть-Нефтехим» принял решение об экономической целесообразности размещения нового завода по производству цельнометаллокордных шин (ЦМК-шин) мощностью 1,2 миллиона штук в год на территории ОАО «Нижнекамскшина».

3. Совершенствование управления инвестиционной политикой предприятия на примере ОАО «Нижнекамскшина»

3.1 Направления совершенствования инвестиционной политики предприятия

Отрицательная динамика основных макроэкономических показателей, низкие темпы научно-технического прогресса, частые колебания конъюнктуры инвестиционного рынка, непостоянство государственной инвестиционной политики и форм регулирования инвестиционной деятельности не позволяют сегодня эффективно управлять инвестициями на отечественных предприятиях на основе лишь ранее накопленного опыта и традиционных методов.

Многие проблемы формирования инвестиционного процесса обусловлены отсутствием четко разработанной системы принципов инвестиционной политики, которая бы способствовала формированию благоприятного инвестиционного климата в России. Такая система призвана обеспечивать единство инвестиционного пространства на всей территории России, то есть обеспечивать свободное перемещение финансового капитала, инвестиционных товаров и строительных услуг. Она должна создавать единство условий экономического и правового регулирования инвестиционной деятельности, ее информационного обеспечения.

Сегодня эффективность инвестиционной деятельности промышленного предприятия в значительной степени зависит от организации управления инвестиционной деятельностью в компании. Принятие решений об инвестициях является наиболее сложной и важной задачей управления, в связи с чем возникает необходимость интеграции деятельности всех участников процесса управления инвестиционной деятельностью компании, которую возможно реализовать только через единую структуру управления инвестициями в рамках существующей организационной структуры управления.

Повышение инвестиционной деятельности компании возможно через повышение эффективности реальных инвестиций, которая формируется на двух основных стадиях - обоснования или разработки инвестиционного проекта, и реализации проекта, но реально проявляется эффективность инвестиций только на стадии функционирования будущего проекта компании.

Повышение эффективности инвестиционной деятельности на стадии разработки инвестиционного проекта может быть достигнуто, по нашему мнению, за счет сокращения срока проектирования; включение в проект прогрессивных форм реализации проекта; широкого применения там, где это возможно и целесообразно, таких типовых проектов, которые уже оправдали себя на практике, что позволит в значительной мере снизить затраты на проектирование, а также резко уменьшить риски; применение в проектах самых передовых технологий с учетом отечественных и зарубежных достижений; оснащения проектного отдела компании системами автоматизированного проектирования; повышения общего технического уровня проектирования.

В ОАО «Нижнекамскшина», как одной из крупнейших компаний шинной отрасли, давно назрела необходимость в построении качественной системы управления инвестиционной деятельностью. Структурировать и оптимизировать процесс управления позволяет система бюджетирования. При этом основной акцент, как мы считаем, необходимо сделать на том, что система бюджетирования должна строиться по проектному принципу, т. е управление инвестиционной деятельностью ОАО «Нижнекамскшина», должно быть построено на четком регламенте и корпоративном документообороте, только при этом может быть обеспечена эффективность управления.

Для проведения данных процедур на предприятии создан Инвестиционный комитет совместно c Управлением инвестициями УК ОАО «Татнефть». Управление инвестиционными проектами основывается на обеспечении стандарта процедур рассмотрения, экспертизы, системы оценки рисков и принятия решений.

На основе выдвинутых предложений нами разработано следующее возможное построение службы управления инвестиционной деятельностью в ОАО «Нижнекамскшина» (см. рис. 8).

Управление инвестициями УК ОАО «Татнефть»

Инвестиционный комитет

ОАО «Нижнекамскшина»

Информационно-аналитический отдел

Отдел планирования и управления инвестициями

Отдел контроля и мониторинга инвестиционных рисков

Отдел перспективного развития

Отдел превентивных мер

Рис. 8. Предлагаемая структура службы управления инвестиционной деятельностью в ОАО «Нижнекамскшина»

Каждый инвестиционный проект должен проходить индивидуальную процедуру технического, геологического, экономического обоснования с экспертным заключением специалистов компании о производственной целесообразности и инвестиционной привлекательности.

В рамках процесса совершенствования инвестиционной политики регламент взаимодействия участников инвестиционного процесса должен формироваться на принципах сквозного планирования инвестиционных проектов.

Ключевыми моментами такого подхода являются следующие:

* инвестиционная программа определяется как набор инвестиционных проектов, принятых к реализации. Инвестиционные проекты принимаются к реализации в составе инвестиционной программы один раз вне зависимости от их длительности;
* процесс постановки инвестиционной задачи должен быть отделен от процесса выбора ее оптимального решения, это позволит снизить инвестиционные риски и повысить эффективность инвестиционной деятельности;
* мероприятия, которые невозможно или нецелесообразно выделять в отдельный инвестиционный проект необходимо объединять в интервальные инвестиционные проекты со сроком реализации на планируемый период.

Планирование и контроль как затрат, так и объемов финансирования по инвестиционной программе мы предлагаем осуществлять в рамках бюджетного процесса и финансового плана» УК ОАО «Татнефть».

Использование принципов сквозного планирования при формировании и реализации инвестиционных проектов позволит повысить эффективность инвестиционной политики ОАО «Нижнекамскшина» и обеспечить системную взаимосвязь инвестиционной программы со стратегической программой УК ОАО «Татнефть», а так же прозрачный контроль за степенью достижения целевых инвестиционных задач.

Также, по нашему мнению, необходимо разработать и использовать метод постинвестиционного мониторинга эффектов по инвестиционным проектам, внедрить современные информационные технологии проектного управления, провести обучение и сертификацию персонала финансово-инвестиционных служб ОАО «Нижнекамскшина» по международным стандартам управления проектами.

Четкая регламентация и информационная поддержка процесса принятия решений при распределении инвестиционных ресурсов позволит усилить целевой характер вложений и обеспечить эффективное финансирование тех проектов, которые направлены на достижение стратегических целей компании.

Для повышения качества работы по управлению инвестиционной политикой необходимо автоматизировать процессы инвестиционной деятельности. Внедрение автоматизации способно решить ряд проблем, связанных с упрощением системы управления финансово-хозяйственной деятельностью предприятия в целом, а также с упрощением процесса управления инвестиционной деятельностью в частности.

Уже сегодня в ОАО «Нижнекамскшина» при формировании инвестиционного портфеля активно используются информационные технологии и программные продукты от мировых лидеров в вопросах управления инвестиционными проектами.

Система управления инвестициями на базе mySAP ERP 2005 обеспечивает интегрированный контроль всех этапов планирования инвестиционной программы: от заявки структурным подразделением до инвестирования по основным направлениям инвестиционной деятельности. Это позволяет оперативно получать информацию по плановым и фактическим показателям каждого проекта и исполнению инвестиционной программы в целом, быстро реагировать на изменения в проектах в процессе их реализации.

Начата работа по внедрению программного обеспечения компании «Шлюмберже», позволяющая перейти на комплексный подход к оценке эффективности проектов, проводить оценку не только предстоящих капитальных вложений, но и инвестиционной стратегии в целом с оценкой рисков и анализом чувствительности проектов при построении дерева решений.

В целях контроля и минимизации инвестиционных рисков, по нашему мнению, по каждому проекту должна разрабатываться карта рисков с описанием возможных геологических, производственных, финансово-экономических, правовых, земельно-имущественных и других факторов, способных негативно повлиять на эффективность инвестиционных вложений.

Мониторинг реализуемых проектов необходимо осуществляется на всех этапах инвестиционного и эксплуатационного периодов до завершения срока их окупаемости.

Осуществление намеченных мероприятий, как мы считаем, должно привести к улучшению инвестиционной политики на анализируемом предприятии.

Заместитель директора УК ОАО «Татнефть» по развитию производств Закир Файрузов в интервью еженедельнику «где Деньги?» от 10.11.2009 г. заявил, что «…реализации инвестпрограмм, осуществляемых отечественными шинниками, может помешать активная экспансия на внутренний рынок зарубежных производителей шин. Прогнозы аналитиков оценивают потери российских производителей за год в объеме свыше 10 млн. шин на общую сумму $400 млн. Причем речь идет, в первую очередь, не об известных брендах, а о сегменте дешевых импортных шин и продукции, бывшей в употреблении.

Так, по данным Discovery Research, в результате кризиса и иностранной экспансии производство совокупного выпуска шин в России за первое полугодие 2009 года по сравнению с тем же периодом 2008 года сократилось практически в два раза - до немногим более 12 млн. штук».

Поэтому важнейшим условием и гарантом осуществления эффективной инвестиционной политики шинного комплекса «Татнефти», является выдвижение на правительственный уровень предложений по урегулированию сложившейся ситуации.

К ним относятся меры по таможенному регулированию импорта шин в РФ, сохранению производственно-промышленного персонала на существующих заводах, создание условий для окупаемости вложений в крупные инвестпроекты и т.д.

По подсчетам шинников, повышение импортных пошлин до 25% (по сравнению с существующими 15%) будет лишь стимулировать локализацию иностранных производителей на территории России. Таким образом, уже в течение 3-5 лет эта мера смогла бы привести к заметному сокращению импорта грузовых шин в Россию. А это сыграло бы положительную роль в развитии экономики, экологии страны, а также в безопасности дорожного движения.

При этом компания добивается изменения условий госзакупок шин, чтобы исключить возможность заключения госконтрактов, предполагающих поставки из-за рубежа продукции, имеющей отечественные аналоги. С предложением о введении подобных мер УК ОАО «Татнефть» обратилась в Госдуму.

Казалось бы, преимущества новой продукции, которая уже в 2010г. начнет выпускать ОАО «Нижнекамскшина», позволяют не беспокоиться за ее будущее. Однако организаторы проекта уверены: без господдержки в шинной отрасли даже самый продвинутый и инновационный продукт не завоюет рынок, наводненный товаром, продаваемым по демпинговым ценам. При этом эксперты УК ОАО «Татнефть» сходятся во мнении, что иностранцы демпингуют временно. Задушив же отечественного производителя, они, скорее всего, существенно поднимут цены.

Таким образом, совершенствование инвестиционной политики отечественных предприятий, в том числе ОАО «Нижнекамскшина» является многофакторной проблемой и должна решаться по многим направлениям одновременно.

3.2.Совершенствование механизмов отбора инвестиционных проектов на предприятии

Оценка и выбор высокоэффективных инвестиционных проектов является главным условием осуществления современной инвестиционной политики. В конечном счете, эффективность инвестиционной политики и темпы роста экономики в значительной мере определяются совершенством системы отбора инвестиционных проектов к реализации, адаптацией ее к существующим и сменяющимся во времени условиям функционирования экономики

В системе управления реальными инвестициями отбор эффективных инвестиционных проектов представляет собой один из наиболее ответственных этапов. От того, насколько качественно проведён этот отбор, зависят сроки возврата вложенного капитала, варианты альтернативного его использования, дополнительно генерируемый поток прибыли предприятия в предстоящем периоде.

Применение традиционных методов экономической оценки связано с рядом допущений. Например, метод NPV предполагает, что структура и стоимость капитала фирмы не изменяются в течение всего жизненного цикла инвестиционного проекта. Однако на практике это предложение часто не выполняется.

Сильные ограничения, связанные с использованием для оценки учетных показателей (бухгалтерской прибыли, рентабельности и др.), также обуславливают необходимость их совершенствования для оценки эффективности инвестиций.

Одним из направлений совершенствования отбора инвестиционных проектов компаниям рекомендуется учитывать влияние так называемого налогового щита. Он представляет собой уменьшение размера налоговых обязательств компании, вызванное увеличением затрат, подлежащих вычету из облагаемого дохода. Эффект налогового щита возникает при финансировании за счет привлеченных кредитов. В современном экономическом анализе этот метод известен как «метод APV». Он был предложен С. Майерсом.

Основная идея этого метода заключается в разделении денежного потока проекта на две составляющие: реальный денежный поток, т. е. непосредственно связанный с операционной деятельностью проекта, и «сторонние эффекты», или денежный поток, связанный с финансовой политикой фирмы. Основным сторонним эффектом и является налоговый щит (tax shield). Поскольку процентные платежи не подлежат налогообложению, использование заемного капитала снижает налоговые издержки и таким образом увеличивает свободные денежные потоки от проекта.

Определим эффект налогового щита для инвестиционного проекта по производству ЦМК-шины ОАО «Нижнекамскшина».

Во второй главе дипломной работы была рассчитана величина чистой дисконтированной стоимости инвестиционного проекта: она составила 156,8 млн. руб. Финансирование проекта осуществляется из собственных средств предприятия в размере 3500,0 млн.руб., и за счет заемных (возвратных) ресурсов в размере 13500 млн.руб. под 10% годовых (см. табл. 7).

Начало выплаты процентов с погашением долга – четвертый год реализации проекта. Срок погашения задолженности по кредитам – 4 года. Общий срок кредитования – 6 лет. Стоимость собственного капитала была принята равной 10% (с учетом прогнозируемой инфляции на уровне 8,0%).

Обслуживание кредита обходится предприятию в 1350 млн. руб. (13500\*0,01), за весь срок кредитования это составит 8100 млн.руб. (1359\*6), но т.к. по условию договора ОАО «Нижнекамскшина» будет погашать кредиты в течении 4 лет, то ежегодные платежи составят 2025млн.руб. (8100/4). Поскольку проценты по кредитам подлежат вычету из налогооблагаемого дохода, то при ставке налога на прибыль 24% предприятие сэкономит на налоговых выплатах 1944млн.руб. (8100\*0,24). $720 в год (24% от $3 тыс.). Это и есть налоговый щит.

Рассчитаем его приведенная стоимость PV:

PV=1944/1,1+1944/1,12+1944/1,13+1944/1,14=6042,98(млн.руб.)

Соответственно, величина NPV инвестиционного проекта производства ЦМК-шин для проекта ОАО «Нижнекамскшина» с учетом эффекта налогового щита составляет 6199,78млн.руб. (156,8+6042,98).

Таким образом, использование метода APV для отбора инвестиционных проектов позволяет предприятиям разделить денежные потоки инвестиционного проекта и провести их оценку раздельным дисконтированием с использованием соответствующих ставок. Появляется также возможность проанализировать различные источники создания стоимости проекта.

Другие направления совершенствования механизма отбора инвестиционных проектов, предложенные нами:

1. Установить определенную очередность анализа проектов. Первоначально необходимо оценивать проект на предмет соответствия стратегии развития компании, технической политике, требованиям в области промышленной безопасности и экологии.

2. Затем рассматривать показатели экономической эффективности проекта. Требования к доходности должен устанавливать собственник компании и пересмотреть их можно, лишь, если изменятся макроэкономические условия, либо если в течение длительного времени подавляющее большинство проектов не соответствуют заданной «планке».

3. Рассматривать лишь те проекты, которые обеспечивают определенный уровень доходности, исключением могут быть статусные или социальные объекты.

4. Если проект небольшой (сумма проекта составляет до $1 млн.), а объединить с другими проектами его невозможно, то не принимать его, даже если проект соответствует уровню доходности. Ведь менеджменту пришлось бы тратить время на его обслуживание вне связи с другими проектами, что нерационально.

5. С целью создания единого алгоритма отбора инвестиционных проектов и повышения эффективности инвестиционных программ, необходимо разработать регламентирующие деятельность документы (регламенты взаимоотношений между подразделениями предприятия и комплекса по вопросам управления инвестициями и другие инструкции, положения, регламент).

6. Разработать и применять «Карту рисков проекта», в которой оценивать риски проектов по балловой системе. Проекты, не прошедшие экспертизу по карте рисков, исключать из проекта инвестиционной программы.

7. Назначать кураторов инвестиционных проектов, которые получают возможность выносить вопросы, связанные с исполнением инвестиционных проекта на рассмотрение Инвестиционного комитета ОАО «Нижнекамскшина».

8. По каждому инвестиционному проекту проводить индивидуальную процедуру технического, технологического и финансово-экономического обоснования с экспертным заключением специалистов УК ОАО «Татнефть» об инвестиционной привлекательности (целесообразности) и доходности проекта. По инвестиционным проектам стоимостью более 1 млрд. руб., а также по проектам с участием источников, привлекаемых у ОАО «Татнефть», проводить дополнительную экспертизу в Управлении инвестиций ОАО «Татнефть».

9. Подрядчиков и поставщиков по инвестиционным проектам необходимо определять на основании тендерного отбора. Финансирование проектов осуществлять в пределах выделенных лимитов.

10.Мониторинг реализуемых проектов необходимо вести по основным показателям на всех этапах инвестиционного и постинвестиционного периодов.

Предлагаемый алгоритм отбора инвестиционных проектов для ОАО «Нижнекамскшина» представлен на рисунке 9.

Четкая реализация предложенного алгоритма отбора инвестиционных проектов позволит обеспечить прозрачность каждой этапа управления инвестициями, определит и закрепит четкую субъектную структуру полномочий и ответственности за эффективность планирования и реализации проектов предприятия.

В условиях кризисной экономики управление инвестиционной деятельностью в ОАО «Нижнекамскшина» должно вестись в условиях повышения требований к эффективности инвестиционных проектов.

Таким образом, подводя итог рассмотрению проблемы совершенствования управления инвестиционной политикой, можно отметить, что в системе управления реальными инвестициями отбор эффективных инвестиционных проектов представляет собой один из наиболее ответственных этапов. Решения о выборе проектов и структуре распределения средств принимаются на основании приоритетов, установленных инвестиционной политикой на текущий период. Применение действующих методов оценки эффективности инвестиционных проектов (простых и дисконтированных) всегда связано с рядом допущений, однако на практике эти предположения часто не выполняются. В связи с этим необходим поиск альтернативных методов, позволяющих в той или иной степени решать выявленные проблемы.

Инициатор проекта

Подготовка пакета документов

Эксперты-кураторы

Проведение экспертизы

Заявка

ТЭО

Паспорт проекта

Карта рисков

Инвестиционный проект

Инвестиционный комитет

Принятие решения

Доработка низкоэффективных проектов

Разработка мероприятий, направленных на повышение эффективности проектов и снижение риска

Принятие решения о реализации проекта с минимальными рисками

Проекты, соответствующие инвестиционным условиям

Отклонение проектов с высокими рисками

Рис. 9. Рекомендуемый алгоритм отбора инвестиционных проектов в ОАО «Нижнекамскшина»

Исходя из этого, были разработаны предложения по совершенствованию механизма отбора инвестиционных проектов для внедрения в ОАО «Нижнекамскшина». Использования предложенного алгоритма позволит обеспечить отбор эффективных инвестиционных проектов с учетом рисков и дать объективную оценку инвестиционного потенциала предприятия.

Выводы и предложения

Теоретические и методологические исследования в области инвестиционной политики предприятия, а также их апробирование на примере конкретного предприятия ОАО «Нижнекамскшина», позволили сделать ряд следующих выводов.

1. Инвестиционная деятельность в той или иной степени присуща любому предприятию. Она представляет собой один из наиболее важных аспектов функционирования любой коммерческой организации. Причинами, обуславливающими необходимость инвестиций, являются обновление имеющейся материально-технической базы, наращивание объемов производства, освоение новых видов деятельности.

Управление инвестиционными процессами решает задачи, связанные с вложениями денежных средств в долгосрочные материальные и финансовые активы, представляет собой наиболее важный и сложный раздел инвестиционного менеджмента. Принимаемые в этой области решения рассчитаны на длительные периоды времени и, как правило: являются частью стратегии развития фирмы в перспективе; влекут за собой значительные оттоки средств; с определенного момента времени могут стать необратимыми; опираются на прогнозные оценки будущих затрат и доходов.

Основными принципами инвестиционной политики являются: целенаправленность, эффективность, многовариантность, системность, гибкость, готовность к освоению ресурсов, регулируемость действий, комплексность и социальная, экологическая и экономическая безопасность.

Основными видами инвестиционной политики являются: консервативная, компромиссная, агрессивная. Формирование инвестиционной политики предприятия проходит несколько этапов, основными из которых являются: выбор цели, разработка стратегических направлений, анализ рынка сбыта, определение источников и объемов финансирования инвестиционной деятельности и др.

Основной целью инвестиционной политики предприятия является создание оптимальных условий для вложения собственных и заемных финансовых и иных ресурсов, обеспечивающих возрастание доходов на вложенный капитал, для расширения экономической деятельности предприятия, создания лучших условий для победы в конкурентной борьбе.

В формировании инвестиционной политики предприятия можно выделить три этапа: на первом этапе определяют необходимость развития предприятия и экономически выгодные направления этого развития; на втором этапе осуществляется разработка инвестиционных проектов для реализации выбранных направлений развития предприятия; на третьем этапе происходит окончательный выбор экономически выгодного инвестиционного проекта, планируемого к реализации.

Принципы разработки инвестиционной политики: правовой принцип (правовая защита инвестиций); принцип независимости и самостоятельности (свобода выбора инвестиционного проекта, его разработки и осуществления); принцип системного подхода и принцип эффективности (выбор такого инвестиционного проекта, который обеспечивает наибольшую результативность).

Учет этих и других принципов позволяет избежать многих ошибок и просчетов при разработке инвестиционной политики предприятия.

Открытое акционерное общество ОАО «Нижнекамскшина»- это крупнейшее российское предприятие шинной промышленности. Практически каждая третья шина, выпущенная в России, изготовлена в Нижнекамске.

К началу 2008 года объем производства на ОАО "Нижнекамскшина" по сравнению с 1999 годом вырос в полтора раза до 12,5 млн. шин в год. Несмотря на мировой кризис, доля продукции завода в общем объеме выпуска шин отечественными производителями выросла до 41%. Это произошло благодаря увеличению доли инновационной продукции на ОАО «Нижнекамскшина» в 2009 году до 36% в общем объеме производства.

 Новым этапом инвестирования стал пуск в эксплуатацию в декабре 2009 года завода цельнометаллокордных шин. Этот проект можно назвать инновационным прорывом в рамках всей страны, так как подобное производство на территории России в полном объеме не реализовано ни одним из отечественных производителей автошин.

Планы завода на дальнейшее поступательное развитие во многом связано с тем, что в 2000 году госпакет акций предприятия (более контрольного) был передан в распоряжение УК ОАО [«Татнефть»](http://www.expert.ru/printissues/volga/2008/20/premiya/). Таким образом, ОАО «Нижнекамскшина» обеспечена финансовой поддержкой и сырьем в составе единого республиканского нефтехимического комплекса. Более половины продукции поставляется автомобильным заводам — [АвтоВАЗу](http://www.expert.ru/printissues/volga/2008/20/premiya/), [КамАЗу](http://www.expert.ru/printissues/volga/2008/20/premiya/), УАЗу и другим. Для внедрения высокотехнологичных и прогрессивных технологий производства ОАО «Нижнекамскшина» ежегодно наращивает объемы капитальных вложений и стремится к построению эффективной системы управления инвестиционной политикой.

Инвестиционная деятельность ОАО «Нижнекамскшина» направлена на улучшение действующего производства и освоение новых производств конкурентоспособных шин с целью обеспечения потребности существующих на территории Российской Федерации и Республики Татарстан автосборочных производств и вторичного рынка шин.

Инвестиционная политика ОАО «Нижнекамскшина» включает набор объектов инвестирования, связанных с последовательным и комплексным развитием предприятия в соответствии с выбранной стратегией.

Однако анализ существующей системы управления инвестициями позволил вывить, возникающие в ходе ее функционирования основные проблемы: дефицит денежных средств предприятия и, как следствие, остаточный принцип формирования источников финансирования капитальных вложений; предприятия, лимитированных, как правило, величиной амортизационных отчислений. Это приводит к необходимости корректировки программ модернизации и недостаточно эффективному вложению средств.

В дипломной работе, на основе рассмотренной методики, разработана балловую оценка инвестиционной привлекательности предприятия на примере ОАО «Нижнекамскшина» по трем направлениям: оценка финансового состояния предприятия; оценка рыночного окружения предприятия и оценка корпоративного управления предприятием.

Анализ этих составляющих позволил выявить «слабые места» предприятия и направить усилия на разработку мероприятий для повышения его инвестиционной привлекательности.

Для ОАО «Нижнекамскшина» , как и для многих других российских компаний, современный финансовый кризис оказался серьезным испытанием, но одновременно выявил недостатки в финансово-хозяйственной деятельности и заставил мобилизовать усилия для их решения.

В настоящее время для расширения масштабов деятельности в ОАО «Нижнекамскшина» осуществляется инвестиционный проект по производству цельнометаллокордных шин.

Общая стоимость проекта – 17 млрд. руб., затраты на приобретение оборудование составят 7млрд. руб. К концу 2009года на предприятии уже освоены капитальные вложения в размере 12 млрд. рублей. Организация производства цельнометаллокордных шин планируется на свободных площадях завода грузовых шин ОАО «Нижнекамскшина».

### Проведенный в дипломной работе аналиц экономической эффективности инвестиционного проекта по производствуЦМК-шин показал, что проект соответствует во-первых стратегии развития компании, во-вторых – ее технической политике, требованиям в области промышленной безопасности и экологии, и в-третьих проект отвечает главным требованиям к экономической эффективности. Исходя из этих показателей Совет директоров УК «Татнефть-Нефтехим» принял решение об экономической целесообразности размещения нового завода по производству цельнометаллокордных шин (ЦМК-шин) мощностью 1,2 миллиона штук в год на территории ОАО «Нижнекамскшина».

Проблемы современной экономики не позволяют сегодня эффективно управлять инвестициями на отечественных предприятиях на основе лишь ранее накопленного опыта и традиционных методов.

В ОАО «Нижнекамскшина», как одной из крупнейших компаний шинной отрасли, давно назрела необходимость в построении качественной системы управления инвестиционной деятельностью. Проведенное в дипломной работе исследование показало, что совершенствование инвестиционной политики отечественных предприятий, в том числе ОАО «Нижнекамскшина» является многофакторной проблемой и должна решаться по многим направлениям одновременно.

Исходя из этого, были разработаны предложения по повышению эффективности инвестиционной политики и совершенствованию механизма отбора инвестиционных проектов для внедрения в ОАО «Нижнекамскшина». Использование предложенного алгоритма позволит обеспечить отбор эффективных инвестиционных проектов с учетом рисков и дать объективную оценку инвестиционного потенциала предприятия.

Любое предприятие самостоятельно формирует систему критериев для отбора привлекательных инвестиционных проектов, руководствуясь приоритетами корпоративной инвестиционной политики и стремлением к получению конкурентных преимуществ, возможно разработанные в данной дипломной работе предложения позволят поднять управление инвестиционной политикой в улучшить организацию управления денежными потоками в ОАО «Нижнекамскшина» на новый качественный уровень.

Список использованной литературы

I. Нормативно-правовые материалы:

1. Гражданский кодекс РФ. Часть первая / Федеральный закон РФ от 30 ноября 1994 г. №51 – ФЗ (с последними изменениями и дополнениями) // Собрание законодательства Российской Федерации. – 1994. - №31. – Ст.3301.
2. Налоговый кодекс РФ. Часть вторая / Федеральный закон РФ от 5 августа 2000 г. №117 – ФЗ (с последними изменениями и дополнениями) // Собрание законодательства Российской Федерации. – 2000. – № 32. – Ст.3340.

3. Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 № 39-ФЗ // Собрание законодательства Российской Федерации. - 1999. - №9. - Ст. 1096.

4. Федеральный закон «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» от 09.07.1999 № 160-ФЗ // Собрание законодательства Российской Федерации». - 1999. - №28. - Ст. 3493.

5. Положение об оценке эффективности инвестиционных проектов, утвержденным Постановлением Правительства РФ от 22.11.1997 г. № 1470 // Собрание законодательства Российской Федерации». - 1997. - №35.

II. Специальная литература:

6. Аллопонов, А. В. Примеры использования реальных опционов в малом бизнесе.// Финансовый менеджмент.-2008.-№1.-С.18-25.

7. Аскинадзи, В.М., Максимова В.Ф., Петров В.С. Инвестиционное дело: Учебник. – М.: Маркет ДС, 2007. – 560с.

8. Берзон, Н.И. Фондовый рынок: Учебное пособие / Н.И. Берзон, А.Ю. Аршавский. – М.: ВИТА-ПРЕСС, 2009. – 624с.

9. Бланк, И.А. Управление денежными потоками. – 2-е изд., перераб. и доп. – К.: Ника-Центр, 2007. – 752 с.

10. Борисова, Н.В. Пути повышения инвестиционной привлекательности организации. //Инновации и инвестиции. - 2009. - №1. – С.44-51.

11. Борисова Н.В.Теоретические аспекты формирования конкурентной среды на рынке инноваций //Инновации и инвестиции. – 2009. - №2.- С.12-23.

12. Бочаров, В.В. Инвестиции: Учебник. – СПб.: Питер. -2009. -384с.

13. Виленский, П.Л., Лившиц, В. Н., Смоляк, С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: Учеб. пособие. 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Дело.- 2008. - 220 с.

14. Войко, А.В. Проблемы и особенности разработки и презентации инвестиционных проектов. Финансовый менеджмент.-2008.-№1.-С.56-62.18-25.

15. Горемыкин, В. А. Организационное и методическое обеспечение инвестиционного процесса // Финансовый менеджмент. - 2003. - №5. - С.97-117.

16. Государственные и муниципальные финансы: Учеб. пособие / Под ред. Г.Б.Поляка.— М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007.— 319с.

17. Зубченко, Л.А. Иностранные инвестиции: Учебное пособие / Л.А. Зубченко. — М.: ООО «Книгодел», 2008. — 160с.

18. Инвестиции: Учебник / Г.П. Подшиваленко. – М.: КНОРУС, 2009. – 496с.

19. Игонина, Л.Л. Инвестиции. – М.: Экономист, 2003. – 254 с.

20. Ильминская, С.А. Оценка стоимости предприятия в системе финансового менеджмента предприятия.//Финансовый менеджмент.-2009.-№1.-С.8491.

21. Инвестиции: Учебное пособие / Г.П. Подшиваленко, Н.И. Лахметкина, М.В. Макарова [и др.]. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. КНОРУС,

2006. – 200 с.

22. Козин, П.П. Об инвестициях и классификации инвестиционных проектов с участием Российской Федерации // Финансовый менеджмент. – 2008. - №2. С. 54 - 60.

23. Колпакова, Г.М. Финансы. Денежное обращение. Кредит: Учеб. пособие. М.: Финансы и статистика, 2006.— 496с.

24. Колчина, Н.В. Финансы предприятий: Учебник для вузов. - М.: ЮНИТИ- ДАНА, 2004. - 447 с.

25. Куликов, А. Г. Стратегия инвестиционного прорыва и развитие лизинга в России. // Финансы. - 2006. - № 9.- С. 25.

26. Лапуста, М.Г. Государственное регулирование предпринимательской деятельности. - М.: ИНФРА-М, 2004. - 198 с.

27. Медунов, А.С. Проблемы кредитования и финансирования малого предпринимательства. // Финансы и кредит. - 2007.- № 7.- С. 85.

28. Нешитой, А.Г. Социально-экономические итоги 2000-2008 гг.//Экономист. 2009. №.2.С.28.

29. Нешитой, А.С. Инвестиции: Учебник. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2009. – 372с.

30. Никонова, И.А. Оценка инвестиционных проектов в системе оценки бизнеса // Финансовый менеджмент. - 2008. - №6. - С. 80 - 87.

31. Об итогах работы промышленных предприятий в первом полугодии 2008 г. // Информационные материалы к выездному заседанию КМ РТ, 2008. – С 28 - 45.

32. Осипов, М.А., Дрозд, В.И. Стимулирование роста источников финансирования инвестиций // Финансы и кредит. - 2009. - №1.– С.43 - 56.

33. Российский статистический ежегодник. 2008. – 480 с.

34. Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник. – 5-е изд., перераб. и доп. –М.: ИНФРА-М, 2009. – 536 с.

35. Селезнева, Н.Н., Ионова, А.Ф. Финансовый анализ. Управление финансами: учеб. пособие для вузов.- 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ ДАНА, 2003. – 639 с.

36. Сергеев, И.В., Веретенникова, И.И., Яновский, В.В. Организация и финансирование инвестиций: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2009. – 400с.

37. Токаренко, Г.С. Организация контроля результатов финансово-хозяйственной деятельности предприятия.// Финансовый менеджмент.-2007.-№1.-С.4-18.

38. Финансы: Учебник / Под ред А.Г.Грязновой, Е.В.Маркиной.— М.: Финансы и статистика, 2006.— 504с.

39. Финансы и кредит: Учеб. пособие / Под ред. проф. А.М.Ковалевой.— М.: Финансы и статистика, 2006.— 512с.

40. Финансы: Учебник /Под ред. Г.Б.Поляка.— М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007.— 703с.

41. Финансы, денежное обращение и кредит: учебник / Под ред. М.В.Романовского, О.В.Врублевской.— М.: Юрайт-Издат., 2007.— 543с.

42. Финансы: Учебник / Под ред. М.В.Романовского, О.В.Врублевской, Б.М. Сабанти.— М.: Юрайт-Издат, 2007.— 462с.

43. Финансы: Учебник / под ред. Г.Б.Поляк.— 3-е изд., перераб. и доп. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2008.— 703с.

44. Управление финансами, (Финансы предприятий): Учебник для вузов / Володин А.А. и др. М.: ИНФРА-М, 2004. – 506 с.

45. Четыркин, Е.М. Финансовый анализ производственных инвестиций, 2-е изд. М.: Дело, 2004. – 420 с.

46. Шарп, У., Александер, Г., Бэйли, Дж. Инвестиции: Перевод с англ. – М.: ИНФРА-М, 2009. – 1028с.

47. Экономическая оценка инвестиций: Учебник / Т.У. Турманидзе. — М.: ЗАО «Издательство «Экономика», 2009.— 342с.

48. Янковский, К., Мухарь, И. Организация инвестиционной и инновационной деятельности. - С-Пб.: ПИТЕР, 2004. - 353 с.