СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ 2

СУЩНОСТЬ ПОНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА И ЕГО СООТНОШЕНИЕ С ПОНЯНЯТИЕМ «БИЗНЕСС-ПЛАН» 3

СОДЕРЖАНИЕ ПРЕДИНВЕСТИЦИОННОЙ ФАЗЫ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА. 5

ХАРАКТЕРИСТИКА ОСНОВНЫХ РАЗДЕЛОВ ТЕХНИКО — ЭКОНОМИЧЕСКОГО ОБОСНОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА. 8

ПРИНЦИПЫ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ. 11

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 18

ЛИТЕРАТУРА 19

ВВЕДЕНИЕ

Инвестиции — это долгосрочное вложение финансовых и экономических ресурсов с целью получения доходов в будущем или получения иных благ — социальных, экологических, образовательных, инфраструктурных и других.

Инвестиционная деятельность — весьма рискованный вид финансового управления. Наибольшей ответственности требуют долгосрочные вложения, которые не сразу приносят отдачу.

Для обеспечения долговременной финансовой стабильности и устойчивости организаций их руководство нуждается в стратегическом подходе к решению долгосрочных финансовых задач, в способах повышения их эффективности, минимизации рисков инвестиционных проектов.

# СУЩНОСТЬ ПОНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА И ЕГО СООТНОШЕНИЕ С ПОНЯНЯТИЕМ «БИЗНЕСС-ПЛАН»

Большая часть реальных инвестиций осуществляется в форме инвестиционных проектов.

Инвестиционный проект ― это обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе необходимая проектная документация, разработанная в соответствии с законодательством и утвержденными в установленном порядке стандартами (нормами и правилами), а также описание действий по реализации инвестиций.

Возможна следующая классификация инвестиционных проектов:

* по масштабу инвестиций: мелкие, традиционные, крупные, мегапроекты;
* поставленным целям: снижение издержек, уменьшение риска, получение дохода от расширения, выход на новые рынки сбыта, диверсификация деятельности, социальный эффект, экологический эффект;
* степени взаимосвязи: независимые, альтернативные, взаимосвязанные;
* степени риска: рисковые, безрисковые;
* срокам: краткосрочные, долгосрочные.

Прежде чем принять решение о выделении инвестиций на реализацию инвестиционного проекта, любой инвестор требует представления материала по проекту в виде взаимосвязанных разделов, содержащих текстовое описание и расчеты, информационно подтверждаемые рядом прилагаемых документов, в том числе организационно-правового характера. В мировой практике для этих целей используется понятие бизнес-плана как документа, отражающего все аспекты будущего коммерческого предприятия, анализирующего все возможные проблемы и описывающего способы их решения. Кроме того, бизнес-план необходим самому разработчику (руководителю) в качестве информационной базы для принятия решений как тактического, так и стратегического характера.

Главной задачей, стоящей перед разработчиками бизнес-планов, является привлечение инвесторов. Практически каждая финансовая структура (потенциальный инвестор) может иметь свои стандарты (форматы) для подготовки документов в целях кредитования заемщиков, однако цель одна ― обеспечить доказательство финансовой эффективности проекта, иными словами, убедить, что вложенные в проект деньги принесут ожидаемую прибыль.

# СОДЕРЖАНИЕ ПРЕДИНВЕСТИЦИОННОЙ ФАЗЫ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА.

Жизненный цикл проекта может быть разделен на три основные стадии: начальную (предынвестиционную), инвестиционную и эксплуатационную.

Начальная (предынвестиционная) стадия обычно подразделяется на предынвестиционные исследования и разработку проектно-сметной документации, планирование проекта и подготовку к строительству.

Предынвестиционная стадия непосредственно предшествует основному объему инвестиций. Именно на данной стадии жизненного цикла проекта закладываются его жизнеспособность и инвестиционная привлекательность.

При проведении предынвестиционной стадии, как правило, выделяют три фазы:

* изучение инвестиционных возможностей проекта;
* предпроектные исследования;
* оценка осуществимости инвестиционного проекта.

Различие между уровнями предынвестиционных исследований весьма условно, и глубина проработки каждого уровня зависит от сложности проекта, временных ограничений, требований потенциального инвестора и от многих других факторов.

Предынвестиционные исследования должны дать полную характеристику инвестиционного проекта. Продолжительность данной стадии жизненного цикла проекта зачастую невозможно определить достаточно точно. В мировой практике выделяют следующие этапы (стадии) предынвестиционных исследований:

* формирование инвестиционного замысла (идеи), или поиск инвестиционных концепций (opportunity studies);
* предпроектные, или подготовительные, исследования инвестиционных возможностей (prefeasibility studies);
* технико-экономическое обоснование проекта (ТЭО), или оценка его технико-экономической и финансовой приемлемости (feasibility studies);
* подготовка оценочного заключения и принятие решения об инвестировании (final evaluation).

Логика подобного деления на этапы проста. Сначала необходимо найти возможность улучшить показатели фирмы с помощью инвестирования. Далее надо проработать все аспекты реализации инвестиционной идеи и подготовить бизнес-план. Если бизнес-план представляет интерес, то следует продолжить исследование путем глубокой проработки плана и тщательной оценки экономических и финансовых аспектов намечаемых инвестиций. Наконец, если результат оценки благоприятен, наступает этап принятия решения о реализации проекта и выбора наилучшей из возможных схем его финансирования. Достоинством такого поэтапного подхода является обеспечение возможности нарастания усилий и затрат, вкладываемых в подготовку проекта.

Формирование инвестиционного замысла (идеи), или поиск инвестиционных концепций, предусматривает:

* выбор и предварительное обоснование замысла;
* инновационный, патентный и экологический анализ технического решения (объекта техники, ресурса, услуги), организация производства которого предусмотрена намечаемым проектом;
* проверку необходимости выполнения сертификационных требований;
* предварительное согласование инвестиционного замысла с федеральными, региональными и отраслевыми приоритетами;
* предварительный отбор предприятия, способного реализовать проект;
* подготовку информационного меморандума реципиента.

Предпроектные, или подготовительные, исследования инвестиционных возможностей включают:

* предварительное изучение спроса на продукцию и услуги с учетом экспорта и импорта;
* оценку уровня базовых, текущих и прогнозных цен на продукцию (услуги);
* подготовку предложений по организационно-правовой форме реализации проекта и составу участников;
* оценку предполагаемого объема инвестиций по укрупненным нормативам и предварительную оценку их коммерческой эффективности;
* подготовку исходно ― разрешительной документации;
* подготовку предварительных оценок по разделам ТЭО проекта, в частности оценку эффективности проекта;
* утверждение результатов обоснования инвестиционных возможностей;
* подготовку контрактной документации на проектно-изыскательские работы;
* подготовку инвестиционного предложения для потенциального инвестора (решение о финансировании работ по подготовке ТЭО проекта).

# ХАРАКТЕРИСТИКА ОСНОВНЫХ РАЗДЕЛОВ ТЕХНИКО — ЭКОНОМИЧЕСКОГО ОБОСНОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА.

Технико-экономическое обоснование проекта, или оценка по технико-экономической и финансовой приемлемости, предусматривает:

* проведение полномасштабного маркетингового исследования (анализ спроса и предложения, сегментации рынка, цены, эластичности спроса, основных конкурентов, маркетинговой стратегии, программы удержания продукции на рынке и т.п.);
* подготовку программы выпуска продукции;
* подготовку пояснительной записки, включающей данные предварительного обоснования инвестиционных возможностей;
* подготовку исходно ― разрешительной документации;
* разработку технических решений, в том числе генерального плана, технологических решений (анализ состояния технологии, состава оборудования, загрузка действующих производственных мощностей; предложения по модернизации производства; закупка зарубежных технологий; расширение производства; производственный процесс; используемые сырьевые и другие материалы, комплектующие изделия, энергоресурсы);
* градостроительные, архитектурно-планировочные и строительные решения;
* инженерное обеспечение;
* проведение мероприятий по охране окружающей природной среды и гражданской обороне;
* описание организации строительства;
* подготовку данных о необходимом жилищно-гражданском строительстве;
* описание системы управления предприятием, организации труда рабочих и служащих;
* подготовку сметно-финансовой документации, в том числе оценку издержек производства; расчет капитальных издержек; расчет годовых поступлений от деятельности предприятий; расчет потребности в оборотном капитале, проектируемые и рекомендуемые источники финансирования проекта (расчет), предполагаемые потребности в иностранной валюте; условия инвестирования, выбор конкретного инвестора, оформление соглашения;
* оценку рисков, связанных с осуществлением проекта;
* планирование сроков реализации проекта;
* оценку финансовой эффективности проекта;
* оценку экономической и (или) бюджетной эффективности проекта (при использовании бюджетных инвестиций);
* формулирование условий прекращения реализации проекта.

Подготовленное ТЭО проходит вневедомственную, экологическую и другие виды экспертиз.

После завершения разработки ТЭО участники инвестиционного проекта дают собственную оценку предполагаемых инвестиций в соответствии с конкретными целями и возможными рисками, затратами и прибылями.

Чем выше качество ТЭО, тем легче работа по оценке проекта. К этому моменту со времени возникновения идеи проекта уже затрачены определенные время и средства. Стоимость предынвестиционных исследований в общей сумме капитальных затрат довольно велика: от 0,7% ― для крупных проектов до 5% ― при небольших объемах инвестиций. Оценочное заключение покажет, насколько оправданны были эти предпроизводственные затраты.

Заключение по проекту выполняется национальными или международными финансовыми учреждениями. При подготовке оценочного заключения внимание концентрируется на «здоровье» фирмы, которую предполагается финансировать, на доходах владельцев ценных бумаг, а также на защите ее кредиторов.

Методы, применяемые для оценки проекта в соответствии с этими критериями, касаются анализа технических, коммерческих, рыночных, управленческих, организационных, финансовых и, возможно, экономических аспектов. Данные такой оценки входят в общее оценочное заключение.

Оценочные заключения, как правило, составляются не только по конкретному проекту, но и по связанным с ним отраслям промышленности и экономике в целом. Например, если оценивается автомобилестроительное предприятие, то в заключении учитываются и вопросы взаимоотношения предприятия с отраслями ― поставщиками сырья и оборудования, транспортным сектором, наличием шоссейных дорог и возможностями энергоснабжения. Для крупномасштабных проектов при составлении оценочного заключения могут потребоваться проверка собранных данных и анализ всех факторов проекта, обусловленных его деловой средой, месторасположением и рынками, а также наличием ресурсов.

Необходима проработка всех вопросов по осуществлению инвестиционного проекта, так как это в значительной степени определяет успех или неудачу проекта в целом. Недостаточно или неправильно обоснованный проект обречен на серьезные трудности при его реализации, независимо от того, насколько успешно будут предприниматься все последующие действия.

# ПРИНЦИПЫ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ.

В отечественной практике эффективность инвестиционных проектов определяется в соответствии с Методическими рекомендациями по оценке эффективности инвестиционных проектов. Согласно Методическим рекомендациям, инвестиционный проект, реализуемый в рамках инвестиционной политики предприятия и отвечающий целям и интересам его участников, проходит следующие стадии:

1. разработку инвестиционного предложения и декларации о намерениях (экспресс-оценку инвестиционного предложения);
2. разработку обоснования инвестиций;
3. разработку ТЭО (проекта);
4. осуществление инвестиционного проекта (экономический мониторинг).

Принятию инвестиционного решения о финансировании предшествует оценка эффективности:

* проекта в целом;
* участия в проекте.

Эффективность проекта в целом рассчитывается с целью определить потенциальную привлекательность проекта для возможных участников и найти источники его финансирования. Рассчитываемые при этом показатели характеризуют с экономической точки зрения технические, технологические и организационные проектные решения.

Эффективность проекта в целом составляют следующие элементы:

* общественная (социальная) эффективность;
* коммерческая эффективность.

Оценки общественной и коммерческой эффективности имеют между собой определенные сходства и различия. Схема оценки в любом случае предусматривает сопоставление выгод и затрат проекта. Формально используются одни и те же критерии, но показатели общественной эффективности отражают соотношение выгод и затрат для общества в целом, а показатели коммерческой эффективности ― для отдельной, генерирующей проект организации.

На практике различия между оценкой общественной и коммерческой эффективности сводятся, во-первых, к трактовке налогов, дотаций и субсидий, во-вторых, к используемым в проекте ценам.

При рассмотрении денежных потоков, необходимых для оценки коммерческой эффективности, налоги, которые платит фирма, увеличивают ее затраты на осуществление проекта, а любые предоставляемые ей субсидии повышают ее доходы.

При проведении оценки общественной эффективности трактовка налогов и субсидий совершенно иная. Они рассматриваются как часть трансфертных платежей, т.е. представляют собой сделку, при которой не создается никакой новой ценности, хотя контроль за реальными ресурсами и переходит из одних рук в другие.

При уплате предприятием налогов на прибыль уменьшается его чистая прибыль, а следовательно, сокращается поток реальных денег по проекту. Однако выплата налоговых сумм не сокращает национальный доход страны, поскольку происходит лишь передача дохода предприятия государству. Поэтому можно сказать, что данный платеж с позиции экономики не является затратой.

Следовательно, в общем случае при оценке общественной эффективности все трансфертные платежи должны быть исключены из рассмотрения, как не отражающие реальных выгод и затрат страны.

При расчете коммерческой эффективности затраты и выгоды проекта измеряются в «финансовых ценах» либо рыночных, либо назначаемых административно. Чистые выгоды при этом рассматриваются с точки зрения отдельного предприятия или пользователей проекта.

При расчете общественной эффективности затраты и выгоды должны оцениваться в специальных «экономических» или «теневых» ценах. Чистые выгоды рассматриваются с точки зрения общества в целом.

Определение «теневых» цен предполагает исключение из состава рыночных цен всех искажений свободного рынка, в частности, влияния монополистов и трансфертных платежей, а также добавление не учтенных в рыночных ценах общественных благ и экстерналий (экономические и внеэкономические последствия, возникающие во внешней среде при производстве товаров и услуг, но не отраженные в рыночных ценах последних ).

В настоящее время обоснованная методика определения «теневых» цен еще не разработана. Одним из способов определения экономических затрат является оценка альтернативной стоимости ресурсов, т.е: упущенной выгоды при альтернативном наилучшем использовании этих ресурсов. Применение данного метода тем более необходимо, чем больше искажены финансовые цены этих ресурсов по сравнению с «идеальными» ценами «свободного» рынка, что относится, в частности, к оценке земли, труда, иностранной валюты.

При расчете общественной эффективности рабочая сила также должна оцениваться на основании той продукции, от создания которой данный инвестиционный проект отвлекает трудовые ресурсы. Практически при этой оценке можно опираться на анализ структуры привлекаемой к осуществлению проекта рабочей силы, состояния экономики данного региона, занятости его населения (уровень безработицы). Если регион трудоизбыточный, то альтернативная стоимость рабочей силы может оказаться ниже заработной платы и даже быть отрицательной, равной величине пособия по безработице. Если регион трудодефицитный, т.е. имеет место недостаток рабочей силы, то в качестве альтернативной стоимости может приниматься заработная плата, которую рабочие получали бы на другом предприятии.

Показатели общественной эффективности учитывают социально-экономические последствия осуществления инвестиционного проекта для общества в целом. Оцениваются результаты непосредственно самого проекта и «внешние» последствия его реализации в смежных отраслях экономики. При этом экологические, социальные и иные внеэкономические эффекты рекомендуется учитывать в количественной форме при наличии соответствующих нормативных и методических материалов. В отдельных случаях при отсутствии указанных документов, когда эффекты весьма существенны, можно использовать оценки независимых квалифицированных экспертов. Если «внешние» эффекты не допускают количественного учета, следует провести качественную оценку их влияния. Эти положения относятся также и к расчетам региональной эффективности.

Перед проведением оценки эффективности экспертно определяется общественная значимость проекта. Общественно значимыми считаются крупномасштабные, народнохозяйственные и глобальные проекты. Показатели общественной эффективности учитывают затраты и результаты, связанные с реализацией проекта, выходящие за пределы прямых финансовых интересов участников инвестиционного проекта. Для крупномасштабных (существенно затрагивающих интересы города, региона или всей России) проектов рекомендуется обязательно определять общественную эффективность.

Если проект в целом достаточно хорош, то от первого, предварительного, этапа переходят ко второму ― основному, когда уже осуществляется проверка фактической эффективности участия в проекте каждого из потенциальных инвесторов и вырабатываются, если это необходимо, варианты возможной схемы финансирования, распределения прибылей и т.д. Данный процесс носит итеративный характер. На втором этапе оценивается эффективность инвестиций для каждого отдельного участника проекта. Участие в проекте должно быть выгодным для всех инвесторов, причем для каждого из них оценка эффективности производится в соответствии с его интересами, по адекватным им критериям. Поэтому на втором этапе оценивается значительно больше видов эффективности: финансовая ― для фирм, банков и т.д. (нижний уровень); отраслевая и региональная ― для соответствующих регионов, отраслей, финансово-промышленных групп и т.д. (средний уровень); общественная, бюджетная и т.д. ― для общества в целом, федерального бюджета и др. (верхний уровень).

Эффективность участия в проекте определяется с целью проверить реализуемость проекта и выявить заинтересованность в нем всех его участников. Она включает:

* эффективность участия предприятий в проекте (эффективность для предприятий ― участников инвестиционного проекта);
* эффективность инвестирования в акции предприятия (эффективность для акционеров акционерных предприятий ― участников инвестиционного проекта);
* эффективность участия в проекте структур более высокого уровня по отношению к предприятиям-участникам, в том числе региональную и народнохозяйственную эффективность ― для отдельных регионов и всего народного хозяйства Российской Федерации, отраслевую ― для отдельных отраслей народного хозяйства, финансово-промышленных групп, объединений предприятий и холдингов;
* бюджетную эффективность (эффективность участия государства в проекте с точки зрения расходов и доходов бюджетов всех уровней ― федерального, регионального или местного).

Компромиссное решение, удовлетворяющее всех участников, в общем случае находится лишь в итеративном процессе согласования их интересов и только при условии, что проект достаточно эффективен и выгоден для каждого.

Показатели коммерческой эффективности инвестиционного проекта отражают его эффективность с точки зрения реальной или потенциальной фирмы, полностью реализующей проект за счет собственных средств.

Показатели коммерческой эффективности проекта в целом отражают финансовые последствия осуществления инвестиционного проекта, в случае если предполагается участие только одного инвестора, который производит все необходимые для реализации проекта затраты и пользуется всеми его результатами.

Коммерческая эффективность (финансовое обоснование) проекта определяется соотношением финансовых затрат и результатов, обеспечивающих требуемую норму доходности будущего предприятия после реализации проекта, и может рассчитываться как для проекта в целом, так и для отдельных участников с учетом их вклада.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Выбор одного проекта может вопреки прогнозам не окупить себя. В этих случаях рекомендуется проводить инвестирование по нескольким наилучшим проектам, чтобы, если один из проектов принесет убытки, прибыль по другим проектам покрыла отрицательный результат как следствие риска.

Большое практическое значение на рынке имеет также оценка возможных альтернатив инвестирования проекта с привлечением кредитов для инвестирования с точки зрения вероятных сроков погашения кредитов и их окупаемости.

# ЛИТЕРАТУРА

1. Чиченова М.В. Инвестиции. - М.: Кнорус 2008г.
2. Сергеев И.В., Веретенникова И.И., Организация и финансирование инвестиций: Учебное пособие.- М.: Финансы и статистика, 2007г.
3. Чернов В.А. Инвестиционный анализ — М.: ЮНИТИ — ДАНА , 2008г.
4. Марголин А.М., Быстряков А.Я., Экономическая оценка инвестиций: Учебник- М.: «ЭКМОС», 2009г.
5. В.В. Шеремет, Управление инвестициями (справочное пособие для специалистов и предпринимателей). - М.: «Высшая Школа», 2007г.