

*Р. Х. ХАЕВ, д-р философии
С. Н. МИХАЙЛОВ, канд. техн. наук, доц.
(Институт экономики, управления и права, г. Казань)*

ИНВЕСТИЦИОННОЕ ПРОЕКТИРОВАНИЕ КАК МЕТОД РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ

Наукові праці МАУП, 2002, вип. 3, с. 261–263

Повышение инвестиционной активности в настоящее время является ключевой проблемой экономической политики государства. Без инвестиций невозможны остро необходимая структурная перестройка российской промышленности и преодоление спада производства. Важнейшие предпосылки для роста инвестиционной активности — резкое снижение уровня инфляции, стабилизация национальной валюты, совершенствование налоговой политики, повышение уровня сбережений населения, постоянство основных законодательных и нормативных правил, регулирующих различные аспекты инвестиционной деятельности.

Инвестиционное проектирование представляет собой процесс системного изучения всех существенных сторон и особенностей инвестиционного проекта и подготовки информации для принятия обоснованных инвестиционных решений [2].

С переходом к рыночной экономике в России кардинально изменились условия и стимулы инвестиционного процесса. В результате методы и критерии принятия инвестиционных решений, выработанные за многие годы функционирования централизованной плановой экономики, оказались неприемлемы в условиях рынка. В рыночной экономике основными инвесторами выступают экономически не зависящие от государства отечественные и иностранные финансовые организации и частные лица, которые при принятии инвестиционных решений основываются на следующих условиях:

- финансовые средства и материальные ресурсы при реализации инвестиционных проектов инвесторы вкладывают добровольно;
- основным критерием выбора инвестиционного проекта инвестор считает коммерческую выгоду от размещения инвестиций;
- требования к доходности инвестиционного проекта повышаются с ростом рискованности проекта (включая риски инвестирования в страну, регион, отрасль, проект).

Поскольку инвестор заинтересован в надежном возврате инвестированных средств и получении запланированных доходов, то для него важной будет не только экономическая эффективность инвестиционного проекта, но и финансовая состоятельность (текущая и будущая) хозяйственного субъекта (реципиента), реализующего проект.

Отметим, что инвестиционное проектирование осуществляется в интересах как инвестора, так и реципиента, реализующего проект. Выбор проекта должен осуществляться максимально объективно и тщательно, так как в результате реализации убыточного инвестиционного проекта потери несет обе стороны. В связи с этим возникает вопрос о том, какие методы можно использовать при выборе и реализации инвестиционного проекта. Самым распространенным в инвестиционной деятельности является метод портфеля, который достаточно точно определяет направление стратегических действий.

Главной целью формирования инвестиционного портфеля компании (фирмы) является обес-

печение реализации ее инвестиционной стратегии путем отбора наиболее эффективных и безопасных инвестиционных проектов и финансовых инструментов. Исходя из этого строится система конкретных целей формирования инвестиционного портфеля компании с учетом избранной стратегии и особенностей инвестиционной деятельности.

Основные цели формирования инвестиционного портфеля могут быть положены в основу соответствующих критериальных показателей, разрабатываемых компанией.

Формирование инвестиционного портфеля компании (фирмы) базируется на таких основных принципах:

- обеспечения реализации инвестиционной стратегии;
- обеспечения соответствия портфеля инвестиционным ресурсам;
- оптимизации соотношения доходности и риска;
- оптимизации соотношения доходности и ликвидности;
- обеспечения управляемости портфелем.

Портфель реальных инвестиционных проектов, формируемых компаниями и фирмами, имеет ряд особенностей, отличающих его от портфелей других объектов инвестирования. Формирование и реализация портфеля реальных инвестиционных проектов обеспечивает высокие темпы развития компании, дополнительные рабочие места, высокий имидж и определенную государственную поддержку инвестиционной деятельности. В то же время по сравнению с другими видами инвестиционных портфелей он является наиболее капиталоемким, наименее ликвидным, более рискованным в связи с продолжительностью реализации, а также наиболее сложным и трудоемким в управлении. Это определяет высокий уровень требований к его формированию, тщательному отбору каждого включаемого в него инвестиционного проекта.

Однако, несмотря на привлекательность метода портфеля и опыт его эффективного использования в мировой практике, российские практики не проявляют активность в его реализации у себя в стране. В связи с этим представляют интерес не только объективные причины слабой реализации этого метода, но и внутренние, субъективные.

Весьма актуальным является изучение мирового опыта подготовки, финансирования и реализации инвестиционных проектов в условиях рыночной экономики. Первостепенного внимания требуют такие вопросы, как организация госу-

дарственной поддержки инвестиционного процесса в частном секторе экономики; процедуры и технологии закупок товаров, работ и услуг в рамках инвестиционной проектной деятельности; управление рисками инвестиционного проекта; реализация инвестиционных проектов на базе концессионных соглашений; способы и методы финансирования инвестиционных проектов. В рамках последнего вопроса особенно интересной является проблема так называемого проектного финансирования (проектного кредитования). Проектное финансирование — новая, но уже широко распространенная как в промышленно развитых, так и в развивающихся странах форма организации инвестиций в проекты реального сектора экономики [6; 7].

Основными требованиями к организации проектного финансирования являются солидный состав учредителей и их партнеров, квалифицированный анализ проекта, компетентно составленное технико-экономическое обоснование, предварительное согласование с банком процедуры проекта, достаточная капитализация проекта, его технико-технологическая реализация и высокие эксплуатационные характеристики. Кроме того, следует учитывать четкое распределение проектных рисков, наличие соответствующих гарантий от государственных и правительственных учреждений, доскональное знание объекта проектного финансирования.

При организации проектного финансирования особую роль играет получение гарантий от правительственных органов или международных организаций. Однако к проектному финансированию, как правило, допускаются такие объекты, которые имеют тенденцию к генерированию стабильного потока денежных средств, а их активы служат надежным вторичным источником погашения долга. Важным принципом расширения возможностей проектного финансирования является диверсификация проектных рисков, позволяющая большинство проектов структурировать таким образом, чтобы риски распределялись между организаторами, кредиторами и гарантами проекта.

Существует несколько вариантов проектного финансирования инноваций [4; 5]:

- в основе лежит жизнеспособность самого проекта без учета кредитоспособности его участников, их гарантий и гарантий погашения кредита третьими лицами;
- источником погашения задолженности являются только денежные потоки, генерируемые в результате реализации проекта;

- обеспечением кредита служат как потоки наличности, генерируемые в результате реализации проекта, так и активы предприятия;
- обеспечение кредита экономической и технической жизнеспособностью самого предприятия.

Инвестиционные проекты характеризуются высокой неопределенностью на всех стадиях инвестиционного цикла (на стадии проработки идеи, отбора проекта, его реализации). Например, успешно прошедшие стадии испытания и внедрения в производство продукты могут быть не приняты рынком, следовательно, их производство может быть остановлено. Многие проекты дают обнадеживающие результаты на первой стадии разработки, но позже из-за ресурсных или технико-технологических проблем могут быть прекращены [1].

Наиболее успешные проекты также не гарантированы от неудач: в любой момент их реализация может остановиться вследствие появления у конкурента более перспективной новинки.

Конечно, пока еще рано говорить о сколько-нибудь заметном развитии проектного финансирования в России. На финансовом рынке России доминируют “короткие” деньги, а вложение средств в долгосрочные инвестиционные проекты является, скорее, исключением, чем правилом.

Особое внимание следует обратить на неустойчивость общей экономической ситуации в стране. Сегодня неустойчивость банковской системы Российской Федерации все больше усиливается. Коммерческие банки постоянно ищут способы финансовой стабилизации. Кредитование долгосрочных инвестиционных проектов — один из способов такой стабилизации.

В этих условиях государство целенаправленно ориентирует свою инвестиционную политику на решение проблем структурных преобразований, на повышение эффективности самой инвестиционной политики.

Принятая в России идеология программного управления определяет необходимость развития и использования адекватных ей методов. В настоящее время наиболее разработанным элементом методического обеспечения является процесс формирования целевых комплексных программ.

В то же время именно проблемы, возникающие на стадии разработки проекта, остаются пока открытыми. Это связано как с труднопрогнозируемым развитием экономики, социальной и политической нестабильностью, так и с проведением проектного анализа на наиболее важном этапе инвестиционно-проектного цикла — этапе прединвестиционных исследований.

Итак, эффективность проектного анализа будет зависеть от эффективности оценки каждой составляющей его структуры: производственной, финансовой, коммерческой, экологической, организационной, социальной и экономической.

Разумеется, каждая из составляющих имеет свою характеристику, значимость, ее можно детально проанализировать и оценить.

В настоящем исследовании нами предпринята попытка комплексного подхода к оценке эффективности инвестиционного проекта, от которой зависит привлекательность проекта как для инвестора, так и для хозяйственного субъекта, формирующего инвестиционный портфель в целях реализации стратегий предприятия (фирмы).



Литература

1. Богатин Ю. В., Швандар Ю. В. Оценка эффективности бизнеса и инвестиций. — М.: Финансы, ЮНИТИ-ДАНА, 1999. — 254 с.
2. Виленский П. Л., Смоляк С. А. Показатель внутренней нормы доходности проекта и его модификации // Аудит и финансовый анализ. — 1999. — № 4. — С. 73.
3. Владимиров А., Саприцкий Э., Руднев Ю. Модель оптимального инвестирования группы инвестиционных проектов // Инвестиции в России. — 1999. — № 10. — С. 35.
4. Глазунов В. Н. Инвестиционная политика предприятия // Финансы. — 1999. — № 12. — С. 24.
5. Глазунов В. Н. Финансовый анализ и оценка риска реальных инвестиций. — М.: Финстатинформ, 1997. — 135 с.
6. Графова Г. Ф., Аврашков Л. Я. О норме дисконта при отборе инвестиционных проектов для финансирования // Финансы. — 1998. — № 3. — С. 38.
7. Данилин В. И. Экономико-математическая модель развития корпорации // Рос. экон. журн. — 1997. — № 10. — С. 82.