

**АНАЛИЗ ТЕОРЕТИЧЕСКИХ ОСНОВ
ПРИНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ**

Н.Н. Геращенко

Московский авиационный институт

(государственный технический университет), г. Москва

В Российской Федерации рыночная экономика набирает все большую силу, и как необходимое условия вместе с ней набирает силу и конкуренция, как основной механизм регулирования хозяйственных процессов. В рыночной экономике сложнее, чем в плановой, решать проблему нехватки специалистов. Это естественная плата за свободу личности, свободу выбора. Именно эти свободы делают человека креативным, творческим, что является залогом роста экономики и, как следствие, уровня жизни в России. Критерием качества образования является способность выпускника практически сразу творчески работать в НИИ, КБ, на заводе. Как это достигалось ранее? Существовали студенческие конструкторские бюро, научные группы у ведущих преподавателей и научных сотрудников вузов, большое количество практик (рабочая, технологическая, конструкторская, преддипломная и т.п.), реальные курсовые работы и проекты, реальный дипломный проект. Все это позволяло основной массе выпускников полностью адаптироваться на фирмах за 6-10 месяцев. Качество работы выпускника может оценить только промышленность. Одной из главных задач обеспечения выпуска высококвалифицированных специалистов является раскрытие оптимальных условий хозяйствования, быстрая адаптация вуза к складывающейся рыночной ситуации, ее своевременная реорганизация и реконструкция.

Долгосрочные инвестиционные решения являются стратегическими для любой организации, особенно для государственного высшего учебного заведения. Поэтому особенно актуальна проблема обоснования такого рода

решений. В данной работе идет речь о долгосрочных государственных инвестициях в реальные активы института (здание, оборудование) с привлечением как внешних источников финансирования (средств инвесторов), так и собственных средств, полученных в результате дополнительных образовательных услуг и научно-исследовательских работ, для осуществления строительства и реконструкции материально-технической базы.

При оценке эффективности инвестиционных проектов обычно руководствуются официально утвержденными Методическими рекомендациями, которые также базируются на общепринятых международных методиках и учитывают особенности российской экономики переходного периода.

Каждый инвестиционный проект является уникальной сложной системой организационно-экономических мероприятий. Проект, как правило, отличается значительной продолжительностью во времени и требует вовлечения разного рода ресурсов от материальных и финансовых до людских. Поэтому чрезвычайно важно тщательно спланировать всю деятельность по проекту еще на стадии прединвестиционных исследований, по возможности точно выявить все последствия намеченной деятельности.

Заключительным этапом предварительного обоснования проекта является финансовый анализ.

В методике, изложенной в работе В. Беренса., П. Хавранека «Руководство по оценке эффективности инвестиций», основные аспекты финансового анализа и понятие оценки инвестиций трактуются следующим образом.

Прежде всего, подчеркивается, что финансовый анализ инвестиционных проектов должен сопровождать различные альтернативы и разработку стратегий проекта, которые по существу определяют маркетинговые стратегии, рамки проекта, ресурсы, местоположение организации, производственные мощности и технологию, обеспечивая тем самым критерий для оценки финансового и экономического успеха или неудачи проекта. Это позволяет

избежать ситуации, когда после подробной технической разработки и оценки данных окажется, что проектное предложение с финансовой точки зрения неосуществимо, поскольку инвестиционные, производственные и маркетинговые издержки недостаточно покрываются проектируемыми доходами от операций в коммерческой среде, оцениваемыми во времени предпроектных исследований и подготовки инвестиционного проекта.

Отмечается еще один важный аспект, который необходимо учитывать при проведении финансового анализа. Он заключается в том, что лица, принимающие решения, обычно придают разную значимость различным критериям, используемым для оценки инвестиций. (Например, инвесторы могут захотеть расширить свою долю на рынке по отношению к главному конкуренту даже при предельно малых доходах, поскольку надеются, что такая стратегия поможет сохранять высокую рентабельность для уже существующей фирмы). Это заставляет выбирать такие критерии и выбирать соответствующие методы для подготовки информации, требуемой инвесторами. Однако финансовый анализ не должен ограничиваться вопросами, поднимаемыми инвесторами, он должен также выявлять и освещать любые другие критические воздействия, которые придется учитывать при оценке проекта.

В другом подходе к основным критериям инвестиционных решений можно акцентировать внимание на их множественность. Например, если прибыль на вложенный капитал считается главным критерием инвестиционных решений вообще, отмечается, что для случая инвестиций в реальные активы это далеко не единственный критерий. В отличие от финансовых инвестиций для промышленных проектов инвестирование определяется не только как ориентированное на прибыль долгосрочное вложение ресурсов, но и как преобразование ликвидности в производственные активы. Учитывая, что чистые выгоды будут исключительно результатом производственного преобразования таких активов, любое решение о промышленных инвестициях

должно основываться на следующих критериях, связанных с общей осуществимостью инвестиционных проектов:

1. Существует ли какое-либо возможное противоречие – в настоящем и на длительный период времени между основной целью проекта (корпоративной) и целями развития, относящимися к социально-экономической среде?

2. Насколько пригодна предложенная стратегия для достижения цели проекта, принимались ли во внимание альтернативные стратегии, почему выбрана предложенная стратегия?

3. Насколько структура проекта, то есть рамки проекта, концепция маркетинга, производственные мощности и технология, а также выбранное местонахождение предприятия соответствуют стратегии проекта и наличию требуемых ресурсов?

4. Будет ли проект эффективно использовать экономические ресурсы, есть ли лучшие альтернативы использования основных вводимых ресурсов, требуемых для проекта?

5. Находятся ли проектируемые полные инвестиционные, производственные и маркетинговые издержки в пределах приемлемого доверительного уровня?

6. Находятся ли полные инвестиционные издержки в финансовых пределах, определяемых наличием капитала?

7. Отвечает ли структура оттоков и притоков реальных денег и соответствующих чистых наличных прибылей минимальным требованиям и ожиданиям инвесторов и финансистов?

8. Будет ли обеспечение местной и иностранной валютой достаточным для выполнения непогапленных финансовых обязательств в любой момент во время срока жизни проекта?

9. Насколько чувствительны накопленные дисконтированные прибыли и ежегодные прибыли к горизонту планирования, ошибкам в оценке данных и структуре проекта, к инфляции и относительным изменениям цен, а также к

изменениям в деловой среде (в основном, к тем, что касаются конкурентов, потребителей, рынков, поставок и общественной политики)?

10. Определены ли критические переменные? Какие риски связаны с этими переменными, и какие существуют стратегии для управления или контроля в условиях этих рисков?

11. Каковы финансовые последствия рисков; другими словами, влекут ли они за собой дополнения к инвестиционным издержкам, требуемым средствам, производственным, маркетинговым и финансовым издержкам или снижают ожидаемые объемы производства?

12. Насколько вероятны проектируемый сценарий и деловая среда, необходимые как минимальное условие для оценки инвестиций инвесторами, финансовыми организациями и т.д.?

Для ответа на все эти вопросы, которые на содержательном уровне должны описывать основные критерии инвестиционных решений, вырабатываются методы финансового анализа и оценки инвестиционных проектов. Эти методы позволяют формализовать и оценить в численном виде характеристики проектов, которые отличаются большим разнообразием по своему содержанию в зависимости от отрасли, от материально-технической, экономической и организационной основы.

По такому подходу предлагается рассматривать проект строительства и реконструкции материально-технической базы университета и проводить технико-экономическое обоснование расширения материально-технической базы института, оценку текущих затрат на капитальное строительство, а также разрабатывать системный подход к организации строительства и реконструкции объектов института.

Список литературы

1. Абрютин М.С., Грачев А.В. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия. – М.: «Дело и сервис», 1998.

2. Бандурин В.В., Зубов Д.Л. Инвестиционная деятельность в России в условиях развития корпоративных форм управления. – М.: «Петровский двор», 1998.
3. Беренс В., Хавранек П. Руководство по оценке эффективности инвестиций. – М.: АОЗТ «Интерэксперт», 1995.
4. Газеев М.Х., Смирнов А.П., Хрычев А.П. Показатели эффективности инвестиций в условиях рынка. – М.: 1993.