СОДЕРЖАНИЕ

Введение

1 Теоретические аспекты разработки инвестиционной стратегии предприятия

1.1 Сущность инвестиций как экономической категории

1.2 Теоретические подходы к оценке экономической эффективности инвестиционной деятельности предприятий

Выводы по главе

2 Анализ деятельности ООО «Коралайна Инжиниринг – CETCO»

2.1 Краткая характеристика ООО «Коралайна Инжиниринг»

2.2 Анализ экономической деятельности предприятия

2.3 Основные направления инвестиционной деятельности предприятия

Выводы по главе

3 Пути и методы совершенствования инвестиционной деятельности предприятия

3.1 Стратегия развития инвестиционной политики

3.2 Оценка ожидаемой эффективности от реализации выбранной стратегии

Выводы по главе

Заключение

Список использованной литературы

Введение

В условиях финансового кризиса, поразившего, как мировую, так и российскую экономику, увеличение объемов и повышение эффективности инвестиций становятся важнейшими факторами, определяющими динамику капитала в экономике, темпы и характер экономического развития.[[1]](#footnote-1)

Инвестиции определяют направление и уровень развития производства, качество и конкурентоспособность выпускаемых и поставляемых на рынок товаров, способствуют увеличению количества рабочих мест, повышая тем самым занятость населения и уровень его жизни.

Как и любой другой процесс, подчиненный достижению определенной цели, инвестиционный процесс нуждается в управлении. Для этого инвестиционный процесс корпорации строится на основе инвестиционной стратегии, разрабатываемой с использованием различных финансово-экономических методов, которые в совокупности составляют научно-финансовую методологию формирования инвестиционной стратегии корпорации.

Инвестиционная стратегия предприятия представляет собой сложную и взаимосвязанную совокупность видов деятельности предприятия, направленную на его дальнейшее развитие, получение прибыли и других положительных эффектов в результате инвестиционных вложений.

Разработка инвестиционной стратегии предполагает: определение долгосрочных целей предприятия; выбор наиболее перспективных и выгодных вариантов вложений капитала; разработку приоритетов в развитии предприятия; оценку альтернативных инвестиционных проектов; разработку технологических, маркетинговых, финансовых прогнозов; оценку последствий реализации инвестиционных проектов.

Инвестиционная стратегии является составной частью общей стратегии предприятия и нацелена на обеспечение оптимального использования инвестиционных ресурсов, рациональное сочетание различных источников финансирования, достижение положительных интегральных показателей эффективности проекта и в целом на экономически целесообразные направления развития предприятия.

Представляется чрезвычайно актуальным проанализировать факторы и характер инвестиционного поведения российских компаний, общие закономерности в динамике инвестиций на микроэкономическом уровне на основе принципов и методов стратегического менеджмента.

Понимание характера инвестиционной деятельности, ее движущих сил первостепенно при разработке адекватной структурной государственной политики, улучшению общего инвестиционного климата в стране и формированию долгосрочных инвестиционных планов самими предприятиями.

Таким образом, необходимость более глубокого анализа инвестиций предприятия, изучение различных методов показателей оценки их эффективности, с одной стороны, и высокая практическая значимость проблемы, с другой, обусловили актуальность выбранной темы и ее значение для научных исследований.

Цель работы – исследовать процесс разработки инвестиционной стратегии предприятия.

Поставленная цель определила задачи работы:

1. Рассмотреть теоретические аспекты разработки инвестиционной стратегии предприятия;

2. Провести анализ деятельности ООО «Коралайна Инжиниринг – CETCO»

3. Изучить пути и методы совершенствования инвестиционной деятельности предприятия.

Объект исследования выпускной квалификационной работы – деятельность ООО «Коралайна Инжиниринг».

Предмет исследования – инвестиционная стратегия данного предприятия.

В качестве источников информации для проведения исследования использовались публикации Росстата Российской Федерации, законодательные акты федеральных и местных органов власти, периодические издания.

В процессе исследования использовались теоретические разработки отечественных и зарубежных экономистов, идеи различных школ и направлений. Основными методами исследования являются: абстрактно-логический, исторический, экономико-статистический, экономическая диагностика, сравнение, группировки, специфические расчеты показателей эффективности инвестиций.

1 Теоретические аспекты разработки инвестиционной стратегии предприятия

1.1 Сущность инвестиций как экономической категории

В отечественной практике, как замечает Д.А. Ендовицкий, «немаловажной проблемой является чрезмерное многообразие различных терминов, характеризующих процесс инвестирования в реальном секторе экономики».[[2]](#footnote-2) Тем не менее, анализ работ В. Барда, А. Идрисова, В. Косова, Д. Львова, И. Липсица, В. Шапиро, позволяет говорить о том, что при всем многообразии определений, используемых для осмысления инвестиционных процессов в реальной экономике, они в целом непротиворечивы - конкретное их содержание различается только «в зависимости от роли, которую авторы им отводят».[[3]](#footnote-3)

Понятие «инвестиции» пришло в отечественную экономическую науку с Запада. В советской экономической науке долгое время использовался эквивалент образованному от слова инвестиция термину инвестирование - капитальные вложения.[[4]](#footnote-4) Этот термин по своей смысловой нагрузке равнозначен термину «инвестирование». Оба термина вполне допустимо применять в качестве синонимов.

Согласно общепринятому определению, инвестиции - вложения в основной и оборотный капитал с целью получения дохода. Инвестиции в материальные активы - вложения в движимое и недвижимое имущество (землю, здания, оборудование и т.д.) Инвестиции в финансовые активы - вложения в ценные бумаги, банковские счета и другие финансовые инструменты.[[5]](#footnote-5) В другом, более раннем экономическом словаре нет термина «инвестиции», но есть производный термин «Инвестиционная политика - совокупность хозяйственных решений, определяющих основные направления капитальных вложений, меры по их концентрации на решающих участках, от чего зависят достижение плановых темпов развития общественного производства, сбалансированность и эффективность экономики, получение наибольшего прироста продукции и национального дохода на каждый рубль затрат».[[6]](#footnote-6) В данном определении, не потерявшем актуальности и сегодня, капитальные вложения ограничены лишь финансовыми средствами, в то время как инвестируются (вкладываются капитально) не только финансовые, но и природные, материально-технические и информационные ресурсы. К процессу инвестирования (капитальных вложений) активно подключаются трудовые ресурсы, непосредственно осуществляющие тот или иной инвестиционный проект. Положительная сторона рассматриваемых определений в том, что они связывают инвестиционную политику и капитальные вложения (т.е. инвестиции) с: концентрацией на ключевых направлениях экономического развития; обеспечением высоких темпов экономического роста; сбалансированностью экономического роста; повышением экономической эффективности, что выражается в:

а) росте отдачи продукции и национального дохода на каждый рубль затрат;

б) совершенствовании отраслевой структуры инвестиций;

в) улучшении их технологической структуры;

г) оптимизации их воспроизводственной структуры.[[7]](#footnote-7)

В официальном учебнике политической экономии периода перестройки дается такое определение: «Капитальные вложения - это затраты на создание новых, расширение, реконструкцию, обновление действующих основных фондов». В этом определении инвестиции (капвложения) ограничены только основными фондами (без прироста оборотных фондов и страховых запасов), при выделении форм (видов) воспроизводства основных фондов: (а) создание новых; б) расширение; в) реконструкция; г) обновление). Кроме того, вводится понятие фонда производственного накопления, за счет которого осуществляется «расширение не только основных, но и оборотных фондов, а также страховых запасов».[[8]](#footnote-8)

Необходимо рассмотреть еще одно определение инвестиций: «Вложения в основной капитал (основные средства производства), в запасы, а также в другие экономические объекты и процессы, требующие отвлечения материальных и денежных средств на продолжительное время, именуются инвестициями». При этом «реальные инвестиции - это вложения в отрасли экономики и виды экономической деятельности, обеспечивающие, приносящие приращение реального капитала, то есть увеличение средств производства, материально-вещественных ценностей».

С таким определением следует согласиться, но с уточнением, что к реальному капиталу (богатству) относятся не только материально-вещественные, но и невещественные ценности, в том числе результаты НИОКР, разнообразная информация, образование работников и др. В то же время к реальному богатству не относятся услуги по перераспределению общественного богатства одних частных лиц в пользу других частных лиц, за исключением случаев благотворительности. Не относятся к реальному богатству (капиталу) такие услуги, как организация азартных игр, и т.п.[[9]](#footnote-9)

Согласно утверждению А. Булатова «Финансовые инвестиции представляют собой вложения в акции, облигации, векселя, другие ценные бумаги и инструменты. Такие вложения сами по себе не дают приращения реального вещественного капитала, но способны приносить прибыль, в том числе спекулятивную, за счет изменения курса ценных бумаг во времени или различия курсов в разных местах их купли и продажи».[[10]](#footnote-10)

Разделяя такое определение в целом, нужно сделать следующее уточнение: финансовые инвестиции (если за ними не следуют в качестве их результата реальные инвестиции), не увеличивают не только реального вещественного богатства, но и реального невещественного богатства. В данном контексте примечательно нижеследующее высказывание Э.Л. Вознесенского: «...следует различать финансовые инвестиции, представляющие вложения с целью получения спекулятивной прибыли посредством купли-продажи ценных бумаг, и финансовые инвестиции, превращающиеся в денежный и реальный, физический капитал, переходящие в реальные».[[11]](#footnote-11)

Официальная формулировка инвестиций и инвестиционной деятельности приведена в федеральном законе «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» № 39-ФЗ, согласно которому 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 иного полезного эффекта[[12]](#footnote-12). Инвестиционная деятельность в терминах указанного закона определяется как вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

В этой связи следует определить и капитальные вложения как инвестиции в основной капитал (основные средства), в том числе затраты на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение машин, оборудования, инструмента, инвентаря, проектно-изыскательские работы и другие затраты. В экономической литературе достаточно глубоко, верно и обстоятельно определена категория «инвестиций» совместно с присущими этой категории модификациями и дополнениями. Однако в ряде случаев отсутствует необходимая четкость и точность, когда одни категории богатства представлены слишком узко, например, когда реальное богатство ограничивается только его вещественным наполнением. Это не только приводит к недооценке информационных ресурсов в эпоху трансформации индустриального общества в информационное, но и к смешению в составе одной и той же части богатства относимого к нереальному богатству ценных бумаг, являющихся объектом спекулятивных сделок, и ценнейших научных исследований и разработок, еще не воплощенных в производство.

Таким образом, инвестиции - это долгосрочные вложения реальных и финансовых ресурсов в проекты, осуществление которых приводит к приросту реального богатства в материально-вещественной и информационной форме, сопровождаемому приростом денежного (финансового) богатства, или только к приросту последнего (за счет перераспределения денежных средств в обществе, когда одни обогащаются на потерях других).[[13]](#footnote-13)

Соответственно инвестиции делятся на реальные (направляемые на прирост реального богатства и следующий за этим прирост денежного капитала) и на финансовые в двух видах: финансовые производительно ориентированные инвестиции - опосредующие движение реальных инвестиций; финансовые спекулятивные инвестиции - направленные на прирост денег за счет спекуляций ценными бумагами и валютами разных стран.

Реальные инвестиции обеспечивают простое и расширенное воспроизводство совокупного общественного богатства (в том числе и совокупного общественного продукта в долгосрочном плане), включая все виды этого богатства - трудовые, информационные, материально-технические и частично природные ресурсы - за счет эффективных экологических мероприятий и развития безотходных технологий. Развитие воспроизводства, в случае его эффективного социально-экономического развития осуществляется в виде количественного и качественного роста. Это в полной мере относится и к воспроизводству трудовых ресурсов с учетом их здоровья, уровня культуры и образования, профессиональной подготовки.

В ряде работ выделяются также долгосрочные и краткосрочные инвестиции. Признавая отсутствие четкой границы между ними, разные авторы относят к краткосрочным инвестициям вложения на срок порядка месяца или нескольких месяцев. Если принять такой условный критерий, то в итоге получится, что инвестиция, несколько превышающая срок в несколько месяцев, может бы названа долгосрочной, что весьма сомнительно. Долгосрочная инвестиция не может быть меньше одного года. Долгосрочный характер вложений - важнейший признак инвестиций. В принципе лучше выделять быстро окупаемые, среднесрочно окупаемые и долгосрочно окупаемые инвестиции: до шести месяцев - быстро окупаемые; от шести месяцев до полутора лет - среднесрочно окупаемые; свыше полутора лет - долгосрочно окупаемые.[[14]](#footnote-14)

Сущность и значение инвестиций в современной экономике отражают выполняемые ими функции. Можно выделить следующие функции инвестиций: процесс простого и расширенного воспроизводства основных фондов, как в производственной, так и непроизводственной сферах; процесс обеспечения и восполнения оборотного капитала; перелив капитала из одной сферы в другую посредством купли–продажи финансовых активов; перераспределение капитала между собственниками путем приобретения акций и вложения средств в активы других предприятий.

Выполняя свои функции, на макроуровне инвестиции являются основой для: осуществления политики расширенного воспроизводства; ускорения научно-технического прогресса, улучшения качества и обеспечения конкурентоспособности отечественной продукции; структурной перестройки общественного производства и сбалансированного развития всех отраслей народного хозяйства; создания необходимой сырьевой базы промышленности; гражданского строительства, развития здравоохранения, культуры, высшей и средней школы, а также решения других социальных проблем; смягчения или решения проблемы безработицы; охраны природной среды; конверсии военно-промышленного комплекса; обеспечения обороноспособности государства и решения многих других проблем.[[15]](#footnote-15)

На микроуровне инвестиции необходимы, прежде всего, для расширения и развития производства, недопущения чрезмерного морального и физического износа основных фондов, повышения технического уровня производства, повышения качества и обеспечения конкурентоспособности продукции конкретного предприятия, осуществления природоохранных мероприятий, приобретения ценных бумаг и вложения средств в активы других предприятий. В конечном итоге они необходимы для обеспечения нормального функционирования предприятия в будущем, стабильного финансового состояния и максимизации прибыли.

Представляется целесообразным выделить следующую классификацию источников финансирования капитальных вложений: нераспределенная прибыль; амортизационные отчисления; внутрихозяйственные резервы; кредитные ресурсы банковской системы и специализированных небанковских кредитно-финансовых институтов; заемные средства населения (для организаций потребительской кооперации); средства, централизуемые государством, выделяемые на цели инвестирования как на возмездной, так и безвозмездной основе; средства, полученные в виде кредитов и займов от международных организаций и иностранных инвесторов; средства, полученные от эмиссии ценных бумаг, а для организаций потребительской кооперации размещения паев; внутрисистемное целевое финансирование (поступление средств на конкретные цели от вышестоящих организаций).

Под методом финансирования капитальных вложений представляется оправданным понимать механизм привлечения источников финансирования. Исходя из предложенного подхода, следует выделить следующие методы привлечения источников инвестирования: самофинансирование; эмиссионное финансирование; заемное финансирование; государственное финансирование; лизинг; смешанное финансирование; проектное финансирование.[[16]](#footnote-16)

В рамках приведенных методов можно выделить следующие основные формы: эмиссия обыкновенных акций и эмиссия привилегированных акций (для организаций потребительской кооперации размещение паев); кредит и облигационный заем (для организаций потребительской кооперации кредит и заимствование у населения; государственное финансирование высокодоходных инвестиционных проектов, государственное финансирование в рамках целевых программ и финансирование посредствам государственных внешних заимствований; финансовый лизинг, оперативный лизинг и возвратный лизинг; проектное финансирование с полным регрессом на заемщика и др.

Итак, инвестиционная деятельность представляет собой обширную сферу пересечения интересов множества участников рынка по поводу движения, распределения, пользования и распоряжения капитальными вложениями и финансовыми ресурсами. При всем многообразии подходов к определению существует единство по поводу того, что инвестиционная деятельность предприятий является целерациональной, направленной на получение прибыли и формирование устойчивых будущих конкурентных преимуществ. Существующее многообразие форм осуществления инвестиционной деятельности определяется потребностями различных элементов хозяйственной системы. Выбор способа финансирования, а также оценка целесообразности осуществления инвестиционной деятельности являются наиболее актуальными и дискуссионными вопросами на сегодняшний день. В этой связи представляется целесообразным рассмотреть их более подробно в дальнейшей части работы.

Инвестиционная деятельность может осуществляться за счет различных источников, что во многом зависит от того, кто выступает в качестве инвестора и от направленности инвестиционных программ. В связи с этим источниками инвестирования могут быть: собственные финансовые ресурсы и внутрихозяйственные резервы инвесторов. Это прибыль, амортизационные отчисления, денежные накопления и сбережения граждан и юридических лиц; средства, выплачиваемые органами страхования в виде возмещения потерь от аварий, стихийных бедствий и другие; заемные финансовые средства инвесторов. Это банковские кредиты, облигационные займы и другие средства; привлеченные средства инвестора. Это средства, получаемые от продажи акций, паевые и иные взносы членов трудовых коллективов, граждан, юридических лиц; денежные средства, централизуемые объединениями (союзами) предприятий в установленном порядке; инвестиционные ассигнования из государственных бюджетов РФ, бюджетов республик, местных бюджетов и соответствующих внебюджетных фондов; иностранные инвестиции.

Для осуществления совместного инвестирования разрешается объединение средств инвесторами. Особенно, если это касается широкомасштабных инвестиционных программ, требующих больших средств на их выполнение. К методам инвестирования относятся: бюджетный, самофинансирование, фондовый, кредитный, комбинированный (смешанный). Бюджетный метод финансирования инвестиций не обеспечивает необходимой заинтересованности субъектов экономики в рациональном использовании выделенных средств, так как они предоставляются государством бесплатно. Вместе с тем при его использовании исключается негативное влияние колебаний в уровне рентабельности предприятий на объем капиталовложений и создаются условия для концентрации финансовых ресурсов на объектах, имеющих высокую социально-экономическую значимость.[[17]](#footnote-17)

Классической формой финансирования инвестиций в развитых странах является использование собственных средств, которое дополняется определенной долей эмиссии ценных бумаг и кредита, полученного рфынка ссудных капиталов. В составе собственных Средств инвесторов основную долю занимают прибыль и амортизационные отчисления.

Прибыль - главная форма чистого дохода предприятий, выражающая стоимость прибавочного продукта. Ее величина выступает как часть денежной выручки, составляющая разницу между реализационной ценой продукции (работ, услуг) и ее полной себестоимостью. Прибыль является обобщающим показателем результатов коммерческой деятельности предприятий, важным источником формирования финансовых ресурсов государства. После уплаты налогов и других платежей из прибыли в бюджет у предприятий остается чистая прибыль. Часть ее можно направлять на капитальные вложения производственного и социального характера, а также на природоохранные мероприятия. Эта часть прибыли может использоваться на инвестиции в составе фонда накопления или другого фонда аналогичного назначения, создаваемого на предприятии.

Вторым крупным источником финансирования инвестиций на предприятиях являются амортизационные отчисления как составная часть фонда возмещения. Фонд возмещения как часть совокупного общественного продукта по стоимости состоит из двух элементов, используемых на возмещение потребленных в процессе производства основного и оборотного капитала (материальных затрат). Первый элемент направляется на возобновление потребленной в течение года стоимости орудий труда. Источник возмещения этой стоимости -износ в денежной форме. Данный источник хотя и равен по объему внесенным в него денежным средствам, которые эквиваленты стоимости изношенных основных производственных фондов, однако является источником финансирования не только простого, но и расширенного воспроизводства этих фондов.[[18]](#footnote-18)

Возмещение основного капитала предприятий совершается в условиях постоянного развития научно-технического прогресса. Поэтому вновь вводимые в эксплуатацию активные основные фонды (машины и оборудование) обладают более высокой производительностью, что предполагает снижение капитальных затрат на единицу мощности.

В результате амортизационные отчисления позволяют получать более высокую мощность и производительность оборудования, чем та, которая могла быть достигнута на эти же средства в период начисления износа активной части основных фондов.

Накопление стоимостного износа на предприятии происходит систематически (ежемесячно), в то время как основные производственные фонды не требуют возмещения в натуральной форме после каждого цикла воспроизводства. В результате формируются свободные денежные средства (путем включения амортизационных отчислений в издержки производства), которые могут быть направлены для расширения воспроизводства основного капитала предприятий. Кроме того, ежегодно вводятся в эксплуатацию новые объекты, на которые по установленным нормам (в процентах от балансовой стоимости) начисляется амортизация. Однако такие объекты не требуют возмещения до истечения нормативного срока службы. Общий объем амортизационной стоимости обеспечивает не только простое, но и расширенное воспроизводство основных фондов. Начисленный стоимостной износ служит одним из важных источников финансирования инвестиционной деятельности предприятия. В состав внутренних финансовых ресурсов предприятий, используемых для финансирования инвестиционной деятельности, включаются: прибыль по строительно-монтажным работам, выполняемым за счет собственных средств; поступления от ликвидации основных фондов; мобилизация внутренних ресурсов и т.д. Накопление предприятиями свободных денежных средств и переход их к самофинансированию еще не означают, что они могут обойтись без привлечения дополнительных финансовых ресурсов, одним из которых является эмиссия ценных бумаг. Концепция самофинансирования расширенного воспроизводства должна быть дополнена механизмом децентрализованного перераспределения финансовых ресурсов предприятий и населения в интересах ускоренного развития производства. За счет выпуска ценных бумаг можно существенно ослабить давление платежеспособного спроса на товарном рынке, переключив его на сбережения и инвестиционную деятельность. Рынок ценных бумаг наряду с рынком кредитов позволяет в какой-то мере стабилизировать финансовое положение предприятий за счет оперативного перераспределения денежных средств в те сферы деятельности, где в них имеется наибольшая потребность.[[19]](#footnote-19)

Мировой практикой накоплен большой опыт по использованию ценных бумаг в качестве инструмента управления экономикой, средства мобилизации и перераспределения финансовых ресурсов, осуществления крупных проектов. Оборот ценных бумаг и составляет собственно финансовый рынок. Он существенно расширяет возможности привлечения временно свободных денежных средств предприятий и граждан для инвестирования на производственные и социальные мероприятия.

Реальное развитие рынка ценных бумаг зависит от правильной процентной политики по ссудам банка, установлению их исходя из спроса и предложения на кредиты банков и депозиты. При этом должна сохраняться регулирующая роль Центрального Банка на динамику процентных ставок. Разумно дифференцируя проценты на кредиты, предоставляемые коммерческим банкам, можно усилить заинтересованность предприятий в эмитировании и реализации ценных бумаг. Кредит выражает экономические отношения между заемщиком и кредитором, возникающие в связи с движением денег на условиях возвратности и возмездности. Средства ссудного фонда на финансовых рынках выступают в качестве специфического товара. Кредит выполняет три функции: замещения наличных денег кредитными орудиями обращения; регулирующую; контрольную. Конкретные сроки и периодичность погашения долгосрочного кредита, выдаваемого юридическим лицам, устанавливаются по договоренности банка с заемщиком исходя из: окупаемости затрат; платежеспособности и финансового состояния заемщика; кредитного риска; необходимости ускорения оборачиваемости кредитных рисков.

Расчеты, обычно производимые банком в период предоставления кредита на техническое перевооружение, реконструкцию, расширение предприятий, а также на новое строительство, осуществляются по следующим формулам. Срок погашения кредита на техническое перевооружение и реконструкцию предприятий:[[20]](#footnote-20)

С =Пос + 

Где Пос - период освоения проектной мощности;

К - сумма кредита, включая процент за пользование долгосрочной ссудой;

Аос - сумма амортизационных отчислений, направляемых на погашение кредита в период освоения проектных мощностей;

П — годовая сумма прироста прибыли, направляемая на погашение кредита;

А - годовая сумма амортизационных отчислений, направляемая на погашение кредита.

Ток = ,

Тв = ,

Тп = ,

Тпк = 

Где Ток - срок окупаемости инвестиций, то есть время, в течение которого обеспечивается накопление прибыли, компенсирующей осуществление этих вложений, мес.;

Тв - срок возмещения - время, в течение которого амортизационные отчисления достигают размера инвестиций, воплощенных в основных производственных фондах, мес.;

Тп - срок погашения - период времени, в течение которого, начиная со дня ввода объекта строительства в действие, заемщик полностью рассчитывается с банком за кредит за счет всех источников погашения, мес.;

Тпк- срок пользования кредитом - период времени со дня выдачи ссуды до ее полного погашения, мес.;

Тс— срок строительства, мес.;

Тос - срок освоения производственных мощностей - период времени с момента ввода предприятия {объекта) в эксплуатацию до дня достижения проектных технико-экономических показателей, мес.:

Иос - инвестиции в оборотные средства вновь построенного предприятия, тыс. руб.;

Кп - сумма процентов за пользование долгосрочным кредитом, тыс. руб.;

П - годовая сумма прибыли от ввода предприятия по проекту или от внедрения мероприятия, тыс. руб.;

Апв - годовая сумма амортизации на полное восстановление основных фондов, начисленная по установленным нормам, тыс. руб.;

Пп - годовая сумма прибыли, направленная на погашение долгосрочного кредита, тыс. руб.;

Апв - годовая сумма амортизации, направленная на погашение кредита, тыс. руб.; Пи - прочие источники, направляемые на погашение кредита, тыс. руб.

Для гарантии своевременного исполнения обязательств заемщика выдача долгосрочного кредита производится при наличии его обеспечения в форме: залога, гарантии, поручительства, страхования кредитного риска; неустойки, штрафа или пени. Обеспечение обязательств заемщика в одной или нескольких формах определяется банком одновременно с заключением кредитного договора в форме: залогового обязательства (договора залога) кредитуемых ценностей или другого свободного от залога имущества, на которое по действующему законодательству может быть обращено взыскание ссуд; гарантии - договора между банком и гарантом в форме гарантийного письма; договора страхования ответственности заемщика за непогашение кредита или договора банка со страховыми органами о добровольном страховании кредитного риска, заключаемого в установленном порядке; договора-поручительства - при выдаче долгосрочных ссуд гражданам, удостоверенного нотариально. Выдача долгосрочных ссуд может производиться единовременно или поэтапно по мере выполнения строительно-монтажных работ или приобретения материальных ценностей путем перечисления средств на оплату счетов поставщиков и подрядчиков или на расчетный счет заемщика. Конкретная форма выдачи кредита предусматривается в кредитном договоре. Размеры, сроки погашения кредита и процентные ставки по ссудам на строительство, реконструкцию и расширение действующих предприятий предусматриваются в кредитном договоре. Одним из перспективных методов инвестирования является лизинг. Он представляет собой долгосрочную аренду машин, оборудования, транспортных средств, а также сооружений производственного характера.

Все лизинговые операции делятся на два вида: оперативный — лизинг с неполной окупаемостью; финансовый - лизинг с полной окупаемостью. К оперативному лизингу относятся все сделки, в которых затраты арендодателя, связанные с приобретением сдаваемого в аренду имущества, окупаются частично в течение первоначального срока аренды. Оперативный лизинг имеет следующие особенности: арендодатель не рассчитывает покрыть все свои затраты за счет поступлений от одного арендатора (лизингополучателя); сроки аренды не охватывают полного физического износа имущества; риск потерь от порчи или утери имущества лежит главным образом на арендодателе; по окончании установленного срока имущество возвращается арендодателю, который продает его или сдает в аренду другому клиенту.[[21]](#footnote-21)

1.2 Теоретические подходы к оценке экономической эффективности инвестиционной деятельности предприятий

Смысл общей оценки инвестиционного проекта заключается в представлении всей информации о последнем в виде, позволяющем лицу, принимающему решение, сделать заключение о целесообразности или нецелесообразности осуществления инвестиций. В этом контексте особую роль играет коммерческая, т.е. финансово-экономическая, оценка.[[22]](#footnote-22)

Оценка коммерческой состоятельности - заключительное звено проведения предварительных инвестиционных исследований. Она должна основываться на информации, полученной и проанализированной на всех предшествующих этапах работы. Коммерческая оценка олицетворяет собой интегральный подход к анализу инвестиционного проекта. Как следствие, именно эта информация является ключевой при принятии потенциальным инвестором решения об участии в проекте.[[23]](#footnote-23)

Ценность результатов, полученных на данной стадии предварительных инвестиционных исследований, в равной степени зависит от полноты и достоверности исходных данных и от корректности методов, использованных при их анализе. Значительную роль в обеспечении адекватной интерпретации результатов расчетов играет также опыт и квалификация экспертов или консультантов.

Очевидной представляется необходимость применения стандартизированных методов оценки инвестиций. Это, во-первых, позволит уменьшить влияние уровня компетентности экспертов на качество анализа, а, во-вторых, обеспечит сопоставимость показателей финансовой состоятельности и эффективности для различных проектов.

Одной из наиболее известных попыток ввести стандартизированный подход в данном вопросе стала деятельность Международного Центра промышленных исследований при ЮНИДО.[[24]](#footnote-24) В 1972 году им было опубликовано «Руководство по оценке проектов», ставшее одним из важнейших литературных источников по данному вопросу. Эта книга, весьма значительная по объему и отличающаяся строгостью подхода к проблеме, в свою очередь, вызвала необходимость в более сжатом и приближенном к практике изложении сути предлагаемой методики. В конце 70-х - начале 80-х годов под эгидой ЮНИДО были выпущены в свет еще несколько изданий, ориентированных уже на специалистов среднего уровня подготовки и в большей степени нацеленных на постановку практической работы по оценке инвестиционных проектов.

В основу оценок эффективности инвестиционных проектов положены следующие основные принципы: рассмотрение проекта на протяжении всего его жизненного цикла или расчетного периода; моделирование денежных потоков, включающих все связанные с осуществлением проекта притоки и оттоки денежных средств за расчетный период; сопоставимость условий сравнения различных проектов (вариантов проекта); принцип положительности и максимума эффекта. Для того чтобы инвестиционный проект с точки зрения инвестора был признан эффективным, необходимо, чтобы эффект от реализации проекта был положительным; учет фактора времени. При оценке эффективности проекта должны учитываться различные аспекты фактора времени, в том числе динамичность параметров проекта и его экономического окружения; разрывы во времени между производством продукции или поступлением ресурсов и их оплатой; неравноценность разновременных затрат и результатов; учет только предстоящих затрат и поступлений.

При расчетах показателей эффективности должны учитываться только предстоящие в ходе осуществления проекта затраты и поступления, включая затраты, связанные с привлечением ранее созданных производственных фондов, а также предстоящие потери, непосредственно вызванные осуществлением проекта. Ранее созданные ресурсы, используемые в проекте, оцениваются не затратами на их создание, а альтернативной стоимостью, отражающей максимальное значение упущенной выгоды, связанной с их наилучшим возможным альтернативным использованием. Прошлые, уже осуществленные затраты, не обеспечивающие возможности получения альтернативных доходов в перспективе в денежных потоках не учитываются и на значение показателей эффективности не влияют; учет наиболее существенных последствий проекта.[[25]](#footnote-25) При определении эффективности инвестиционного проекта должны учитываться все последствия его реализации, как непосредственно экономические, так и неэкономические; учет наличия разных участников проекта, несовпадения их интересов и различных оценок стоимости капитала, выражающихся в индивидуальных значениях нормы дисконта; многоэтапность оценки. На различных стадиях разработки и осуществления проекта, его эффективность определяется заново, с различной глубиной проработки; учет влияния инфляции (учет изменения цен на различные виды продукции и ресурсов в период реализации проекта); учет влияния неопределенности и рисков, сопровождающих реализацию проекта.[[26]](#footnote-26)

Следование данным принципам позволяет с наибольшей степенью достоверности оценить выполнимость и рискованность предлагаемого проекта, а также обеспечить системность проводимого анализа.

Целесообразно также рассмотреть последовательность оценки эффективности инвестиционных проектов. В практике инвестиционной и хозяйственной деятельности оценка эффективности проектов проводится в два этапа.[[27]](#footnote-27)

На первом этапе рассчитываются показатели эффективности проекта в целом. Цель этого этапа – агрегированная экономическая оценка проектных решений и создание необходимых условий для поиска инвесторов. Для локальных проектов оценивается только их коммерческая эффективность и, если она оказывается приемлемой, то можно переходить ко второму этапу оценки. При этом если источник и условия финансирования уже известны, оценку коммерческой эффективности проекта можно не производить.

Второй этап осуществляется после выработки схемы финансирования. На этом этапе уточняется состав участников и определяется финансовая реализуемость и эффективность участия в проекте каждого из них.

Для локальных проектов на этом этапе определяется эффективность участия в проекте отдельных предприятий-участников, эффективность инвестирования в акции таких акционерных предприятий.

Критерии эффективности инвестиционных проектов, как и любые модели, основаны на определенных предпосылках. Автор считает целесообразным привести основные из них:

1. Уровень риска рассматриваемых проектов соответствует среднему уровню риска фирмы в целом.

2. Затраты на капитал постоянны во времени и не зависят от объема инвестиций в проект.

3. Инвестиционные возможности независимы. Не существует никаких связей между рассматриваемыми проектами (т.е. они не являются взаимоисключающими, дополняющими или зависимыми), и денежные потоки любой пары проектов некоррелируемы.

4. Ставка процента, по которой фирма занимает капитал на рынках капитала, равна ставке, которую она может получить, инвестируя свой капитал на этих рынках.

5. Существует «совершенный» рынок капитала, что означает: никто не обладает достаточной властью для влияния на цены; любой участник может взять или дать взаймы столько, сколько захочет, не оказывая влияния на цены; трансакционные издержки равны нулю; все участники имеют свободный доступ к информации; капитал неограничен.

6. Инвестиционные решения независимы от потребительских.

Необходимо далее обратиться к вопросу об общих критериях коммерческой привлекательности инвестиционного проекта. Таких критериев два. Кратко их можно обозначить как «финансовая состоятельность» и «эффективность».

Оба указанных подхода взаимодополняют друг друга. В первом случае анализируется ликвидность (платежеспособность) проекта в ходе его реализации. Во втором - акцент ставится на потенциальной способности проекта сохранить покупательную ценность вложенных средств и обеспечить достаточный темп их прироста.[[28]](#footnote-28)

На рис. 1.1 представлены некоторые из методов оценки по каждому из критериев. В дальнейшей части работы они будут рассмотрены более подробно.

Представленная схема характеризует накопленный опыт в сфере инвестиционного анализа. Так, международная практика обоснования инвестиционных проектов использует несколько показателей, позволяющих подготовить решение о целесообразности (нецелесообразности) вложения средств.[[29]](#footnote-29)

КОММЕРЧЕСКАЯ ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

Простые (статические) методы

Финансовая оценка

(финансовая состоятельность)

Отчет о движении денежных средств

Отчет о прибылях и убытках

Баланс

Экономическая оценка

(эффективность инвестиций)

Коэффициенты финансовой оценки

Простая норма прибыли

Срок окупаемости

ЧТС

(NPV)

ВНР

(IRR)

Методы дисконтирования

Рис. 1.1 – Методы оценки коммерческой состоятельности инвестиционного проекта.[[30]](#footnote-30)

Эти показатели можно объединить в две группы:

1. Показатели, определяемые на основании использования концепции дисконтирования: чистая текущая стоимость; индекс доходности дисконтированных инвестиций; внутренняя норма доходности; срок окупаемости инвестиций с учетом дисконтирования; максимальный денежный отток с учетом дисконтирования.

2. Показатели, не предполагающие использования концепции дисконтирования: простой срок окупаемости инвестиций; показатели простой рентабельности инвестиций; чистые денежные поступления; индекс доходности инвестиций; максимальный денежный отток.

Прежде чем обратиться к описанию формализованных методов оценки, следует подчеркнуть чрезвычайную значимость учета всего комплекса проблем, сопутствующих осуществлению инвестиционного проекта. В числе факторов, которые не могут быть представлены только в количественном измерении, должны быть учтены такие вопросы, как степень соответствия целей проекта общей стратегии развития предприятия, наличие квалифицированной и работоспособной «управленческой команды», готовность владельцев предприятия пойти на отсрочку выплаты дивидендов и т.п.

Выводы по главе

Таким образом, с позиции экономической теории инвестициями являются вложения капитала с целью обеспечения его роста, получения дохода или решения определенных социальных задач. Инвестиционная деятельность предприятий осуществляется в форме инвестиционных проектов. В научной литературе инновационный и инвестиционный проекты зачастую не различают. Следует исходить, прежде всего, из сущности инновационных и инвестиционных проектов.

Все субъекты хозяйствования, ориентирующиеся на получение прибыли, в той или иной степени связаны с производством новой продукции (услуг) от сбыта которой зависти существование и дальнейшее развитие предприятия. В ходе научно-технического прогресса рано или поздно каждое изделие вытесняется другим из-за конкуренции, снимается с производства, так как перестает приносить прибыль. Любая отрасль, если она не развивается, оказывается нежизнеспособной в современном мире. Успешное развитие предприятия во многом зависит от его инвестиционной активности, обеспечивающей достаточный уровень экономического роста и повышения капитализации. Это аксиома развития рыночной экономики. С переходом нашей страны к рынку и вследствие этого практически полной отменой государственного финансирования инвестиционных проектов, все большую актуальность приобретают вопросы, связанные с инвестиционной деятельностью. Предприятия вынуждены искать направления эффективного вложения собственных денежных средств, привлекать инвесторов для финансирования инвестиционных проектов .Все это делается ради создания и удержания преимуществ предприятия перед конкурентами. Поэтому ведение дел в конкурентной среде должно основываться на качественное методологическое обеспечение анализа возможных вариантов развития вложения капитала. Принятие решений по инвестиционным проектам осложняется различными факторами: видом инвестиций, стоимостью инвестиционного проекта, множественностью доступных проектов, ограниченностью финансовых ресурсов, доступных для инвестирования, риском, связанным с принятием того или иного решения.

Инвестиционная деятельность предприятий, особенно тех, чьи производственные циклы растягиваются на период более одного года, требует тщательной оценки и предварительной проработки. Принципиально важным моментом является анализ перспективных направлений капитальных вложений, основанный на применении стратегического анализа, а также методов инженерно-экономических расчетов. В дальнейшей части работы будет произведена оценка потребности строительного предприятия в финансировании на основе анализа его имущественного положения и финансового состояния, выработана стратегия инвестирования и представлено ее экономическое обоснование.

2 Анализ деятельности ООО «Коралайна Инжиниринг – CETCO»

2.1 Краткая характеристика ООО «Коралайна Инжиниринг»

Общество с ограниченной ответственностью «Коралайна Инжиниринг» расположено: г. Москва, 105005, Посланников пер., д.5, стр.1

Компания «Коралайна Инжиниринг» - один из лидеров в области разработок, внедрения передовых технологий обогащения минерального сырья, поставок оборудования для горной промышленности, черной и цветной металлургии, а также золотодобывающей и стекольной промышленности от ведущих мировых производителей. Предприятие работает на всей территории России и стран СНГ более 15 лет.

Общество работает с предприятиями черной и цветной металлургии, горной, угольной, золотодобывающей промышленности по самым разным направлениям: разработка новых и совершенствование уже существующих технологий обогащения минерального сырья, подбор и поставка обогатительного оборудования в соответствии с индивидуальными пожеланиями и возможностями клиентов, консультации и обучение технического персонала на местах, замена отдельных элементов и единиц оборудования действующих предприятий для достижения наиболее эффективного их функционирования.

Предприятие выполняет весь спектр работ по монтажу, пуско-наладке и вводу в эксплуатацию поставленного оборудования и технологических линий. Собственный проектный департамент, обладающий всеми необходимыми лицензиями и сертификатами, выполняет проекты строительства обогатительных фабрик «под ключ».

Финансовые ресурсы рассматриваемого предприятия образуются за счет:

* денежных и иных средств, полученных от реализации продукции (работ, услуг), произведенной в соответствии с муниципальным заказом;
* средств, выделенных в установленном порядке из федерального бюджета федеральных внебюджетных фондов;
* части доходов, полученных в результате ведения самостоятельной хозяйственной деятельности.

Финансовое обеспечение плана-заказа и плана развития предприятия осуществляется за счет доходов от реализации продукции (работ, услуг). При их недостаточности предприятию выделяются средства из бюджета (муниципального) на:

* реализацию плана развития предприятия - осуществление государственных инвестиционных программ, выполнение научно- исследовательских и опытно-конструкторских работ (НИОКР), мероприятий по мобилизационной подготовке и др.;
* содержание объектов социальной инфраструктуры;
* компенсацию убытков от выполнения плана-заказа.

Основной целью организации является получение прибыли.

В структуру управления входят руководство ООО «Коралайна Инжиниринг» (начальник, заместитель начальника и главный инженер) и аппарат управления. Аппарат управления построен по линейно функциональному принципу. Аппарат управления состоит из отделов, каждый из которых имеет своего начальника: отдел кадров, бухгалтерия, планово-производственный отдел, отдел охраны труда, отдел материально-технического снабжения, отдел главного механика. Начальнику подчинены: главный инженер, заместитель начальника, бухгалтерия, отдел кадров. В подчинении у главного инженера находятся: планово-производственный отдел, отдел охраны труда, отдел главного механика. В подчинении у заместителя начальника находятся отдел материально-технического снабжения, отдел охраны.

Основные функции аппарата управления ООО «Коралайна Инжиниринг»:

* Разработка месячных оперативных планов по основным объектам;
* Оперативно-диспетчерское управление ходом работ;
* Координация деятельности субподрядчиков;
* Контроль за развитием процесса работ.

В заключении краткой характеристики ООО «Коралайна Инжиниринг» приведем схему его организационной структуры, которая представляет собой линейно-функциональную форму организации и управления деятельностью ООО «Коралайна Инжиниринг» и показана на рис. 2.1.

ДИРЕКТОР ПРЕДПРИЯТИЯ

Главный инженер

Заместитель директора

Производственно-технический отдел

Центральный склад

Финансово-экономический отдел

Главный механик

Отдел кадров

Старший производитель работ

Старший производитель работ

Старший производитель работ

Прораб

Мастер

Прораб

Мастер

Прораб

Мастер

Комплексные бригады

Рис. 2.1 – Организационная структура ООО «Коралайна Инжиниринг»

В целях сохранения коммерческой тайны размера заработной платы штатное расписание составляется в двух экземплярах для директора и главного бухгалтера. Штатное расписание показано в таблице 2.1.

Таблица 2.1 Штатное расписание ООО «Коралайна Инжиниринг» в 2009 году

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименование профессии | Выполняемые функции | Численность, чел. | Оклад (руб.) + переменная часть |
| Директор | Общее управление фирмой | 1 | 35000 |
| Заместитель директора | Помощь директору в управлении фирмой, делегирование его полномочий | 1 | 30000 |
| Главный бухгалтер | Проведение политики бухгалтерского учета | 1 | 30000 |
| Главный инженер | Осуществление и управление технической стороной деятельности предприятия | 1 | 25000 |
| Начальник склада | Управление складским имуществом | 1 | 22000 |
| Главный механик | Контроль за осуществлением основной деятельности предприятия | 1 | 25000 |
| Начальник ПТО | Управление ПТО | 1 | 24000 |
| Начальник ФЭО | Управление ФЭО, подготовка финотчетности | 1 | 25000 |
| Начальник отдела кадров | Осуществление управленческой функции в области работы с персоналом фирмы | 1 | 23000 |
| Старший производитель работ | Распределение заказов, изучение ситуации на местах | 21 | 20000 |
| Прораб | Обработка заказов на объекты, сбор информации по срокам завершения работ, по необходимым материалам | 21 | 19000 |
| Мастер | Осуществление контроля и руководства процессом работ на объектах | 42 | 17000 |
| Экономисты ПТО | Разработка планов и анализ показателей деятельности фирмы | 14 | 16000 |
| Экономисты ФЭО | Сбор информации, ее обработка, составление отчетности. | 16 | 16000 |
| Менеджеры по кадрам | Осуществление мероприятий в области управления персоналом | 6 | 15000 |
| Кладовщик | Работа на складе, инвентаризация, выдача продукции, хранение | 14 | 14000 |
| Рабочие | Осуществление основной деятельности фирмы | 317 | 15000 |
| Вспомогательный персонал | Уборка помещений, управление автотранспортом, охрана, погрузка, разгрузка | 49 | 12000 |
| Итого |  | 509 |  |

2.2 Анализ экономической деятельности предприятия

Для обоснования целесообразности инвестиционной деятельности предприятия рассмотрим на примере ООО «Коралайна Инжиниринг» возможности и угрозы, возникающие в процессе хозяйственной деятельности и обосновывающие необходимость разработки и реализации инвестиционных проектов.

Таблица 2.2

Структура и динамика активов баланса ООО «Коралайна Инжиниринг» в 2007-2009 гг

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | за 2007 год | | за 2008 год | | за 2009 год | |
| тыс. руб. | % к итогу | тыс. руб. | % к итогу | тыс. руб. | % к итогу |
| Основные средства | 136500 | 18,04 | 117140 | 20,21 | 110820 | 31,41 |
| Незавершенное строительство | 1130 | 0,15 | 1130 | 0,19 |  | 0 |
| ДФВ | 200 | 0,03 | 200 | 0,03 | 200 | 0,06 |
| Итого внеоборотные активы | 137830 | 18,22 | 118470 | 20,44 | 111020 | 31,47 |
| Запасы,в том числе | 161090 | 21,29 | 128990 | 22,26 | 51670 | 14,65 |
| сырье, материалы | 150520 | 19,89 | 127900 | 22,07 | 50920 | 14,43 |
| готовая продукция | 10150 | 1,34 |  | 0 |  | 0 |
| расходы будущих периодов | 420 | 0,06 | 1090 | 0,19 | 750 | 0,21 |
| НДС | 112180 | 14,83 | 66980 | 11,56 | 14930 | 4,23 |
| Дебиторская задолженность (до 12 мес.), в том числе | 294390 | 38,91 | 228660 | 39,46 | 105170 | 29,81 |
| покупатели и заказчики | 294390 | 38,91 | 225030 | 38,83 | 103030 | 29,21 |
| КФВ | 31560 | 4,17 | 26430 | 4,56 | 26430 | 7,49 |
| Денежные средства | 11350 | 1,5 | 4100 | 0,71 | 40060 | 11,36 |
| Прочие оборотные активы | 8240 | 1,09 | 5880 | 1,01 | 3490 | 0,99 |
| Итого оборотные активы | 618810 | 81,78 | 461040 | 79,56 | 241750 | 68,53 |
| Итого активы | 756640 | 100 | 579510 | 100 | 352770 | 100 |

Таблица 2.3

Реформированный аналитический баланс ООО «Коралайна Инжиниринг»

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование | Дата | | | |
| 1.01.2007 | 1.01.2008 | 1.01.2009 | 1.01.2010 |
| 1. Внеоборотные активы | 115930 | 137830 | 118470 | 111020 |
| 1.1 Производственные внеоборотные активы | 112600 | 136500 | 117140 | 110820 |
| 1.2 Прочие внеоборотные активы | 3330 | 1230 | 1230 | 200 |
| 2. Чистый оборотный капитал | -459330 | -421030 | -250240 | -20480 |
| 2.1. Запасы и прочие оборотные активы | 180740 | 161090 | 128990 | 51670 |
| 2.2. Краткосрочная дебиторская задолженность | 963610 | 294390 | 228660 | 105170 |
| 2.3. Денежные средства | 67800 | 11350 | 4100 | 40060 |
| 2.4. Краткосрочные вложения | 7510 | 31560 | 26430 | 26430 |
| 2.5. Кредиторская задолженность | 1674330 | 870510 | 576410 | 207070 |
| 3. Величина собственных оборотных средств | -269090 | -283180 | -248660 | -46650 |

Обращаясь к анализу имущественного положения предприятия, необходимо отметить, что активы предприятия за анализируемый период сократились на 1168700 тыс. руб., постепенно снижаясь с 1521470 тыс. руб. на конец 2006 г. до 352770 тыс. руб. на конец 2009 года. В относительном выражении сокращение активов составило 82,8 %. Основное сокращение активов произошло в результате снижения величины дебиторской задолженности покупателей и заказчиков на 860580 тыс. руб. (на 89,3 %).

Другие статьи баланса, претерпевшие существенные изменения в сторону уменьшения, включают в себя запасы сырья и материалов (на 97970 тыс. руб.) и НДС (на 161150 тыс. руб.). В таблице 2.2 представлены данные, характеризующие структуру и динамику активов предприятия за рассматриваемый период.

Величина чистого оборотного капитала (то есть разницы между запасами, краткосрочной дебиторской задолженностью, денежными средствами, краткосрочными финансовыми вложениями и кредиторской (краткосрочной и долгосрочной) задолженностью) показывает, что на протяжении анализируемого периода у предприятия не имелось собственных оборотных средств, и баланс был неликвиден. В таблицах 2.2 и 2.3 представлен реформированный аналитический баланс ООО «Коралайна Инжиниринг», позволяющий оценить величину чистого оборотного капитала и функционирующего капитала предприятия.

Таким образом, предприятие является нетто-дебитором, то есть осуществляет свою деятельность преимущественно за счет заемных источников финансирования. Доминирующим источником формирования имущества предприятия на всем протяжении рассматриваемого периода являются заемные средства, доля которых в балансе составляла 110,1 % на 1.01.2007 г., 119,2 % - на 1.01.2008 г., 131,6 % - на 1.01.2009 г. и 132,4 % на начало 2010 г.

Такая структура обусловлена тем, что в балансе присутствует непокрытый убыток прошлых лет, величина которого колеблется от 133850 тыс. руб. (на 1.01.2010 г.) до 196180 тыс. руб. (на 1.01.2009 г.). Детализированные данные о структуре и динамике пассивов предприятия» представлены в таблице 2.4.

Таблица 2.4

Пассивы аналитического баланса ООО «Коралайна Инжиниринг - СЕТСО» в 2006-2009 гг.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | 1.01.2007 | | 1.01.2008 | | 1.01.2009 | | 1.01.2010 | |
| тыс. руб. | % к итогу | тыс. руб. | % к итогу | тыс. руб. | % к итогу | тыс. руб. | % к итогу |
| Уставный капитал | 10000 | 0,7 | 10000 | 1,32 | 10000 | 1,73 | 10000 | 2,83 |
| Добавочный капитал | 3220 | 0,2 | 3220 | 0,43 | 3220 | 0,6 | 9560 | 2,7 |
| Непокрытый убыток | 166380 | -10,9 | 158570 | -21 | 196180 | -33,9 | 133850 | -37,9 |
| Итого капитал и резервы | -153160 | -10,1 | -145350 | -19,2 | -182960 | -31,6 | -114290 | -32,4 |
| Займы и кредиты |  | 0 |  | 0 | 52770 | 9,11 | 178660 | 50,6 |
| Итого долгосрочные обязательства | 0 | 0 | 0 | 0 | 52770 | 9,11 | 178660 | 50,6 |
| займы и кредиты | 0 | 0 | 30000 | 4 | 132120 | 22,8 | 79640 | 22,6 |
| кредиторская задолженность | 1674330 | 110,1 | 870510 | 115,1 | 576410 | 99,5 | 207070 | 58,7 |
| перед поставщиками и подрядчиками | 1460640 | 96 | 698760 | 92,4 | 437760 | 75,5 | 87630 | 24,8 |
| перед персоналом | 5430 | 0,4 | 4740 | 0,6 | 1650 | 0,3 | 2150 | 0,61 |
| перед гос. внебюджетными фондами | 360 | 0,02 | 1270 | 0,2 | 460 | 0,1 | 380 | 0,11 |
| по налогам и сборам | 25500 | 1,7 | 5780 | 0,8 | 1480 | 0,7 | 1410 | 0,4 |
| прочие кредиторы | 182400 | 12 | 159960 | 21,1 | 135060 | 23,3 | 115500 | 32,7 |
| Доходы будущих периодов | 300 | 0,02 | 1480 | 0,2 | 1170 | 0,2 | 1690 | 0,5 |
| Итого краткосрочные обязательства | 1674630 | 110,1 | 901990 | 119,2 | 709700 | 122,5 | 288400 | 81,8 |
| Итого пассивы | 1521470 | 100 | 756640 | 100 | 579510 | 100 | 352770 | 100 |

Анализируя данные в таблице 2.4 видно, что уровень кредиторской задолженности в общей структуре пассивов уменьшился почти в два раза, задолженность перед поставщиками и подрядчиками – в три раза.

Почти в 5 раз увеличилась доля долгосрочных обязательств в общей структуре пассивов, а доля краткосрочных уменьшилась примерно в 1,5 раза. Это связано с тем, что предприятие уменьшило свою задолженность перед поставщиками и подрядчиками, прочими кредиторами и кредиторскую задолженность. В свою очередь значительно возросли долгосрочные обязательства, направленные, в основном, на модернизацию производственно-хозяйственного процесса.

Далее необходимо проанализировать объемы работ, осуществленных предприятием ООО «Коралайна Инжиниринг» в рассматриваемом периоде. Так, очевидно, что 2007 и 2008 год характеризуются относительно высокими значениями объема производства и оказанных услуг и работ. При этом темп прироста объемов производства товаров и услуг в 2008 году составил 31,2 % к уровню 2007 года (см. табл. 2.5).

Таблица 2.5

Динамика объемов производства ООО «Коралайна Инжиниринг» в стоимостном выражении в 2006-2009 гг

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Ед. изм. | Год | | | |
| 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
| Объем товаров и услуг | тыс. руб. | 1600330 | 2099970 | 891680 | 642370 |
| Темп прироста | % | - | 31,2 | -57,5 | -28,0 |

В 2008 году последовал спад объемов произведенной продукции и реализованных услуг, который обусловил дальнейшее снижение ряда технико-экономических показателей предприятия. Так, объем производства товаров и услуг в 2008 году сократился более чем в 2 раза по сравнению с 2006 годом, составив в абсолютном выражении 891680 тыс. руб.

В 2009 году снижение объемов производства товаров и услуг продолжилось и составило 28 % к уровню 2007 года. В сопоставлении с 2007 годом, когда объем был максимальным, отмечено снижение на 226 % (в 3,26 раза). Следствием такого снижения объема производства товаров и услуг стало снижение ряда трудовых показателей, показателей использования основных производственных фондов, а также показателей результатов производственно-хозяйственной деятельности ООО «Коралайна Инжиниринг», рассмотренных в дальнейшей части работы.

Что касается объемов заказов, то они сокращались пропорционально снижению объемов производства товаров и услуг (см. таблицу 2.6).

Таблица 2.6 Объем генерального подряда ООО «Коралайна Инжиниринг» в 2006-2009 гг

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Ед. изм. | Год | | | |
| 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
| Объем генерального подряда, в том числе | тыс. руб. | 1936400 | 2393970 | 1061100 | 751570 |
| Темп прироста | % | - | 23,6 | -55,7 | -29,2 |
| Объем подряда, выполненного собственными силами | тыс. руб. | 1150880 | 1890240 | 697320 | 465590 |
| Темп прироста | % | - | 64,2 | -63,1 | -33,2 |
| Удельный вес генерального подряда, выполненного собственными силами | % | 59,4 | 79,0 | 65,7 | 61,9 |
| Объем подряда, переданного субподрядчикам | тыс. руб. | 785520 | 503720 | 363780 | 285980 |
| Темп прироста | % | - | -35,9 | -27,8 | -21,4 |
| Объем производства товаров и услуг, выполненных в рамках субподряда | тыс. руб. | 449450 | 209730 | 194360 | 176780 |
| Темп прироста | % | - | -53,3 | -7,3 | -9,0 |

При этом следует отметить, что удельный вес генерального подряда, выполненного собственными силами, колебался в пределах от 59,4 % в 2007 году до 79 % в 2008 году, составив в среднем 66,5 % (см. рис. 2.2).

Обращает на себя внимание тот факт, что объем производства товаров и услуг, выполненных в рамках субподряда остается относительно неизменным в 2007-2009 гг.

Таким образом, есть основания утверждать, что ООО «Коралайна Инжиниринг» постепенно перекладывает на себя роль субподрядчика, что является неизбежным результатом сокращения, отмеченного на предприятии.

В структуре основных средств ООО «Коралайна Инжиниринг» преобладают машины и оборудование (75,5 %). В целом, основные средства распределены следующим образом (см. рис. 2.4). Можно заключить, что предприятие имеет «умеренную» структуру имущества, что отражает относительную мобильность его активов. Как правило, это свидетельствует о незначительных накладных расходах и низкой чувствительности прибыли предприятия к изменениям выручки.

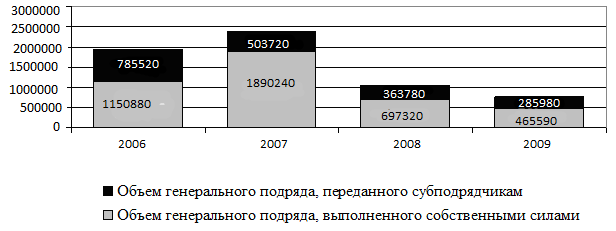


Рис. 2.2 – Распределение генерального подряда, полученного ООО «Коралайна Инжиниринг» в 2006-2009 гг



Рис. 2.3 – Распределение объема производства товаров и услуг, выполненных ООО «Коралайна Инжиниринг» в 2006-2009 гг., тыс. руб.

Необходимо далее рассмотреть характер движения основных производственных фондов на основе данных об их наличии по элементам. В таблице 2.7 представлены данные, детально описывающие динамику основных производственных фондов ООО «Коралайна Инжиниринг».



Рис. 2.4 – Структура основных средств ООО «Коралайна Инжиниринг» на 1.01.2010 г

Таблица 2.7

Анализ динамики основных производственных фондов ООО «Коралайна Инжиниринг» в 2007-2009 гг.

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Абсолютное значение | | | Абсолютный прирост | | Относительный прирост, % | |
| 2007 | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 |
| Наличие на начало периода, тыс. руб. | 130080 | 170910 | 170400 | 40830 | -510 | 131,4 | 99,7 |
| Поступило, тыс.руб. | 47160 | 4150 | 94810 | -43010 | 90660 | 8,8 | 2284,6 |
| Выбыло, тыс.руб. | 6330 | 4660 | 83500 | -1670 | 78840 | 73,6 | 1791,8 |
| Наличие на кон. периода, тыс.руб. | 170910 | 170400 | 181710 | -510 | 11310 | 99,7 | 106,6 |
| Среднегодовая стоимость, тыс. руб. | 150495 | 170655 | 176055 | 20160 | 5400 | 113,4 | 103,2 |
| Коэффициент выбытия | 0,05 | 0,03 | 0,49 | -0,02 | 0,46 | - | - |
| Коэффициент поступления | 0,28 | 0,02 | 0,52 | -0,26 | 0,5 | - | - |
| Коэффициент обновления | 7,45 | 0,89 | 1,14 | -6,56 | 0,25 | - | - |

Назначение анализа основных фондов заключается в определении направлений воздействия на хозяйственный механизм предприятия с целью повышения общей эффективности функционирования ООО «Коралайна Инжиниринг». При этом анализ структуры призван показать, за счет каких групп основных производственных фондов, задействованных в производстве, произошло сокращение или увеличение эффективности их использования. Так, наиболее значимые изменения произошли в части состоящих на балансе предприятия зданий, изменение стоимости которых в 2008 году составило 562 тыс. руб.

Анализируя структуру основных производственных фондов производственного назначения, можно отметить, что на протяжении рассматриваемого периода она остается практически неизменной: основные их компоненты, такие как инвентарь, машины и оборудование, а также технологический транспорт составляют в среднем 4,4 %, 10,9 % и 84,7 % соответственно.

При этом колебания в течение рассматриваемого периода составляют не более 0,5 % (см. таблицу 2.8).

Таблица 2.8

Структура основных производственных фондов ООО «Коралайна Инжиниринг»

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | 2007 | | 2008 | | 2009 | |
| тыс. руб. | % к итогу | тыс. руб. | % к итогу | тыс. руб. | % к итогу |
| Всего, в том числе | 144660 | 100,0 | 144150 | 100,0 | 161080 | 100,0 |
| машины | 15420 | 10,7 | 16320 | 11,3 | 17240 | 10,7 |
| транспорт | 122600 | 84,8 | 121190 | 84,1 | 137200 | 85,2 |
| инвентарь | 6640 | 4,6 | 6640 | 4,6 | 6640 | 4,1 |

Следует также отметить, что коэффициент технологической структуры за рассматриваемый период постепенно снижается с 0,88 в 2007 г. до 0,82 в 2009 г.

Как видно из представленной таблицы 2.8, основной состав производственных фондов формирует технологический транспорт - 85,2 % на конец 2009 г.

Для характеристики степени использования основных фондов необходимо рассчитать показатели фондоотдачи и фондоемкости. Как показали данные проведенного регрессионного анализа, снижение объема производства товаров и услуг повлияло на фондоотдачу в наибольшей степени (0,0321).

Таким образом, можно сделать следующий вывод: на предприятии наблюдается снижение величины основных показателей, характеризующих его деятельность, что обусловлено сокращением объемов производства.

Таблица 2.9

Показатели использования и состояния основных производственных фондов ООО «Коралайна Инжиниринг» в 2006-2009 гг.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Ед. изм. | 2006 | 2007 | | 2008 | | 2009 | |
| абс. | Тпр. | абс. | Тпр. | абс. | Тпр. |
| Объем производства товаров и | тыс. руб. | 1600330 | 2099970 | 31,2 | 891680 | -57,5 | 642370 | -28,0 |
| Среднесписочная численность | чел. | 518 | 501 | -11,4 | 509 | 5,9 | 100 | -6,5 |
| Среднегодовая стоимость ОПФ | тыс. руб. | 112600 | 136500 | 21,2 | 117140 | -14,2 | 110820 | -5,4 |
| Фондоотдача | руб. / руб. | 14,2 | 15,4 | 8,2 | 7,6 | -50,5 | 5,8 | -23,9 |
| Фондоемкость | руб. / руб. | 0,07 | 0,07 | -7,6 | 0,13 | 102,1 | 0,17 | 31,3 |
| Фондовооруженность | тыс. руб. / чел. | 98,8 | 135,1 | 36,8 | 109,5 | -19,0 | 110,8 | 1,2 |

Представленные данные позволяют констатировать снижение фондоотдачи из-за изменения среднесписочной численности (на 0,0014) и среднегодовой стоимости ОПФ (на 0,0009). Представляется целесообразным изобразить динамику изменения рассматриваемых показателей графически (см. рис. 2.5).

Из сказанного следует и обратный вывод, что наличие или отсутствие основных производственных фондов может повлиять на объем производства. В дальнейшем необходимо оценить финансовое состояние предприятия для получения возможности выработки соответствующих рекомендаций.



Рис. 2.5 – Изменение показателей использования основных производственных фондов ООО «Коралайна Инжиниринг» в 2007-2009 гг.

Анализируя финансовые результаты предприятия, необходимо отметить, что чистая выручка за анализируемый период сократилась примерно в 2,5 раза с 1600330 тыс. руб. на 1.01.2007 г. до 642370 тыс. руб. на 1.01.2010 г. Валовая прибыль при этом варьировалась от 20230 тыс. руб. в 2006 году до 222680 тыс. руб. в 2007 г. (см. таблицу 2.10).

Таблица 2.10

Прибыли и убытки ООО «Коралайна Инжиниринг» в 2006-2009 гг., тыс. руб.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Дата | | | |
| 1.01.2007 | 1.01.206 | 1.01.2009 | 1.01.2010 |
| Выручка от реализации | 1600330 | 2099970 | 891680 | 642370 |
| Себестоимость | 1580100 | 1877290 | 775100 | 583310 |
| Валовая прибыль | 20230 | 222680 | 116580 | 59060 |
| Прибыль (убыток) от производственной деятельности | -56560 | 90960 | 16280 | 9880 |
| Прибыль (убыток) от внереализационной деятельности | 2480 | -16320 | -4510 | -2030 |
| Прибыль (убыток) от операционной деятельности | 66400 | -61380 | -45640 | 4000 |
| Прибыль (убыток) до налогообложения | 12320 | 13260 | -33870 | 11850 |
| Чистая прибыль (убыток) | 9360 | 14660 | -37610 | 7510 |

На конец анализируемого периода рассматриваемый показатель составил 59060 тыс. руб., что позволяет сделать вывод о рентабельности основной деятельности организации. Однако с учетом коммерческих и управленческих расходов прибыль от продаж составляла несколько меньшие величины, а в 2006 году была отрицательной. За 2009 год прибыль от продаж составила 9880 тыс. руб.

Обращает на себя внимание тот факт, что себестоимость выполненных работ за анализируемый период сократилась практически в 3 раза (на 996790 тыс. руб.) с 1580100 тыс. руб. до 583310 тыс. рублей. Как следствие этого, эффективность основной деятельности предприятия повысилась под влиянием опережающего темпа увеличения выручки по отношению к темпу роста себестоимости реализованной продукции. В конце периода в структуре совокупных доходов, полученных от осуществления всех видов деятельности предприятия, наибольший удельный вес приходился на прочие операционные доходы (51,1 %), тогда как в предыдущие годы преобладала выручка от продаж. Рентабельность активов по прибыли до налогообложения (показывающая, какую прибыль приносит каждый рубль, вложенный в активы предприятия) за анализируемый период в целом была низкой (или отрицательной) и варьировалась от (-5,84 %) в 2008 году до 3,36 % в 2009 году. Примечательно, что в целом присутствует повышательная динамика. Можно сделать вывод, что активы используются не очень эффективно. В таблице 2.11 представлены основные показатели рентабельности активов ООО «Коралайна Инжиниринг».

Таблица 2.11 Показатели рентабельности активов ООО «Коралайна Инжиниринг», %

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Рентабельность | 1.01.2007 | 1.01.2008 | 1.01.2009 | 1.01.2010 |
| Рентабельность активов по прибыли до налогообложения | 0,81 | 1,75 | -5,84 | 3,36 |
| Рентабельность активов по прибыли после налогообложения | 0,62 | 1,94 | -6,49 | 2,13 |
| Рентабельность производственных активов по результатам от основной деятельности | -0,45 | 0,64 | 0,13 | 0,09 |

Значение рентабельности активов на конец анализируемого периода свидетельствует об очень высокой эффективности использования имущества. Уровень рентабельности активов в размере 3,36 % на конец анализируемого периода обеспечивается ростом оборачиваемости активов, составившей на конец периода 1,82 оборота в год.

Рентабельность производственных активов по результатам от основной деятельности (показывающая, какую прибыль приносит каждый рубль, вложенный в производственные активы предприятия) в начале анализируемого периода отсутствовала (была отрицательной), после чего она вошла в область положительных значений, однако не превышала 1 %. Более того, в конце анализируемого периода рентабельность производственных активов по результатам от основной деятельности приблизилась к нулю составив 0,09 %.

Рентабельность всех операций предприятия по прибыли до налогообложения в конце анализируемого периода составила 0,9 % и была на 9,2 пункта ниже показателя рентабельности продаж (см. табл. 2.12). Таким образом, предприятие теряет часть своей эффективности за счет прочей деятельности.

Таблица 2.12

Рентабельность деятельности ООО «Коралайна Инжиниринг»

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Рентабельность | 1.01.2007 | 1.01.2008 | 1.01.2009 | 1.01.2010 |
| Рентабельность всех операций по прибыли до налогообложения, % | 0,55 | 0,41 | -1,95 | 0,92 |
| Рентабельность всех операций по прибыли после налогообложения, % | 0,4 | 0,5 | -2,2 | 0,6 |
| Рентабельность основной деятельности, % | -3,4 | 4,5 | 1,9 | 1,6 |
| Рентабельность основной и операционной деятельности, % | -2,5 | 2,8 | 0,9 | 0,8 |
| Рентабельность реализованной продукции, % | 1,3 | 11,9 | 15,0 | 10,1 |
| Рентабельность собственного капитала (ROE), % | -0,06 | -0,10 | 0,21 | -0,07 |

Рентабельность собственного капитала (фактического) предприятия (определяющая эффективность вложений средств собственников) на протяжении всего анализируемого периода была отрицательной за исключением 2006 года, когда ее величина составила 0,21 %.

Таким образом, можно констатировать, что предприятие является по большей части малорентабельным, а в некоторых случаях и нерентабельным на протяжении всего рассматриваемого периода, однако для получения достоверного суждения о финансовом состоянии ООО «Коралайна Инжиниринг» необходимо рассмотреть динамику показателей оборачиваемости и ликвидности.

Представляется необходимым также рассмотреть структуру себестоимости произведенных товаров и услуг ООО «Коралайна Инжиниринг». В ней выделяются следующие элементы: материальные затраты; топливо, в том числе продукты нефтепереработки и газ; энергия; вода; затраты на оплату труда; единый социальный налог; амортизация основных средств; арендная плата; обязательные и добровольные страховые платежи; налоги и сборы, включаемые в себестоимость; оплата услуг сторонних организаций; другие затраты.

Структура себестоимости динамична и подвержена относительно значимым колебаниям. Так, материальные затраты колеблются в интервале от 21,4 % в 2009 году до 25,3 % в 2008 г. Графическое отображение структуры себестоимости в различные периоды представлено на рис. 2.6.

2007

2008



Рис. 2.6 – Структура себестоимости ООО «Коралайна Инжиниринг» в 2007-2009 гг

Следует отметить, что наиболее существенным элементом затрат на всем протяжении рассматриваемого периода остается оплата услуг сторонних организаций, удельный вес которой составляет от 48 % до 52 % в разные периоды. Соотношение себестоимости и объемов продукции также варьируется. Так, в 2007 году оно составило 88,6 %, после чего последовал рост данного показателя до 97 %, что свидетельствует о снижении производственной маржи до 3 %, что, безусловно, говорит о неудовлетворительной структуре затрат.

Проведенный анализ позволяет сделать вывод о том, что имущественное положение предприятия существенно ухудшилось за последние годы. В первую очередь это сказывается на объемах производства и величине рентабельности хозяйственной деятельности. Падающие объемы обеспечивают падение основных технико-экономических показателей предприятия, таких как производительность труда, рентабельность основного капитала и пр.

2.3 Основные направления инвестиционной деятельности предприятия

В свете сказанного необходимо рассмотреть различные стратегические варианты поведения ООО «Коралайна Инжиниринг».

Одним из наиболее гибких инструментов стратегического анализа на сегодняшний день выступают так называемые матричные методы, сущность которых сводится к позиционированию конкретного хозяйствующего субъекта в плоскости координат из двух переменных, характеризующих развитие какого-либо аспекта функционирования данного предприятия, отрасли или продукта, выпускаемого предприятием. Выработанные на основе многолетних исследований рекомендации, характерные для каждого сочетания переменных, носят универсальный характер, и их выбор оправдан как с экономической, так и с маркетинговой точки зрения.

Так, согласно концепции жизненного цикла отрасли, которой придерживаются специалисты компании ADL, отрасль в своем развитии, как плавило, проходит последовательно четыре стадии: зарождение, рост (или развитие), зрелость, старение. Основное теоретическое положение модели ADL/LC состоит в том, что и отдельно взятый вид бизнеса любого предприятия может находиться на одной из указанных стадий жизненного цикла, и, следовательно, его нужно анализировать в соответствии именно с этой стадией.

Помимо последовательных смен стадий жизненного цикла отрасли может меняться и конкурентное положение одних видов бизнеса относительно других. Вид бизнеса может занимать одну из 5 конкурентных позиций: доминирующую, сильную, благоприятную, прочную или слабую. Каждый вид бизнеса анализируется отдельно для того, чтобы определить стадию развития соответствующей отпасли и его конкурентное положение внутри нее. Сочетание двух параметров – 4 стадии жизненного цикла производства и 5 конкурентных позиций – составляют так называемую матрицу ADL, состоящую из 20 ячеек. В зависимости от положения вида бизнеса на матрице предлагается тщательно продуманный набор стратегических решений. По оси Y в модели ADL откладывается стадия зрелости отрасли, а по оси X – конкурентное положение вида бизнеса. Зрелость отрасли определяется как результат влияния определенных внешних сил на бизнес и квалифицируется четырьмя стадиями жизненного цикла бизнеса. Различные стадии жизненного цикла отрасли характеризуются изменениями во времени в объемах продаж, движении наличности и прибыли производства в целом.

В настоящее время, в условиях выхода из кризиса, отрасль находится на стадии медленного, но роста. На этой стадии продукция отрасли начинает пользоваться спросом у все большего числа потребителей, и конкуренты начинают бороться за получение все больших долей рынка. На стадии роста покупатели, доли и технологии становятся известны гораздо лучше, и вхождение в отрасль новых участников оказывается гораздо более трудным делом. Объем продаж увеличивается, появляется прибыль, объемы которой быстро нарастают, хотя поток денежной наличности все еще может быть отрицательным.

В обоснование сказанного целесообразно привести данные государственной статистики, характеризующие динамику развития рынка, на котором работает ООО «Королайна Инжиниринг» (см. табл. 2.13).

Очевидно, что темпы прироста объемов производства товаров и услуг распределены по видам продукции неравномерно.

Таблица 2.13

Динамика развития отрасли в г. Москве в 2006-2009 гг.[[31]](#footnote-31)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
| Объем производства товаров и услуг, млн. руб. | 154311,1 | 172033,4 | 214156,1 | 297692,8 |
| Темп прироста, % к пред. году | - | 11,5 | 24,5 | 39,0 |
| Сводный индекс цен продукции | 113,1 | 115,2 | 115,6 | 117,7 |
| Объем производства товаров и услуг без учета инфляции\*, млн. руб. | 154311,1 | 149334,5 | 185256,1 | 252925,1 |
| Темп прироста, % к пред. году | - | -3,2 | 24,1 | 36,5 |

\* - дисконтированный на сводный индекс цен продукции

Конкурентные позиции вида бизнеса (расположенные в модели ADL на оси Х) или предприятия на рынке можно охарактеризовать следующим образом:

Ведущая позиция, характерна для монополистов.

Сильная позиция предполагает доминирование на рынке монополистической конкуренции и характеризует предприятие как локомотив развития отрасли в данной местности.

Заметная позиция характерна для предприятий, нашедших свою нишу на рынке обогащения минерального сырья и поставки оборудования для добывающих и перерабатывающих отраслей.

Прочная конкурентная позиция характерна для предприятий, которые добиваются прибылей, специализируясь в узкой и относительно защищенной нише, будь то специализация на небольшой части большого рынка или на определенном подтипе продукции. Прочный бизнес может долго сохранять такое положение, но практически не имеет шансов его улучшить.

Слабая позиция может означать, что предприятие имеет ряд критически слабых сторон, мешающих ему получать прибыль.

Проведенный выше анализ показал, что ООО «Коралайна Инжиниринг» занимает неуверенную рыночную позицию, что находит отражение в снижении объемов производства товаров и услуг и нестабильной величине чистой прибыли.

В обоснование сказанного можно привести результаты SWOT-анализа ООО «Коралайна Инжиниринг», представленные в таблице 2.14.

Таблица 2.14

Сильные и слабые стороны, возможности и угрозы ООО «Коралайна Инжиниринг»

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Возможности | Угрозы |
| Факторы спроса | * По данным прогноза есть возможность роста рынка на 19% в год | * Высокая насыщенность рынка * Низкий уровень спроса на качественную дорогую продукцию * Снижение платежеспособности целевых покупателей |
| Факторы конкуренции | * Большой опыт работы * Отлаженный механизм работы * Конкурентоспособная гибкая ценовая политика | * Возможный выпуск аналогов продукции, во многом повторяющих основные характеристики в низшем ценовом сегменте |
| Факторы сбыта | * Высокая доля повторных клиентов и клиентов по рекомендациям * Наличие линейки продукции * Налаженные сети сбыта | * Высокая стоимость продукции * Сложность расширения сети |
| Экономические факторы | * Доступ к финансовым ресурсам | * Снижение реальных доходов потребителей вследствие финансового кризиса * Рост расценок на все виды рекламы * Активизация крупных игроков рынка * Снижение экономической эффективности за счет падения курса доллара по отношению к Евро и жесткой рыночной ценовой конкуренции |
| Политически-правовые факторы | * Государственная поддержка социально значимых отраслей * Относительная политическая стабильность | * Жесткие требования нормативно-правовых актов к качеству продукции * Возможности изменения законодательства в худшую для предприятия сторону |
| Социально-демографические факторы | * Рост внимания со стороны бизнесменов к сырьевым отраслям |  |
| Социально-культурные факторы | * Сложившаяся культура – рост требований к качеству минерального сырья и экологическим характеристикам | * Недоверие к отраслям, осуществляющим переработку минерального сырья, убежденность в использовании запрещенных химических веществ |
| Область деятельности | Сильные стороны | Слабые стороны |
| Производство | * Высокое качество продукции * Налаженная разработанная технология производства | * Высокие производственные издержки * Высокая степень износа производственного оборудования |
| Финансы | * Доступ к финансовым ресурсам * Конкурентоспособная гибкая ценовая политика | * Низкий уровень рентабельности |
| Технологии | * Постоянное проведение исследований и повышение качества используемых технологий * Наличие собственных технологов | * Высокая бюрократия * Сложность цепочки документооборота |
| Маркетинг | * Высокая репутация предприятия в области качественной продукции * Наличие собственной маркетинговой службы * Высокая доля повторных клиентов и клиентов по рекомендациям * Конкурентоспособная гибкая ценовая политика | * Недостаточный охват некоторых сегментов рынка, например, рынка детской обуви, продажи и доля рынка которой у компании крайне незначителен |
|  | Возможности   * высокие темпы роста рынка, более 19% * расширение доли рынка * целевой выход компании на узкие сегменты рынка | Угрозы   * активизация крупных игроков рынка * снижение экономической эффективности за счет падения курса $ по отношению к Euro и жесткой рыночной ценовой конкуренции |
| Сильные стороны   * большой опыт работы * доступ к финансовым ресурсам * высокая доля повторных клиентов и клиентов по рекомендациям * отлаженный механизм работы * конкурентоспособная гибкая ценовая политика | Как воспользоваться возможностями?   * Используя возможности отдела маркетинга. опираясь на результаты исследований, разработать единую стратегию продвижения, включая новые каналы продвижения – телевизионная реклама, наружная реклама, Интернет. | За счет чего можно снизить угрозы?   * Расширить сбытовую сеть, активизировав рекламную деятельность, за счет этого повысить долю рынка, принадлежащую компании и затруднить выход конкурентов на рынок, заблокировав популярные каналы сбыта * Проводить страхование и диверсификацию финансовых рисков |
| Слабые стороны   * недостаточный охват некоторых сегментов рынка * слабая автоматизация документооборота, как следствие, высокие издержки на содержание аппарата * низкая прибыльность из-за высоких издержек * высокая бюрократия, сложность цепочки документооборота | Что может помешать воспользоваться возможностями?   * Отсутствие контроля за сохранением единой стратегии и тактики. Отсутствие четкого распределения зон ответственности сотрудников, участвующих в компании по продвижению марки | Самые большие опасности для фирмы?   * Предложение конкурентами продукции, практически идентичной по качеству, но более удовлетворяющей потребителей по ценовым параметрам, что особо опасно в условиях финансового кризиса * Повышение мобильности конкурентов, более гибкая политика * Высокая стоимость выхода на новые рынки в условиях неблагоприятных изменений курсов валют |

Сказанное позволяет сделать вывод о том, что ООО «Коралайна Инжиниринг» по мере развития рынка оказывается в большей степени зависимым от сторонних организаций, располагающих техникой и оборудованием и передающих их в аренду. Еще один факт, свидетельствующий о потенциальном ухудшении позиции анализируемого предприятия, заключается в том, что по данным статистики 56,2% необходимого оборудования исчерпали срок своего полезного использования и требуют капитального ремонта, проведения экспертизы и повторного получения разрешения на ввод в эксплуатацию.

Столь же неблагоприятные тенденции складываются в сегменте аренды данного оборудования: на фоне сокращения предложения увеличивается спрос, что приводит к естественному повышению арендной платы. При невозможности адекватно манипулировать стоимостью оказываемых услуг, организации вынуждены сокращать производственную маржу и, фактически, нести дополнительные расходы.

Таким образом, возвращаясь к стратегическому анализу положения ООО «Коралайна Инжиниринг», можно констатировать, что для данного предприятия характерна следующая позиция в матрице ADL: «Слабое предприятие на растущем рынке».

Разработчики используемой модели стратегического анализа характеризуют данную позицию как неприбыльную, что нашло подтверждение в предыдущей части работы. Чистая наличность берется взаймы или движение наличности сбалансировано. В случае ООО «Коралайна Инжиниринг» имеет место первое условие.

В этом контексте предприятию рекомендовано «доказать жизнеспособность» посредством снижения себестоимости либо посредством выхода на тот же рынок с новым продуктом.

Снижение себестоимости, как показывает анализ затрат, возможно в результате замещения части затрат на аренду меньшими по величине эксплуатационными затратами на обслуживание собственного оборудования.

В таблице 2.15 представлены данные, свидетельствующие, что годовые затраты на аренду конвейерного оборудования и лебедки в 2009 г. достигали 35 млн. рублей. Очевидно, что данная статья расходов является очень эластичной в плане возможности ее оптимизации.

Таким образом, инвестируя в собственное оборудование (конвейер и лебедка), предприятие, как минимум, фиксирует цену аренды, замещаемую расходами по обслуживанию оборудования, налогом на имущество и расходами по обслуживанию заемных источников финансирования (если предполагаются). Кроме того, возникает возможность получения дополнительных доходов в масштабе рыночных цен, учитывающих динамику арендных ставок по данному виду технологических машин.

Таблица 2.15

Состав затрат ООО «Коралайна Инжиниринг»

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
| Объем производства товаров и услуг, тыс. руб. | 1600330 | 2099970 | 891680 | 642370 |
| Объем производства товаров и услуг в месяц, тыс. руб. | 133361 | 174998 | 74307 | 53531 |
| Себестоимость, тыс. руб. | 1580100 | 1877290 | 775100 | 583310 |
| Себестоимость в месяц, тыс. руб. | 131675 | 156440,8 | 64591,67 | 48609,17 |
| Прибыль от продаж в месяц, тыс. руб. | 168,6 | 1855,7 | 971,5 | 492,2 |
| Кол-во станков в конвейере, задействованных в производстве, шт. | 3 | 2 | 1 | 1 |
| Цена 1 часа аренды конвейера, руб. | 2918,5 | 3794 | 4932,2 | 9864,4 |
| Затраты на аренду конвейера, тыс. руб. в год | 31519,8 | 27316,8 | 17755,9 | 35511,8 |
| в месяц | 2627 | 2276 | 1480 | 2959 |
| Удельный вес затрат на аренду кранов в себестоимости, % | 1,99 | 1,46 | 2,29 | 6,09 |

Следовательно, в сложившихся условиях инвестиционная деятельность для предприятия ООО «Коралайна Инжиниринг» является единственно возможным выходом из сложившейся ситуации. Поэтому представляется необходимым в дальнейшей части работы обосновать величину потребности в финансировании и выбрать наиболее предпочтительный источник финансирования инвестиционной деятельности ООО «Коралайна Инжиниринг».

Для реализации обозначенного выше инвестиционного проекта предприятию необходимы денежные средства в размере 9 млн. руб., которые включают в себя необходимые средства для финансирования следующих расходов:

* 8 880 000 руб. – стоимость оборудования (в том числе НДС 1 354 576 руб.)
* 120 000 руб. – доставка оборудования из порта Новороссийск (в том числе НДС 18 305 руб.).

Потребность в финансировании оценивается в размере 100 % от требуемой величины денежных средств, поскольку имеющаяся по итогам 2009 года прибыль будет использована на формирование оборотного капитала в 2010 году.

При принятии решения об осуществлении инвестиций аналитики любого предприятия, сталкиваются с проблемой выбора источника, за счет которого они будут профинансированы. К основным источникам финансирования инвестиций в основные фонды обычно относят собственный капитал, рынки ценных бумаг, банковские кредиты и лизинг. В качестве источника финансирования организация рассматривает вариант привлечения банковского кредита либо покупки оборудования посредством лизинга.

Большинство предприятий не имеет достаточных для осуществления необходимых капитальных вложений собственных источников финансирования. Занимать деньги на открытом рынке, путем размещения дополнительных эмиссий акций или корпоративных облигаций, в России могут позволить себе лишь единицы крупных компаний. В этих условиях наиболее реальным источником финансирования является кредитование, однако и здесь могут возникнуть проблемы: банки предпочитают работать с достаточно крупными предприятиями, имеющими хорошую кредитную историю.

Альтернативным по отношению к банковскому кредитованию способом финансирования капитальных вложений является лизинг. В развитых странах посредством этого механизма осуществляется от 20 % до 30 % всех инвестиций в оборудование, в то время как в России доля лизинга во внутренних инвестициях оценивается в 1,5 %-3 %.

Как правило, финансирование лизинговой сделки осуществляется за счет заемных средств, чаще всего - банковского кредита, привлекаемого лизинговой компанией. В этой ситуации возникает представление, что лизинговая компания - это лишь дополнительный посредник в отношениях между предприятием, поставщиком и банком, а дополнительные посредники обычно ведут к удорожанию продукта или услуги. Однако в лизинговой схеме это не совсем так, поскольку данный механизм инвестирования имеет целый ряд преимуществ, прежде всего, налоговых.

Кроме того, лизинговое имущество, как правило, учитывается на балансе лизинговой компании, что избавляет предприятие от уплаты налога на имущество, но, тем не менее, лизингополучатель в последствие является косвенным плательщиком данного налога, так как лизинговая компания учитывает данный налог при расчете лизинговых платежей.

Использование лизинга позволяет значительно сократить реальные затраты предприятия на финансирование капитальных вложений, прежде всего за счет сокращения выплат по налогу на прибыль. При определенных условиях не смотря на то, что номинально сумма лизинговых платежей, как правило, выше, чем платежи по кредиту, привлекаемому на те же цели, совокупная сумма затрат при использовании лизингового механизма будет ниже, чем при кредите.

Для оценки затратности того или иного способа финансирования аналитикам необходимо осуществить моделирование денежных потоков предприятия, возникающих при осуществлении капитальных вложений.

Суммарный денежный поток по финансированию капвложений посредством финансового лизинга можно оценить следующим образом (считая, что имущество находится на балансе лизингодателя):



где ЛП t - сумма лизингового платежа в периоде t без учета комиссионного вознаграждения лизингодателя;

К – комиссионное вознаграждение лизингодателя;

ΔНП t - сокращение налога на прибыль;

ΔНДС t - изменение суммы НДС с лизинговых платежей, подлежащей к зачету

Сокращение налога на прибыль возникает вследствие включения лизингового платежа в себестоимость и численно равно произведению суммы платежа на ставку налога на прибыль.

Поскольку на лизинговые платежи, как правило, начисляется НДС, необходимо оценивать возможность предприятия быстро возместить этот НДС за счет текущей деятельности. При отсутствии такой возможности, предприятие не будет возвращать НДС, уплаченный лизингодателю с задержкой, что приведет к удорожанию схемы.

При финансировании инвестиций за счет банковского кредита денежный поток будет несколько сложнее:



где ПП t - сумма платежа поставщику оборудования в периоде t (без НДС);

ΔКР t - изменение суммы основного долга по кредиту.

ПР t - проценты за пользование кредитом;

НИ t - налог на имущество, начисляемый на приобретенные основные фонды;

ΔНП t - сокращение налога на прибыль;

ΔНДСt - изменение суммы НДС на стоимость оборудования, подлежащего к зачету

Сокращение суммы налога на прибыль, подлежащей к уплате в бюджет при использовании кредита, происходит вследствие уменьшения налогооблагаемой прибыли на сумму амортизации и налога на имущество в части приобретенного основного средства, а также на сумму льготы по капитальным вложениям.

При оценке денежных потоков необходимо помнить о том, что при лизинге, скорее всего, будет использоваться ускоренная амортизация, а при приобретении имущества за счет кредита, как правило, - нет. Вследствие этого временной горизонт, на котором будут сравниваться денежные потоки, должен быть равен сроку полной амортизации имущества без учета ускорения.

Основываясь на вышесказанном, представляется целесообразным сравнить два варианта финансирования сделки по приобретению оборудования. Для целей данной работы предполагается, что все сделки заключаются сроком на два года. Расчеты представлены с учетом налога на имущество и на прибыль, но без привязки к прочим налогам и сборам.

На первом этапе будет рассмотрен кредит. Предполагается, что ООО «Коралайна Инжиниринг» привлечет кредит на сумму 9 млн. руб. сроком на 3 года по ставке 11 % годовых. В качестве альтернативы будут рассмотрены различные схемы погашения этого кредита: погашение аннуитетными платежами (в отношении юридических лиц используется редко, но тем не менее имеет место); погашение кредита равными долями ежемесячно с уплатой процентов на остаток долга (дифференцированные платежи); погашение долга в конце срока с уплатой процентов ежемесячно на всю сумму (простые платежи).

Вычисления будут проводиться в будущих и текущих (дисконтированных величинах). В качестве ставки дисконтирования будет использован темп инфляции на уровне 15 % в год по среднему сложившемуся индексу цен на товары и услуги предприятия.

Так, в недисконтированном представлении совокупная величина платежей по кредиту при аннуитетном графике погашений составит 10 607,3 тыс. руб., что на 81,1 тыс. руб. больше, чем при дифференцированных платежах. При погашении долга в конце срока переплата составит 2970 тыс. руб., что на 1443,8 тыс. руб. больше, чем при дифференцированных платежах (см. рис. 2.7).



Рис. 2.7 – График денежного потока по погашению кредита при аннуитетной схеме и дифференцированных платежах, руб. в месяц

Однако выводы о привлекательности дифференцированной схемы погашения кредита преждевременны. Учитывая острую потребность строительных предприятий в оборотном капитале, более привлекательным будет тот способ погашения кредита, который обеспечивает меньшую сумму платежей в первое полугодие (год) пользования кредитом.

Очевидно, что платежи сравниваются лишь на 18 месяце, то есть через полтора года. За это время аннуитетная схема позволяет «сэкономить» 331,8 тыс. руб., что делает ее более привлекательной из-за возможности пользоваться денежными средствами более длительное время.

В свете сказанного третья схема погашения представляется наиболее привлекательной, поскольку ежемесячные выплаты несопоставимо малы. Если же учитывать временную стоимость денег, то преимущества третьего варианта становятся безоговорочными. Так, с учетом инфляции совокупные величины платежей ООО «Коралайна Инжиниринг» по погашению кредита по трем различным схемам будут выглядеть следующим образом (см. табл. 2.16).

Таблица 2.16

Совокупные денежные потоки по трем вариантам погашения кредита

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Вариант погашения | Будущая стоимость | | Дисконтированная стоимость | |
| руб. | ранг | руб. | ранг |
| Аннуитетные платежи | 10 607 344 | 2 | 8 499 802 | 2 |
| Дифференцированные платежи | 10 526 250 | 1 | 8 523 151 | 3 |
| Погашение в конце срока | 11 970 000 | 3 | 8 134 582 | 1 |
| Экономия (ранг 3 минус ранг 1) | 1 443 750 | - | 388 569 | - |

Таким образом, в дальнейшем будет рассмотрен в качестве приоритетного вариант погашения кредита в конце срока.

Представляется целесообразным далее рассмотреть вариант приобретения оборудования посредством лизинга. Для этого ООО «Коралайна Инжиниринг» заключает договор о лизинге с лизинговой компанией на следующих условиях: передача башенного крана в лизинг с последующим выкупом сроком на три года при условии ежемесячного гашения стоимости имущества и с уплатой вознаграждения лизинговой компании в размере 5% от стоимости сделки.

Лизинговая компания приобретает оборудование за счет привлеченного кредита по ставке 6 % годовых. Сумма лизинговых платежей складывается из сумм в погашение ссудной задолженности по аннуитетной схеме, процентов за кредит и комиссионного вознаграждения, начисляемого на сумму ежемесячного платежа.

Таким образом, совокупная величина платежей при лизинге составит 10349,5 тыс. руб., что не превышает ни один из вариантов погашения кредита. При этом дисконтированная величина составит 8293,2 тыс. руб., что на 158,6 тыс. руб. больше, чем при погашении кредита в конце срока.

В контексте проведенного анализа было установлено, что предприятию необходимо активно включаться в процессы наращивания объемов производства и делать это на основе расширения материально-технической базы. Таким образом, наиболее оправданной стратегией была признана стратегия инвестиционного роста, позволяющая снять зависимость предприятия от услуг и ценовой политики сторонних организаций в части обеспечения жизненно-важными средствами труда (конвейер).

Выводы по главе

Практическое исследование проводится на базе даны общества с ограниченной ответственностью «Коралайна Инжиниринг – CETCO».

Предприятие занимается обогащением минерального сырья, поставками оборудования для добывающей и перерабатывающей промышленности.

В ООО «Коралайна Инжиниринг» работает 509 человек, выполняющих различные функции.

Доминирующим источником формирования имущества предприятия на всем протяжении рассматриваемого периода являются заемные средства, доля которых в балансе составляла 110,1 % на 1.01.2007 г., 119,2 % - на 1.01.2008 г., 131,6 % - на 1.01.2009 г. и 132,4 % на начало 2010 г.

Такая структура обусловлена тем, что в балансе присутствует непокрытый убыток прошлых лет, величина которого колеблется от 133850 тыс. руб. (на 1.01.2010 г.) до 196180 тыс. руб. (на 1.01.2009 г.).

В 2009 году снижение объемов производства товаров и услуг продолжилось и составило 28 % к уровню 2007 года. В сопоставлении с 2007 годом, когда объем был максимальным, отмечено снижение на 226 % (в 3,26 раза). Следствием такого снижения объема производства товаров и услуг стало снижение ряда трудовых показателей, показателей использования основных производственных фондов, а также показателей результатов производственно-хозяйственной деятельности ООО «Коралайна Инжиниринг».

Чистая выручка за анализируемый период сократилась примерно в 2,5 раза с 1600330 тыс. руб. на 1.01.2007 г. до 642370 тыс. руб. на 1.01.2010 г. Валовая прибыль при этом варьировалась от 20230 тыс. руб. в 2006 году до 222680 тыс. руб. в 2007 г.

Таким образом, можно констатировать, что предприятие является по большей части малорентабельным, а в некоторых случаях и нерентабельным на протяжении всего рассматриваемого периода, однако для получения достоверного суждения о финансовом состоянии ООО «Коралайна Инжиниринг» необходимо рассмотреть динамику показателей оборачиваемости и ликвидности.

Большое значение в ухудшении конечных финансовых показателей играет значительный износ основных фондов. В связи с этим предлагается закупить оборудование: конвейерную линию и лебедку.

Покупка конвейерной линии и лебедки рассматривалась в двух альтернативных вариантах: за счет кредитных ресурсов или приобретение в лизинг. В рассмотренных условиях более привлекательным был признан кредит как способ финансирования инвестиционной деятельности.

Следует учесть, что лизинг предполагает использование предприятиями таких льгот, как применение ускоренной амортизации, что позволяет снизить величину платежей по налогу на имущество. При этом с ускорением амортизации увеличивается себестоимость продукции, что сказывается на прибыли в сторону ее уменьшения. Следовательно, выбор источника финансирования будет осуществлен по показателям экономической эффективности капиталовложений, рассчитанным с учетом кредита и лизинга как альтернативных вариантов.

Следовательно, экономическая оценка целесообразности инвестиционной деятельности предприятия будет осуществляться на основе следующих показателей: чистая текущая стоимость (ЧТС); срок окупаемости (Т); коэффициент отдачи капитала (КОК); внутренняя норма рентабельности (ВНР).

3 Пути и методы совершенствования инвестиционной деятельности предприятия

3.1 Стратегия развития инвестиционной политики

Учитывая специфику деятельности предприятия особо важное значение для него имеет работоспособность основных средств, в частности, грузового автотранспорта, который осуществляет доставку минерального сырья на обогатительный комбинат и переработанных продуктов конечным потребителям. В то же время износ большей части грузового автотранспорта предприятия превышает допустимые значения.

На балансе компании числятся 150 автомобилей различной грузоподъемности, большую часть которых составляют автомобили «Камаз 65111». Обновление парка автобусов происходит нечасто, поскольку срок службы автотранспортных средств достаточно высок, к тому же своевременный ремонт способен продлить срок службы транспортного средства гораздо дольше его срока службы по техдокументам.

Рассмотрим возрастную структуру автопарка ОАО «Коралайна Инжиниринг - СЕТСО» (табл. 3.1).

Таблица 3.1

Анализ возрастной структуры автопарка

|  |  |
| --- | --- |
| Возраст автотранспорта | Доля |
| <5 лет | 9% |
| 5-10 лет | 17% |
| 10-15 лет | 42% |
| > 15 лет | 32% |
| Итого | 100% |

Как видно, наибольшую долю имеют транспортные средства с возрастом от 10 до 15 лет, что свидетельствует о необходимости обновления парка автотранспортных средств, так как срок их службы подходит к концу. Кроме того, автотранспортные средства, служащие более 10 лет более склонны к поломке и менее поддаются ремонту. Постоянная смена моделей основных производителей автотранспортных средств и снятие их с производства приводит к сложностям в поиске запасных частей, необходимых для осуществления качественного ремонта.

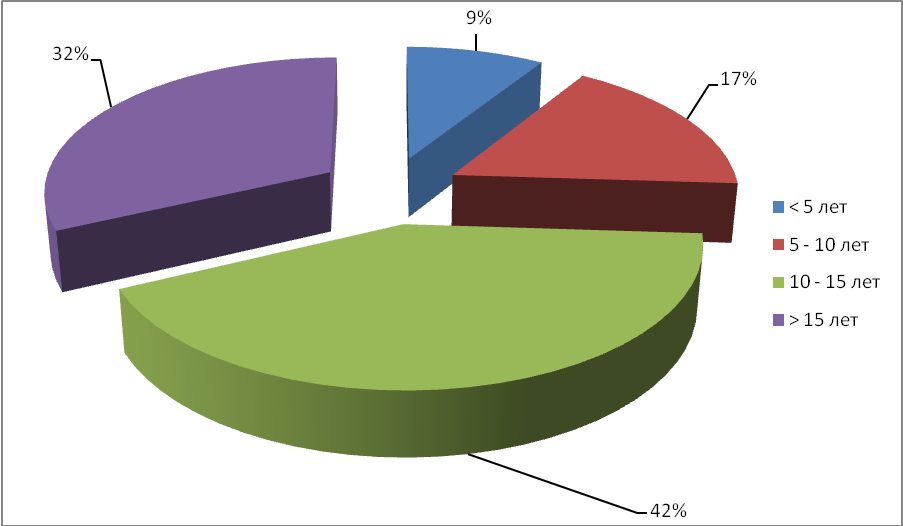


Рис. 3.1 – Структура автопарка по возрасту

В настоящее время возможен выбор покупки грузовых автомобилей следующих марок:

1. Volvo FM 12
2. Scania P380
3. Mercedes Benz Actros 3332k.

На первом этапе технического перевооружения планируется осуществить замену 25 самых старых объектов грузового автотранспорта.

Для окончательного выбора направления технического переоснащения парка грузовых автомобилей проведем оценку возможностей и сроков окупаемости проектов по обновлению парка грузовых автомобилей.

Прежде всего необходимо определить первоначальные затраты по проекту закупки грузовых автомобилей планируемых марок. Данные для расчета первоначальных затрат по проекту закупки автобусов представлены в табл. 3.2.

Произведем расчет инвестиционных затрат по проекту по формуле (3.1).

ИЗ = ((ЧСед. + Дост.)\* Кол.А. + Об.П) – Дса, (3.1)

где ИЗ – инвестиционные затраты по проектам, ЧСед. – чистая стоимость 1 автомобиля, Дост. – доставка 1 автомобиля, Кол.А. – количество автомобилей, Об.П. – обучение персонала, Дса – доход от продажи списанных автомобилей.

Таблица 3.2 Расчет инвестиционных затрат

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименование затрат | Volvo | Scania | Mercedes |
| Чистая стоимость одного автомобиля (руб.) | 4025000 | 3100000 | 3700000 |
| Доставка (перевозка) 1 автомобиля (руб.) | 1850 | 1500 | 1450 |
| Обучение техперсонала предприятия (руб.) | 8000 | 8000 | 8000 |
| Доход от продажи отработавших свой срок автомобилей в утиль, (руб.) | 570000 | 430000 | 350000 |
| Инвестиционные затраты по проекту (руб.) | 100109250 | 77115500 | 92194250 |

Наибольшее внимание при анализе эффективности инвестиционного процесса необходимо уделять релевантным затратам, для определения которого проводится тщательный анализ затрат и результатов, после чего осуществляется выбор наиболее прибыльного варианта, срок окупаемости которого будет минимальным.

Очевидно, что реализация инвестиций невозможна без источников их финансирования. Финансирование может быть внутренним (собственные источники) и внешним (заемный и привлеченный капитал).

Как было выяснено, у предприятия имеются собственные средства, однако, их количества недостаточно для финансирования планируемого инвестиционного проекта. В этом случае стоит проанализировать возможность использования заемных источников финансирования проекта. Наиболее распространенным в настоящее время является финансирование с использованием банковского кредита.

Для выбора способа погашения кредита проведем расчет показателей при первом варианте технического перевооружения парка грузового автотранспорта.

Способ погашения кредита разовым платежом в конце срока дает сумму платежей по данному контракту в размере 100000 тыс. руб.:

Проценты - 100000 \*0,15\*5 = 75000 тыс. руб.

Всего платежей: 100000 + 75000 = 175000 тыс. руб.

Таблица 3.3 Сравнение источников финансирования проекта

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Банки | | |
| Сбербанк | Внешэкономбанк | Альфа-Банк |
| Срок кредита | до 18 мес. | от 1 года для инвестиционных кредитов | до 180 дней с последующей пролонгацией |
| Минимальная сумма | Нет ограничения | $100 000 | $100 000 |
| Годовая процентная ставка | В зависимости от условий кредита, 28-30% | от 25-28% годовых и плавающая ставка | от 23%, постоянная ставка |

В практике кредитования часто применяется способ выплаты суммы кредита равными срочными уплатами 1 раз в конце года или по полугодиям.

Размер равновеликих платежей по кредиту можно рассчитать, представив сумму кредита в виде обыкновенного аннуитета по следующей формуле[[32]](#footnote-32):

, (3.2)



где К - общая сумма кредита;

Кn - равный срочный платеж по кредиту, включающий часть основного долга и проценты;

r - годовая ставка процента за кредит;

k - количество платежей по кредиту в течение года;

n - общее количество предстоящих платежей.

Из формулы (1) размер платежа по кредиту 1 раз в конце года составит:

Кn = 100000 \* 0,15 \*(1 + 0,15)5/[(1 + 0,15)5 - 1]

Кn = 29832 тыс. руб.

Сумма платежей равными срочными уплатами 1 раз в конце года составит 29832\*5 = 149160 тыс. руб.

Из формулы (2.2) размер платежа по полугодиям составит:

Кn = 100000 \* 0,075 \*(1 + 0,075)10/[(1 + 0,075)10 - 1]

Кn = 14569 тыс. руб., или 145686 тыс. руб. за весь срок кредитования.

Как показывают расчеты, наименьшую текущую стоимость платежей дает способ погашения кредита путем равновеликих выплат в конце каждого полугодия, т.е. 2 раза в год по 14569 тыс. руб.

Форма привлечения заемных средств – долгосрочный банковский кредит. Срок предоставления кредита – 5 лет. Форма возврата – равными срочными уплатами 1 раз в конце каждого полугодия в течение всего срока кредита. Все остальные денежные расходы будут осуществляться за счет собственных источников финансирования и арендных платежей.

Исходя, из выше сказанного определим оптимальную структуру капитала. Исходные данные и результаты расчёта приведены в табл. 3.4, для каждого из вариантов переоснащения оптимальная структура капитала будет одинаковой.

Таблица 3.4

Выбор оптимальной структуры капитала при реализации проекта

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Варианты структуры капитала | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Доля собственного капитала, % | 100 | 80 | 60 | 40 | 20 | 0 |
| Доля заёмного капитала, % | 0 | 20 | 40 | 60 | 80 | 100 |
| Цена собственного капитала, % | 38,3 | 38,3 | 38,3 | 38,3 | 38,3 | 0 |
| Цена заёмного капитала, % | 0 | 23 | 23 | 23 | 23 | 23 |
| Взвешенная цена капитала, % | 38,3 | 35,24 | 32,18 | 29,12 | 26,06 | 16 |

Таким образом, для реализации любого из проектов полностью заемное финансирование будет наиболее приемлемым, так как в данном случае стоимость капитала составит 23%.

Для определения годовых издержек, для начала, нам необходимо рассчитать переменные расходы на 100 км пробега.

Из технических характеристик известны расходы топлива на рейс, закупочная стоимость топлива, так же из технических характеристик и сметы затрат известна стоимость обслуживания за один рейс автобуса (обслуживание двигателя, затраты на масло, тосол, т.п.). Необходимо учесть и заработную плату водителя автобусов, а так же автомехаников на 1 рейс. Расчет переменных затрат представлен в таб. 3.6.

Таблица 3.5 Структура источников каждого из проектов

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Источники финансирования | Volvo | Scania | Mercedes |
| Собственные средства руб. | 0 | 0 | 0 |
| Заемные средства руб. | 100109250 | 77115500 | 92194250 |
| Доля заемных средств % | 100 | 100 | 100 |

Таблица 3.6 Расчет переменных затрат по проектам

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Volvo | Scania | Mercedes |
| Расход топлива на 100 км (литр) | 38,6 | 49,4 | 41,5 |
| Стоимость топлива (руб.) (дизельное) | 18,70 | 18,70 | 18,70 |
| Расходы на топливо за 1 км пробега (руб)= Расход топлива на рейс (л/рейс) \* стоимость топлива (руб/литр) | 721,82 | 923,78 | 776,05 |
| Заработная плата водителя/ 1000км | 200 | 200 | 200 |
| Оплата автомехаников/ 1000 км | 150 | 150 | 150 |
| стоимость обслуживания автомобиля (двигатели, масло, тосол и т.д.). / 1000 км | 350 | 420 | 380 |
| Итого затрат на 100 км | 735 | 770 | 730 |
| Планируемый пробег в год (сотен км) | 5500 | 5200 | 5400 |
| Итого переменных затрат | 4042500 | 4004000 | 3942000 |

Теперь нужно рассчитать постоянные затраты на обслуживание деятельности грузового автотранспорта. Известны суммарные затраты на грузовой автомобиль, которые несет автотранспортное предприятие в год по оплате сотрудников автопарка, аренде зданий и сооружений, рекламе, оплате диспетчеров и т.п., к тому же компания оплачивает лицензии на перевозку. Так как для инвестиционных проектов предполагается использование исключительно заемного капитала, сюда включаются погашение кредита и проценты по кредиту. Еще включается амортизация автобусов. Расчет постоянных затрат представлен в табл. 3.7.

Таблица 3.7 Состав постоянных затрат по проектам

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Volvo | Scania | Mercedes |
| Амортизация оборудования (стоимость / 5 лет) | 20125000 | 15500000 | 18500000 |
| Расчеты с кредиторами (стоимость процентных платежей по кредиту) | 29138000 | 22436260 | 26806960 |
| Оплата лицензий на перевозку | 30000 | 30000 | 30000 |
| Др. постоянные издержки | 58500 | 58500 | 58500 |
| Итого постоянных затрат | 49351500 | 38024760 | 45395460 |
| Итого общих затрат (переменные затр. + постоянные затр.) | 53394000 | 42028760 | 49337460 |

Мы можем рассчитать выгоду от замены старых грузовых автомобилей на новые, расчеты представлены в табл. 3.8.

Таблица 3.8 Расчет затрат на обслуживание текущим составом и экономия от замены

|  |  |
| --- | --- |
| Расходы на 100 км пробега | Значение |
| Расходы на топливо за 1 рейс (руб)= Расход топлива на \* стоимость топлива | 972,4 |
| Заработная плата водителя | 200 |
| Оплата автомехаников | 180 |
| Стоимость обслуживания (двигатели, масло, тосол и т.д.). | 450 |
| Итого расходов на 100 км | 830 |
| Пробег в год (сотен км) | 5000 |
| Переменные затраты на обслуживание прошлых автомобилей в течение года (руб.) | 4150000 |
| Годовая экономия на расходах (переменные расходы по прошлому виду автомобилей - переменные расходы по Volvo в год) руб. | 107500 |
| Годовая экономия на расходах (переменные расходы по прошлому виду автомобилей - переменные расходы по Scania в год) руб. | 146000 |
| Годовая экономия на расходах (переменные расходы по прошлому виду автомобилей - переменные расходы по Mercedes в год) руб. | 208000 |

Из таблицы видно, что после ввода первого проекта компания сэкономит в год на переменных расходах 107500 руб., при вводе второго проекта экономия будет больше и составит 146000 руб., третий проект дает наибольшую экономию на переменных затратах в 208000 руб.

По этим предварительным данным компании рекомендуется принять к реализации третий проект.

Оплата перевозки грузов на 100 км составляет 1000 рублей независимо от грузового автомобиля, используемого на рейсе.

Выручку за перевозку грузов в течение года для 25 автомобилей найдем по формуле (3.4)

ВП = В \* Кр \* К. авто, (3.4)

где ВП - выручка за перевозку грузов в течение года на 25 автомобилях, Кр - количество рейсов в год, К. авто – количество автомобилей.

Таблица 3.9 Расчет выручки по каждому из проектов

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Volvo | Scania | Mercedes |
| Годовой пробег (сотен км) | 5500 | 5200 | 5400 |
| Средняя оплата рейса, руб. | 1000 | 1000 | 1000 |
| Количество автомобилей | 25 | 25 | 25 |
| ВП, руб. | 137500000 | 130000000 | 135000000 |

Расчет чистой прибыли представлен в табл. 3.10

Таблица 3.10 Расчет прибыли по проектам

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Volvo | Scania | Mercedes |
| ВП, руб. | 137500000 | 130000000 | 135000000 |
| Общие затраты в год, руб. | 53394000 | 42028760 | 49337460 |
| Прибыль до налогообложения (ВП – Об.Затр.) | 84106000 | 87971240 | 85662540 |
| Налог на прибыль (20%) | 16821200 | 17594248 | 17132508 |
| Чистая прибыль (прибыль до н/о - налог на прибыль) | 67284800 | 70376992 | 68530032 |

Можно подвести первые итоги. Судя по чистой прибыли, привлекательней всех выглядит второй проект.

3.2 Оценка ожидаемой эффективности от реализации выбранной стратегии

Простой (бездисконтный) метод оценки окупаемости капитальных вложений основан на том, что определяется количество лет, необходимых для полного возмещения первоначальных капитальных затрат. Другими словами, устанавливается момент, когда денежный поток доходов от проекта сравнивается с общей суммой расходов по данному проекту. Отбираются проекты с минимальными сроками окупаемости капитальных вложений. Данный метод позволяет оценить ликвидность и рискованность проекта. Этот метод не учитывает денежные поступления после истечения срока окупаемости проекта, возможности реинвестирования полученных от проекта доходов и временную стоимость вкладываемых в него денежных средств. Поэтому проекты с равными сроками окупаемости капитальных затрат, но различной временной структурой доходов признаются равноценными. Рассчитаем окупаемость РР. Итак, нам известны стартовые инвестиционные затраты по проекту (IC). Также нам известны чистые денежные поступления (Р), которые составляют:

Рассчитаем окупаемость по формуле (3.5)

РР=IC/Р, (3.5)

где РР- окупаемость, IC - стартовые инвестиционные затраты, Р - чистые денежные поступления.

Таблица 3.11 Расчет бездисконтной окупаемости капитальных вложений по проектам

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Volvo | Scania | Mercedes |
| Инвестиционные затраты | 100109250 | 77115500 | 92194250 |
| Чистые денежные поступления | 67284800 | 70376992 | 68530032 |
| РР, лет | 1,49 | 1,10 | 1,35 |

После расчета окупаемости капитальных вложений видно, что проект под номером 2 имеет наименьший срок окупаемости.

Метод чистого дисконтированного дохода позволяет получить наиболее обобщенную характеристику результата инвестирования, т. е. конечный эффект в абсолютном выражении. Чистая текущая стоимость выражает разницу между приведенными к настоящей стоимости (путем дисконтирования) суммой денежных потоков за период эксплуатации проекта и суммой инвестированных в его реализацию денежных средств. Расчет чистой текущей стоимости (NPV) по методу чистого дисконтированного дохода производится по формуле (3.6)

NPV = [P1 / (1+r) + P2 / (1+r)^2 +….+ Pi / (1+r)^n ] – IC, (3.6)

где Р – чистые денежные поступления за год, r – цена капитала, IC – величина инвестиций.

Интегральный эффект (NPV) является важнейшим показателем оценки эффективности инвестиционных проектов. Экономический смысл показателя NPV можно интерпретировать как результат от реализации проекта, получаемый немедленно после принятия решения об осуществлении данного проекта, так как при его расчете учитывается фактор времени. Однако величина NPV не учитывает размеров проекта. Согласно расчетам в разделе 2, r=16%. Расчет NPV для первого проекта произведен в таблице 3.12, для второго проекта в табл. 3.13, для третьего, соответственно, в табл. 3.14.

Таблица 3.12 Расчет NPV для первого проекта

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Год n | Чистые денежные поступления, Рi | Норма дисконта | Дисконтированные денежные поступления | Инвестиционные затраты IC | NPV |
| 1 | 67284800 | 0,8130 | 54703089,43 | 100109250 | -45406160,6 |
| 2 | 67284800 | 0,6610 | 44474056,45 | 0 | -932104,121 |
| 3 | 67284800 | 0,5374 | 36157769,47 | 0 | 35225665,35 |
| 4 | 67284800 | 0,4369 | 29396560,54 | 0 | 64622225,89 |
| 5 | 67284800 | 0,3552 | 23899642,72 | 0 | 88521868,61 |
| Суммарный дисконтированный поток, руб. | | | 188631118,6 | 100109250 | 88521868,61 |

Таблица 3.13 Расчет NPV для второго проекта

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Год n | Чистые денежные поступления Рi | Норма дисконта | Дисконтированные денежные поступления | Инвестиционные затраты IC | NPV |
| 1 | 70376992 | 0,8130 | 57217066,67 | 77115500 | -19898433,3 |
| 2 | 70376992 | 0,6610 | 46517940,38 | 0 | 26619507,05 |
| 3 | 70376992 | 0,5374 | 37819463,72 | 0 | 64438970,77 |
| 4 | 70376992 | 0,4369 | 30747531,48 | 0 | 95186502,25 |
| 5 | 70376992 | 0,3552 | 24997993,07 | 0 | 120184495,3 |
| Суммарный дисконтированный поток, руб. | | | 197299995,3 | 77115500 | 120184495,3 |

Таблица 3.14 Расчет NPV для третьего проекта

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Год n | Чистые денежные поступления Рi | Норма дисконта | Дисконтированные денежные поступления | Инвестиционные затраты IC | NPV |
| 1 | 68530032 | 0,8130 | 55715473,17 | 92194250 | -36478776,8 |
| 2 | 68530032 | 0,6610 | 45297132,66 | 0 | 8818355,83 |
| 3 | 68530032 | 0,5374 | 36826937,12 | 0 | 45645292,95 |
| 4 | 68530032 | 0,4369 | 29940599,29 | 0 | 75585892,24 |
| 5 | 68530032 | 0,3552 | 24341950,64 | 0 | 99927842,88 |
| Суммарный дисконтированный поток, руб. | | | 192122092,9 | 92194250 | 99927842,88 |

Итак, сравнение показателей по проектам подтверждает сделанный ранее вывод о том, что второй проект является наиболее эффективным из всех анализируемых.

Данный метод чистого дисконтированного дохода (NPV) признан в международной практике наиболее надежным в системе критериев оценки эффективности инвестиционных проектов.

Индекс доходности рассчитывается по формуле (3.7)

РI = НС/IC, (3.7)

где PI – индекс доходности; HC – настоящая стоимость денежных потоков; IC – сумма инвестиций направленных на реализацию проекта.

Таблица 3.15 Расчет PI по проектам

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Volvo | Scania | Mercedes |
| Сумма дисконтированных денежных поступлений, руб. | 188631118,6 | 197299995,3 | 192122092,9 |
| Инвестиционные затраты, руб. | 100109250 | 77115500 | 92194250 |
| PI | 1,884 | 2,558 | 2,084 |

Все проекты больше единицы, соответственно, каждый из них приемлем и экономически целесообразен. Выбирая из трех проектов по критерию PI, берется тот, у которого наибольшее значение, значит, наиболее выгодный для инвесторов проект под номером два.

Период окупаемости вложенных средств – это один из наиболее распространенных показателей оценки инвестиционных проектов рассчитывается по формуле (3.8)

с = IC/НСср, (3.8)

где IC – сумма инвестиций направленных на реализацию проекта; НСср – средняя величина настоящей стоимости денежного потока в период t.

Таблица 3.16 Расчет дисконтированного периода окупаемости проектов

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Volvo | Scania | Mercedes |
| Сумма дисконтированных денежных поступлений, руб. | 188631118,6 | 197299995,3 | 192122092,9 |
| Инвестиционные затраты, руб. | 100109250 | 77115500 | 92194250 |
| Срок, лет | 5 | 5 | 5 |
| PBP, лет | 2,65 | 1,95 | 2,40 |

Таким образом, наиболее эффективен второй проект, он окупится чуть менее, чем за 2 года.

Этот показатель используется для оценки не только эффективности капитальных вложений, но и уровня инвестиционного риска, связанного с ликвидностью. Это связано с тем, что чем дольше период реализации проекта до полной его окупаемости, тем выше уровень инвестиционного риска.

Показатель внутренней нормы прибыли характеризует уровень прибыльности (доходности) инвестиционного проекта, выражаемый дисконтной ставкой, по которой будущая стоимость денежных потоков от капитальных вложений приводится к настоящей стоимости авансированных средств. Внутренняя норма прибыли рассчитывается по формуле (3.8)

IRR = ((NPV/ IC) \* 100)/t , (3.8)

где NPV- чистая текущая стоимость денежного потока; IC – сумма инвестиций направленных на реализацию проекта, t – время реализации проекта.

Таблица 3.17 Расчет внутренней нормы прибыли по проектам

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Volvo | Scania | Mercedes |
| NPV, руб. | 88521868,61 | 120184495,3 | 99927842,88 |
| Инвестиционные затраты, руб. | 100109250 | 77115500 | 92194250 |
| Срок, лет | 5 | 5 | 5 |
| IRR, % | 17,69 | 31,17 | 21,68 |

Наиболее эффективным является также проект под номером 2, так как по расчетам внутренняя норма прибыли больше, чем по остальным проектам, этот вариант будет наиболее привлекательным для инвесторов.

Метод состоит в том, что все доходы и затраты по проекту приводятся к настоящей стоимости не на основании задаваемой извне, а на базе внутренней нормы доходности самого проекта.

Каждый из методов оценки и анализа инвестиционных проектов дает возможность изучить характерные особенности проекта и принять правильное решение.

Сводная таблица показателей коммерческой эффективности представлена в табл. 3.18.

Таблица 3.18 Сравнение показателей эффективности проектов

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Экономические и финансовые показатели по проекту | Ед. изм. | Volvo | Scania | Mercedes |
| 1 | Среднегодовой пробег (сотен км) | Ед. | 5500 | 5200 | 5400 |
| 2 | Количество автомобилей | Ед. | 25 | 25 | 25 |
| 3 | Инвестиционные затраты по проекту | млн.руб. | 100,11 | 77,12 | 92,19 |
| 4 | Выручка от реализации услуг (среднегодовая) | млн.руб. | 137,5 | 130,0 | 135,0 |
| 5 | Текущие затраты (себестоимость услуг) среднегодовые | млн.руб. | 53,39 | 42,03 | 49,34 |
| 6 | Чистая прибыль (среднегодовая) | млн. руб. | 67,28 | 70,38 | 68,53 |
| 7 | Срок окупаемости простой | лет | 1,49 | 1,10 | 1,35 |
| 8 | Простая норма прибыли | % | 48,93 | 54,14 | 50,76 |
| 9 | Чистая текущая стоимость по проекту, NPV | руб. | 88521868,61 | 120184495,3 | 99927842,88 |
| 10 | Внутренняя норма прибыли, IRR | % | 17,69 | 31,17 | 21,68 |
| 11 | Индекс доходности, PI | ед. | 1,884 | 2,558 | 2,084 |
| 12 | Дисконтированный период окупаемости вложенных средств по проекту, PBP | лет | 2,65 | 1,95 | 2,40 |

Все показатели коммерческой эффективности указывают на то, что проект 2 является приоритетным. Анализ чувствительности будет проведен именно по второму проекту.

Методический инструментарий формирования необходимого уровня доходности финансовых операций с учетом фактора риска позволяет обеспечить четкую количественную пропорциональность этих двух показателей в процессе управления финансовой деятельности предприятия.

1. При определении необходимого уровня премии за риск используется формула:

RPn = (Rn – An) × ß ,

где RPn – уровень премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту;

Rn – средняя норма доходности на финансовом рынке;

An – безрисковая норма доходности на финансовом рынке;

ß – бета-коэффициент, характеризующий уровень систематического риска по конкретному финансовому (фондовому) инструменту.

2. При необходимой суммы премии за риск используется следующая формула:

RPs = SI × RPn

где RPs – сумма премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту в настоящей стоимости;

SI – стоимость (котируемая цена) конкретного финансового (фондового) инструмента;

RPn – уровень премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту, выраженный десятичной дробью.

3. При определении (необходимого) общего уровня доходности финансовых операций с учетом фактора риска используется следующая формула:

RDn = An + RPn ,

где RDn – общий уровень доходности по конкретному финансовому (фондовому) инструменту с учетом фактора риска;

An – безрисковая норма доходности на финансовом рынке;

RPn – уровень премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту.

При определении уровня избыточной доходности (премии за риск) всего портфеля ценных бумаг на единицу его риска используется «коэффициент Шарпа», определяемый по формуле:

Sp = RDp – An / σ (RDp – An) ,

где Sp – коэффициент Шарпа, измеряющий избыточную доходность портфеля на единицу риска, характеризуемую среднеквадратическим (стандартным) отклонением этой избыточной доходности;

RDp – общий уровень доходности портфеля;

An – уровень доходности по безрисковому финансовому инструменту инвестирования;

σ – среднеквадратическое отклонение избыточной доходности.

Методический инструментарий оценки стоимости денежных средств с учетом фактора риска дает возможность осуществлять расчеты как будущей, так и настоящей их стоимости с обеспечением необходимого уровня премии за риск.

1. При оценке будущей стоимости денежных средств с учетом фактора риска используется следующая формула:

SR = P × [(1+ An) × (1+ RPn)]ⁿ ,

где SR – будущая стоимость вклада (денежных средств), учитывающая фактор риска;

P – первоначальная сумма вклада;

An – безрисковая норма доходности на финансовом рынке выраженная десятичной дробью;

RPn – уровень премии за риск по конкретному финансовому инструменту (финансовой операции), выраженный десятичной дробью;

n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый конкретный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

2. При оценке настоящей стоимости денежных средств с учетом фактора риска используется формула:

PR = SR / [(1+ An) × (1+ RPn)]ⁿ ,

где PR – настоящая стоимость вклада (денежных средств), учитывающая фактор риска;

SR – ожидаемая будущая стоимость вклада (денежных средств);

An – безрисковая норма доходности на финансовом рынке выраженная десятичной дробью;

RPn – уровень премии за риск по конкретному финансовому инструменту (финансовой операции), выраженный десятичной дробью;

n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый конкретный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

Таким образом, методический инструментарий учета фактора риска в управлении финансовой деятельностью предприятия является довольно обширным и позволяет решать многообразные задачи в этой сфере управления[[33]](#footnote-33).

В качестве оценки риска, закладываемый в проект, используется ставка дисконтирования, которая может определяться различными способами. Один из самых распространенных – методика САМР. Уравнение САМР для расчета требуемой нормы доходности:

Rф = Rбр + β(Rрын – Rбр), (3.9)

где Rф — требуемая норма годовой доходности на собственный капитал; Rбр — очищенная от риска норма дохода; Rрын — норма дохода по общему рыночному профилю вложений; β — показатель систематического риска, коэффициент " β " (рассчитанный в табл. 3.19).



Таблица 3.19 Анализ рисков проекта переоснащения автомобильного парка

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Факторы риска | Низкий риск | | | | | Средний риск | | | Высокий риск | | |
|  | 0.5 | | 0.63 | | 0.75 | 0.88 | 1 | 1.25 | 1.5 | 1.75 | 2.0 |
| Ликвидность | Факторы финансового риска: | | | | | | | | | | |
|  |  | |  | |  | X |  |  |  |  |
| Стабильность дохода | X |  | |  | |  |  |  |  |  |  |
| Доходность |  |  | | X | |  |  |  |  |  |  |
| Ожидаемый рост доходов |  |  | |  | | X |  |  |  |  |  |
| Доля на рынке |  |  | |  | |  | X |  |  |  |  |
| Диверсификация |  |  | |  | | X |  |  |  |  |  |
|  | Отраслевые факторы риска | | | | | | | | | | |
| Регулирование | X |  | |  | |  |  |  |  |  |  |
| Конкуренция |  |  | |  | |  |  |  | X |  |  |
| Вхождение на рынок |  | X | |  | |  |  |  |  |  |  |
|  | Общеэкономические факторы | | | | | | | | | | |
| Уровень инфляции |  |  | |  | |  |  | X |  |  |  |
| Изменение гос. политики |  | X | |  | |  |  |  |  |  |  |
| Количество наблюдений | 2 | 2 | | 1 | | 2 | 2 | 1 | 1 | 0 | 0 |
| Взвешенный итог | 1 | 1,26 | | 0,75 | | 1,76 | 2 | 1,25 | 1,5 | 0 | 0 |
| Итого | 9,52 | | | | | | | | | | |
| Количество факторов | 11 | | | | | | | | | | |
| β - коэффициент | 0,87 | | | | | | | | | | |

На основании расчетов, проведенных в табл. 3.19 с использованием метода анализа рисков β – коэффициент равен 0,87.

В качестве безрисковой ставки используется ставка рефинансирования Центрального Банка РФ, составляющая с 24 февраля 2010 г. 8,5%. В качестве рыночной ставки процента берется среднее значение доходности по депозитным операциям, равное 15%. Тогда, получаем:

8,5% + 0,87 (15% - 8,5%) = 14,16% г-х.

Таким образом, данная ставка, рассчитанная с помощью анализа рисков, меньше, чем ставка дисконтированная, выбранная для расчета дисконтированных показателей эффективности проекта.

Цель анализа чувствительности проектов – определить уровень влияния отдельных варьирующих факторов на их финансовые показатели.

После проведения оценки коммерческой эффективности мы установили, что проект 2 является наиболее приоритетным. Значит, анализ чувствительности будем проводить по проекту 2.Оценка чувствительности NPV к изменению объемов предоставляемых услуг представлена в табл. 3.20.

Таблица 3.20

Чувствительность NPV к изменению объемов предоставляемых услуг

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 80% | 85% | 90% | 95% | 100% | 105% | | 110% |
| Средний объём реализации, руб. | 104000000 | 110500000 | 117000000 | 123500000 | 130000000 | 136500000 | | 143000000 |
| Среднегодовые затраты по проекту, руб. | 42351960 | 42372160 | 42392360 | 42412560 | 42028760 | 42452960 | | 42473160 |
| Инвестиционные затраты | 77115500 | 77115500 | 77115500 | 77115500 | 77115500 | 77115500 | | 77115500 |
| Ставка дисконтирования, r | 0,23 | 0,23 | 0,23 | 0,23 | 0,23 | 0,23 | | 0,23 |
| 1+r | 1,23 | 1,23 | 1,23 | 1,23 | 1,23 | 1,23 | | 1,23 |
| Средняя чистая прибыль, руб. | 49318432 | 54502272 | 59686112 | 64869952 | 70376992 | 75237632 | | 80421472 |
| Простая норма прибыли, (%) | 47,42 | 49,32 | 51,01 | 52,53 | 54,14 | 55,12 | | 56,24 |
| Простой срок окупаемости, лет | 1,56 | 1,41 | 1,29 | 1,19 | 1,1 | 1,02 | | 0,96 |
| Чистая текущая стоимость (NPV), руб. | 61147391,42 | 75680146,78 | 90212902,14 | 104745657,5 | 120184495,3 | 133811168,2 | | 148343923,6 |
| Срок окупаемости с учётом ставки дисконтирования, (в годах) | 6,31 | 5,09 | 4,27 | 3,68 | 1,95 | 2,88 | 2,60 | |
| Внутренняя норма доходности (%) | 15,86 | 19,63 | 23,40 | 27,17 | 31,17 | 34,70 | 38,47 | |

По данным этой таблицы построен график чувствительности NPV к изменению объемов предоставляемых услуг, он приведен на рис. 3.2

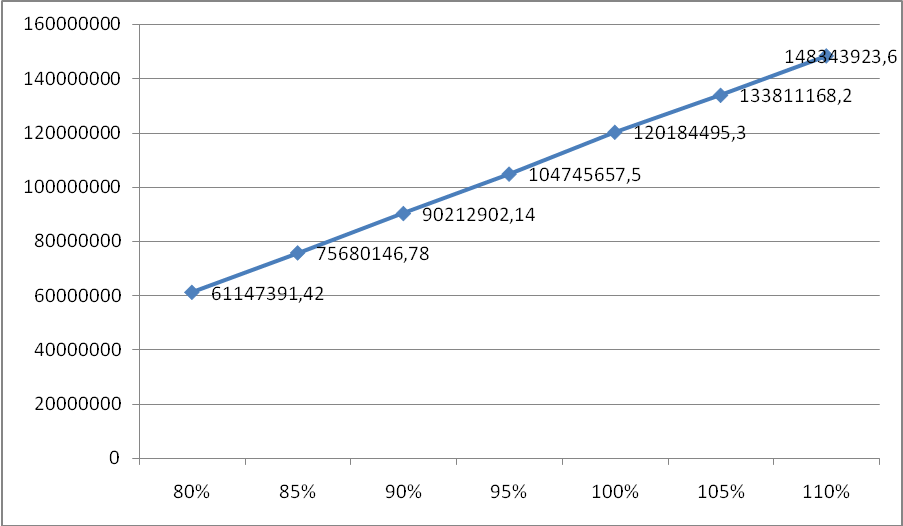


Рис. 3.2 – Чувствительность NPV к изменению объемов предоставляемых услуг

Оценка чувствительности NPV к увеличению затрат представлена в табл. 3.25.

Таблица 3.25 Чувствительность NPV к увеличению затрат

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Увеличение затрат | | | | |
| 0% | 10% | 20% | 25% | 30% |
| Средний объём реализации, руб. | 130000000 | 130000000 | 130000000 | 130000000 | 130000000 |
| Среднегодовые затраты по проекту, руб. | 42028760 | 46231636 | 50434512 | 52535950 | 54637388 |
| Инвестиционные затраты | 77115500 | 77115500 | 77115500 | 77115500 | 77115500 |
| Ставка дисконтирования, r | 0,23 | 0,23 | 0,23 | 0,23 | 0,23 |
| 1+r | 1,23 | 1,23 | 1,23 | 1,23 | 1,23 |
| Средняя чистая прибыль, руб. | 70376992 | 67014691,2 | 63652390,4 | 61971240 | 60290089,6 |
| Простая норма прибыли, (%) | 54,14 | 51,55 | 48,96 | 47,67 | 46,38 |
| Простой срок окупаемости, лет | 1,10 | 1,15 | 1,21 | 1,24 | 1,28 |
| Чистая текущая стоимость (NPV), руб. | 120184495,3 | 110758375,9 | 101332256,5 | 96619196,74 | 91906137,02 |
| Срок окупаемости с учётом ставки дисконтирования, (в годах) | 3,21 | 3,48 | 3,81 | 3,99 | 4,20 |
| Внутренняя норма доходности (%) | 31,17 | 28,73 | 26,28 | 25,06 | 23,84 |

По данным этой таблицы построен график чувствительности NPV к увеличению затрат, он приведен на рис. 3.3.

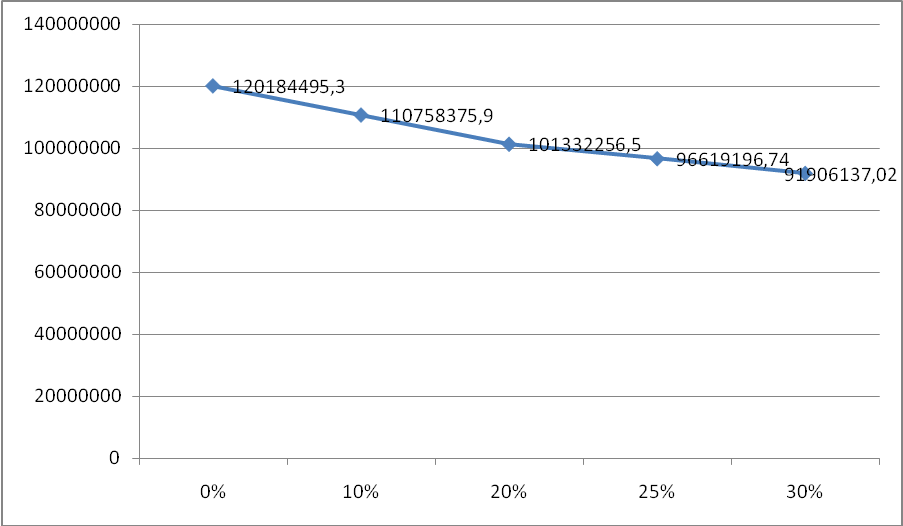


Рис. 3.3 – Чувствительность NPV к изменению затрат

Оценка чувствительности NPV к изменению ставки дисконтирования представлена в табл. 3.26.

Таблица 3.26 Чувствительность NPV к изменению ставки дисконтирования

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Изменение ставки дисконтирования | | | | |
| 80% | 90% | 100% | 110% | 120% |
| Средний объём реализации, руб. | 130000000 | 130000000 | 130000000 | 130000000 | 130000000 |
| Среднегодовые затраты по проекту, руб. | 42028760 | 42028760 | 42028760 | 42028760 | 42028760 |
| Инвестиционные затраты | 77115500 | 77115500 | 77115500 | 77115500 | 77115500 |
| Ставка дисконтирования, r | 0,184 | 0,207 | 0,23 | 0,253 | 0,276 |
| 1+r | 1,184 | 1,207 | 1,23 | 1,253 | 1,276 |
| Средняя чистая прибыль, руб. | 70376992 | 70376992 | 70376992 | 70376992 | 70376992 |
| Простая норма прибыли, (%) | 54,14 | 54,14 | 54,14 | 54,14 | 54,14 |
| Простой срок окупаемости, лет | 1,10 | 1,10 | 1,10 | 1,10 | 1,10 |
| Чистая текущая стоимость (NPV), руб. | 140986112,2 | 130153748,3 | 120184495,3 | 110989683,7 | 102491498,9 |
| Срок окупаемости с учётом ставки дисконтирования, (в годах) | 2,73 | 2,96 | 3,21 | 3,47 | 3,76 |
| Внутренняя норма доходности (%) | 36,56 | 33,76 | 31,17 | 28,79 | 26,58 |

По данным этой таблицы построен график чувствительности NPV к изменению ставки дисконтирования, он приведен на рис. 3.4.



Рис. 3.4 – Чувствительность NPV к изменению ставки дисконтирования

Таким образом, проект номер два является нечувствительным к изменению основных факторов риска, при всех прогнозируемых изменениях положительное значение NPV в течение прогнозного пятилетнего периода является установленным. Таким образом, второй проект является экономически целесообразным и финансово реализуемым.

Таким образом, проект номер два является нечувствительным к изменению основных факторов риска, при всех прогнозируемых изменениях положительное значение NPV в течение прогнозного пятилетнего периода является установленным. Таким образом, второй проект является экономически целесообразным и финансово реализуемым.

Выводы по главе

Проект: замена изношенных грузовых автомобилей на новые инновационные модели марки «Scania» для перевозки грузов.

Срок реализации проекта: 5 лет.

Инвестиционные затраты по проекту составят: 77115500 руб.

Финансирование проекта: 100% заемный капитал в виде банковского рублевого кредита (КБ «Альфа-Банк») под 23% годовых.

Финансовые показатели от реализации проекта:

|  |  |
| --- | --- |
| Показатели | Значение |
| Выручка, руб. | 130000000 |
| Общие затраты в год, руб. | 42028760 |
| Прибыль до налогообложения | 87971240 |
| Налог на прибыль (20%) | 17594248 |
| Чистая прибыль (прибыль до н/о - налог на прибыль) | 70376992 |

Дисконтированные показатели эффективности проекта:

|  |  |
| --- | --- |
| Показатель | Значение |
| Чистая текущая стоимость (NPV), руб. | 120184495,3 |
| Индекс доходности, PI | 2,558 |
| Внутренняя норма прибыли, IRR, % | 31,17 |
| Период окупаемости вложенных средств по проекту, PBP, лет | 1,95 |

Учитывая инвестиционную стратегию предприятия, рассчитанную на расширение деятельности и вертикальную диверсификацию (в перспективе), реализация данного инвестиционного проекта позволит улучшить основные показатели финансово-хозяйственной деятельности и оптимизировать на данном этапе процесс доставки сырья и материалов на предприятие и готовой продукции потребителям. После успешного внедрения данного проекта планируется диверсификация «вниз», в область добычи минерального сырья. Учитывая налаженность транспортного механизма, высокие показатели эффективности деятельности предприятия, ООО «Коралайна Инжиниринг» будет обладать достаточными ресурсами для входа на новый рынок и достижение минимально необходимого эффекта масштаба.

Заключение

Несмотря на достаточную объективность, отсутствие зависимости от абсолютных размеров инвестиций и богатый интерпретационный смысл, критерий внутренней нормы доходности имеет ряд недостатков:

1. для проектов, не стандартных по структуре денежных потоков и распределению их во времени, может наблюдаться как множественность, так и отсутствие значения показателя IRR;
2. очень трудно отдать предпочтение какому-либо из альтернативных проектов, различающихся между собой размером капитальных вложений и имеющих внутренние нормы доходности, обратно пропорциональные размеру инвестиций;
3. на основе IRR невозможно установить срок окупаемости капитальных вложений.

Очевидно, что при оценке инвестиций необходимо использовать IRR, но только в совокупности с другими критериями.

Использование метода управления инвестиционными проектами обеспечит предприятию возможность иметь информацию о ключевых индикаторах (операционный рычаг, порог рентабельности и запас финансовой прочности), которые могут быть использованы как в целях оценки результатов деятельности, так и в планировании, принятии различных управленческих решений.

Для того, чтобы внедрение инвестиционного проекта принесло предприятию положительный результат необходимо:

1. Увязывать текущие и перспективные планы;
2. Координировать действия различных подразделений предприятия;
3. Детализировать общие цели производства и доводить их до руководителей различных центров ответственности;
4. Осуществлять управление и контроль за производством;
5. Стимулировать эффективность работы руководителей и персонала предприятия;
6. Определять будущие параметры хозяйственной деятельности;
7. Осуществлять периодическое сравнение текущих результатов деятельности с планом, выявлять отклонения и причины неудовлетворительной работы.

Учитывая специфику деятельности предприятия особо важное значение для него имеет работоспособность основных средств, в частности, грузового автотранспорта, который осуществляет доставку минерального сырья на обогатительный комбинат и переработанных продуктов конечным потребителям. В то же время износ большей части грузового автотранспорта предприятия превышает допустимые значения.

На балансе компании числятся 150 автомобилей различной грузоподъемности, большую часть которых составляют автомобили «Камаз 65111». Обновление парка автобусов происходит нечасто, поскольку срок службы автотранспортных средств достаточно высок, к тому же своевременный ремонт способен продлить срок службы транспортного средства гораздо дольше его срока службы по техдокументам.

Все показатели коммерческой эффективности указывают на то, что проект 2 является приоритетным. Анализ чувствительности был проведен именно по второму проекту.

В результате проведенного анализа выявлено, что проект номер два является нечувствительным к изменению основных факторов риска, при всех прогнозируемых изменениях положительное значение NPV в течение прогнозного пятилетнего периода является установленным. Таким образом, второй проект является экономически целесообразным и финансово реализуемым.

Таким образом, проект номер два является нечувствительным к изменению основных факторов риска, при всех прогнозируемых изменениях положительное значение NPV в течение прогнозного пятилетнего периода является установленным. Таким образом, второй проект является экономически целесообразным и финансово реализуемым.

Инвестиционная стратегия предприятия заключается в последовательной реализации следующих этапов:

1. Оптимизация существующей деятельности за счет обновления оборудования и достижения максимальной отдачи основных средств в результате использования передовых моделей оборудования и современных технологий
2. Диверсификация «вниз» на основе интеграции в смежные отрасли добычи минерального сырья
3. Диверсификация «вверх» на рынки оптовой и розничной реализации готовой продукции.

Список использованной литературы

1. Конституция Российской Федерации от 12 декабря 1993 года
2. Гражданский Кодекс Российской Федерации (часть 1). ФЗ № 51 от 30.11.1994г. // Собрание законодательства РФ. 05.12.1994. № 32.
3. Гражданский Кодекс Российской Федерации (Часть 2). ФЗ № 14 от 26.01.1996г. // Собрание законодательства РФ.29.01.1996г.№ 5
4. Федеральный закон Российской Федерации «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», от 25 февраля 1999 г. N 39-ФЗ
5. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория анализа хозяйственной деятельности: Учебник. - М.: Финансы и статистика, 2008
6. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом? - М.: Финансы и Статистика, 2007. – 436 с.
7. Блейк Р., Моутон Дж. Научные методы управления. – М.: ЮНИТИ, 2006
8. Бородкин К.В., Преображенский Б.Г. Анализ инструментария финансовой диагностики // Финансы. – 2008. - №3
9. Булатов А. Капиталообразование в России // Вопросы экономики. - 2009. №3.
10. Быкова Е.В. Регулирование массы и динамики прибыли. // Финансы. 2009. № 4
11. Быкова Е.В. Регулирование массы и динамики прибыли. // Финансы. 2009. № 4
12. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и инновации. - М.: Информационно-издательский дом «Филинъ», 2008
13. Веремеенко С. Игудин Р. Инвестиционный проект глазами банкира Банковское дело Москве – 2009 - №7
14. Виссема X. Менеджмент в подразделениях фирмы (предпринимательство и координация в децентрализированных компаниях): Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 2008
15. Выходцев Р.Л. Анализ эффективности управления финансами. – Новосибирск: СО РАН, 2009
16. Грибовский С.В., Соколов Б.В. Задача наилучшего и наиболее эффективного использования объектов недвижимости при массовой оценке. Вопросы оценки - 2008.-№ 1
17. Гусева К. Н. Долгосрочное кредитование как метод интеграции банковского и промышленного капиталов // Деньги и кредит. – 2006 – №7
18. Дегтярев М.Н. Выбор схемы финансирования капитальных вложений: лизинг или кредит // Материалы конференции «Роль аналитика в управлении компанией». - М.: Альт-Инвест, 2008
19. Демшин В.В. Практические аспекты расчета ставки дисконта (метод кумулятивного построения) в процессе оценки бизнеса. // Вопросы оценки - 2009.-№ 2
20. Долонин П.А. Эффективность управления. Проблемы оценки // Проблемы теории и практики управления. – 2010. - №3
21. Ендовицкий Д.А. Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности. - М.: Финансы и статистика, 2007
22. Идрисов А. Б. и др. Стратегическое планирование и анализ инвестиций. – М.: Информационно-издательский дом «ФИЛИНЪ», 2009
23. Ирниязов Б. Основные показатели финансовой оценки инвестиций в рыночной экономике //Финансы – 2007 - №11
24. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. М.: Финансы и статистика, 2008
25. Куракина Ю.Г. Оценка риска в инвестиционном анализе // Вестник Финансовой Академии. -2010. - №1
26. Молчанова С.М. Формирование и реализация механизма стратегического инвестирования на предприятии (на примере предприятий приборостроения). Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук. – СПб, 2007
27. Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2008
28. Официальный сайт Правительства Москвы. www.mos.ru
29. Пессель М.А. Финансово-кредитный механизм интенсификации общественного производства. – М.: Финансы, 2007
30. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности. - М.: ИНФРА-М, 2007
31. Сергеев И.В., Веретенникова И.И. Организация и финансирование инвестиций. – М.: Финансы и статистика, 2008
32. Соловьев А.В. Управление финансами на предприятии: практическое пособие. – Новосибирск: СО РАН, 2006. – 320 с.
33. Ткачук А.Ю. Безрисковая ставка доходности // Вопросы оценки - 2009.-№ 3
34. Финансово-экономический словарь // По ред. М.Г. Назарова. – М.: Финстатинформ, 2007
35. Финансово-экономический словарь / Под. ред. А.А. Аганесяна. – М.: Финансы и статистика, 2007.

1. Молчанова С.М. Формирование и реализация механизма стратегического инвестирования на предприятии (на примере предприятий приборостроения). Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук. – СПб, 2007 [↑](#footnote-ref-1)
2. Ендовицкий Д.А. Комплексный анализ и контроль инвестиционной деятельности. - М.: Финансы и статистика, 2007 [↑](#footnote-ref-2)
3. Долонин П.А. Эффективность управления. Проблемы оценки // Проблемы теории и практики управления. – 2010. - №3 [↑](#footnote-ref-3)
4. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория анализа хозяйственной деятельности: Учебник. - М.: Финансы и статистика, 2008 [↑](#footnote-ref-4)
5. Финансово-экономический словарь // По ред. М.Г. Назарова. – М.: Финстатинформ, 2007 [↑](#footnote-ref-5)
6. Веремеенко С. Игудин Р. Инвестиционный проект глазами банкира // Банковское дело Москве – 2009 - №7 [↑](#footnote-ref-6)
7. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория анализа хозяйственной деятельности: Учебник. - М.: Финансы и статистика, 2008 [↑](#footnote-ref-7)
8. Виссема X. Менеджмент в подразделениях фирмы (предпринима­тельство и координация в децентрализированных компаниях): Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 2008 [↑](#footnote-ref-8)
9. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория анализа хозяйственной деятельности: Учебник. - М.: Финансы и статистика, 2008 [↑](#footnote-ref-9)
10. Булатов А. Капиталообразование в России // Вопросы экономики. - 2009. - №3. [↑](#footnote-ref-10)
11. Веремеенко С. Игудин Р. Инвестиционный проект глазами банкира //Банковское дело Москве – 2009 - №7 [↑](#footnote-ref-11)
12. Ткачук А.Ю. Безрисковая ставка доходности // Вопросы оценки - 2009.-№ 3 [↑](#footnote-ref-12)
13. Блейк Р., Моутон Дж. Научные методы управления. – М.: ЮНИТИ, 2006 [↑](#footnote-ref-13)
14. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и инновации. - М.: Информационно-издательский дом «Филинъ», 2008 [↑](#footnote-ref-14)
15. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности. - М.: ИНФРА-М, 2007 [↑](#footnote-ref-15)
16. Демшин В.В. Практические аспекты расчета ставки дисконта (метод кумулятивного построения) в процессе оценки бизнеса. // Вопросы оценки - 2009.-№ 2 [↑](#footnote-ref-16)
17. Быкова Е.В. Регулирование массы и динамики прибыли. // Финансы. 2009. № 4 [↑](#footnote-ref-17)
18. Бородкин К.В., Преображенский Б.Г. Анализ инструментария финансовой диагностики // Финансы. – 2008. - №3 [↑](#footnote-ref-18)
19. Выходцев Р.Л. Анализ эффективности управления финансами. – Новосибирск: СО РАН, 2009 [↑](#footnote-ref-19)
20. Дегтярев М.Н. Выбор схемы финансирования капитальных вложений: лизинг или кредит // Материалы конференции «Роль аналитика в управлении компанией». - М.: Альт-Инвест, 2008 [↑](#footnote-ref-20)
21. Идрисов А. Б. и др. Стратегическое планирование и анализ инвестиций. – М.: Информационно-издательский дом «ФИЛИНЪ», 2009 [↑](#footnote-ref-21)
22. Норткотт Д. Принятие инвестиционных решений. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2008 [↑](#footnote-ref-22)
23. Сергеев И.В., Веретенникова И.И. Организация и финансирование инвестиций. – М.: Финансы и статистика, 2008 [↑](#footnote-ref-23)
24. Финансово-экономический словарь / Под. ред. А.А. Аганесяна. – М.: Финансы и статистика, 2007. [↑](#footnote-ref-24)
25. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. М.: Финансы и статистика, 2008 [↑](#footnote-ref-25)
26. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и инновации. М.: Информационно-издательский дом «Филинъ», 2008 [↑](#footnote-ref-26)
27. Быкова Е.В. Регулирование массы и динамики прибыли. // Финансы. 2009. № 4 [↑](#footnote-ref-27)
28. Пессель М.А. Финансово-кредитный механизм интенсификации общественного производства. – М.: Финансы, 2007 [↑](#footnote-ref-28)
29. Пессель М.А. Финансово-кредитный механизм интенсификации общественного производства. – М.: Финансы, 2007 [↑](#footnote-ref-29)
30. Куракина Ю.Г. Оценка риска в инвестиционном анализе // Вестник Финансовой Академии. -2010. - №1 [↑](#footnote-ref-30)
31. Официальный сайт Правительства Москвы. www.mos.ru [↑](#footnote-ref-31)
32. Бизнес-план. Методические материалы – 3-е изд., доп. /Под ред. Н.А. Колесниковой, А.Д. Миронова. – М.: «Финансы и статистика», 2006.- 410 с. [↑](#footnote-ref-32)
33. Ковалев В.В.Инвестиции. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 768 с. [↑](#footnote-ref-33)