

РЕАЛИЗАЦИЯ РЕАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

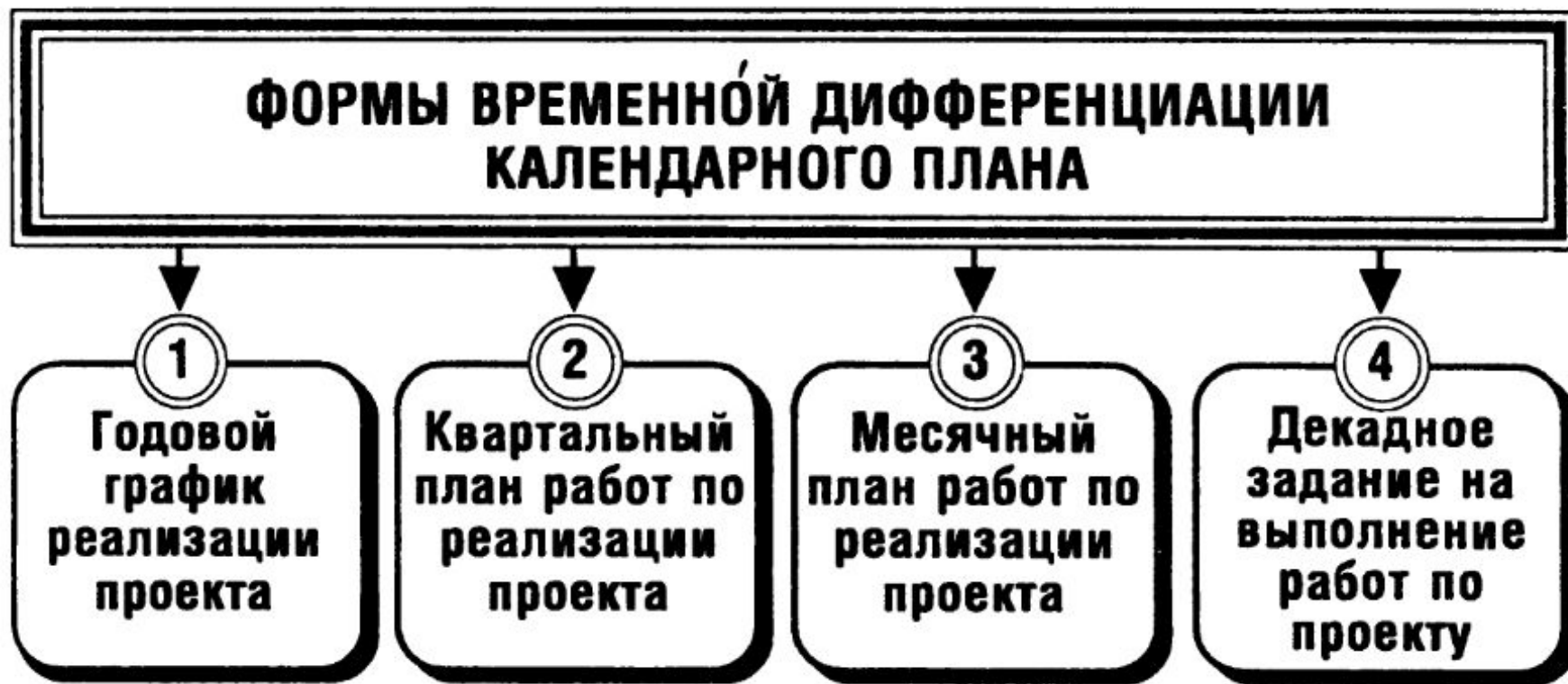
1. Разработка календарного плана реализации инвестиционного проекта

Календарный план реализации инвестиционного проекта представляет собой одну из форм оперативного плана инвестиционной деятельности предприятия, отражающего объемы, сроки и исполнителей отдельных видов работ, связанных с его осуществлением.

Основные принципы разработки календарного плана реализации реальных инвестиционных проектов:

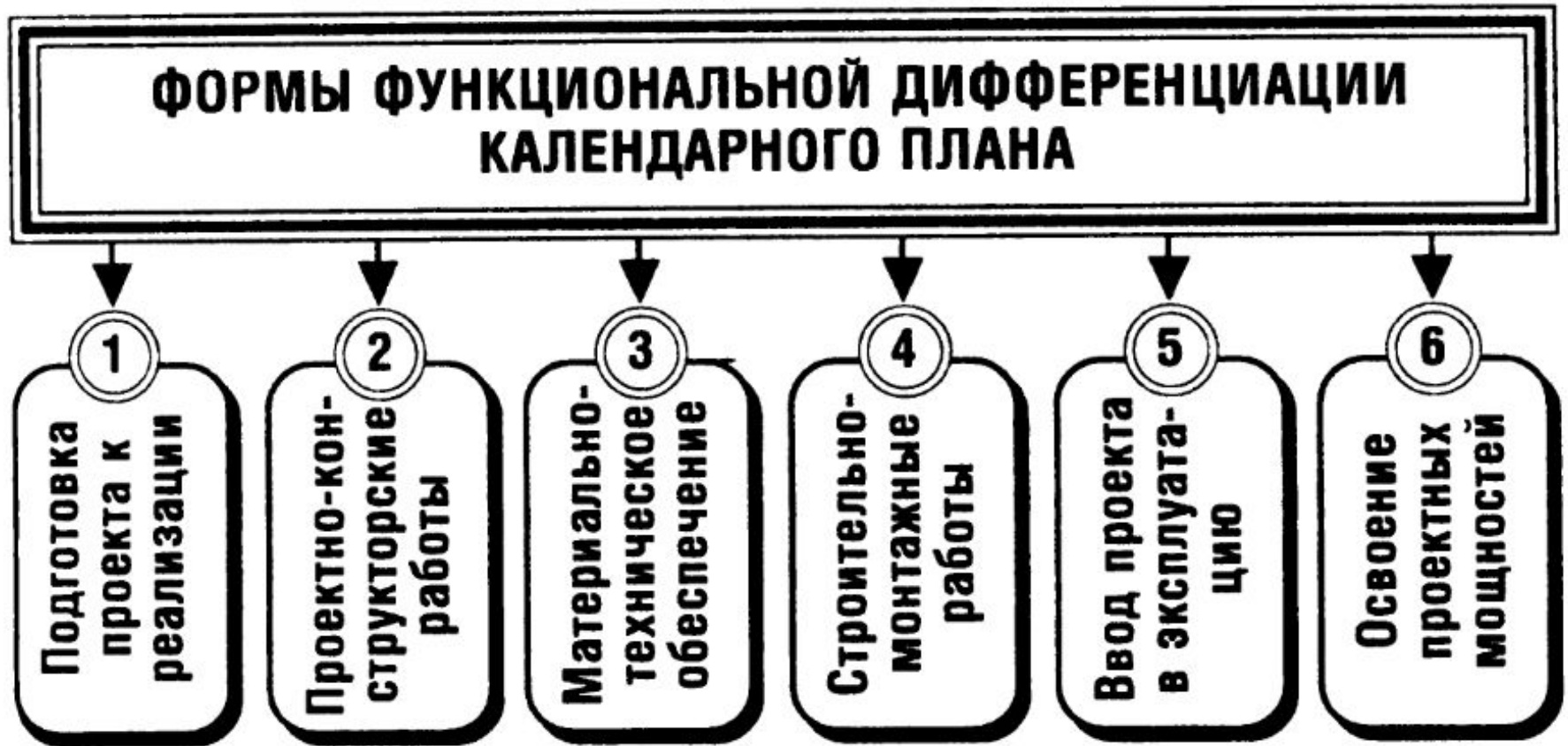


Основные формы временной дифференциации календарного плана реализации инвестиционного проекта:



Годовой график реализации инвестиционного проекта является первоначальным и основным документом. Охватывает только тот объем работ, который предполагается выполнить в рамках планируемого календарного года. При разработке годового графика реализации инвестиционного проекта используются два основных метода — **метод сетевого планирования** и **метод критического пути**

Основные формы функциональной дифференциации календарного плана реализации инвестиционного проекта:



3. Принцип формирования резерва календарного плана реализуется в процессе планирования путем определения предельно допустимого размера нарушения сроков отдельных включенных в него работ и распределении этого резерва между участниками реализуемого инвестиционного проекта (заказчиком, подрядчиком, субподрядчиками). Предусматриваемый резерв должен составлять обычно не более 10-12% всего объема времени календарного плана.

4. Принцип распределения ответственности за выполняемые работы определяет возложение ответственности исполнения отдельных этапов работ на конкретных представителей заказчика или подрядчика в соответствии с их функциональными обязанностями, изложенными в контракте. При этом возложение исполнения отдельных мероприятий на одну из сторон, как правило, автоматически возлагает на нее и конкретные инвестиционные риски

2. РАЗРАБОТКА БЮДЖЕТА РЕАЛИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

Капитальный бюджет реализации инвестиционного проекта представляет собой одну из форм оперативного плана инвестиционной деятельности предприятия, отражающего объемы, сроки и источники финансирования отдельных видов работ, связанных с его осуществлением.

Плановый финансовый документ,
носит название **„капитальный
бюджет реализации
инвестиционного проекта“** (или
„капитальный бюджет проекта“).

Разработка капитального бюджета инвестиционного проекта направлена на решение задач:

1. Определение объема и структуры расходов по реализации инвестиционного проекта в разрезе отдельных этапов календарного плана.
2. Обеспечение необходимого для покрытия этих расходов потока инвестиционных ресурсов в рамках общего объема средств, предназначенных для финансирования реализации инвестиционного проекта.

Капитальный бюджет реализации инвестиционного проекта состоит из двух разделов:

- 1) капитальные затраты;
- 2) поступление средств (инвестиционных ресурсов).

Процесс разработки раздела «капитальные затраты» бюджета:

- 1) Вычленение из общего объема инвестиционных затрат, определенных бизнес-планом, той их доли, которая относится к рассматриваемому текущему периоду;
- 2) Уточнение объема инвестиционных затрат текущего периода с учетом корректив, внесенных подрядчиком в технологию работ;
- 3) Уточнение объема и структуры инвестиционных затрат в связи с изменением индекса цен после утверждения показателей бизнес-плана проекта;
- 4) Уточнение первоначального объема инвестиционных затрат с учетом резерва финансовых средств.

Процесс разработки раздела „поступление средств" бюджета:

- 1) Уточнение общего объема поступления средств — этот показатель должен корреспондировать с показателем общего объема инвестиционных затрат по первому разделу бюджета;
- 2) Уточнение структуры источников поступления средств;
- 3) Обеспечение стыковки объема поступления средств по отдельным периодам формирования приходной части бюджета с объемом инвестиционных затрат, предусмотренных в отдельных периодах в соответствии с календарным планом осуществления работ.

3. ОБЕСПЕЧЕНИЕ НЕЙТРАЛИЗАЦИИ ПРОЕКТНЫХ РИСКОВ

ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ РАБОТ ПО НЕЙТРАЛИЗАЦИИ ПРОЕКТНЫХ РИСКОВ

1 Исследование факторов, влияющих на уровень проектных рисков

2 Установление предельно допустимого уровня рисков по отдельным операциям, связанным с реализацией инвестиционного проекта

3 Определение направлений нейтрализации негативных последствий отдельных видов проектных рисков

4 Выбор и использование внутренних механизмов нейтрализации негативных последствий отдельных видов проектных рисков

5 Выбор форм и видов страхования (передачи) отдельных видов проектных рисков

6 Оценка результативности нейтрализации проектных рисков

1. Исследование факторов, влияющих на уровень проектных рисков предприятия. Выявляется уровень управляемости отдельными видами проектных рисков, а также определяются пути возможной нейтрализации их негативных последствий.

ОСНОВНЫЕ ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА УРОВЕНЬ ПРОЕКТНЫХ РИСКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ

ОБЪЕКТИВНЫЕ ФАКТОРЫ

Уровень экономического развития страны

Характер государственного регулирования инвестиционной деятельности предприятий

Динамика ставки процента на финансовом рынке

Темпы инфляции в стране

Конъюнктура спроса и предложения на инвестиционном рынке

Уровень конкуренции в отдельных сегментах инвестиционного рынка

Уровень криминогенной обстановки в стране (регионе)

Факторы форс-мажорной группы

СУБЪЕКТИВНЫЕ ФАКТОРЫ

Основные параметры инвестиционной стратегии предприятия

Инвестиционный менталитет собственников и менеджеров в политике допустимых рисков

Размер собственных инвестиционных ресурсов предприятия

Структура используемых инвестиционных ресурсов

Состав формируемых активов в процессе реализации проекта

Характер (виды) используемых инвестиционных технологий реализации проекта

Достаточность используемой информационной базы инвестиционного менеджмента

Характеристика партнеров по реализации инвестиционного проекта

Уровень квалификации инвестиционных менеджеров

2. Установление предельно допустимого уровня рисков по отдельным операциям, связанных с реализацией инвестиционного проекта.

При осуществлении умеренной инвестиционной политики предельными значениями уровня рисков отдельных операций являются:

- по операциям с допустимым размером потерь — 0,1;
- по операциям с критическим размером потерь — 0,01;
- по операциям с катастрофическим размером потерь — 0,001;

3. Определение направлений нейтрализации негативных последствий отдельных видов проектных рисков. В системе инвестиционного менеджмента используется в этих целях два принципиальных направления — выбор внутренних механизмов их нейтрализации или внешнее страхование. Основная роль в нейтрализации проектных рисков принадлежит системе мероприятий, включаемых в первое направление.

4. Выбор и использование внутренних механизмов нейтрализации негативных последствий отдельных видов проектных рисков.

Эти механизмы избираются и осуществляются по каждому реализуемому инвестиционному проекту в рамках предприятия.

Основным объектом использования внутренних механизмов нейтрализации являются: все виды допустимых проектных рисков, значительная часть рисков критической группы, а также нестрахуемые катастрофические риски, если они принимаются предприятием в силу

Система внутренних механизмов нейтрализации проектных рисков предусматривает использование следующих основных методов:

А. Избежание риска.

К числу основных из таких мер относятся:

- отказ от использования в высоких объемах заемного капитала.**
- отказ от чрезмерного использования инвестиционных активов в низколиквидных формах.**

Б. Лимитирование концентрации риска.

Реализуется путем установления на предприятии соответствующих внутренних нормативов в процессе разработки политики осуществления реального инвестирования. Система нормативов, обеспечивающих лимитирование концентрации рисков, может включать:

- предельный размер (удельный вес) заемных средств, используемых для реализации реальных инвестиционных проектов;
- минимальный размер (удельный вес) инвестиционных активов в высоколиквидной форме и другие.

В. Распределение рисков.

Основные направления распределения проектных рисков:

- распределение риска между участниками инвестиционного проекта;
- распределение риска между предприятием и поставщиками сырья и материалов;
- распределение риска между участниками лизинговой операции.

Г. Самострахование (внутреннее страхование).

Основными формами этого направления нейтрализации проектных рисков являются:

- формирование резервного (страхового) фонда предприятия;
- формирование целевых резервных фондов;
- формирование резервных сумм финансовых ресурсов в системе бюджетов;
- нераспределенный остаток прибыли,

Д. Прочие методы внутренней нейтрализации проектных рисков.

К числу основных из таких методов, используемых предприятием, могут быть отнесены:

- обеспечение востребования с контрагента по инвестиционной операции дополнительного уровня премии за риск;
- получение от контрагентов определенных гарантий;
- сокращение перечня форс-мажорных обстоятельств в контрактах с контрагентами;
- обеспечение компенсации возможных финансовых потерь по проектным рискам за счет предусматриваемой системы штрафных

5. Выбор форм и видов страхования (передачи) отдельных видов проектных рисков.

К их числу относятся наиболее сложные и опасные по своим последствиям проектные риски, не поддающиеся нейтрализации за счет внутренних ее механизмов.

Страхование проектных рисков представляет собой защиту имущественных интересов предприятия при наступлении страхового события специальными страховыми компаниями (страховщиками) за счет денежных фондов, формируемых ими путем получения от страхователей страховых премий (страховых взносов).

КЛАССИФИКАЦИЯ СТРАХОВАНИЯ ПРОЕКТНЫХ РИСКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ

ПО ФОРМАМ СТРАХОВАНИЯ	<ul style="list-style-type: none">• Обязательное страхование• Добровольное страхование
ПО ОБЪЕКТАМ СТРАХОВАНИЯ	<ul style="list-style-type: none">• Имущественное страхование• Страхование ответственности• Страхование персонала
ПО ОБЪЕМАМ СТРАХОВАНИЯ	<ul style="list-style-type: none">• Полное страхование• Частичное страхование
ПО ИСПОЛЬЗУЕМЫМ СИСТЕМАМ СТРАХОВАНИЯ	<ul style="list-style-type: none">• Страхование по действительной стоимости имущества• Страхование по системе пропорциональной ответственности• Страхование по системе первого риска• Страхование с использованием безусловной франшизы• Страхование с использованием условной франшизы
ПО ВИДАМ СТРАХОВАНИЯ	<ul style="list-style-type: none">• Страхование имущества (инвестиционных активов)• Страхование инвестиционных рисков• Страхование косвенных финансовых рисков• Страхование финансовых гарантий• Прочие виды страхования проектных рисков

6. Оценка результативности нейтрализации проектных рисков.

При осуществлении внешнего страхования проектных рисков его эффективность определяется по следующим параметрам:

- вероятность наступления страхового события по данному виду проектного риска;
- степень страховой защиты по риску, определяемая коэффициентом страхования (отношением страховой суммы к размеру страховой оценки имущества);
- размер страхового тарифа в сопоставлении со средним его размером на страховом рынке по данному виду страхования;
- размер страховой премии и порядком ее уплаты в течение страхового срока;
- размер франшизы — условной или безусловной (при использовании соответствующих систем

**4 ОБОСНОВАНИЕ ФОРМ
ВЫХОДА ПРОЕКТА ИЗ
ИНВЕСТИЦИОННОЙ
ПРОГРАММЫ
ПРЕДПРИЯТИЯ**

В систему оперативного управления инвестиционной программы предприятия входят мероприятия не только по успешной ее реализации, но и по текущей ее корректировке.

Необходимость корректировки инвестиционной программы предприятия диктуется в современных условиях как минимум двумя существенными причинами.

Первая связана с технологическим прогрессом, появлением на инвестиционном рынке более производительных инвестиционных товаров и более эффективных объектов вложения капитала.

Вторая причина связана с существенным снижением ожидаемой эффективности отдельных реализуемых инвестиционных проектов в изменившихся условиях внешней инвестиционной среды или факторов внутреннего развития предприятия.

ЭТАПЫ ОБОСНОВАНИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ О ВЫХОДЕ РЕАЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ ИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРОГРАММЫ

- 1** Оценка эффективности реализации отдельных инвестиционных проектов предприятия
- 2** Установление причин, обусловивших снижение эффективности реализации отдельных инвестиционных проектов предприятия
- 3** Формирование системы критериев выхода реальных проектов из инвестиционной программы предприятия
- 4** Определение наиболее эффективных форм выхода реальных проектов из инвестиционной программы предприятия
- 5** Разработка процедуры принятия и реализации управленческих решений, связанных с выходом реальных проектов из инвестиционной программы предприятия

Формирование системы критериев выхода реальных проектов из инвестиционной программы предприятия

Продолжение реализации
инвестиционного проекта возможно
лишь при соблюдении следующих
требований:

**а) чистый приведенный доход и
продолжает оставаться
положительной величиной;**

б) внутренняя ставка доходности отвечает следующему неравенству:

$$\text{ВСД} > \text{СП} + \text{ПР} + \text{Пл} ,$$

где ВСД — рассматриваемое значение внутренней ставки доходности по инвестиционному проекту в изменившихся условиях его реализации;

СП — средняя ставка процента (учитывающая фактор инфляции) на финансовом рынке;

ПР — уровень премии за риск, связанный с осуществлением реального инвестирования в процентах;

Пл — уровень премии за ликвидность с учетом прогнозируемого увеличения продолжительности реализации

Наряду с основными критериями может быть использована и система дополнительных критериев принятия решения о выходе из программы. Такими критериями могут быть:

1. Возрастание продолжительности инвестиционного цикла до начала эффективной эксплуатации объекта (например, выше трех лет);
2. Увеличение продолжительности периода окупаемости инвестиций по проекту (например, выше пяти лет);
3. Снижение намеченного в бизнес-плане срока возможной эксплуатации объекта (например, более чем на 30%);
4. Снижение имиджа компании в силу ранее не учтенных обстоятельств, связанных с выбором и реализацией инвестиционного проекта и другие.

4. Определение наиболее эффективных форм выхода реальных проектов из инвестиционной программы предприятия

осуществляется в том случае, если по реализуемым проектам в силу отрицательного воздействия отдельных из вышеперечисленных (или других) факторов следует ожидать дальнейшее существенное снижение их эффективности.

Основными из этих форм являются:

- отказ от реализации проекта до начала строительномонтажных работ;
- продажа частично реализованного инвестиционного проекта в форме объекта незавершенного строительства;
- продажа инвестиционного объекта на стадии начала его эксплуатации в форме целостного имущественного комплекса;
- привлечение на любой стадии реализации инвестиционного проекта дополнительного стороннего паевого капитала с минимизацией своей доли паевого участия в инвестировании;
- акционирование инвестиционного проекта на любой стадии его реализации с минимизацией своей доли акционерного капитала в нем (если проект структурно может быть выделен в целостный имущественный комплекс);
- раздельная продажа основных видов активов закрываемого инвестиционного проекта.
- инициированная предприятием процедура банкротства (на стадии постинвестиционной эксплуатации реального проекта).

5. Разработка процедуры принятия и реализации управленческих решений, связанных с выходом реальных проектов из инвестиционной программы предприятия предусматривает:

- определение состава собственных и независимых экспертов, принимающих участие в подготовке соответствующего инвестиционного решения;
- определение состава высших менеджеров предприятия, уполномоченных принимать такие решения;

- определение предельных сроков принятия таких решений при снижающейся эффективности отдельных реализуемых проектов;
- определение наилучших форм реализации таких решений с позиций обеспечения максимизации ликвидационной стоимости реализуемого инвестиционного проекта;
- выбор наиболее приемлемых сроков реализации таких решений.

В целях обеспечения формирования запланированной инвестиционной прибыли параллельно с обоснованием решения о „выходе“ проекта из инвестиционной программы, должно готовиться решение о возможных формах наиболее эффективного реинвестирования капитала.