

рынка страховых услуг в России рассчитывать на саморегулирование в сфере страхования некорректно. Понятно, что саморегулируемые организации (страховщики, участники фондового рынка, оценщики, аудиторы и т.п.), устанавливающие цивилизованные правила и ограничения своего поведения, – это признак развитой рыночной экономики. Однако российская экономика в своем нынешнем положении, по-видимому, еще далека от такой перспективы.

Подводя итоги такого весьма подробного анализа инвестиционной привлекательности предприятий, отметим те конкретные меры, реализация которых органами местного самоуправления может реально повысить инвестиционную привлекательность предприятий:

1) заполнить ниши «правового вакуума» местными нормативными актами, гарантирующими стабильность и защищенность инвесторам;

2) сформировать инвестиционную политику муниципального образования, в рамках которой предприятия всех форм собственности имели бы реальные условия для привлечения различных инвестиций;

3) оказать содействие предприятиям в выборе типовых средств подготовки инвестиционных проектов, продвижения их к реальным источникам инвестиций, размещения в Интернете на сайте муниципального образования;

4) повысить личную ответственность первых должностных лиц администрации муниципального образования за привлечение и эффективное использование инвестиций.

4.2. Рекомендации по выбору программных и технических средств для инвестиционной деятельности

В зависимости от области применения программные и технические средства, которые могут быть использованы для инвестиционной деятельности, можно разделить на две основные группы. Первая – для планирования, анализа и управления проектами в области инвестиций, связанных с приобретением или созданием реальных активов (строительство, промышленное производство и так далее). Вторая – для анализа состояния, тенденций развития и эффективности операций на фондовом, валютном и других финансовых рынках.

Схема основных взаимосвязей между исходными и результирующими параметрами в финансовой модели



* Анализ движения ресурсов включает построение и расчет различных видов денежных потоков (денежный поток после вычета налогов, чистый денежный поток, обычный денежный поток и так далее), расчет соответствующих показателей при построении финансовой модели для оценивания инвестиционного проекта, бизнеса или отчет об источниках и использовании фондов, рассчитанный на основе отчета о прибыли и баланса действующего предприятия.

**При построении финансовой модели информация о необходимых капитальных вложениях и объемах финансирования представляет собой особый вид исходной информации, так как в зависимости от цели построения модели, имеющих первичных исходных данных объем и использование этой информации будут различны. Например, расчет суммы налогов, причитающейся к уплате при реализации инвестиционного проекта, проводится исходя из предположения, что проект будет профинансирован за счет акционерного капитала. Проценты по кредиту не учитываются в расчете налога на прибыль по данному инвестиционному проекту.

Используемые программные средства

Для финансового моделирования с использованием персонального компьютера могут применяться электронные таблицы, а также специальные программные средства (COMFAR, Project Expert, Альт-Инвест и другие). Наиболее известны электронные таблицы – EXCEL, QUATRO PRO и другие.

В так называемой рабочей книге каждая ячейка может содержать один из трех видов информации:

1. Текст, например, название строки.
2. Цифры.
3. Взаимосвязь между различными ячейками в рабочей книге. Эта взаимосвязь может быть выражена арифметическим действием, более сложными математическими формулами или специальными встроенными функциями (например, расчет NPV).
4. Электронные таблицы имеют определенные преимущества по сравнению с расчетами с помощью микрокалькулятора.

	январь	февраль	март	ИТОГО
Объем реализации, \$	10000	11000	12000	=SUM(RC[-3];R[1]C[-2];RC)
Переменные затраты на производство, \$	=R[-2]C*0,25	=R[-2]C*0,25	=R[-2]C*0,25	=SUM(RC[-3];RC[-2];RC[-1])
Общая прибыль	=R[-3]C-R[-1]C	=R[-3]C-R[-1]C	=R[-3]C-R[-1]C	=R[-3]C-R[-1]C
Постоянные затраты на производство	2250	2250	2250	=SUM(RC[-3];RC[-1])
Прибыль до выплаты процентов и налогов	=R[-5]C-R[-2]C	=R[-5]C-R[-2]C	=R[-5]C-R[-2]C	=SUM(RC[-3];R[1]C[-1])
проценты	500	500	500	=SUM(RC[-3];RC[-1])
Налогооблаг. прибыль	=R[-2]C-R[-1]C	=R[-2]C-R[-1]C	=R[-2]C-R[-1]C	=SUM(RC[-3];RC[-1])
Налог 35%	=R[-1]C*0,35	=R[-1]C*0,35	=R[-1]C*0,35	=RC[-3]+RC[-2]+RC[-1])
Прибыль в распоряжении предприятия	=R[-4]C-R[-3]C	=R[-4]C-R[-3]C	=R[-4]C-R[-3]C	=SUM(RC[-3];RC[-1])

В данной таблице продемонстрированы лишь самые элементарные функции и возможности электронных таблиц (EXCEL 5.0). С помощью электронных таблиц можно построить сложные финансовые модели, представить данные в графическом виде и так далее.

Рассмотрим более подробно программные средства, используемые в области реальных долгосрочных инвестиций.

Прежде всего необходимо назвать самую распространенную программу Project Expert, которая рекомендована Министерством экономики РФ и, по заключению специалистов Ernst & Young Внешконсульт, сегодня является лидером среди программных продуктов этого класса. По заключению ряда западных экспертов, программа Project Expert сегодня первый и пока единственный программный продукт в области финансов, способный конкурировать с западными аналогами.

Среди наиболее известных на российском рынке зарубежных программных продуктов, предназначенных для планирования и анализа эффективности инвестиций, можно назвать следующие: Business Planner (США), SUCCESSES (США), ColumbusEiS (Финляндия) и COMFAR (UNIDO – комитет Организации Объединенных Наций по промышленному развитию). За исключением последнего, данные продукты представляют собой фактически пособия по подготовке бизнес-плана инвестиционного проекта, содержащие алгоритм и методические рекомендации, касающиеся его описательной части. В эти программы обычно встроена расчетная часть в виде независимого модуля или основанная на базе электронной таблицы. Данные продукты довольно широко распространены за рубежом и достаточно эффективны для стабильных экономических систем, но их широкое распространение в России ограничивается характеристиками используемых в этих системах вычислителей, которые настолько примитивны, что полностью исключают возможность проведения сколько-нибудь достоверных финансовых расчетов в условиях сегодняшней экономики.

К наиболее серьезным программным продуктам зарубежного производства можно отнести COMFAR, который представляет UNIDO. Он имеет ряд несомненных преимуществ перед аналогами. Во-первых, это продукт, специально ориентированный на развивающиеся страны. Именно это обстоятельство сделало его одним из самых распространенных в Азиатском и Африканском регионах. Кроме того, COMFAR был длительное время основным программным продуктом, который использовался в странах бывшего СССР для подготовки ТЭО (технико-экономического обоснования) международных инвестиционных проектов.

Трудно переоценить его значение для России с образовательной точки зрения. До недавнего времени это был первый и единственный используемый в нашей стране продукт, построенный на методах, соответствующих классическим принципам рыночной экономики. При этом сегодня практически все современные (включая и федеральные) российские ме-

тодологические разработки и компьютерные программы в области анализа инвестиций в той или иной мере соответствуют методам UNIDO.

Несмотря на перечисленные преимущества, COMFAR не в состоянии успешно конкурировать с последними российскими разработками. В первую очередь это связано с тем, что он не позволяет корректно провести расчеты в реальных ценах, с использованием двух валют, учетом инфляции по различным составляющим поступлений и выплат. При этом не берется во внимание влияние фактора времени на изменение покупательной способности национальной валюты. Возможность проведения вычислений в реальных ценах также ограничивается минимально допустимым шагом расчета для долгосрочных проектов. При этом вычисления только в постоянных ценах, например в долларах США, приводят к значительным погрешностям в определении ключевых показателей эффективности проекта.

Другим существенным недостатком COMFAR являются его функциональные ограничения и отсутствие эффективных инструментов для адаптации к налоговому законодательству, построения сетевого графика проекта.

Практически все отечественные системы, представленные на российском рынке, за исключением Project Expert, выполнены на электронных таблицах (как, например, АЛТ-ИНВЕСТ). Это означает, что пользователь имеет возможность изменить как полученный результат, так и формулы, используемые для вычислений. Однако эта привлекательная сторона подобного рода программ при их передаче различным пользователям оборачивается отсутствием гарантий того, что результаты (показатели эффективности), представленные авторами проекта, соответствуют действительности, особенно если расчет был произведен в текущих ценах с учетом инфляции. Не случайно COMFAR был создан как закрытая система, так как это позволяет эксперту проверить правильность входных данных.

Другая проблема, с которой сталкиваются пользователи электронных таблиц, – неудобство ввода и подготовки данных, также возможность ошибок при описании плана продаж в проекте с широкой номенклатурой продукции, спрос на которую подвержен сезонным колебаниям.

Именно поэтому авторы Project Expert пошли по пути создания закрытой системы, несмотря на значительно более высокую трудоемкость разработки подобной программы. При этом структура описания инфляционной среды и налогового окружения в Project Expert полностью компенсирует преимущества электронных таблиц возможностью адаптации к изменяющимся условиям. В то же время специальные процедура и функции, реализованные в Project Expert, дают возможность значительно более эффек-

тивно провести подготовку данных проекта как с точки зрения затрат времени, так и корректности вводимых данных. К тому же в этом случае пользователю не требуется дополнительно приобретать электронную таблицу.

Другим недостатком всех имеющихся на рынке российских аналогичных программ является отсутствие в их структуре средств для описания сетевого графика проекта. Это приводит к необходимости использовать дополнительно такие продукты, как Microsoft Project, Time Line и другие.

В Project Expert имеется специальный модуль, позволяющий описать детальный сетевой график, с широкими возможностями в формировании процедур финансирования. Модуль «Инвестиционный план» данной программы позволяет в отличие от указанных систем не только построить график «время – деньги», но и описать активы предприятия, реализующего проект в соответствии с требованиями бухгалтерского учета.

Project Expert позволяет также корректно описать проекты, связанные с созданием крупных объектов, таких, например, как в строительстве или в судостроении (в этом случае перед экспертами стоит необходимость переноса текущих инвестиционных затрат в будущие периоды в соответствии с планом продаж). Наряду с указанными еще одним очевидным преимуществом системы является наличие средств для детального описания плана производственной деятельности предприятия:

- индивидуальная стратегия продаж каждого из 10 000 одновременно производимых в рамках проекта продуктов;
- независимая стратегия закупок, формирования запасов и использования в производственном цикле для каждого из 10 000 наименований сырья, материалов или комплектующих, предназначенных для производства каждого из 10 000 продуктов.

Подобными возможностями сегодня не обладает ни одна из российских или зарубежных систем, предназначенных для планирования и анализа инвестиций. Привлекательной стороной Project Expert является и то, что подготовленный отчет может быть не только распечатан, но и перенесен в табличном виде в текстовый редактор MS WORD для окончательного оформления бизнес-плана. Кроме того, пользователь имеет возможность сделать отчет на русском и английском языке.

Далее следует отметить небольшие, но удобные для организации предварительной экспертизы проектов программы:

- Project Risk, с помощью которого можно выявить узкие места проекта на стадии его планирования (предназначен для анализа риска посредством использования качественных методов).

– Project Questionnaire, позволяющий провести экспертизу проекта при помощи метода экспертных оценок на основе множества критериев, а также рассчитать рейтинг, который может быть использован в качестве основного показателя для принятия решения о финансировании. Данный модуль применим как на стадии предварительной экспертизы, так и на стадии финансирования.

В заключение можно привести ряд рекомендаций, которым надо следовать в процессе выбора программных продуктов:

– его должен осуществлять человек, имеющий практический опыт работы (анализа инвестиционных проектов). Если в вашей организации пока нет такого специалиста, обратитесь к авторитетным консультантам;

– руководитель компьютерной службы (автоматизации) организации должен выступать только в качестве советника по вопросу соответствия системы техническим средствам, используемым в организации, и не более. Зачастую эти специалисты, имея отдаленное представление об инвестиционном и финансовом анализе, дезинформируют начальство, заверяя, что сумеют самостоятельно создать систему, не уступающую предлагаемым на рынке. Придумать можно все что угодно. Однако для того, чтобы выполнить такую работу, недостаточно только иметь хороших программистов, необходимо и значительное количество времени (в частности, на создание системы Project Expert ее разработчиками в целом было затрачено более пяти лет);

– не принимайте решения, пока подробно не ознакомились с наиболее известными системами и не сравнили их. При этом требуйте как минимум демонстрационную версию, а лучше попросите представителя фирмы показать возможности системы вашим специалистам;

– обратите внимание на то, кто является пользователем выбираемой вами системы;

– приобретайте лучшее из существующего, так как экономия на эффективных инструментах приводит к несопоставимым потерям в процессе работы.

4.3. Каналы продвижения инвестиционных проектов к реальным источникам финансирования

Информация о подготовленных инвестиционных проектах должна быть доступна для потенциальных инвесторов. Необходимо отметить, что для успешного продвижения проекта немаловажное значение имеет

представление потенциального инвестора о регионе или месте реализации проекта, возможностях поддержки местной администрацией проекта вне зависимости от смены местных политических лидеров и их взглядов. Поэтому при выборе каналов продвижения инвестиционных проектов к реальным источникам финансирования необходимо помнить об основных критериях, которыми обычно руководствуется потенциальный инвестор при выборе места реализации проекта.

Критерий	Содержание
Позиция региональной администрации	Мнения и решения главы администрации по отношению к инвестициям
Инвестиционные возможности	Наличие приватизированных предприятий с ресурсами (здания, оборудование, доступ к ресурсам, квалифицированные кадры, товары с рыночным потенциалом)
Позиция руководства и собственника предприятия	Четкое представление о возможном характере инвестиций и желание работать с инвестором
Ресурсно-сырьевая база	Наличие недостаточно или неэффективно используемых ресурсов (полезные ископаемые, древесина, сельскохозяйственные угодья и т.д.)
Взаимоотношения региональной администрации и федерального правительства	Политическая стабильность и прогнозируемость таких взаимоотношений
Деловой климат	Небольшие эксплуатационные расходы на ведение бизнеса (регистрационные и бюрократические процедуры, стоимость услуг инфраструктуры – аренда помещений, транспорт, связь, проживание), личная безопасность и отсутствие межнациональных конфликтов.
Инфраструктура	Транспорт, финансово-кредитные учреждения, торговые палаты и т.д.