

УДК 330.322.214:625.7/.8

О.А. Горелова

ПРОВЕДЕНИЕ ОТБОРА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРЕДЛОЖЕНИЙ НА ПРЕДИНВЕСТИЦИОННОЙ СТАДИИ ПРИ ФОРМИРОВАНИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОГРАММ ДОРОЖНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА

Аннотация. Определены классификационные признаки инвестиционных предложений. Показаны задачи и порядок проведения экспертизы инвестиционных проектов. Рассмотрен алгоритм проведения экспертизы поступающих инвестиционных предложений.

Ключевые слова: прединвестиционная стадия, критерии отбора, инвестиционные предложения, экспертиза инвестиционных предложений, инвестиционная программа, инвестиционный проект.

Olga Gorelova

THE SELECTION OF INVESTMENT PROPOSALS AT PRE-INVESTMENT STAGE IN THE FORMATION OF INVESTMENT PROGRAMS OF ROAD CONSTRUCTION

Annotation. The classification features of investment proposals are determined. Tasks and procedure of the examination of investment projects are shown. The algorithm of examination of received investment proposals is considered.

Keywords: pre-investment stage, selection criteria, investment proposals, assessment of investment proposals, investment program, investment project.

К отбору инвестиционных предложений на стадии прединвестиционных исследований следует применять комплексную характеристику мероприятий. Мобилизация инвестиционных фондов на уровне инвестиционной программы начинается с получения информации об инвестиционных возможностях потенциальных инвесторов, как российских, так и зарубежных [2]. Проведение такого комплекса мероприятий связано с необходимостью отбора конкретных инвестиционных предложений для трансформации идеи, обоснованной в инвестиционной программе. Для этого необходимо создание экспертной группы, которая занимается изучением полученных инвестиционных предложений и осуществляет отбор имеющихся альтернатив по главным компонентам [6] по определенным критериям, среди которых:

- большой диапазон инвестиционных возможностей, когда принятие решения об инвестировании может приниматься только на основании информации, полученной на стадии предварительного обоснования;
 - какие-либо аспекты инвестиционного предложения имеют решающее значение для его эффективности и требуют глубокого изучения посредством функциональных или вспомогательных исследований;
 - имеющейся информации достаточно, чтобы определить, является ли идея инвестиционной программы нежизнеспособной или она достаточно привлекательна для конкретного инвестора или группы инвесторов в том числе иностранных;
 - состояние окружающей среды в месте предполагаемого размещения транспортной ветки.
- Исследования в этой области проводятся по направлениям изучения имеющихся дорог и имеющихся подъездных путей, включая прогнозирование роста транспортного потока в регионе [2].

В течение прединвестиционной стадии изучаются возможности всех инвестиционных пред-

ложений, поступающих под рассматриваемую инвестиционную программу на каждый входящий в ее состав проект [4]. Экспертиза осуществляется либо собственными силами заказчика, либо специализированными консультационными фирмами и изучает альтернативные варианты инвестиционных предложений, а также рассматривает различные варианты инвестиционных решений. Заканчивается первая стадия окончательным решением об инвестировании проекта, который был отобран из предложенных экспертному совету инвестиционных предложений, которое принимает либо заказчик, либо инвесторы и финансовые институты, а также составлением программы финансирования.

Для разработки обоснованного инвестиционного предложения необходимо провести достоверный сбор и анализ исходной информации для инвестиционного предложения [1]. Полученная информация позволяет уточнить концепцию инвестиционного предложения, подготовить альтернативные варианты. Источниками для разработки инвестиционного предложения могут являться имеющиеся плановые, предпроектные материалы, статистический и экономический анализ состояния дел, результаты проведенных научно-исследовательских работ (НИР), экономическая информация, законодательные акты, нормативные документы; распоряжения органов власти на всех уровнях [2].

Обоснование инвестиционного предложения должно идти по определенной схеме. В инвестиционном предложении необходимо обоснование интересов каждого инвестора [1]. Инвестиционные предложения отличаются различными задачами, в зависимости от адресности поступления. Необходимо, чтобы все предлагаемые инвестиционные предложения совпадали по направлению развития с целями инвестиционной программы, для осуществления которой они предложены [2]. При поступлении инвестиционного предложения от иностранного инвестора видна следующая черта – получение прибыли от вложенных инвестиций, экономическая, социальная и политическая эффективность инвестиционного предложения [3].

Правильную аналитическую оценку инвестиционных предложений можно получить на основе их научной классификации. Используемые классификационные признаки будут являться инструментом отражения порядка проведения экспертизы инвестиционных предложений в рамках реализации инвестиционных проектов как этапа обоснования управленческих решений [2]. До утверждения все инвестиционные проекты подлежат прохождению экспертизы в соответствии с законодательством РФ. Она проводится согласно общей схеме, которая содержит специальные разделы. Прежде всего необходимо проанализировать состояние транспортной сети данного региона.

Стадия предварительной экспертизы не должна занимать длительное время, а ее результаты, получаемые экспертами на данном этапе, основываются на качественных оценках [3], т. к. инвестиционные проекты дорожного строительства осуществляются при уже существующих рынках, необходима оценка их коммерческой состоятельности, для чего в проекте должна быть проведена маркетинговая экспертиза [2]. На основе результатов данной экспертизы оценивается правильность выбора стратегии разработки данного проекта дорожного строительства, ценообразования, степень дальнейшего использования, а также прогноз реакции конкурентов и ее последующее влияние на возможность выполнения маркетингового плана и дальнейшего существования [5]. Маркетинговая экспертиза включает в себя прогнозирование дальнейшего использования и возможного расширения транспортной ветки. Маркетинговый раздел дает возможность изучить необходимую рыночную информацию, которая необходима для оценки жизнеспособности проекта.

Задачей технической экспертизы инвестиционного проекта дорожного строительства является определение технического состояния дорожного строительства, определение технического состояния дорог и обоснование технологий их строительства, анализ местных условий, доступность и стоимость необходимых ресурсов, анализ перспектив планирования и реализации проекта. Техническую экспертизу осуществляет группа экспертов самого предприятия, которая по некоторым вопросам может привлечь и узких специалистов. При выборе технологии так же необходима комплексная экспер-

тиза, в ходе которой рассматриваются несколько альтернативных вариантов и осуществляется выбор наилучшего варианта на основании какого-либо агрегированного критерия [2].

При финансовой экспертизе инвестиционного проекта обычно проводится расчет и интерпретация основных финансовых коэффициентов, показывающих ликвидность, кредитоспособность, прибыльность предприятия и эффективность его управления. В финансовом разделе необходимо сравнить основные показатели по годам [2]. Экспертиза безубыточности представляет собой анализ представленной структуры себестоимости производства и реализации продукции и разделение всех издержек на переменные и постоянные. Основная цель: анализ безубыточности показывает точку безубыточности. Самая весомая часть финансового раздела проекта – это его инвестиционная часть, в которую включается: определение инвестиционных потребностей предприятия по проекту, установление источников финансирования инвестиционных потребностей, оценка стоимости капитала, привлеченного для реализации инвестиционного проекта, прогноз прибылей и денежных потоков за счет реализации проекта, оценка показателей эффективности проекта.

Институциональная экспертиза оценивает возможность осуществления представленного инвестиционного проекта с учетом организационной, правовой, политической и административной обстановки. Главная задача, стоящая здесь перед экспертами, – это оценка имеющейся совокупности как внутренних, так и внешних факторов. Оценка внутренних факторов заключается в определении возможностей производственного менеджмента. В силу того, что дорожное строительство отличается специфическими особенностями проведения работ и взаимоотношениями между персоналом, немаловажна оценка опыта и квалификации менеджеров предприятия, их мотивация в рамках проекта. Это актуально в случае использования новой для предприятия технологии. Следует провести экспертизу организационной структуры. Необходимо проанализировать как на данном предприятии осуществляется процесс принятия решений и распределение ответственности за их выполнение. Главное при анализе внешних факторов – это политика государства или стратегия развития региона, отрасли.

Особое значение придается вопросам экспертизы рисков при обосновании и реализации инвестиционных проектов: это связано с неустановившимися действительно рыночными отношениями и с недостаточной подготовкой специалистов для проведения работы в этой сфере деятельности [2]. Сущность экспертизы инвестиционных предложений в рамках инвестиционной программы со стороны потенциального инвестора заключается в усреднении мнений специалистов-экспертов по значимым приоритетам отбора инвестиционных предложений. При экспертизе инвестиционных предложений последовательно реализуются оценочная, диагностическая и поисковые функции. Оценочная функция экспертизы позволяет сравнить итоговые результаты экспертизы инвестиционного предложения с заранее заданными параметрами и оценить его соответствие анализируемой инвестиционной программе. Диагностическая функция экспертизы направлена на распознавание состояния изучаемого инвестиционного предложения. Реализация данной функции зависит от правильного выбора методов экспертизы, а также умения экспертов распознавать решающие факторы, отражающие конкретные возможности повышения эффективности инвестиционного предложения рассматриваемой инвестиционной программы. Завершающим этапом экспертизы инвестиционного предложения является реализация поисковой функции, которая предусматривает не только расчет по выделенным решающим критериям, но и подготовку рекомендаций по улучшению показателей инвестиционного предложения [2].

Для отбора вариантов предложения и принятия решения о его осуществлении приходится использовать неформальные экспертные процедуры для учета значения всех факторов и их взаимосвязей. Поэтому потенциальный инвестор должен определить собственную систему приоритетов: соответствие инвестиционного предложения заданиям инвестиционной программы, общественно-политическая значимость предложения, соответствие целям и задачам инвесторов, соответствие фи-

нансовым возможностям инвестора, рыночный потенциал инвестиционного предложения, срок окупаемости предложения, общий объем прибыли, связанный с предложением, уровень риска, степень экологической безопасности предложения, соответствие инвестиционного предложения законодательству РФ, региона или отрасли [4].

В инвестиционном предложении необходимо определить и обосновать интересы всех представленных инвесторов. Интересы инвесторов могут затрагивать как получение дохода от вложенных средств или их конвертация в акции, так и приобретение привилегированных акций, в том числе конвертируемых в обыкновенные, вложения в акционерный капитал, приобретение номинального пакета акций с последующей капитализацией вложений. Может иметь место и смешанное инвестирование, при котором подлежат оценке как возможности и число партнеров заинтересованных сопряженных отраслей, так и отдельных предприятий-инвесторов, в том числе иностранных, которые в состоянии войти в финансирование проекта в качестве соинвестора. При этом необходимо учитывать как особенности отрасли, так и специфику инвестиционной программы [2]. В инвестиционных программах дорожного строительства необходимо обратить пристальное внимание не только на общепринятые составляющие, но и на обустройство придорожной инфраструктуры, в создании которой принимают участие различные инвесторы, в том числе и иностранные. Объекты придорожной инфраструктуры способствуют увеличению нагрузки на дорожное полотно, способствуют возрастанию как грузопотоков, так и транспортных потоков. В связи с этим необходимо долевое участие таких инвесторов в общей инвестиционной программе, направленной на строительство и ремонт дорог в данном конкретном регионе или муниципальном образовании. Долевое участие может быть организовано путем создания специального фонда – «Фонда обременения». Этот фонд может быть сформирован за счет отчислений соинвесторов или долевых участников подпрограммы [2]. Основные объекты инфраструктуры условно можно разделить на три группы: объекты технического и бытового обслуживания, объекты сопутствующего назначения и объекты производственного назначения. Первая группа включает в себя места как кратковременного, так и длительного отдыха водителей, предприятия технического обслуживания транспортных средств, сервисные центры, площадки для длительных остановок транспорта и пр. Объекты второй группы могут включать магазины, кафе, гипермаркеты со стоянками, дилерские центры по продаже автомобилей и запчастей и пр. К третьей группе относятся складские помещения и терминалы по хранению и перегрузке на другие виды транспорта грузов, производственные цеха, ремонтные мастерские и пр. Величина средств поступающих в фонд обременения может быть определена по следующей формуле:

$$F = C \cdot \sum k_i,$$

где: F – количество поступающих средств в фонд обременения; C – сметная стоимость соответствующего объекта инфраструктуры; $\sum k_i$ – сумма коэффициентов увеличивающих нагрузку на дорогу.

В состав таких коэффициентов входят процент увеличения грузооборота, процент увеличения транспортных единиц, проходящих по дороге в единицу времени от общественного транспорта, частного транспорта, грузового транспорта, процент от увеличения нагрузки на дорожное полотно и др. Состав и значение коэффициентов принимаются в зависимости от конкретного проекта строительства и могут рассчитываться или на основе технических характеристик или на основе экспертных оценок [2].

При поступлении инвестиционного предложения от иностранного инвестора видна возможность получения прибыли от вложенных инвестиций, экономическая, социальная и политическая эффективность инвестиционного предложения. В данном случае должно быть совпадение нескольких условий: наличие желания иностранного инвестора принимать участие в реализации заданных инве-

стиционной программы, и соответствие инвестора задачам и требованиям инвестиционной программы, а также существующей законодательной базе, и взаимная аргументация обоснований как инициатора соответствующего проекта, так и иностранного инвестора. Здесь должны учитываться пути получения свободных денежных средств, предлагаемых для инвестирования, моральный и политический облик иностранного инвестора, его экономическое и финансовое состояние [2]. Правильное построение аналитической оценки инвестиционных предложений основывается на их научной классификации, при этом рассмотренные классификационные признаки являются инструментом отражения порядка проведения экспертизы инвестиционных предложений в рамках реализации инвестиционных проектов и инвестиционной программы как этапа обоснования управленческих решений.

Инвестиционные проекты, независимо от источников финансирования и форм собственности объектов капитальных вложений до их утверждения должны пройти этап экспертизы в соответствии с законодательством Российской Федерации. Данная экспертиза проводится для предотвращения создания объектов, использование которых нарушает права как физических и юридических лиц, так и интересы государства или не может отвечать требованиям утвержденных в установленном порядке стандартов, а также для оценки эффективности осуществляемых капитальных вложений [3].

Что касается предварительной экспертизы, то она может проводиться по группам предложений. Для минимального перечисления целесообразно выделить следующие группы предложений: предложения, которые поступают от инвесторов, имеющих желание выгодно вложить свободные денежные средства, инвестиционные предложения инвесторов, которые хотят участвовать в реализации данной инвестиционной программы своими активами. Основным инструментом предварительной экспертизы предполагается обычный метод экспертных оценок. В рамках проведения данной экспертизы необходима разработка определенного количества критериев, в виде опросных листов для экспертов. Соответствующему критерию придается соответствующий весовой коэффициент в зависимости от его значимости. В зависимости от величины выставленной оценки, предложение может быть отклонено, отправлено на доработку, передано на углубленную экспертизу, передано на этап принятия решений.

При углубленной экспертизе инвестиционного предложения производится проверка корректности используемых данных и расчета показателей эффективности инвестиций, эффективности производственной деятельности предприятия и его финансового состояния, а также проведения анализа чувствительности предложения по различным сценариям. Для каждого из предложений производится несколько вариантов расчетов с различными наборами входных данных, отражающих наилучшие и наихудшие условия развития предложения. Эта экспертиза должна учитывать динамику рыночных, технологических, инновационных и других тенденций как наблюдаемых, так и прогнозируемых в экономике России. Полученные в ходе проведения углубленной экспертизы результаты используются при принятии окончательных решений в формировании списка инвестиционных предложений при включении их в инвестиционную программу [2].

Инвестиционные предложения могут быть отобраны и на конкурсной основе. В этом случае необходимо предварительно оценить значимость отдельных критериев или на основании перечисления приоритетных характеристик, или путем установления весовых коэффициентов для каждого критерия. При этом формализованную процедуру экспертизы следует проводить с помощью заполненной экспертами стандартной анкеты. Эти анкеты могут быть использованы для ориентира разработчиками инвестиционного предложения при заполнении соответствующих разделов.

Предложения могут быть отобраны только на основании нескольких критериев. Интегральный показатель эффективности является основой для принятия решения, так как он учитывает целый ряд характеристик предложения и являющегося его рейтингом. При осуществлении расчетов такого

показателя и отбора наиболее эффективных инвестиционных предложений необходимо проведение ряда организационных мероприятий (см. рис. 1).

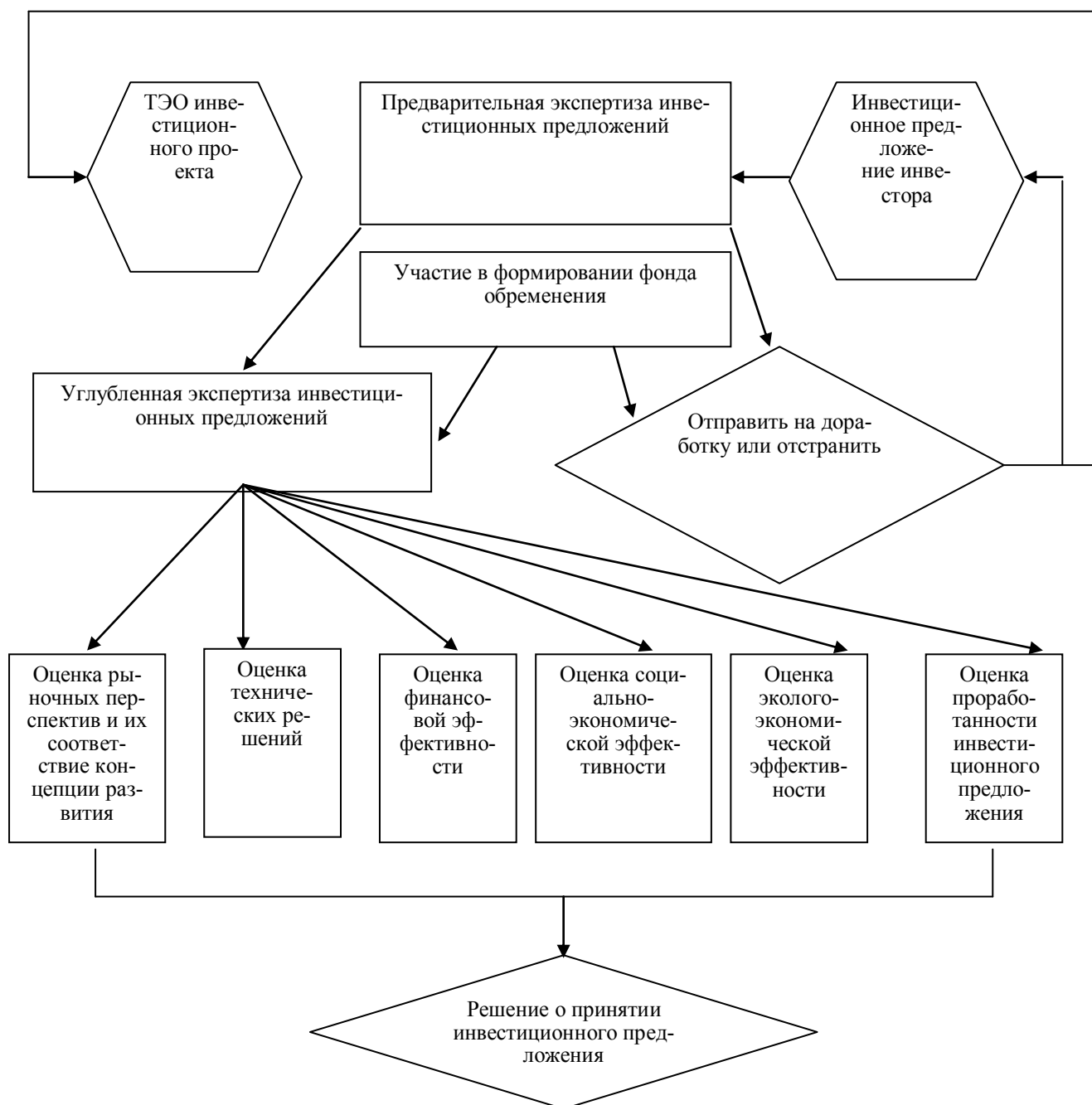


Рис. 1. Алгоритм проведения экспертизы поступающих инвестиционных предложений

Для оценки и отбора предложений используются математические модели, позволяющие определить оптимальный вариант из рассматриваемых предложений. Инвестиционный процесс определяется влиянием различных факторов, которые не всегда могут быть выражены количественно. Качественный характер факторов, имеющих существенное значение для предложения, ограничивает использование математических методов и усиливает роль эксперта в принятии решения. Предвари-

тельная экспертиза характеризуется возможностью получения интегрального показателя эффективности предложения по результатам проведенного несколькими экспертами анализа, который позволит сравнивать предложения между собой [2]. Предварительная экспертиза может быть проведена как минимум по двум группам предложений: предложения, поступающие от инвестора, желающего выгодно вложить свободные денежные средства, инвестиционные предложения, поступающие от инвестора, желающего участвовать в реализации инвестиционной программы своими активами. Основным инструментом предварительной экспертизы является обычный метод экспертных оценок.

Процесс углубленной экспертизы определяет корректность используемых данных при расчете показателей эффективности инвестиций, эффективности производственной деятельности предприятия и его финансового состояния, а также проведения анализа чувствительности предложения по различным сценариям. На основании результатов углубленной экспертизы служат осуществляется окончательное принятие решения о формировании списка инвестиционных предложений для включения их в инвестиционную программу.

Библиографический список

1. Бобылев, В. В. Роль инноваций и инновационных технологий в строительстве / В. В. Бобылев, Н. А. Старостина // Экономика строительства. – 2016. – № 3. – С. 67–78.
2. Горелова, О. А. Привлечение внебюджетных источников для инвестирования проектов строительства и реконструкции автомобильных дорог: дис. ... канд. экон. наук : 08.00.05 / О. А. Горелова. – М. : ГУУ, 2008. – С. 186.
3. Козловский, А. В. Основные направления инвестиционной деятельности организации в современных экономических условиях / А. В. Козловский, Н. А. Моисеенко, Е. А. Богомолова // Актуальные вопросы современной науки : сб. науч. трудов. – Новосибирск : ЦРНС, 2015. – С. 69–81.
4. Козловский, А. В. Перспективы развития инвестиционно-строительного комплекса / А. В. Козловский, Н. А. Моисеенко // Вестник Университета (Государственный университет управления). – 2016. – С. 40–57.
5. Моисеенко, Н. А. Вопросы привлечения инвестиционных ресурсов в объекты реконструкции / Н. А. Моисеенко // Сборник материалов 18 Международной научно-практической конференции «Проблемы современной экономики». – Новосибирск, 2014. – С. 27–38.
6. Моисеенко, Н. А. Стимулирование инвестиционной активности организаций / Н. А. Моисеенко, Е. А. Богомолова // Вестник Университета (Государственный университет управления). – 2015. – № 9. – С. 18–27.