**Введение**

Инвестиции – это вложения ценностей (финансовых, материальных, интеллектуальных, трудовых) в приобретение (создание, модернизацию, реконструкцию) объектов основных фондов гражданского и промышленного назначения (здания и оборудование) в целях получения прибыли от их эксплуатации.

В данной курсовой работе рассматривается корпоративное управление инвестиционным проектом.

Управление инвестиционным проектом – это воздействие на деятельность по вложению ценностей (финансовых, материальных, интеллектуальных, трудовых) в приобретение (создание, модернизацию, реконструкцию) объектов основных фондов гражданского или промышленного назначения (здание или оборудование) путем применения на основании анализа и оценки ситуации методов и технологий управления для выполнения утвержденных по составу и объему работ в условиях заданных времени, стоимости и качества при относительной неопределенности возможного развития событий с целью получения прибыли.

Задачами управления проектами является выполнение работ, необходимых для достижения целей и результатов проекта. То есть управляющее воздействие направлено и имеет своей целью именно выполнение работ и получение результатов, содержанием которых является преобразование окружающей действительности.

Оценка инвестиционного проекта подразумевает ответ на вопросы, эффективны ли эти инвестиции (когда окупятся первоначальные вложения и какой доход обещают), какие источники финансирования и в каком объеме необходимы для реализации проекта.

Для проведения оценки реального инвестиционного проекта необходимо подготовить четыре блока исходных данных: доходы (выручка от реализации), затраты на производство продукции, инвестиционные затраты (затраты на подготовку производства к работе) и источники финансирования (кредиты, собственные средства). Случается, что к «наполнению» перечисленных блоков исходных данных подходят формально, не вникая в суть рассматриваемого проекта. Чтобы минимизировать риск банкротства проекта, необходимо закладывать в расчет реальные данные. Это касается, прежде всего, доходов проекта.

На сегодняшний день оценка эффективности инвестиционных проектов, а именно, вложений средств в предприятие, является одной из актуальных задач управления финансами.

Достоверность результатов, полученных в результате оценки проекта, 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 обеспечит сопоставимость показателей финансовой состоятельности и эффективности для различных проектов.

Таким образом, процесс инвестирования играет важную роль в экономике любой страны. Инвестирование в значительной степени определяет экономический рост государства, занятость населения и составляет существенный элемент базы, на которой основывается экономическое развитие общества. Поэтому проблема, связанная с эффективным осуществлением инвестирования, заслуживает серьезного внимания.

**1. Методы управления инвестиционными проектами**

**1.1 Сущность и характеристика основных методов управления инвестиционными проектами**

Инвестиции выражают вложения денежных средств в различные проекты или покупку собственности для извлечения доходов и других выгод. Основу инвестирования составляет вложение средств в реальный сектор экономики, т.е. в основной и оборотный капитал хозяйствующих субъектов.

Главными этапами инвестирования являются:

- преобразование ресурсов в капитальные затраты, т.е. процесс трансформации инвестиций в конкретные объекты инвестиционной деятельности (собственно инвестирование);

- превращение денежных средств в прирост капитальной стоимости, что характеризует конечное потребление инвестиций и получение новой потребительной стоимости (зданий, сооружений, объектов инфраструктуры);

- прирост капитальной стоимости в форме прибыли, т.е. реализация конечной цели инвестирования.

Процесс накопления финансовых ресурсов (чистой прибыли и амортизационных отчислений) является необходимой предпосылкой инвестиционной деятельности. Последняя характеризует вложение инвестиций и осуществление практических действий для получения прибыли или достижения иного полезного эффекта.

Наиболее общими факторами достижения целей инвестирования являются:

- сбор необходимой информации для технико-экономических обоснований (ТЭО) и бизнес-плана инвестиционного проекта;

- изучение и прогнозирование перспектив рыночной конъюнктуры по интересующим инвестора объектам;

- выбор стратегии поведения на рынке инвестиционных товаров;

- гибкая текущая корректировка инвестиционной тактики.

Выбор наиболее эффективного способа инвестирования начинается с четкого определения возможных вариантов. Альтернативные проекты поочередно сравнивают друг с другом и выбирают наиболее приемлемый с точки зрения доходности и безопасности для инвестора.

На первом этапе целесообразно определить, куда выгоднее вкладывать капитал: в производство, финансовые инструменты (ценные бумаги), приобретение товаров для перепродажи, недвижимость и т.д. Поэтому при инвестировании рекомендуют соблюдать следующие правила.

Чистая прибыль (ЧП) от данного вложения должна превышать ее величину от помещения средств на банковский депозит.

Рентабельность инвестиций должна превышать темп инфляции.

Рентабельность данного проекта с учетом фактора времени (временной стоимости денег) должна быть выше доходности альтернативных (взаимоисключающих) проектов. Классификация проектов на независимые и альтернативные имеет принципиальное значение при формировании портфеля реальных инвестиций предприятия в условиях дефицита источников финансирования капиталовложений. Величина верхнего предела объема выделяемых средств на долгосрочные инвестиции может быть в момент прогноза неопределенной, зависящей от различных внешних и внутренних факторов, например суммы чистой прибыли отчетного и будущего периодов.

Рентабельность активов инвестора (ЧП/А · 100) после реализации проекта увеличивается и в любом случае должна превышать среднюю ставку банковского процента (СП) по заемным средствам. Иначе реализованный проект окажется неэффективным.

Правило финансового соотношения сроков («золотое банковское правило») заключается в том, что получение и использование средств для инвестирования должно происходить в установленные сроки. Это относится как к собственным, так и к заемным средствам. Поэтому капитальные вложения с длительным сроком окупаемости затрат целесообразно финансировать за счет долгосрочных кредитов и займов, чтобы не отвлекать из текущего оборота собственные средства на продолжительное время.

Правило сбалансированности рисков: особенно рискованные инвестиции в кратко- и среднесрочные проекты желательно финансировать за счет собственных средств (чистой прибыли и амортизационных отчислений).

Правило доходности капитальных вложений: для капитальных затрат целесообразно выбирать самые дешевые способы финансирования (самоинвестирование), финансовый лизинг и др. Заемный капитал выгодно привлекать только в том случае, если после реализации проекта повысится рентабельность собственного капитала.

Рассматриваемый проект соответствует главной стратегии поведения предприятия на рынке товаров и услуг с точки зрения формирования рациональной ассортиментной структуры производства, сроков окупаемости капитальных вложений, наличия финансовых источников покрытия издержек производства и обращения, а также обеспечения стабильности поступления доходов от реализации проекта.

Инвестирование — длительный процесс. Поэтому при оценке инвестиционных проектов необходимо учитывать:

- рискованность проектов (чем длительнее срок окупаемости капитальных вложений, тем рискованнее проект);

- временную стоимость денег, так как с течением времени денежные средства утрачивают свою ценность вследствие влияния фактора инфляции;

- привлекательность проекта по сравнению с альтернативными вариантами вложения средств с точки зрения максимизации доходов и роста курсовой стоимости эмиссионных ценных бумаг акционерной компании при минимальной степени риска, так как эта цель для инвестора определяющая;

- масштабы проекта: самая крупная инвестиция, которую делает компания, — это покупка другой фирмы (поглощение); несколько менее масштабный вариант — это строительство нового завода, что требует сравнения всех возникающих затрат с экономической выгодой (доходом, прибылью); наконец, самый простой вариант — приобретение новой производственной линии (здесь поступают так же, как и при строительстве нового завода).

Используя указанные правила на практике, инвестор может принять обоснованное инвестиционное решение, отвечающее его стратегическим целям.

**Методы управления инвестиционными проектами организации.**

В основе процесса принятия управленческих решений инвестиционного характера лежит сопоставление настоящих и будущих кассовых потоков. Поскольку сравниваемые параметры относятся к различным моментам времени, ключевой проблемой здесь является проблема их сопоставимости. На реальную ценность кассового потока влияют темп инфляции, уровень достаточной доходности, степень неопределенности и другие факторы.

В анализе инвестиционной деятельности применяются методы, которые можно разделить на две группы:

а) основанные на дисконтированных оценках;

б) основанные на учетных оценках.

**Метод периода окупаемости** **(РР)** — один из самых простых и широко распространен в мировой учетно-аналитической практике, не предполагает временной упорядоченности денежных поступлений. Алгоритм расчета срока окупаемости (РР) зависит от равномерности распределения прогнозируемых доходов от инвестиции. Если доход распределен по годам равномерно, то срок окупаемости рассчитывается делением единовременных затрат на величину годового дохода, обусловленного ими. Если прибыль распределена неравномерно, то срок окупаемости рассчитывается прямым подсчетом числа лет, в течение которых инвестиция будет погашена кумулятивным доходом.

Некоторые специалисты при расчете показателя РР все же рекомендуют учитывать временной аспект. В этом случае в расчет принимаются денежные потоки, дисконтированные по показателю «цена» авансированного капитала. Очевидно, что срок окупаемости увеличивается.

Показатель срока окупаемости инвестиции очень прост в расчетах, вместе с тем он имеет ряд недостатков, которые необходимо учитывать в анализе.

Во-первых, он не учитывает влияние доходов после окупаемости. В качестве примера рассмотрим два проекта с одинаковыми капитальными затратами (10 млн. руб.), но различными прогнозируемыми годовыми доходами: по проекту А — 4,2 млн. руб. в течение трех лет; по проекту Б — 3,8 млн. руб. в течение десяти лет. Оба эти проекта в течение первых трех лет обеспечивают окупаемость капитальных вложений, поэтому с позиции данного критерия они равноправны. Однако очевидно, что проект Б гораздо более выгоден.

Во-вторых, поскольку этот метод основан не на дисконтированных оценках, поэтому не делает различия между проектами с одинаковой суммой кумулятивных доходов, но с различным распределением по годам и разными ставками дисконтирования. Так, с позиции этого критерия проект А с годовыми доходами 4000, 6000, 2000 тыс. руб. и проект Б с годовыми доходами 2000, 4000, 6000 тыс. руб. равноправны, хотя очевидно, что первый проект является более предпочтительным, поскольку обеспечивает большую сумму доходов в первые два года.

В-третьих, данный метод не обладает свойством аддитивности.

Существует ряд ситуаций, при которых применение метода, основанного на расчете срока окупаемости затрат, может быть целесообразным. В частности это ситуация, когда руководство предприятия в большей степени озабочено решением проблемы ликвидности, а не прибыльности проекта — главное, чтобы инвестиции окупились и как можно скорее. Метод также хорош в ситуации, когда инвестиции сопряжены с высокой степенью риска, поэтому, чем короче срок окупаемости, тем менее рискованным является проект. Такая ситуация характерна для отраслей или видов деятельности, которым присуща большая вероятность достаточно быстрых технологических изменений.

**Метод расчета коэффициента эффективности** **(ARR)** инвестиции имеет две характерные черты: во-первых, он не предполагает дисконтирования показателей дохода; во-вторых, доход характеризуется показателем чистой прибыли PN (балансовая прибыль за минусом отчислений в бюджет).

Алгоритм расчета исключительно прост, что и предопределяет широкое использование этого показателя на практике: коэффициент эффективности инвестиции (ARR) рассчитывается делением среднегодовой прибыли PN на среднюю величину инвестиции (коэффициент берется в процентах).

Средняя величина инвестиции находится делением исходной суммы капитальных вложений на два, если предполагается, что по истечении срока реализации анализируемого проекта все капитальные затраты будут списаны; если допускается наличие остаточной или ликвидационной стоимости (RV), то ее оценка должна быть исключена.

Данный показатель сравнивается с коэффициентом рентабельности авансированного капитала, рассчитываемого делением общей чистой прибыли предприятия на общую сумму средств, авансированных в его деятельность.

Метод, основанный на коэффициенте эффективности инвестиции, также имеет ряд существенных недостатков, обусловленных в основном тем, что он не учитывает временной составляющей денежных потоков.

В частности, метод не делает различия между проектами с одинаковой суммой среднегодовой прибыли, но варьирующей суммой прибыли по годам, а также между проектами, имеющими одинаковую среднегодовую прибыль, но генерируемую в течение различного количества лет.

**Метод чистой текущей стоимости (NPV)** заключается в сопоставлении величины исходных инвестиций (IC) с общей суммой дисконтированных чистых денежных поступлений, генерируемых ими в течение прогнозируемого срока. Поскольку приток денежных средств распределен во времени, он дисконтируется с помощью коэффициента r, устанавливаемого аналитиком (инвестором) самостоятельно, исходя из ежегодного процента возврата, который он хочет или может иметь на инвестируемый им капитал.

Очевидно, что если:

NPV > 0, то проект следует принять;

NPV < 0, то проект следует отвергнуть;

NPV = 0, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

Следует отметить, что для разных проектов возможно применение различных величин ставок дисконтирования вследствие отличающихся характеристик проектов (доходные ожидания и уровни риска).

При прогнозировании доходов по годам необходимо, по возможности, учитывать все виды поступлений, а также операционные расходы, как производственного, так и непроизводственного характера, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. По окончании периода реализации проекта планируется поступление средств в виде ликвидационной стоимости оборудования и высвобождения части оборотных средств, вследствие прекращения деятельности, что учитывается как доходы соответствующих периодов.

Необходимо отметить, что показатель NPV отражает прогнозную оценку изменения экономического потенциала предприятия в случае принятия рассматриваемого проекта. Этот показатель аддитивен во временном аспекте, т.е. NPV различных проектов можно суммировать. Это очень важное свойство, выделяющее этот критерий из всех остальных и позволяющее использовать его в качестве основного при анализе оптимальности инвестиционного портфеля.

**Метод внутренней ставки дохода** **(IRR)** понимается как значение ставки дисконтирования, при котором NPV проекта равен нулю:

IRR = r, при котором

NPV = f(r) = 0.

Смысл расчета этого коэффициента при анализе эффективности планируемых инвестиций заключается в следующем: IRR показывает максимально допустимый относительный уровень расходов, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. Например, если проект полностью финансируется за счет ссуды коммерческого банка, то значение IRR показывает верхнюю границу допустимого уровня банковской процентной ставки, превышение которого делает проект убыточным.

На практике любое предприятие финансирует свою деятельность, в том числе и инвестиционную, из различных источников. В качестве платы за пользование авансированными в деятельность предприятия финансовыми ресурсами оно уплачивает проценты, дивиденды, вознаграждения и т.п., т.е. несет некоторые обоснованные расходы на поддержание своего экономического потенциала. Показатель, характеризующий относительный уровень этих расходов, можно назвать «ценой» авансированного капитала (СС). Этот показатель отражает сложившийся на предприятии минимум возврата на вложенный в его деятельность капитал, его рентабельность и рассчитывается по формуле средней арифметической взвешенной.

Экономический смысл этого показателя заключается в следующем: предприятие может принимать любые решения инвестиционного характера, уровень рентабельности которых не ниже текущего значения показателя СС (или цены источника средств для данного проекта, если он имеет целевой источник). Именно с ним сравнивается показатель IRR, рассчитанный для конкретного проекта, при этом связь между ними такова:

IRR > СС, то проект следует принять;

JRR < СС, то проект следует отвергнуть;

IRR = СС, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

Практическое применение данного метода осложнено, при отсутствии вычислительной техники. В этом случае применяется метод последовательных итераций с использованием табулированных значений дисконтирующих множителей.

**Метод индекса рентабельности инвестиций** **(РI)** рассчитывается на основе показателя NPV.

Очевидно, что если:

РI > 1, то проект следует принять;

РI < 1, то проект следует отвергнуть;

РI = 1, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

В отличие от показателя NPV индекс рентабельности является относительным показателем. Благодаря этому он очень удобен при выборе одного проекта из ряда альтернативных, имеющих примерно одинаковые значения NPV, либо при комплектовании портфеля инвестиций с максимальным суммарным значением NPV.

Важной особенностью всех рассматриваемых методов является применение к возможности сопоставления различных вариантов инвестиционного развития, отличающихся по продолжительности, форме инвестирования, размеру необходимых инвестиций и срокам их осуществления.

**1.2 Место и роль корпоративного управления инвестиционным проектом в современной и зарубежной практике**

Принципы корпоративного управления разрабатывались с 1980-х годов в основном в западных странах, в частности в США и Великобритании.

Корпоративное управление может быть определено как свод правил и принципов, обеспечивающих такое управление и контроль над компанией, которые в наибольшей степени отражают интересы акционеров и других заинтересованных лиц, включая работников, клиентов и поставщиков. Вопрос о необходимости разработки таких принципов возник в западных странах после многочисленных случаев нарушения руководителями компаний интересов собственников.

Хорошее корпоративное управление предусматривает равное отношение ко всем акционерам, означающее, что ни одна из групп акционеров не пользуется привилегиями, недоступными для других групп акционеров. Такое управление с точки зрения предприятия включает в себя три элемента:

- этические нормы деятельности компании в интересах акционеров;

- реализацию долгосрочных стратегических задач собственников по повышению прибыльности компании;

- соблюдение законодательных и нормативных требований, применимых к компании.

Действительно, невыполнение правил хорошего корпоративного управления грозит компании не столько штрафами, сколько потерей репутации на фондовом рынке, что может привести к снижению интереса инвесторов к компании и падению цен на ее акции. В дальнейшем это может нанести серьезный ущерб будущим операциям компании и инвестициям со стороны внешних инвесторов, а также сорвать планы компании относительно выпуска ценных бумаг.

Практика современного корпоративного управления охватывает три основные сферы:

- права акционеров;

- равное отношение к акционерам;

- раскрытие информации и прозрачность.

Эти принципы отражают западную практику регулирования корпоративного управления. Применение этих принципов на практике российскими предприятиями было бы также желательным, так как это может повысить уровень доверия инвесторов к этим предприятиям и содействовать росту цен на их ценные бумаги.

С точки зрения экономической целесообразности можно говорить о следующих преимуществах эффективного корпоративного управления.

Во-первых, повышение эффективности деятельности компании. Улучшение практики корпоративного управления компании обеспечивает совершенствование системы подотчетности, сводит к минимуму риск заключения сделок, которые могут нанести ущерб деятельности общества.

Во-вторых, эффективное корпоративное управление облегчает доступ к рынкам капитала. Когда компания становится более прозрачной, инвесторам предоставляется возможность получить более полное представление о коммерческой деятельности компании и финансовых показателях. В настоящее время можно говорить о том, что надлежащее корпоративное управление является одним из ключевых критериев при принятии инвестиционных решений.

В-третьих, происходит снижение затрат на привлечение капитала. Стоимость капитала зависит от риска инвестиций в компанию: чем выше риск, тем выше затраты на привлечение капитала. Если права инвесторов надлежащим образом защищены, то затраты на привлечение инвестиций в акционерный капитал и получение заемных средств могут уменьшаться.

В-четвертых, эффективное корпоративное управление благоприятно влияет на имидж и репутацию компании. Также положительная репутация компании играет значительную роль при оценке ее стоимости.

**1.3 Проблемы и перспективы развития корпоративного управления в РФ**

В любой стране, включая Россию, эффективное корпоративное управление является необходимым фактором привлечения и удержания инвесторов. Характер корпоративного управления на предприятии также является важным фактором, определяющим эффективность его производственно-финансовой деятельности.

В условиях России вопросы корпоративного управления имеют первостепенную важность. Наиболее проблемными областями корпоративного управления, получившими широкое освещение в средствах массовой информации, являются права акционеров и нарушение прав мелких акционеров. В частности, можно отметить такие проблемные области, как реализация прав мелких акционеров, соблюдение процедур проведения общих собраний акционеров, равное отношение ко всем акционерам, раскрытие информации о структуре собственников, манипуляция ценами ценных бумаг, увод активов и использование трансфертного ценообразования руководством предприятий.

Усовершенствование законодательного регулирования и, что не менее важно, - системы законоприменения в области корпоративного управления являются крайне необходимыми мерами. Однако соблюдение основных принципов хорошего корпоративного управления самими предприятиями может оказаться еще более действенным методом восстановления доверия инвесторов.

**2. Практическая часть**

Фирма решила организовать производство пластмассовых строительных оболочек. Строительный проект участка по их изготовлению предусматривает выполнение строительно-монтажных работ (строительство производственных площадей, приобретение и установка технологического оборудования) в течение трех лет. Эксплуатация участка и изготовление оболочек рассчитаны на 11 лет. Начало функционирования участка планируется осуществить сразу после окончания строительно-монтажных работ. Данные 6 варианта: капитальные вложения (К) - 8,7 млн.руб.; объём производства (Nпр) - 15,7 млн. м2; цена продажи за единицу (Ц) – 6,98 руб./м2; постоянные затраты (Спос) – 34,9 млн.руб./год; переменные затраты (Сп) – 2,25 руб./м2; налоги (Н) – 17,5 млн.руб./год; величина ликвидационной стоимости (L) – 10% от общей стоимости и норма дисконтирования (qн) – 0,237 доли единиц.

Необходимо определить показатели внутренней норы доходности, чистого приведенного дохода, рентабельности инвестиций, срока окупаемости инвестиций и объекта. Расчет последних двух показателей подтвердить графиком окупаемости.

Установить экономическую целесообразность организации производства пластмассовых строительных оболочек.

В процессе строительно-монтажных работ предприятие воспользовалось для их инвестирования кредитом коммерческого банка (инвестирование проекта будет осуществляться из расчета 60% из кредитных средств и 40% за счет собственных средств). По условиям договора между банком и предпринимателем возврат кредита будет осуществляться в течении четырёх лет следующими долями (%):

по истечении первого года пользования кредитом – 30;

по истечении двух лет – 25;

по истечении трех лет – 25;

по истечении четырех лет - 20.

За пользование кредитом предприниматель должен платить банку за первый год 22% используемой в течении года суммы; за второй – 26%; за третий – 32% и за четвертый – 35%.

Установить, как изменится эффективность проекта при использовании предприятием кредита коммерческого банка. Сделать вывод о влиянии кредита на эффективность инвестиций.

Решение:

Приступая к решению задания необходимо, прежде всего, трансформировать исходные данные, выраженные через индексы, в абсолютные цифры. Такая расчетная операция для 6-го варианта произведена, а её результаты на начало соответствующего года представлены в таблице 1.

Таблица 1

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| год | кап.вложения(К), (К) млн.руб. | **о**бъем производства, (N) млн. | цена (Ц), | постоянные затраты, млн. руб./м2 | перемен. затраты, (Сп)н. руб./год | налоги (Н), млн.руб./го | С, руб. на м2 | Пб, млн.руб/год | Д млн.руб/Г |
| 0-ой | 8,7 |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 1-й | 15,66 |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 2-й | 20,01 |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 3-й | 16,53 |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 4-й |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 5-й |  | 15,7 | 6,98 | 34,9 | 2,25 | 17,5 | 4,473 | 39,36 | 21,86 |
| 6-й |  | 16,956 | 7,3988 | 35,947 | 2,385 | 20,65 | 4,505 | 49,07 | 28,42 |
| 7-й |  | 18,055 | 7,7478 | 36,645 | 2,43 | 23,8 | 4,460 | 59,36 | 35,56 |
| 8-й |  | 18,997 | 8,027 | 37,343 | 2,52 | 26,25 | 4,486 | 67,27 | 41,02 |
| 9-й |  | 19,782 | 8,376 | 38,041 | 2,6325 | 30,45 | 4,556 | 75,57 | 45,12 |
| 10-й |  | 20,41 | 8,6552 | 38,739 | 2,6775 | 35 | 4,576 | 83,26 | 48,26 |
| 11-й |  | 20,881 | 8,8646 | 39,088 | 2,745 | 38,5 | 4,617 | 88,69 | 50,19 |
| 12-й |  | 21,195 | 9,0042 | 39,786 | 2,79 | 40,25 | 4,667 | 91,93 | 51,68 |
| 13-й |  | 21,352 | 9,074 | 40,135 | 2,8575 | 40,25 | 4,737 | 92,60 | 52,35 |
| 14-й |  | 17,27 | 9,2834 | 40,484 | 2,9025 | 31,5 | 5,247 | 69,71 | 38,21 |
| 15-й |  | 12,56 | 9,423 | 41,182 | 2,97 | 18,375 | 6,249 | 39,87 | 21, 5 |

Заполнение исходно-информационной части таблицы 1 (первые 7 столбцов) производится путём умножения индекса показателя на его величину при единичном индексе. Три последних столбца рассчитываются по соответствующим формулам. При этом первые два столбца – это промежуточная информация, которая используется для определения чистой прибыли (последний столбец). Именно эта информация совместно с данными о величине капитальных вложений по годам инвестиционного периода (2-ой столбец) и будет использоваться для расчета всех необходимых показателей предпринимательского проекта.

Покажем, как определяются все показатели последних трех столбцов таблицы (на примере 5 строки).

Первый показатель – себестоимость единицы продукции (С):

С = Сп+Спос:N=2,25+34,9/15,7 = 4,473 руб./м2.

Второй показатель – балансовая прибыль предприятия (Пб):

Пб=N(Ц-С)=15700\*(6,98-4,473)=39,36 млн.руб.

Третий показатель – чистая прибыль (Д):

Д=Пб-Н=39360 -17500=21860 тыс.руб.

Аналогичным образом заполняются все остальные клетки последних трёх столбцов таблицы 1.

Полученные результаты, необходимые для дальнейших расчетов, сведем в таблицу 2, характеризующую затраты и результаты предпринимательского инвестиционного проекта без кредита.

Таблица 2 Показатели затрат и результатов инвестиционного проекта без кредита

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Инвестиционные вложения | Год | Чистая прибыль |
| -8700 | 0-й |  |
| -15660 | 1-й |  |
| -20010 | 2-й |  |
| -16530 | 3-й |  |
|  | 4-й |  |
|  | 5-й | 21860 |
|  | 6-й | 28420 |
|  | 7-й | 35560 |
|  | 8-й | 41020 |
|  | 9-й | 45120 |
|  | 10-й | 48260 |
|  | 11-й | 50190 |
|  | 12-й | 51680 |
|  | 13-й | 52350 |
|  | 14-й | 38210 |
|  | 15-й | 21500 |

1. Определим показатель внутренней нормы доходности.

Его расчет строится на основе равенства инвестиционных вложений и чистой прибыли, которые приводятся к нулевому моменту времени с помощью операции дисконтирования (формула 1):

(1)



8,7/(1+q)0+15,66/(1+q)1+20,01/(1+q)2+16,53/(1+q)3 = 21,86/(1+q)5 +28,42/(1+q)6+35,56/(1+q)7+41,02/(1+q)8+45,12/(1+q)9+48,26/(1+q)10+50,19/ (1+q)11+ 51,68/(1+q)12+52,35/(1+q)13+38,21/(1+q)14+21,5/(1+q)15

Решение этого уравнения лучше всего производить с помощью компьютерной программы. Искомая внутренняя доходность равна q=0,2916.

При такой норме суммарный доход и суммарные инвестиционные вложения, приведенные к началу инвестиционного проекта, будут равны и составят 40490 тыс.руб.

2. Определим показатель чистого приведенного дохода (Ч):

Ч=21,86/(1,237)5+28,42/(1,237)6+35,56/(1,237)7+41,02/(1,237)8+45,12/(1,237)9+48,26/(1,237)10+50,19/(1,237)11+51,68/(1,237)12+52,35/(1,237)13+38,21/(1,237)14+21,5/(1,237)15-[8,7/(1,237)0+15,66/(1,237)1+20,01/(1,237)2+16,53/ (1,237)3] = 58,38 – 43,17 = 15,21.

Таким образом, чистый доход от реализации предпринимательского проекта составляет 15210 тыс.руб.

3.Определим показатель рентабельности инвестиций.

Из предыдущего расчета получено:

* суммарный чистый приведенный доход (Д) равен 58380 тыс. руб.;
* чистый суммарные приведенные инвестиции (К) равны 43170 тыс. руб.

Используя эти данные, можно определить некоторый показатель рентабельности инвестиций как отношение дохода к инвестициям, т.е.

Rинв = Д/К (2)

58380/43170=1,352\*100%=135,2%

Это значит, что проект при своей реализации позволяет полностью вернуть все инвестированные средства и плюс к этому получить доход в размере 135,2% всей инвестированной суммы.

4. Определим срок окупаемости инвестиций и реализуемого объекта.

Рассчитаем сумму капитальных вложений по исходным данным:

∑Кi = 8700+15660+20010+16530=60900 тыс.руб.

Определим нарастающим итогом чистую прибыль предприятия: к концу 5-го года чистая прибыль составит 21860 тыс.руб., к концу 6-го – 21860+28420=50280 тыс.руб., 7-го – 85840 тыс.руб. Нет необходимости наносить на график полученную информацию, чтобы увидеть срок окупаемости инвестиций и объекта, так как мы легко можем их рассчитать.

Срок окупаемости инвестиций = 6лет+(85840-60900)/ 35560=6,7 лет;

срок окупаемости объекта в соответствие с исходными условиями на 4 года меньше и равен 6,7 – 4 = 2,7 года.

Таким образом, все необходимые показатели инвестиционного проекта определены, и можно сделать вывод о целесообразности его реализации, так как важнейшие параметры эффективности (внутренняя норма доходности, чистый приведенный доход, рентабельность инвестиций и сроки окупаемости) значительно лучше нормативных показателей.

Рассмотрим решение задания 6-го варианта с учетом кредита.

Рассчитаем платежи предприятия при использовании собственных и кредитных средств. Полученные результаты будем заносить в таблицу 3.

Поясним методику заполнения таблицы 3. Цифры 2-го столбца представляют собой величину инвестиционных вложений в проект согласно условиям задачи. Цифры 3-го столбца – это собственные вложения предприятия в проект в соответствии с условием о том, что они составляют 40% требуемых инвестиций. Так, если в начальный момент времени в проект требуется вложить 8700 тыс.руб., то 40% этой суммы составит 3480 тыс.руб., а оставшиеся 60% инвестируются в проект за счет кредита коммерческого банка. По аналогии заполняются все строки 3-го и 4-го столбцов данной таблицы.

В соответствие с исходным условием в конце первого года использования кредитных средств, предприятие должно погасить и, следовательно, вернуть банку 30% суммы кредита. Поэтому легко подсчитать эту величину:

5220\*30%=1566.

Это и есть первое число 1-го года. Второе и третье числа определяются аналогичным способом. Только по договору они должны составить по 25% кредитной суммы, т.е.

5220\*25%=1305.

По условию договора 20% кредитной суммы предприятие возвращает банку к началу четвертого года пользования кредитом. Нетрудно подсчитать, что это составит 1044 тыс.руб.

Итого, вся кредитная сумма в 5220 тыс.руб. будет возращена банку порциями в течение четырех лет:

1566+1305+1305+1044=5220.

Аналогично рассчитываются и заполняются 2, 3 и 4-я графы общего массива 5-го столбца таблицы 3.

Заполним 6-й столбец, в котором будут отражены финансовый поток от предприятия к банку в счет погашения кредита. Для этого достаточно просуммировать все цифры по строкам 5-го столбца. Так, в строке напротив 1-го года стоит только одна цифра – 1566 тыс.руб., т.е. предприятие должно к концу этого года перечислить банку в счет погашения кредита именно эту сумму. К концу второго года нужно перечислить банку 1305 и 2818,8 тыс.руб., т.е. 4123,8 тыс., причем первая из указанных цифр идет в счет погашения с кредитной суммы 5220 тыс.руб., а вторая - с кредитной суммы 9396 тыс. К концу 3-го года перечисляется 7255,8 тыс.руб. Так заполним весь 9-й столбец. Наконец, последний столбец заполняется путем суммирования 3-го и 9-го столбцов.

Таблица 3

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Год | Инвестиции в проект, тыс.руб. | Собственные платежи в проект, тыс.руб. | Кредит банка, тыс.р. | Погашение кредита по годам, тыс.руб. | | | | Погашение кредита в целом | Платежи предприятия тыс.руб. |
| 5220 | 9396 | 12006 | 9918 |
| 0-й | 8700 | 3480 | 5220 | - | - | - | - | 0 | 3480 |
| 1-й | 15660 | 6264 | 9396 | 1566 | - | - | - | 1566 | 7830 |
| 2-й | 20010 | 8004 | 12006 | 1305 | 2818,8 | - | - | 4123,8 | 12127,8 |
| 3-й | 16530 | 6612 | 9918 | 1305 | 2349 | 3601,8 | - | 7255,8 | 13867,8 |
| 4-й |  |  |  | 1044 | 2349 | 3001,5 | 2975,4 | 9369,9 | 9369,9 |
| 5-й |  |  |  |  | 1879,2 | 3001,5 | 2479,5 | 7360,2 | 7360,2 |
| 6-й |  |  |  |  |  | 2401,2 | 2479,5 | 4880,7 | 4880,7 |
| 7-й |  |  |  |  |  |  | 1983,6 | 1983,6 | 1983,6 |

Таким образом, в этой части задачи использование кредита для предприятия выгодно, так как позволяет значительно растянуть платежи во времени, облегчает предпринимателю создание нового дела и не требует вложения в реализацию проекта сразу больших средств, которых у него может и не быть. Однако за пользование кредитом надо платить определенные проценты в пользу банка.

Платежи за пользование кредитными ресурсами установлены договором. В соответствии с ним предприниматель платит банку за первый год использования заемных средств 22% всей суммы, во второй и последующие годы – по 26, 32 и 35% остаточной кредитной суммы. Используя эту информацию, можно рассчитать ежегодные платежи за банковский кредит, которые предприниматель будет выплачивать заемщику до конца полного расчета между договорными сторонами.

Результаты расчета занесены в таблицу 4.

Таблица 4. Расчет платежей предпринимателя за кредит

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| год | Расчёт платежей за кредит с остаточной суммы от заемной величины, тыс.руб. процент | | | | Значения сумм за кредит, тыс.руб. | Плата, тыс.руб. |
| 5220 | 9396 | 12006 | 9918 |
| 1-й | 5220\*22 | | | | 1148,4 | 1148,4 |
| 2-й | 3654\*26 9396\*22 | | | | 950,04+2067,12 | 3017,16 |
| 3-й | 2349\*32 6577\*26 12006\*22 | | | | 751,68+1710,02+2641,32 | 5103,02 |
| 4-й | 1044\*35 4228\*32 8404\*26 9918\*22 | | | | 365,4+1352,96+2185,04+2181,9 | 6085,36 |
| 5-й | 1879\*35 5403\*32 6943\*26 | | | | 657,65+1728,96+1805,18 | 4191,79 |
| 6-й | 2401\*35 4463\*32 | | | | 840,35+1428,16 | 2268,51 |
| 7-й | 1984\*35 | | | | 694,4 | 694,4 |

Пояснения к таблице 4. Во втором столбце представлены расчеты платежей за использованный кредит с соответствующей заемной суммы. Например, берется кредит 5220 тыс.руб. По истечении 1-го года пользования этой суммой предприниматель в соответствии с договором должен уплатить 22% ее величины, т.е. 1148,4 тыс.руб. Однако к концу 1-го года предприниматель должен погасить часть кредита, а точнее, 1566 тыс.руб. Поэтому следующий платеж процентов банк получит с остаточной суммы 3654 тыс. руб. С нее банк получит 26%. Это составляет 950,04. Таким образом, во второй строке таблицы стоят числа, показывающие, какие деньги (платежи процентов) взимает банк за пользование кредитом с двух заемных сумм, в третьей строке – с трех заемных сумм и т.д. В 4-ом столбце итоговый результат платежей процентов за используемый банковский кредит с разбивкой по годам. На величину этих сумм доход предпринимателя будет сокращаться, а для банка, наоборот, возрастать.

Таким образом, выигрывая по срокам инвестиционных вложений и растягивая их, предприниматель проигрывает на платежах за пользование кредитом. И надо, поэтому оценить, насколько выгоден для предпринимателя получаемый кредит, не следует ли ставить вопрос перед банком об изменении условий договора. Но такая задача стоит и перед банком, так как последний должен быть уверен в эффективности представляемого кредита, в соблюдении своих материальных интересов при оформляемой кредитной сделке. Этот вопрос с позиции интересов, как банка, так и предпринимателя остается еще нерешенным. Для решения этого вопроса заполним таблицу 5.

Таблица 5 Расчет платежей за кредит с процентами

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Величина кредитуемых денежных средств, тыс.руб. | Год | Возраст кредита плюс проценты за кредит, тыс.руб. |
| 5220 | 0-й |  |
| 9396 | 1-й | 2714,4 (1566+1148,4) |
| 12006 | 2-й | 7140,96 (4123,8+3017,16) |
| 9918 | 3-й | 12358,82 (7255,8+5103,02) |
|  | 4-й | 15455,26 (9369,9+6085,36) |
|  | 5-й | 11551,99 (7360,2+4191,79) |
|  | 6-й | 7149,21 (4880,7+2268,51) |
|  | 7-й | 2678 (1983,6+694,4) |
| Итого: 36540 |  | Итого: 59048,64 |

Итак, банк, давая предпринимателю, кредит в размере 36540 тыс.рублей на протяжении 4-х лет в течение семи лет возвращает полностью все средства и плюс проценты за кредит. Общая сумма получаемых с предпринимателя средств составляет 59048,64 тыс.руб.

Найдем норму доходности для банка. Определяется с помощью компьютерной программы из следующего уравнения:

5220/(1+q)0+9396/(1+q)1+12006/(1+q)2+9918/(1+q)3=2714,4/(1+q)1+ 7140,96/ (1+q)2 +12358,82/(1+q)3 +15455,26/(1+q)4+11551,99/(1+q)5 +7149,21/(1+q)6+2678/(1+q)7

Решение этого уравнения дало следующий результат: q=0,253.

Аналогичный расчет произведем для оценки внутренней нормы доходности предпринимательского проекта с учетом банковского кредита и одновременно сопоставим полученные результаты с тем, что дает проект без кредита. Такую полную информацию представим в соответствующей таблице 6.

Таблица 6 Сравнительная характеристика внутренней нормы доходности по проекту с использованием кредита и без него

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| без кредита | | год | с кредитом | |
| инвестиции | чистая прибыль | инвестиции | чистая прибыль |
| 8700 |  | 0 | 3480 |  |
| 15660 |  | 1 | 7830 | -1148,4 |
| 20010 |  | 2 | 12127,8 | -3017,16 |
| 16530 |  | 3 | 13867,8 | -5103,02 |
|  |  | 4 | 9369,9 | -6085,36 |
|  | 21860 | 5 | 7360,2 | 17668,21 |
|  | 28420 | 6 | 4880,7 | 26151,49 |
|  | 35560 | 7 | 1983,6 | 34865,6 |
|  | 41020 | 8 |  | 41020 |
|  | 45120 | 9 |  | 45120 |
|  | 48260 | 10 |  | 48260 |
|  | 50190 | 11 |  | 50190 |
|  | 51680 | 12 |  | 51680 |
|  | 52350 | 13 |  | 52350 |
|  | 38210 | 14 |  | 38210 |
|  | 21500 | 15 |  | 21500 |
|  |  |  |  |  |
| q=0,2916 | |  | q= 0,2997 | |

Цифры четвертого столбца – это фактические вложения предприятия по годам инвестиционного проекта, которые ранее были рассчитаны как свои собственные платежи и плюс погашение кредита. При этом их сумма точно соответствует сумме цифр 1-го столбца. Только первые рассредоточены во времени, что обеспечивает предприятию довольно значительный выигрыш.

Однако проигрывает предприятие в необходимости платить за кредит. Поэтому с 1-го по 4-й год чистая прибыль предприятия является отрицательной, так как предприятие не имеет дохода, а уже вынуждено платить за кредит. И только начиная с 5-го года, чистая прибыль становится положительной, хотя и несколько меньше, чем без кредита. Начиная с 8-го года цифры 2-го и 5-го столбцов будут точно совпадать, так как все проценты по кредиту будут выплачены. Расчет внутренней норму доходности при взятии кредита производится следующим образом:

3480/(1+q)0+7830/(1+q)1+12127,8/(1+q)2+13867,8/(1+q)3+9369,9/(1+q)4+ +7360,2/(1+q)5+4880,7/(1+q)6+1983,6/(1+q)7 =-1148,4/(1+q)1+[-3017,16/(1+q)2]+ +[-5103,02/(1+q)3]+[-6085,36/(1+q)4]+17668,21/(1+q)5+26151,49/(1+q)6+ +34865,6/(1+q)7+41020/(1+q)8+45120/(1+q)9+48260/(1+q)10+50190/(1+q)11+ +51680/(1+q)12+52350/(1+q)13+38210/(1+q)14+21500/(1+q)15

Решение данного уравнения позволило определить величину внутренней доходности проекта с учетом кредита: q= 0,2997.

Итоговые результаты расчета сводятся в таблицу 7.

Таблица 7 Итоговые результаты расчета показателей инвестиционного проекта

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатели | для банка | для предпринимателя без кредита | для предпринимателя с кредитом |
| Норма рентабельности | 0,15 | 0,237 | 0,237 |
| Внутренняя норма доходности проекта | 0,253 | 0,2916 | 0,2997 |
| Вывод о приемлемости решения | Решение приемлемо | Решение приемлемо | Решение приемлемо |

Как видно из таблицы 7, предпринимательский инвестиционный проект является весьма эффективным не только для заемщика (предпринимателя), но и для банка, который взаимовыгодному договору имеет доходность кредита выше установленной нормы. Особенно интересно отметить в полученном решении высокую эффективность кредита для предпринимателя. Эффективность реализации проекта с кредитом оказалась выше, чем без кредита. Такое решение надо рассматривать как образец взаимовыгодных договорных отношений между двумя субъектами рыночного хозяйствования.

**Заключение**

В теоретической части данной курсовой работы были раскрыты вопросы: сущность и характеристика основных методов управления инвестиционными проектами, место и роль корпоративного управления инвестиционным проектом, проблемы и перспективы развития. Управление проектом – это воздействие на деятельность по реализации проекта путем применения на основании анализа и оценки ситуации методов и технологий управления для выполнения утвержденных по составу и объему работ в условиях заданных времени, стоимости и качества при относительной неопределенности возможного развития событий с целью достижения заложенных в проекте результатов. Корпоративное управление - это выбранный компанией способ взаимодействия между акционерами, советом директоров и менеджментом, обеспечивающий справедливое и равноправное распределение результатов деятельности между акционерами, а также иными финансово- заинтересованными лицами. Понятие корпоративного управления охватывает в первую очередь комплекс правил и стимулов, с помощью которых акционеры контролируют руководство компании и влияют на менеджмент с целью максимизации прибыли и стоимости компании. Общеизвестный факт, что корпоративное управление влияет на экономические показатели деятельности хозяйственных обществ и на их способность привлекать капитал, необходимый для экономического роста.

Для большинства потенциальных инвесторов (в большей мере это касается инвесторов, вкладывающих денежные средства в долевые ценные бумаги - акции, в меньшей - инвесторов, приобретающих долговые ценные бумаги - векселя и облигации) уровень корпоративного управления является таким же важным показателем, как и финансовые показатели компании, иными словами, инвесторы готовы платить дополнительную плату за акции компаний с высоким уровнем корпоративного управления.

**Список литературы**

1. Алехин, М.Ю. Управление инвестиционными проектами: Учебное пособие. – Спб.: Издательский центр Морского технического университета, 2001.

2. Бочаров, В.В. Инвестиции: Учебник для вузов 2-е изд. – СПб.: Питер, 2008. - 384с.

3. Букина, Г.Н. Методологические подходы к оценке инвестиционных проектов в условиях переходной экономики. – Новосибирск: Издательство ИЭиОПП СО РАН, 2006.

4. Бэгьюли, Ф. Управление проектами. – М.: Гранд: Фаир Пресс, 2002.

5. Карпов, В.Г. Управление инвестиционными проектами. – Уфа: Изд. УГНТУ, 2004.

6. Газеев, М.Х., Смирнов, А.П., Хрычев, А.Н. Показатели эффективности инвестиций в условиях рынка. — М.: ПМБ ВНИИОЭНГа, 2006.

7. Глазунов, В.Н. Финансовый анализ и оценка риска реальных инвестиций. – М.: Финстатинформ, 2005. – 135с.

8. Карнович, А.Н. Оценка инвестиционной эффективности проектов. — М.: Финансы и статистика, 2006.

9. Ковалев, В. В. Методы оценки инвестиционных проектов. — М.: Финансы и статистика, 2000.

10. Черняк, В.З. Управление инвестиционными проектами. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004.