

**Министерство Образования Азербайджанской Республики
Азербайджанский Государственный Экономический Университет
Центр Магистратуры**

На правах рукописи

НАСИБОВА НИГЯР ГАБИЛЬ КЫЗЫ

МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ

на тему:

**«ВОПРОСЫ ПОДГОТОВКИ И РЕАЛИЗАЦИИ
БИЗНЕС-ПЛАНА»**

Название и шифр специальности: 060409 -«Бизнес-администрирование»

Специализация: «Бизнес-администрирование»

Научный руководитель: д.ф.н., доц. Мамедова С.К.

Руководитель магистерской программы: д.ф.н., доц. Аббасова Р.А.

Заведующий кафедрой: д.ф.н., доц. Алиев М.А.

Баку 2016

Содержание

Введение.....	3
ГЛАВА I. Теоретические основы составления бизнес-плана.....	8
1.1.Роль бизнес-плана в современном предпринимательстве.....	8
1.2.Характеристика разделов бизнес-плана.....	14
1.3.Принципы организации процесса разработки бизнес-плана.....	22
ГЛАВА II. Анализ и оценка бизнес-плана.....	26
2.1. Анализ финансирования инвестиционных проектов.....	26
2.2.Технологии кредитования инвестиционных проектов на основе бизнес-плана.....	39
2.3. Обследование банковскими специалистами бизнес-плана, представленного предприятием.....	48
ГЛАВА III. Повышение эффективности инвестиционных проектов в условиях конкурентной среды.....	54
3.1. Система показателей оценки финансовой реализуемости и эффективности инвестиционных проектов, используемых при составлении бизнес-плана.....	54
3.2.Основные принципы оценки эффективности инвестиционных проектов.....	66
3.3.Проблемы и пути совершенствования бизнес-планирования в Азербайджанской Республике.....	73
ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ.....	79
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ.....	84
ПРИЛОЖЕНИЯ.....	87

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. Каждое предприятие, начинающее свою деятельность, обязано иметь ясную картину о перспективных потребностях в финансовых, материальных, трудовых, интеллектуальных ресурсах, источниках их получения, и наряду с этим уметь точно определять эффективность использования этих средств в производственном процессе. Достижение устойчивого положения на рынке в условиях конкурентной среды возможно лишь при условии четкого планирования предпринимателями деятельности своих компаний, систематического сбора и накопления сведений как о состоянии целевых рынков, позиции конкурентов, так и собственных перспективах и возможностях. Поэтому в современных экономических условиях овладение навыками подготовки и разработки бизнес-плана, являющегося основным документом, определяющим стратегию развития предприятия, приобретает все большую актуальность.

Бизнес-план также выступает эффективным механизмом привлечения потенциальных инвесторов и партнеров, и тем самым финансирования различных бизнес-проектов для действующих предприятий. Этот документ по деталям раскладывает намечающийся проект (его составляющие, затраты, результаты, стадии, риски и т.д.) и мотивирует бизнесмена внимательно изучить каждый элемент планируемой рискованной рыночной деятельности. Для привлечения же иностранного инвестора необходимо точно знать международные стандарты разработки бизнес-плана, а также особенности самого инвестора, деловой среды, в которой он работает.

Наряду с этим, составление качественного бизнес-плана связано с большими сложностями, причиной которых могут быть некомпетентность или недобросовестность разработчиков, отсутствие необходимых специалистов либо координации в их деятельности, четких целей у руководителя предприятия, сложность прогнозирования влияния внешней среды и т.д.

Таким образом, составление качественного бизнес-плана требует исследования всех факторов воздействия, полной отдачи как моральной, так и финансовой, с пониманием того факта, что все вложенные на данном этапе средства окупятся при реализации проекта или же позволят сделать выводы о нежелательности его реализации на самом раннем безболезненном этапе.

Итак, на сегодняшний день, в период развития рыночных отношений и глобализации, совершенствование бизнес-планирования и разрешение проблем при составлении эффективного и качественного бизнес-плана становятся первостепенной задачей для повышения устойчивости функционирования предприятий, их национальной и международной конкурентоспособности.

Все вышеуказанные аспекты предопределили актуальность темы диссертационного исследования.

Целью диссертационной работы является исследование сложностей, проблем, ошибок в процессе разработки качественного бизнес-плана, а также анализ особенностей составления этого документа в нашей стране и разработка предложений по его совершенствованию.

В соответствии с поставленной целью в работе рассматривались и решались следующие задачи:

- исследование теоретических подходов к бизнес-планированию, в частности характеристика его целей, задач, основных функций и роли в современном предпринимательстве;
- определение структуры и характеристика разделов качественного бизнес-плана;
- выделение принципов организации процесса разработки бизнес-плана;
- изучение основных источников финансирования, необходимых для реализации инвестиционного проекта;
- раскрытие методики исследования бизнес-плана банковскими специалистами;

- оценка финансовой реализуемости и эффективности инвестиционных проектов;
- характеристика принципов оценки эффективности инвестиционных проектов, составляющих основу бизнес-плана;
- исследование основных проблем и ошибок, допускаемых при разработке бизнес-планов предпринимателями в азербайджанских условиях;
- предложение приоритетных направлений совершенствования бизнес-планирования в Азербайджанской Республике.

Объектом исследования явились бизнес-планы в соответствии с различными установленными стандартами.

Предмет исследования – вопросы разработки качественного бизнес-плана и пути совершенствования бизнес-планирования в условиях нынешнего Азербайджана в контексте мирового опыта.

Теоретическая и методологическая основа диссертационного исследования. Теоретической и методологической основой исследования послужили труды учёных ближнего и дальнего зарубежья по проблемам планирования деятельности предприятий Быстрякова А.Я., Грибова В.Д., Грузинова В.П., Игониной Л.Л., Ионовой А.Ф., Колесниковой Н.А., Лукасевича И.Я., Ляпунова С.И., Маниловского Р.Г., Марголина А.М., Миронова А. Д., Москвина В.А., Непомнящего Е.Г., Никоновой И.А., Попова В.М., Селезневой Н.Н., Слепова В.А., Джеффри. Д., Йескомб Э.Р., Кнорринга В.И., Хелферт Э., Хизрич Р., Якокка Л., Питера М., Файншмидт. Е. и др.

В работе использованы также законы и нормативные акты, регулирующие предпринимательскую, банковскую деятельность разных стран, а также нормативные, статистические и информационно-аналитические материалы международных организаций, методические рекомендации.

Исследование осуществлено на основе методов материалистической диалектики, системного подхода, являющихся методологической основой изучения сложных явлений, процессов и объектов. Помимо этого, основными

методами являются логический, диалектический, исторический, статистико-экономический, экономико-математический, метод сравнительного анализа и синтеза, группировки и др. Для обработки статистических данных использовались методы качественного и количественного анализа.

Теоретическая и практическая значимость исследования состоит в том, что основные положения и выводы, изложенные в диссертации и подкрепленные соответствующими данными, могут быть использованы отдельными предприятиями, а также соответствующими структурами для повышения конкурентоспособности местного предпринимательства, улучшения инвестиционного климата в стране и усиления притока иностранного капитала.

Научная новизна исследования заключается в том, что впервые проведен анализ особенностей бизнес-планирования в Азербайджанской Республике, а также предложены пути его совершенствования.

К числу основных результатов, определяющих научную новизну диссертационного исследования, относятся следующие:

- разработаны принципы организации процесса разработки бизнес-плана;
- выявлены ошибки, допускаемые при составлении бизнес-планов;
- проанализированы особенности разработки бизнес-плана в Азербайджанской Республике;
- исследованы основные проблемы, с которыми сталкиваются предприниматели в Азербайджанской Республике при разработке и реализации бизнес-планов;
- предложены пути совершенствования бизнес-планирования в нашей стране.

Структура и объем диссертации. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений. Работа изложена на 90 страницах, содержит 8 рисунков, 4 таблицы, список использованных литературных источников, включающий 41 наименование, одно приложение.

Во «Введении» магистерской диссертации обоснована актуальность проблемы, цель, задачи, объект, предмет, научная новизна, теоретическая и практическая значимость исследования.

В первой главе, «Теоретические основы составления бизнес-плана», проведено исследование теоретических подходов к бизнес-планированию, в частности охарактеризованы роль, цели, задачи и функции бизнес-планирования в современном предпринимательстве, структура и основные разделы качественного бизнес-плана, проанализированы принципы организации процесса разработки бизнес-плана и совершенствование их применения предприятиями.

Во второй главе, «Анализ и оценка бизнес-плана», проведен детальный анализ основных источников финансирования проектов, составляющих основу разработки бизнес-плана, в частности такого источника, как государственное финансирование, на примере Азербайджанской Республики, а также роль НФПП в льготном кредитовании бизнес-проектов в нашей стране; исследована технология кредитования проектов, оценки и обследования кредиторами документа, предоставленного субъектами предпринимательства.

В третьей главе, «Повышение эффективности инвестиционных проектов в условиях конкурентной среды», разработаны система показателей финансовой реализуемости и принципы оценки эффективности инвестиционных проектов, служащих основой для подготовки бизнес-плана, изучены проблемы и пути совершенствования бизнес-планирования в Азербайджанской Республике.

В заключении изложены основные выводы и рекомендации по работе.

Завершается магистерская диссертация списком использованной литературы и приложениями.

ГЛАВА I. Теоретические основы составления бизнес-плана

1.1. Роль бизнес-плана в современном предпринимательстве

Стремительно меняющаяся конкурентная среда, в которой функционируют хозяйственные субъекты, требует от них постоянного совершенствования предпринимательской деятельности, поиска новых форм и моделей планирования, обеспечивающих оптимальность принимаемых решений. Эффективным средством реализации таких решений в новых экономических условиях является бизнес-планирование.

Результатом бизнес-планирования является *бизнес-план* - особый документ, в котором описываются все основные аспекты предпринимательской деятельности, анализируются главные проблемы, с которыми может столкнуться предприниматель, и определяются основные способы решения этих проблем. (6, с. 98) Главной целью составления бизнес-плана является планирование хозяйственной деятельности предприятия на ближайший и отдаленный периоды с учетом потребностей рынка и возможностей получения необходимых ресурсов.

Вместе с тем, важно отметить, что бизнес-план может разрабатываться в общем случае для внутренних или внешних целей.

Среди *внутренних целей* составления бизнес-плана выделяются следующие:

- информирование всех сотрудников об основных целях и задачах организации, требованиях, предъявляемых непосредственно к ним;
- определение степени реальности достижения намеченных результатов;
- прогнозирование финансовых показателей, которые предполагается достичь в будущем;
- реорганизация работы уже действующего предприятия или создание нового. (28, С.130)

Процесс бизнес-планирования с точки зрения внешних целей - это поочередное изложение ключевых моментов определенного инвестиционного проекта, убеждающих партнера или инвестора в выгоды и важности участия в нем.

Таким образом, в числе *внешних целей* разработки бизнес-плана:

- обоснование необходимости привлечения дополнительных инвестиций или ссудных средств;
- демонстрация имеющихся у предприятия возможностей, привлечение внимания со стороны инвесторов и банков;
- убеждение их в высоком уровне эффективности инвестиционного проекта и качестве менеджмента организации. (5, С.11)

Бизнес-план, по сути - *визитная карточка инвестиционного проекта*. Всякий инвестор заинтересован в определении рентабельности инвестирования в предлагаемый проект и оценке соотношения возможной отдачи от проекта и рискованности вложений, а оптимальный способ для этого - изучить и проанализировать бизнес-план инвестиционного проекта.

Грамотно разработанный бизнес-план инвестиционного проекта является неотъемлемым условием получения *банковского кредита*. Его отсутствие у заемщика говорит о недостаточном профессиональном уровне менеджмента, о невладении ситуацией, и делает получение кредита в банке практически невозможным. Кроме того, в будущем банк будет оценивать выдачу кредита такой компании, как высокорисковую операцию. Это в свою очередь означает, что банк, учитывая более высокий риск невозврата кредита, непременно повысит величину процентов по кредиту, а кредит соответственно - станет дорогим и невыгодным.

Важно достижение понимания инвестором и администрацией компании стратегических целей, характеристик, конкурентной среды, слабых и сильных сторон конкретного инвестиционного проекта, его возможной действенности при определенных условиях.

Бизнес-план, также, призван помочь предпринимателю решить следующие *важные задачи*, связанные с функционированием предприятия:

- установить основные направления деятельности предприятия, целевые рынки и место предприятия на этих рынках;
- наметить долгосрочные и краткосрочные цели компании, стратегию и тактику их достижения;
- определить состав товаров и услуг, которые будут предоставлены предприятием потребителям, оценить производственные и торговые затраты по их производству и реализации;
- проанализировать соответствие имеющихся кадров компании, условий мотивации их труда требованиям, предъявляемым для достижения намеченных целей;
- установить состав маркетинговых мероприятий компании по изучению рынка, рекламе, стимулированию продаж, ценообразованию, каналам сбыта;
- оценить финансовое положение компании и соответствие имеющихся финансовых и материальных ресурсов возможностям достижения поставленных целей;
- учесть сложности, которые впоследствии могут стать препятствием на пути к реализации бизнес-плана.

Поскольку бизнес-план представляет собой результат исследований и организационной работы, имеющей целью изучение определенного направления деятельности предприятия на конкретном рынке в сложившихся организационно-экономических условиях, он опирается на определенный *проект* производства конкретного товара (услуг) – выпуск нового типа изделий или предоставление новых услуг; всесторонний анализ производственно-хозяйственной деятельности фирмы, целью которого является установление ее специфики и отличий от предприятий-аналогов; исследование финансовых,

технико-экономических и организационных механизмов, применяемых для решения конкретных задач.

Бизнес-план выступает одним из составных документов, служащих основой для разработки стратегии развития компании. Вместе с тем он базируется на общей концепции развития предприятия, более развернуто рассматривает экономический и финансовый аспект стратегии, дает технико-экономическое обоснование конкретных мероприятий.

Предприятия, действующие в стабильной ситуации и выпускающие продукт для довольно устойчивого рынка, при увеличении объемов производства составляют бизнес-план, нацеленный на совершенствование производства и отыскание путей сокращения его издержек. Однако все эти компании регулярно проводят мероприятия по модернизации выпускаемой ими продукции (услуг) и формируют их в виде локальных бизнес-планов.

Венчурные фирмы, производящие продукцию при повышенном риске, прежде всего, непрерывно работают над бизнес-планами освоения новых видов продукции, перехода на новые технологии и т.п.

Бизнес-планы являются своеобразными критериями для выбора наиболее рентабельных инновационных проектов. Однако эффективность бизнес-планирования определяется только после выполнения проекта в реальных производственных условиях. Это означает как необходимость повышения качества планируемых показателей, так и возможность получения высоких реализационных результатов. Бизнес-план дает каждому предпринимателю четкие ориентиры на период действия проекта. Сопоставление достигнутых результатов с намеченными показателями дает предпринимателю или менеджеру ясное представление о том, как развивается его бизнес и при необходимости служит основой для принятия организационно-управленческих решений в целях улучшения дел.

Разработав бизнес-план, можно сделать компанию более эффективной, управляемой, прибыльной и с более высокой точностью дать прогноз на перспективу.

Таким образом, в современной предпринимательской деятельности бизнес-план выполняет *пять важных функций*. (11, С. 8)

Первая – возможность использования бизнес-плана для разработки стратегии предприятия. Эта функция жизненно необходима в период создания фирмы, а также при разработке новых направлений деятельности.

Вторая функция – планирование. Оно позволяет оценить возможности развития нового направления деятельности предприятия, контролировать процессы внутри самой организации.

Третья функция – привлечение денежных средств (ссуд, кредитов). В современных условиях хозяйствования без кредитных ресурсов, по сути, невозможно реализовать какой-либо значительный проект, но вместе с тем, получить кредит непросто. Основной причиной этого является не столько проблема высоких процентных ставок, сколько возросшая невозвратность кредитов. В такой ситуации банки выдвигают ряд требований по обеспечению возврата денежных средств, среди которых следует особо выделить банковские гарантии, реальный залог и другие, но определяющим фактором для получения кредита является наличие четко проработанного бизнес-плана.

Четвертая функция – привлечение к реализации планов фирмы потенциальных партнеров, которые захотят вложить в производство собственный капитал либо имеющуюся у них технологию. Решение вопроса о предоставлении капитала, ресурсов или технологии возможно лишь при наличии бизнес-плана, отражающего курс развития предприятия на конкретный период времени.

Пятая функция – вовлечение всех сотрудников в процесс разработки бизнес-плана, тем самым повышение их информированности о

запланированных мероприятиях, координирование усилий, распределение обязанностей, создание мотивации к достижению цели.

Бизнес-план обобщает анализ возможностей для начала или расширения бизнеса в конкретной ситуации и дает четкое представление о том, каким образом менеджмент данной компании намерен использовать этот потенциал.

Таким образом, недооценка роли бизнес-планирования в современных рыночных условиях хозяйствования может очень дорого стоить предпринимателю. Сведение его к минимуму, игнорирование либо некомпетентное осуществление, как правило, приводят к крупным экономическим потерям, к явлениям неплатежеспособности предприятий.

Так как бизнес-план является практически единственным документом, на основе которого можно судить о целесообразности реализации проекта, разработка его должна происходить на самом высшем уровне, т.е. предприниматель должен представить качественный документ – раскрывающий суть проекта, дающий полную и корректную информацию по всем интересующим инвестора или кредитора вопросам. Одним из требований к составлению качественного бизнес-плана является его четкая разбивка по разделам.

1.2. Характеристика разделов бизнес-плана

Бизнес-план является структурированным документом, но структура его меняется в соответствии с целями, задачами, типами предприятий, стандартами составления подобных документов. Существует множество стандартов составления бизнес-планов, однако самые распространенные из них следующие: стандарты BFM Group, стандарты KPMG, стандарты TACIS, стандарты МЭРТ, стандарты UNIDO, стандарты ЕБРР. Стандарты отличаются определенными моментами: объем, количество разделов, акценты на разделах и т.д. Вместе с тем, основные разделы присутствуют в любом бизнес-плане, возможно и под разными названиями:

Раздел I. Резюме;

Раздел II. Описание предприятия;

Раздел III. Описание продукции или услуг;

Раздел IV. Анализ положения дел в отрасли;

Раздел V. Анализ рынка и маркетинговая стратегия;

Раздел VI. Организационный план;

Раздел VII. Производственный план;

Раздел VIII. Финансовый план;

Раздел IX. Возможные риски;

Раздел X. Приложения.

Раздел I. Резюме. Этот раздел бизнес-плана пишется последним, но в структуре выступает первым. Он кратко освещает весь бизнес-проект, его реализацию. В частности, в разделе дается: краткое описание компании, цели и стратегии, характеристика выпускаемой продукции, ее особенности, обоснование перспективности проекта, сроки реализации проекта, необходимый объем инвестиций, предполагаемый срок и порядок возврата заемных средств и т.д.

Цель данного раздела - заинтересовать инвестора своей «изюминкой» и

вызвать искреннее желание читать бизнес-план дальше. Поэтому данному небольшому разделу следует уделять особое внимание и даже показать его независимым экспертам.

Раздел II. Описание предприятия. В этом разделе дается подробная информация о предприятии, а именно: полное и сокращенное наименование предприятия, дата регистрации, организационно-правовая форма, форма собственности, подчиненность, географические рамки деятельности компании, стадия развития предприятия, основные виды деятельности, основные технико-экономические показатели, ассортимент продукции, показатели конкурентоспособности товаров и предприятия по конкретным рынкам и периодам.

Формулируются цели бизнеса, которые должны быть четкими, ясными, достижимыми, определенными по времени.

Раздел III. Описание продукции или услуг. Кредитор или инвестор, читающий этот раздел должен понять, в чем состоит преимущество и уникальность продукции данного предприятия и почему из множества однородной продукции следует выбрать именно ее. С этой целью описываются: физическая характеристика продукции или услуг, их преимущество и уникальность, возможности их использования. Если есть информация об экспертах и потребителях, которые уже знакомы с вашей продукцией и могут дать положительный отзыв, целесообразно преподнести данные о них в виде списка, рецензий и т.д.

Раздел IV. Анализ положения дел в отрасли. Здесь приводят характеристику текущей ситуации, тенденции развития отрасли, конкурентов и потребителей, динамику продаж за последние несколько лет, а также соответствующие прогнозы, тенденции ценообразования, появление новых фирм в отрасли с описанием основных направлений их деятельности и специфику рыночных стратегий. Также рекомендуется дать справку по новинкам отрасли.

Раздел V. Анализ рынка и маркетинговая стратегия. Анализ рынка представляет собой анализ внешней и внутренней среды и раскрывает следующие вопросы: размер, динамику и тенденции роста рынка, а также характер спроса, перспективы компании на рынке, препятствия на пути продвижения продуктов, способы их преодоления. Проводится SWOT-анализ и сегментирование рынка, исходя из чего, предприятие выбирает наиболее привлекательные для себя сегменты.

Маркетинговая стратегия включает четыре подраздела, которые образуют «маркетинговый микс»: товар, цена, распределение и продвижение. Но добиться успеха можно лишь соединив удачные стратегии по всем четырем составляющим.

Здесь, в частности, рассматриваются следующие моменты: стратегии ценообразования, охват рынка, разработка новых товаров, методы распространения товаров, каналы распределения, стратегия стимулирования сбыта, реклама.

В этом разделе необходимо сравнение преимуществ и недостатков деятельности компании и конкурентов. Для этого можно составить таблицу. При анализе подобных таблиц принято считать, что если преимущества предприятия по сравнению с конкурентом выше лишь на 30%, то товары или услуги компании имеют низкую конкурентоспособность и необходимо позаботиться об изучении существующего опыта, внимательно приглядеться к работе конкурентов. Если преимущества находятся в пределах 30-50%, то говорят, что предприятие занимает на рынке достаточно стабильное положение. При 50-70%-ном преимуществе над конкурентами считается, что компания работает успешно и находится на верном пути; следует наращивать имеющиеся производственные возможности. Если же преимущества выше 70%, по существу предприятие уже может контролировать рынок данной продукции (услуги); пора думать над тем, как сохранить завоеванные позиции. (21, С. 187 - 188)

Этот раздел в зарубежных бизнес-планах называется «Конкуренция». (18, С. 27) В нашей стране он в основном идет под названием «Маркетинговый план». Для успешного составления этого раздела необходимо использовать собственную профессиональную маркетинговую службу.

Раздел VI. Организационный план. Согласно исследованиям факторов банкротств мелких предприятий в США, 98% неудач объясняются скверным управлением (45% - некомпетентность, 9% - отсутствие опыта в производстве, 18% - недостаток управленческого опыта, 20% - узкий профессионализм, 3% - невыполнение взятых на себя обязательств, 2% - обман, 1% - стихийные бедствия) и только 2% - причинами, не зависящими от управления компанией. (13, С.187) Исходя из всего этого, можно утверждать, что инвестору необходимо иметь полную информацию о менеджменте предприятия.

Целью этого раздела является доказательство того, что организационная структура предприятия позволяет достичь поставленных целей и что человеческие ресурсы компании будут использованы рационально и максимально эффективно.

Раскрывается организационная структура, а также связи и разделение ответственности между звеньями управления, характеристика учредителей и руководящего состава, обязанности и ответственности по каждой должности. Проводится оценка имеющихся кадров, оговаривается их квалификация, определяется потребность в привлечении специалистов. Также в раздел включаются подходы к определению уровня и структуры оплаты труда, методы стимулирования работников, система предупреждения утечки кадров и т.д.

Раздел VII. Производственный план. В данном разделе дается полное описание производственного процесса. При этом освещаются следующие моменты: расположение производственных мощностей и производственных площадей, инструментов, рабочих мест, оборудования; основные поставщики, сроки и цена поставок; описание всего технологического процесса с

уточнением операций, передаваемых субподрядчикам, имена и адреса субподрядчиков; себестоимость; оперативно-календарные планы; условия и помещения для хранения. Перечисляются требования к контролю качества, а также система контроля над производственными процессами.

В непроизводственных предприятиях вместо плана производства разрабатывается оперативный план, где кратко излагается планируемый перечень услуг (работ), средства, помещения и ресурсы, потребности в материалах, рабочей силе и т.д.

Раздел VIII. Финансовый план. Раздел посвящен планированию и оцениванию финансовых требований для осуществления проекта и выражает деятельность компании в числовых показателях. Эта часть наиболее интересна для инвесторов и кредиторов, т.к. она обосновывает потребность предприятия в инвестициях и дает возможность сделать выводы о приемлемости проекта с экономической точки зрения. При этом, анализ идет на основе трех финансовых документов: планового баланса, плана прибылей и убытков и плана движения денежных средств.

Финансовый план, как правило, состоит из трех частей. Первая и вторая часть готовятся на 3 года с месячной разбивкой первого года. В первой части даются сводный прогноз доходов, такие показатели, как ожидаемый объем продаж, себестоимость реализованных товаров и различные статьи расходов. При этом, зная ставки подоходного налога, нетрудно рассчитать прогноз чистой прибыли предприятия. Вторая часть посвящена прогнозу денежной наличности. Это достаточно важный момент, так как даже при хорошем расхождении товара могут возникнуть проблемы с наличностью, поскольку счета оплачиваются в разные сроки, вырученные деньги появляются на счетах не сразу, а доходы от продаж могут варьировать по времени года или даже месяцам. Заключающий раздел финансового плана — балансовый план, представляющий собой прогноз активов и пассивов предприятия на конец года.

В финансовом плане дается прогноз точки безубыточности или самоокупаемости. Суммарный объем от продаж, соответствующий точке самоокупаемости, должен совпадать с суммой переменных и постоянных издержек предприятия. Самая большая трудность при расчете точки самоокупаемости состоит в определении того, какие затраты считать фиксированными, а какие — переменными. При этом, разумно считать фиксированными затраты на амортизацию, заработную плату административного персонала, арендную плату и страхование. Расходы на покупку сырья и материалов, торговые издержки (например, комиссионные торговым агентам), заработную плату производственных рабочих, как правило, считаются переменными. Переменные издержки на единицу продукции исчисляются путем деления суммарной заработной платы прямых производственных рабочих, стоимости израсходованного сырья, материалов и прочих производственных расходов на объем выпуска. (27, С. 88)

В современной западной практике разработки бизнес-планов большое распространение нашло прогнозирование финансовых потребностей. В рассматриваемый раздел бизнес-плана помещают прогнозные финансовые документы (*pro forma statements*) и множество бюджетов текущей деятельности (*operational budgets*). Среди них часто присутствуют денежный бюджет (*cash budgets*) и отчет о движении фондов (*funds flow statement*), которые разрабатывают, чтобы добиться лучшего понимания того, как прогнозируемая будущая деятельность отразится на движении фондов. (31, С. 196-198)

Раздел IX. Возможные риски. Эта часть бизнес-плана связана с оценкой возможных рисков ситуаций, а также их минимизацией. Инвестор должен убедиться в том, что бизнесмен может трезво оценить сложности и в состоянии им противостоять.

Одним из правил бизнес-планирования по Попову В. является то, что бизнес-план должен быть глубоко пессимистичен — это правило плохой погоды. Любое событие имеет свою вилку результатов. Так вот, следует

рассматривать самый плохой. Поэтому, если что-то получается плохо, это уже предусмотрено. Идет «закладывание» на недофинансирование, срыв поставок, брак, непопадание в модель. Таким образом, все риски должны быть предусмотрены заранее. (25, С.118-119)

Минимизация рисков предусматривает описание организационных мер профилактики рисков, т.е. предупреждающих мер, которые уменьшат вероятность возникновения проблемы или ослабят ее негативное воздействие, и изложение программы самострахования, хеджирования или внешнего страхования.

Самострахование - создание специального резервного фонда для покрытия возможных убытков. Применяется в случае, когда вероятность убытков небольшая или стоимость имущества, которое страхуется, невелика в сравнении с имущественными и финансовыми параметрами всего бизнеса.

Раздел X. Приложения. В заключительной части бизнес-плана дается дополнительная и подтверждающая информация: копии договоров и контрактов, статистические обзоры, справки, результаты исследований, письма от клиентов и партнёров, сертификаты, биографии управленческого персонала, результаты исследования рынка, заключения аудиторов, фотографии образцов продукции, план производственных площадей. Если данный раздел получается очень объемным, то его можно выпустить в виде отдельной брошюры.

Хотелось бы отметить, что на сегодняшний день существует и активно используется на практике значительное число программных продуктов, дающих возможность упростить и автоматизировать процедуры составления бизнес-планов.

Business Plan Pro - программа бизнес-планировщик, которая подсказывает, рекомендует дополнительные услуги, позволяет импортировать данные из Excel и иных программ, создаёт финансовые и маркетинговые планы, графики, делает возможным внесение коррективов в бизнес-план в необходимых случаях и т.д. Но программа требует ввода данных, а значит

определенных знаний в финансовых вопросах. Кроме того, существует только английская версия, что значительно сужает круг использования.

Project Expert служит для финансового моделирования деятельности и определения эффективности бизнес-проектов организаций разного масштаба, в частности для разработки достоверного пошагового анализа вариантов принимаемых решений, стратегического плана развития компании, контроля исполнения финансовых планов, а также внесения коррективов в исходные данные инвестиционного проекта, оценки его эффективности в процессе и по итогам реализации. Программа помогает создать структуру и текст бизнес-плана, предусматривает динамическое обновление отчетов. (4)

Business Plan PL предназначена для разработки бизнес-планов и технико-экономических обоснований (ТЭО) на профессиональном уровне, при этом она доступна широкому кругу пользователей, обладающих навыками работы на компьютере и элементарными знаниями в области экономики. Программа универсальная и легкодоступная.

ТЭО-Инвест предназначен для анализа и обоснования инвестиционных проектов, разработки финансовых разделов бизнес-планов, подготовки пакета форм и графических иллюстраций, проведения экспертизы инвестиций, выбора и оптимизации схем финансирования проекта, оценки и анализа рисков.

1.3. Принципы организации процесса разработки бизнес-плана

Подготовка и реализация бизнес-плана требует соблюдения ряда несложных правил, которые правильнее назвать принципами организации разработки качественного бизнес-плана. Рассмотрим некоторые из них.

Принцип первого руководителя. Это один из важнейших принципов, который обязательно должен предусматриваться при решении наиболее сложных задач, стоящих перед компанией. Суть его состоит в том, что возглавлять разработку бизнес-плана реализации инвестиционного проекта должен непосредственно первый руководитель, т.е. генеральный директор предприятия или президент компании. Но сказанное не означает, что он сам должен заниматься разработкой отдельных разделов бизнес-плана. Вместе с тем, принимать все важнейшие решения, связанные с разработкой, и добиваться их точного исполнения – именно его задача.

Первый руководитель должен иметь информацию о том, сколько наличных денег имеется в любой момент времени и сколько будет потрачено в ближайшее время, следить за остающейся суммой, контролировать ситуацию лично и быть готовым к тому, чтобы принять меры. Необходимо беседовать с людьми индивидуально, чтобы найти тех менеджеров, которые имеют ясное понимание ситуации, видят ее так, как видит руководитель. (24, С. 664)

Принцип четкой формальной регламентации разработки. Руководитель разработки дает задания всем ответственным исполнителям разделов бизнес-плана в письменной форме. Необходимо указать информацию о том, кто, что, к какому сроку, с привлечением каких соисполнителей должен сделать и в каком виде следует представить результаты работы генеральному директору. Наряду с этим, каждому ответственному исполнителю должны быть даны конкретные инструкции относительно соответствия разделов бизнес-плана определенным требованиям.

Гибкость, предполагающая непрерывную адаптацию к изменениям среды функционирования фирмы, придание планам и процессу планирования

способности менять свою направленность в случае возникновения непредвиденных обстоятельств. Соблюдение данного принципа требует проведения корректировки плана при различных изменениях внешней и внутренней среды. Принцип гибкости предусматривает дополнительные издержки, при этом их уровень необходимо соотносить с вероятным будущим риском. Например, предприятие должно иметь резервы оборудования, запасов, персонала на случай, если при планировании и прогнозировании было допущено занижение объемов продаж.

Принцип необходимой компетенции или принцип соответствия.

Каждая работа должна поручаться специалисту, имеющему для этого соответствующую квалификацию. При этом нельзя забывать, что если хотя бы один раздел документа окажется недоработанным, то это скажется и на качестве всего бизнес-плана. Поэтому, если в компании нет каких-либо специалистов, например маркетологов или специалистов по анализу себестоимости, то сначала надо их подготовить, а лишь затем поручать им разработку соответствующего раздела.

Основа принципа соответствия заключается в том, что выполняемая работа должна соответствовать интеллектуальным и физическим возможностям исполнителя. Но когда мы говорим о соответствии, то имеем в виду не только достаточную квалификацию этого работника для конкретной работы, но и соответствие работы для работника.

Один из известных менеджеров Америки Ли Якокка говорит об этом: "Я наблюдал много случаев, когда люди годами занимали посты, не соответствовавшие их возможностям. Чаще всего администрация не располагала средствами выявить это до того, когда уже было слишком поздно. Любая компания теряет хороших работников, просто оказавшихся не на своем месте; они, быть может, получили бы большее удовлетворение и достигли бы больших успехов, если бы их не увольняли, а переводили на более подходящую для них работу. Совершенно очевидно, что чем раньше выявляется суть

проблемы, тем лучше шансы на ее решение". (32, С.211)

Принцип обеспечения методического руководства. Вполне понятно, что научным или методическим руководством разработки бизнес-плана должен заниматься в организации хорошо подготовленный специалист или руководитель. Он готовит для генерального директора все необходимые решения и документы: план-график разработки бизнес-плана, инструкции ответственным исполнителям, затем соединяет в единую цепочку все представленные ему материалы по разделам. Но на него не должно возлагаться непосредственное руководство работой ответственных исполнителей. Эти исполнители отвечают за полученные результаты лично перед генеральным директором.

Принцип внешней экспертизы документа. Составителей бизнес-плана подстерегает одна опасность, о которой они зачастую не задумываются. Вполне возможно, что после напряженной работы многих специалистов, когда весь необходимый материал собран, обработан и разработан документ, он может сразу не устроить всех участников работы, включая генерального директора. Ведь в любой организации существует свой социально-психологический климат, свои неписанные правила и законы и даже свой профессионально-деловой язык. Эта естественная деловая среда компании непременно отразится в бизнес-плане, но не обязательно будет адекватно восприниматься инвесторами или банкирами. Они работают в своей, во многом другой среде. Поэтому могут возникнуть дополнительные сложности, вызванные восприятием написанного документа. Чтобы этого не произошло, законченный бизнес-план, до его представления инвестору или в банк, желательно показать квалифицированному эксперту, не являющемуся штатным работником данной организации. И если он даст существенные замечания и корректировки, то необходимо их учесть.

Принцип одноразового ввода информации. Роль информации в деятельности руководителя трудно переоценить. Сутью этого принципа

является то, что однажды введенная в память компьютера информация может неоднократно применяться для решения целого комплекса информационно взаимосвязанных задач и самим руководителем, и всеми структурными подразделениями организации.

Другой немаловажный момент заключается в том, что создается возможность прямого доступа конечного потребителя к хранящейся информации без какого-либо посредника.

Важно только сохранять точную адресность выдаваемой информации, т.е. оградить пользователя от избыточной информации и при изменении структуры организации передавать сведения нуждающемуся в них абоненту. (12, С.135)

Непрерывность, предусматривающая регулярную переоценку планов, «сдвигая» период планирования (например, после завершения отчетного месяца, квартала, года). Принцип непрерывности состоит в следующем: во-первых, процесс планирования в фирме должен осуществляться постоянно в рамках жизненных циклов проектов и производимых продуктов; во-вторых, необходимы систематические корректировки и перепланирование. Процесс планирования также должен быть непрерывным, ввиду неопределенности внешней среды, изменения целей, задач и представлений предприятия о своих внутренних ценностях и возможностях.

Интеграция плановой деятельности, предполагающая существование на предприятии разнообразия относительно самостоятельных процессов планирования и обособленных планов подразделений, т. е. разнообразие подсистем планирования, однако каждая из подсистем функционирует исходя из общей стратегии, а каждый отдельный план является частью плана более высокого уровня.

Таким образом, секрет успеха в организации разработки бизнес-плана состоит в неукоснительном соблюдении перечисленных разумных принципов.

Глава II. Анализ и оценка бизнес-плана

2.1. Анализ финансирования инвестиционных проектов

В экономической литературе принято выделять две группы источников финансирования инвестиций: внутренние и внешние. К *внутренним* относят все источники внутри страны, в частности, собственные средства предприятия, бюджетное финансирование, банковские кредиты, внутренний рынок ценных бумаг и т.д., а к *внешним* - межправительственные кредиты, иностранные инвестиции, международный рынок ценных бумаг и др. Следует отметить, что это классификация источников финансирования в рамках *макроэкономики*.

На *уровне же конкретной организации* к внутренним источникам можно отнести только собственные ресурсы, а бюджетное финансирование, банковские кредиты, средства страховых компаний, негосударственных пенсионных и инвестиционных фондов относятся к внешним источникам, равно как и межправительственные кредиты, иностранные инвестиции и займы.

Внешние источники финансирования в свою очередь подразделяются на *привлеченные* и *заемные*. К привлеченным относят средства, выдаваемые на постоянной основе, которые могут практически не возвращаться владельцам: акции, паевые и иные взносы членов трудового коллектива, граждан, юридических лиц в уставной капитал. Владельцам этих средств может выплачиваться доход в виде дивиденда, процента. Заемные средства — это денежные ресурсы, которые подлежат возврату в полной мере в определенный срок с дополнительной уплатой за пользование: банковские кредиты, облигационные займы и др. (рис.2.1.1). Полная характеристика внешних ресурсов дается в приложении 1.

Рисунок 2.1.1.
Классификация источников финансирования



Существуют также различные *методы финансирования инвестиционных проектов.* (рис. 2.1.2)

Рисунок 2.1.2.
Методы финансирования инвестиционных проектов



Проектное финансирование - это метод долгосрочного заемного финансирования крупных проектов посредством «финансового инжиниринга». Проектное финансирование является одной из форм привлечения инвестиций, используемой, как правило, в строительстве, энергетике, нефтегазовой и горнодобывающей отраслях, а также при создании крупных инфраструктурных объектов.

Особенности проектного финансирования:

- высокое соотношение долга к собственному капиталу (70-90%);
- кредиторы рассчитывают больше на будущий денежный поток, нежели на стоимость настоящих активов;
- проект имеет ограниченный срок жизни;
- основными гарантиями являются контракты компании, лицензии, права собственности на пользование природными ресурсами. (26, С. 5-15)

Акционирование применяется для крупных инвестиционных проектов в целях диверсификации инвестиционной деятельности. Осуществляется за счет выпуска и реализации акций на сумму, равную стоимости инвестиционного проекта. При этом инвесторы становятся собственниками компании.

Следует отметить, что финансирование за счет дополнительной эмиссии акций имеет определенные *преимущества*:

- расширение капитальной базы компании;
- нет требований к гарантиям или залогу;
- мобилизованные средства не подлежат погашению;
- не подразумеваются постоянные обязательные выплаты;
- повышение кредитного рейтинга предприятия;
- распределение предпринимательского риска.

Недостатками этого источника финансирования можно назвать:

- инвесторы становятся собственниками предприятия;
- увеличивается возможность потери контроля над предприятием;

- значительные расходы на эмиссию и размещений акций;
- дополнительная эмиссия может привести в падению цен акций.

Государственно-частное партнерство (ГЧП). Согласно Всемирному Банку ГЧП определяется как «любые контрактные или юридические отношения между государственными и частными структурами с целью улучшения и/или расширения услуг в публичном секторе, исключая контракты по госзаказу». (23, С. 88) В последние десятилетия данный метод финансирования становится все более актуальным.

Причины, по которым государство склоняется именно к этому виду финансирования:

- большая потребность в инвестициях, превышающая объем имеющихся у государства ресурсов;
- дефицит квалифицированных технических и управленческих кадров в публичном секторе;
- низкая эффективность деятельности организаций публичного сектора. (37)

Существует множество разнообразных моделей реализации ГЧП.

Модели для целей создания нового инфраструктурного объекта: (8, с. 25)

«Проектирование/строительство» (Design Build – DB) – двусторонний договор с твердой суммой вознаграждения за проектные работы и строительство.

«Проектирование/строительство/управление» (Design Build Operate – DBO) – двусторонний договор, предусматривающий ответственность частного сектора не только за проектирование и строительство, но и эксплуатацию созданного объекта. Право собственности на объект остается за государством.

«Проектирование/строительство/финансирование/управление» (Design Build Finance Operate – DBFO) – подразумевает, что весь комплекс работ по проектированию, строительству, эксплуатации и финансированию полностью переносится на частный сектор, а собственником при этом остается

государство.

«Строительство/управление/передача» (Build-Operate-Transfer –BOT), когда после завершения строительства и оговоренного соглашением срока эксплуатации объект передается в собственность и управление стороне, финансирующей проект.

«Строительство/владение/управление» (Build-Own-Operate – BOO) – основное отличие этой модели от вышеуказанных заключается в том, что собственником объекта после его возведения становится частный партнер.

Для целей организации эксплуатации *существующих объектов*:

Долгосрочная аренда/лизинг (Long Term Lease – LTL) – заключение договора аренды с частным сектором по поводу платных объектов, возведенных за счет государства. В течение оговоренного периода концессионеру предоставляется право самому взимать плату за использование объекта третьими лицами.

Концессия «эксплуатация и техническое обслуживание» (Operations and maintenance Concession – O & M Concession) – органы государственной власти используют концессионные договоры на эксплуатацию и техническое обслуживание для того, чтобы возложить ответственность за эту работу на частный сектор, которому выплачивается либо фиксированное вознаграждение, либо вознаграждение на стимулирующей основе. (38)

Модель смешанного типа: «аренда/развитие/управление» (Lease Develop Operate – LDO) – модель, при которой государство-собственник предоставляет концессионеру право аренды для управления и дальнейшего развития (расширения, усовершенствования) существующего объекта. (20, С. 90-94)

Заемное финансирование — метод финансирования проектов за счет кредитов банков и других финансовых институтов, иностранных кредитов, эмиссии облигаций, лизинга и др.

Преимущества и недостатки заемного финансирования указаны в таблице 2.1.1.

Таблица 2.1.1.
Преимущества и недостатки заемного финансирования

Преимущества заемного финансирования	Недостатки заемного финансирования
Фиксированный срок, дающий возможность четкого планирования	Увеличение финансового риска
Возможность поднять рентабельность собственного капитала за счет использования финансового рычага	Обязательный характер возврата взятого долга
Налоговые льготы, так как плата за использование вычитается из налоговой базы	Сроки, ограничивающие границы деятельности
Кредитор не требует вмешательства в управление (как в случае, допустим, акционирования)	Ограниченность объемов кредита, а также требования по его выдаче
Фиксированный размер процентов за использование, не зависящий от деятельности фирмы и возможность манипулировать доходом в случае его избытка	Возможность наложения ограничивающих условий на дальнейшую деятельность фирмы (например, в плане структурной реорганизации, привлечения дополнительных займов)

Рассмотрим такие формы заемного финансирования инвестпроектов, как банковский кредит и выпуск облигаций.

Банковский кредит. В настоящее время главными причинами, сдерживающими рост инвестиционного кредитования, аналитики и эксперты отмечают острый дефицит краткосрочных заемных ресурсов (под оборот), низкая капитализация и слабая ресурсная база коммерческих банков, а также высокий уровень риска долгосрочных кредитов, который складывается из нескольких составляющих:

- ✓ недостаточная эффективность и проработанность проектов;
- ✓ низкая рентабельность проектов;
- ✓ недостаточное качество менеджмента компании;
- ✓ недостоверность отчетности.

В свою очередь, предприятия в качестве основного ограничения, препятствующего эффективному использованию кредитов, называют высокие

процентные ставки (62% от числа опрошенных). Среди других отмечаемых ограничений — чрезмерные требования по обеспечению (53%), недостаточные сроки (38%) и объемы (17%) кредитования. (17, С. 580-582)

Выпуск облигаций. Решение о выпуске облигаций предприятие принимает самостоятельно. Как кредитный инструмент облигационный займ имеет определенные преимущества и недостатки.

К *преимуществам* относятся:

1. Эмиссия облигаций не ведет к разделению управления предприятием.
2. Обязательства по процентам облигаций могут быть относительно невысокими.
3. Облигация имеет большую возможность распространения, чем акции предприятия, в силу меньшего уровня их риска для инвесторов.
4. Возможность разместить облигационный заем среди большого числа заемщиков снижает зависимость от одного кредитора.
5. Облигационный заем предоставляет возможность привлекать средства на достаточно долгий срок по сравнению с банковским кредитом.
6. Облигационные заимствования создают кредитную историю и рейтинг эмитента, тем самым они способствуют благоприятному отношению со стороны потенциальных инвесторов, кредиторов и контрагентов.
7. Выплата процентов по облигациям осуществляется в первоочередном порядке по сравнению с выплатой дивидендов по акциям и имеет налоговые выгоды для эмитента.

Вместе с тем, этот источник привлечения заемных финансовых средств имеет и ряд *недостатков*:

1) Эмиссия облигаций связана с существенными затратами финансовых средств и требует продолжительного времени. Минимальная сумма эмиссии, которая делает привлечение средств целесообразным, в настоящее время приблизительно составляет не менее 10 млн долл. США. (10, С. 231)

2) Изменение конъюнктуры финансового рынка может привести к

снижению средней ставки, при этом эмитент должен выплачивать установленные при выпуске проценты выплат по облигациям.

3) Уровень финансовой ответственности компании за своевременную выплату процентов и при погашении облигаций очень высок.

Полное самофинансирование применяется при финансировании небольших инвестиционных проектов только за счет собственных источников.

К *достоинствам самофинансирования* можно отнести:

- сохранение полного контроля за управлением;
- отсутствие расходов, связанных с привлечением внешнего капитала;
- отсутствие рисков невыполнения финансовых обязательств;
- благоприятные возможности для внешнего финансирования.

К *недостаткам* этого источника относятся большая зависимость от внешних факторов, ограниченность средств, сложность прогнозирования.

Основными *внутренними источниками финансирования* предприятия являются чистая прибыль, амортизационные отчисления, средства полученные посредством переоценки основных средств (добавочный капитал), реализации или сдачи в аренду неиспользуемых активов, страховые возмещения убытков, вызванные потерей имущества и др.

Прибыль. Итогом финансовой хозяйственной деятельности предприятия является балансовая прибыль. После выплаты налогов и других обязательных платежей в распоряжении предприятия остается чистая прибыль. Часть чистой прибыли потребляется на нужды предприятия, а другая часть направляется в фонд накопления и другие фонды, существующие на предприятии.

Фонд накопления — это источник средств хозяйствующего субъекта, используемый для создания нового имущества, приобретения основных и оборотных средств, научно-исследовательские работы и др.

Резервный фонд — зарезервированная на определенные цели часть нераспределенной прибыли для покрытия возможных убытков, непредвиденных расходов и обязательств.

Фонд потребления — часть финансовых ресурсов предприятия, образованная за счет чистой прибыли, которая предусматривает покрытие расходов на заработную плату всех категорий работников, расходы на бесплатное или льготное питание, на улучшение культурно-бытового обслуживания работников и др. (рис. 2.1.3).

Рисунок 2.1.3.

Формирование и распределение чистой прибыли



Следующий источник внутреннего финансирования — *амортизационные отчисления*. Амортизация — это процесс постепенного возмещения основного капитала по стоимости в период его функционирования в производстве, что создает возможность его замены не только в прежней натуральной форме, но и на более высоком научно-техническом уровне.

Однако изношенный капитал, будучи возмещенным по стоимости, может не возмещаться в натуральном виде, если накопленный амортизационный фонд будет использоваться как оборотный капитал, «проедаться» (что нередко случается на практике), тогда износ основного капитала компенсируется не полностью. В результате происходит физическое и моральное старение оборудования, ухудшается его возрастная структура. Изменение концепции амортизационной политики должно происходить постепенно. С одной стороны, она должна способствовать выживанию предприятий в период кризиса, а с другой — вести к увеличению финансовых ресурсов для осуществления

инвестиционной деятельности предприятий. (7, С. 134-136)

Вследствие того, что амортизационные отчисления приобретают собственную форму существования и движения и перестают быть выражением физического износа основного капитала, происходит размывание границ между амортизационным фондом и чистым доходом, фондами возмещения и накопления. (17, С. 72-76).

Государственное финансирование. При разработке бизнес-планов инвестиционных проектов помимо рентабельности проекта на уровне предприятия, необходимо учитывать интересы национальной экономики (социальную выгоду). Особенно важен этот факт при реализации стратегически важных и долгосрочных проектов, требующих крупных капиталовложений. Такую оценку бизнес-планов проектов иногда называют социально-экономической оценкой.

Государственное финансирование инвестиционных проектов предпринимателей преследует определенные цели:

- повышение конкурентоспособности предприятия внутри страны и за ее пределами;
- снижение уровня безработицы;
- привлечение иностранной валюты за счёт экспорта производимой предприятием продукции;
- положительное влияние на предприятия других отраслей.

Государственное финансирование включает в себя кредитование на возвратной и безвозвратной основе, финансирование в рамках государственных инвестиционных программ и государственные внешние заимствования.

В частности в нашей стране большую роль в финансировании инвестиционных проектов играет Национальный Фонд Поддержки Предпринимательства (НФПП) при Министерстве Экономики Азербайджанской Республики, созданный в 1992 году. Агентами фонда при выдаче кредитов выступают 59 банков и небанковских кредитных организаций.

Рассмотрим тенденцию кредитования Фондом субъектов предпринимательства за последние годы.

К примеру, в 2014 году посредством уполномоченных кредитных организаций НФПП предоставил предпринимателям для финансирования инвестиционных проектов кредиты на сумму 295 млн манатов. Было профинансировано 5560 проектов. Кредитование этих проектов позволило создать 12,564 тыс. новых рабочих мест. По данным Фонда, за указанный год было предоставлено 63 особо крупных кредита на общую сумму 223 млн 588,5 тыс. манатов, 5 449 малых кредитов на 63 млн 902 тыс. манатов, 48 средних кредитов на 7 млн 509,5 тыс. манатов. (3, с.46)

Таблица 2.1.2.
Кредитование Национальным Фондом Поддержки Предпринимательства проектов по сферам экономики за 2014 г.

По сферам экономики						В тыс. ман.
	Сферы экономики	Число проектов	Доля в процентах	Сумма кредита	Доля в процентах	Число новых рабочих мест
1	Промышленность	189	3.4	50981.5	17.3	1342
2	Производство сел.хоз. продукции	5344	96.1	164191	55.7	10480
3	Переработка сел.хоз. продукции	11	10,2	22204,5	7,5	193
4	Развитие сферы услуг	16	0.3	57623	19.5	549
	Итого:	5560	100.0	295000	100.0	12564
По видам кредитов						
	Виды кредитов по размеру	Число проектов	Доля в процентах	Сумма кредита	Доля в процентах	Число новых рабочих мест
1	Мелкие кредиты	5449	98.0	63902	21.7	9475

2	Средние кредиты	48	0.9	7509.5	2.5	344
3	Крупные кредиты	63	1.1	223588.5	75.8	2745
Итого:		5560	100.0	295000	100.0	12564

*Источник: Национальный Фонд Поддержки Предпринимательства

В 2015 же году Фондом было выдано льготных кредитов на сумму 248 млн 485,4 тыс. манатов, тем самым профинансировано 5243 проекта (спад на 5,7%). В их числе 57 особо крупных кредитов на общую сумму 186 млн 938 тыс. манатов, 5 157 малых кредитов на 55 млн 464,4 тыс. манатов, 29 средних кредитов на сумму 6 млн 83 тыс. манатов. Кредитование этих проектов позволило создать 12,587 тыс. новых рабочих мест (рост на 0,2%). (40)

Таблица 2.1.3.
**Кредитование Национальным Фондом Поддержки Предпринимательства
проектов по сферам экономики за 2015 г.**

По сферам экономики						В тыс. ман.
	Сферы экономики	Число проектов	Доля в процентах	Сумма кредита	Доля в процентах	Число новых рабочих мест
1	Промышленность	138	2.6	35444.2	14.3	205
2	Производство сел.хоз. продукции	5080	96.9	158145.2	63.6	9838
3	Переработка сел.хоз. продукции	9	0,2	12291,0	5,0	192
4	Развитие сферы услуг	16	0.3	42605.0	1 .1	504
Итого:		5243	100.0	248485.4	100.0	12587
По видам кредитов						
	Виды кредитов по размерам	Число проектов	Доля в процентах	Сумма кредита	Доля в процентах	Число новых рабочих мест

1	Мелкие кредиты	5157	98.3	55464.4	22.	8612
2	Средние кредиты	29	0.6	6083.0	2.4	503
3	Крупные кредиты	57	1.1	186938.0	75.3	3472
Итого:		5243	100.0	248485.4	100.0	12587

*Источник: Национальный Фонд Поддержки Предпринимательства

В текущем, 2016 году, объем кредитования по линии Фонда планируется в размере 250 млн манатов. С начала года было выделено льготных кредитов на общую сумму 40,2 млн манатов, тем самым профинансированы проекты 380 предпринимателей, что позволило открыть около 700 рабочих мест. (41)

Анализ структуры источников финансирования инвестиций на уровне фирм в странах с развитой рыночной экономикой свидетельствует о том, что доля внутренних источников в общем объеме финансирования в различных странах существенно колеблется в зависимости от многих объективных и субъективных факторов. Как правило, структура источников финансирования инвестиций изменяется в зависимости от фазы делового цикла: доля внутренних источников снижается в периоды оживления и подъема и растет в периоды экономического спада, что связано с сокращением масштабов инвестирования, снижением предложения денег, удорожанием кредита. (9, С. 73-78)

Наряду с этим, между самофинансированием и внешним финансированием есть определенная связь. Именно самофинансирование определяет возможности привлечения внешнего капитала, являясь при этом источником его обслуживания.

Ссудные средства с одной стороны увеличивают ресурсы предприятия, с другой уменьшают их за счет выплат за использование, с третьей - дают возможность участия в высокоэффективных проектах, позволяющих не только выплачивать долги и их проценты, но и получать дополнительную прибыль.

2.2. Технологии кредитования инвестиционных проектов на основе бизнес-планов

Если краткосрочным кредитованием в той или иной степени занимаются многие коммерческие банки, то предоставление инвестиционных кредитов и финансирование инвестиционных проектов является сферой деятельности определенных категорий банков, которые вследствие своей специфики способны снижать инвестиционные риски. К этим категориям банков можно отнести:

- банки, входящие в состав финансово-промышленной группы (ФПГ) и тем самым получающие возможность производить долгосрочные вложения, устанавливать более низкие ставки процента (так как в данном случае интерес банка перекрывается интересами объединения в целом), контролировать риски невозврата кредита;
- корпоративные банки, сформировавшиеся на отраслевой основе и обслуживающие соответствующие производства;
- банки, участвующие в проектах международных институтов (Всемирный банк, ЕБРР и др.), процентная политика которых регламентируется соответствующими соглашениями;
- крупные банки, сформировавшие надежную клиентскую базу, осуществляющие производственные инвестиции при условии получения пакета акций, обеспечивающего контроль за эффективностью использования выделенных средств, а также расширение зоны влияния. (33, С. 31)

Инвестиционное кредитование, конечно же, является более рискованным действием для банка, и, соответственно, требует разработки комплекса методических решений, предоставляющих возможность снизить риск и наладить в коммерческом банке качественную систему инвестиционного кредитования компаний. В первую очередь, это подразумевает высокий уровень специализации, разделения труда, а также кооперации и координации между подразделениями и самими сотрудниками. Таким образом, появляется

надобность в специалистах по анализу инвестиционных проектов промышленных компаний и бизнес-планов их реализации, а также специалистов по проведению обследований предприятий.

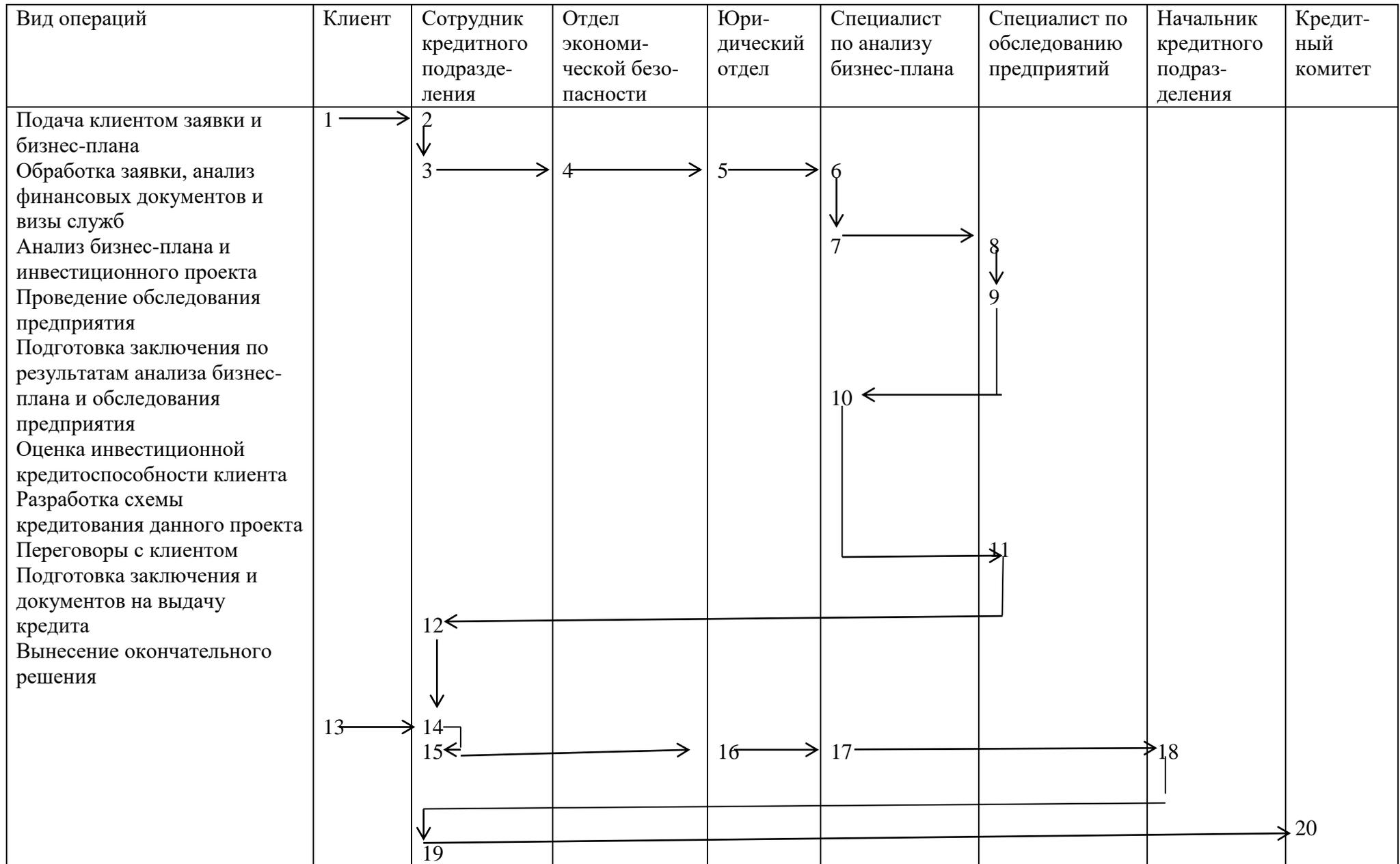
На рисунке 2.2.1 предоставлена схема выдачи инвестиционного кредита в коммерческом банке.

Рисунок 2.2.1.
Схема выдачи инвестиционного кредита в коммерческом банке



Рассмотрим более подробную технологическую карту процедур выдачи инвестиционного кредита в коммерческом банке (рис. 2.2.2).

Рис.2.2.2 Технологическая карта процедур выдачи инвестиционного кредита в коммерческом банке (21, с.200)



Итак, клиент обращается в кредитное отделение банка для предоставления кредита для инвестиционного проекта. Естественно, что для экономии времени он, скорее всего, обратится в банк, где он имеет кредитную историю.

Работником кредитного отделения проводится анализ всех предоставленных документов, их наличие, соответствие, визы соответствующих служб. Нужно отметить, что помимо юридических и финансовых документов (финансовая отчетность, расшифровка некоторых статей баланса; справка из обслуживающих банков; налоговая декларация), требуемых при предоставлении обычных кредитов, при инвестиционном кредите требуется еще инвестиционный проект и бизнес-план реализации проекта, отражающий:

- цели и задачи организации на инвестиционный период;
- результаты маркетинговых исследований рынка, обосновывающие потребность в данном виде продукции и/или услугах, наличие потенциальных покупателей, конкурентов;
- источники финансирования проекта;
- прогноз объемов продаж, период окупаемости проекта;
- финансовые показатели, отражающие прогнозируемое состояние организации на период проекта: данные о финансовых результатах, о движении денежных средств.

В кредитной заявке необходимо указание конкретного реализуемого инвестиционного проекта. Также могут понадобиться некоторые сводные данные по инвестиционному проекту или информация из бизнес-плана.

С самого начала, на этапе предоставления документов в банк, оговаривается возможность проведения самостоятельного обследования банком предприятия с целью определения его реальной инвестиционной кредитоспособности.

Уже на этом этапе можно сделать некоторые выводы о

кредитоспособности клиента и отклонить ряд обращений. Если же клиент вызывает доверие, то в дальнейшем документы направляются в отдел экономической безопасности и юридический отдел.

Документы, завизированные сотрудниками, попадают к специалисту по анализу бизнес-планов реализации инвестиционных проектов. Для банков показатели эффективности проекта - это те же показатели надежности заемщика (способность кредитуемого проекта обеспечить денежный поток для обслуживания и своевременного возврата долга, приемлемый уровень рисков проекта, а также ликвидность залога и способность поручителей рассчитаться по кредиту, если проект окажется неудачным). Кроме того, проверяется соответствие данных в бизнес-плане, проекте и предоставленных предприятием документах.

В случае привлекательности проекта готовится развернутое аналитическое заключение, и документы передаются специалистам по обследованию предприятий. Нужно отметить, что если в ряде банков (крупных и специализированных) специалисты работают в особых подразделениях, то в других эти функции могут возлагаться на предыдущих специалистов.

Далее составляется программа обследования предприятия и проводится непосредственно само обследование. При этом дается краткая характеристика компании, которая включает производственную программу, информацию о структуре предприятия, составе работников, перспективах развития предприятия. Проводится обследование функциональной структуры и материальных потоков. Данные, полученные при обследовании фирмы, необходимы для разработки рекомендаций по совершенствованию действующей структуры и системы управления. На основе анализа выдается отчет о предпроектном обследовании предприятия.

Затем проводится совместное обсуждение специалистов в отношении анализа бизнес-плана, обследования предприятия и установления реального положения дел на предприятии, а также ее соответствия с данными в бизнес-

плане и инвестиционном проекте. Если все выглядит именно таким образом, как предоставил это клиент, то выдается совместное заключение этих специалистов.

На следующем этапе оценивается инвестиционная кредитоспособность предприятия - возможности погашения инвестиционных кредитов в результате успешной реализации инвестиционного проекта.

В банковской практике для оценки кредитоспособности компаний применяются разные методы, но вместе с тем, все они применимы только лишь в отношении краткосрочных кредитов, так как оценивается преимущественно текущая деятельность предприятия, а также остаются вне обзора реальные факторы риска, с которыми фирма может столкнуться в будущем. Действительно, при выдаче кредита большую роль играет временной фактор. Например, фирма, процветающая сегодня, может прекратить свое существование через два года.

Поэтому, вводится понятие *инвестиционной кредитоспособности* предприятия, как способности предприятия вернуть инвестиционный кредит в результате успешной реализации инвестиционного проекта.

Если под кредитоспособностью заемщика принято понимать его способность погашать ссудную задолженность, т.е. по большому счету способность предприятия эффективно управлять своими оборотными средствами, то под инвестиционной кредитоспособностью подразумевается способность успешно реализовать инвестиционный проект и получить запланированные результаты, а также реальный учет и предприятием, и банком-кредитором всей системы рисков, существующих при инвестиционном кредитовании данного предприятия.

Вместе с тем, если свою обычную задолженность предприятие должно погашать, как правило, за счет выручки от реализации продукции (работ, услуг), то ссудная задолженность имеет еще три источника погашения:

- выручка от реализации имущества, принятого банком в залог по ссуде;

- гарантии другого банка или предприятия;
- страховые возмещения.

Поэтому принято считать, что коммерческий банк, грамотно дающий ссуды, может рассчитывать на полное или хотя бы частичное их возмещение даже в том случае, когда заемщик окажется неплатежеспособен. (21, С. 5-6)

Если кредитоспособность клиента подтверждается, то на следующем этапе происходит разработка наиболее эффективной схемы кредитования реализации проекта.

После всего этого необходимо дополнительно связаться с клиентом для согласования всех условий кредитного договора, а также моментов, связанных с ним, в частности, пунктов о гарантиях или залоге.

Далее на уровне всех специалистов идет подготовка к заключению договора на выдачу кредита. Кредитный комитет банка путем голосования принимает решение – положительное или отрицательное. Может быть принято условно положительное решение. Оно подразумевает возможность получения ссуды при изменении некоторых первоначальных условий, например, если заемщик согласится на меньшую сумму займа, предоставит дополнительное обеспечение и т.д. Все сведения о дальнейшей судьбе своей кредитной заявки клиент получает из кредитного отделения.

Важнейшим условием качественной организации по предлагаемой схеме является их четкое закрепление в регламентирующих документах комплекса организационно-управленческой документации банка (КОУД). В данном случае имеет смысл создавать в рамках КОУД специальную систему документов для решения данной задачи. Данная система документации должна строиться вокруг стандарта коммерческого банка. Такой стандарт, например, может называться «Порядок выдачи кредитов на реализацию инвестиционных проектов промышленным предприятиями». Главное предназначение этого документа - четко зафиксировать всю совокупность процедур, которые должны выполняться, и установить строгую последовательность их выполнения.

Подробно же регламентировать каждую из рассмотренных выше процедур должен специальный документ. Его статус (стандарты предприятия, положения или инструкции) в каждом конкретном случае должно решать руководство банка. Качество составления отмеченных выше документов в сочетании с реализацией контрольных процедур, системой внутреннего контроля в коммерческом банке будет в решающей степени определять качество и эффективность функционирования банковского механизма инвестиционного кредитования предприятий. (16, С. 89)

Наряду со всем вышесказанным, банки могут участвовать в проектах не только как кредиторы, но и как участники. Инвестируя средства в проект, банк получает не только прибыль, но и возможность участия в управлении создаваемым или реконструируемым предприятием, которая основана на приобретении им права долевой собственности на имущество предприятия, оформленное паем или пакетом акций, а также использование «забалансовых» форм, например договора об участии в управлении. Непосредственный доступ к инвестиционному проекту усиливает заинтересованность банка в выборе общей стратегии, обуславливает укрепление сотрудничества и всестороннюю помощь в реализации проекта. Между тем развитие инвестиционных отношений банков с производственными предприятиями преимущественно на этой основе может иметь сугубо негативные последствия. Чрезмерное сосредоточение собственности нефинансовых предприятий у банков связано с уменьшением надежности и устойчивости банковской системы. В связи с этим существующие законодательные и нормативные акты содержат ряд ограничений на участие банков в хозяйственной деятельности. (10, С. 215-216)

Так, в Азербайджанской Республике банкам запрещается заниматься страховой, торговой и производственной деятельностью. Кроме того, непосредственное или косвенное участие кредитной организации в капитале какого-либо юридического лица не должно превышать 10 процентов собственных средств, а совокупная сумма всех таких участия — 40 процентов

собственных, если нормативными актами Центрального банка не предусмотрен более высокий процент.(1)

2.3. Обследование банковскими специалистами бизнес-плана, представленного предприятием

Если целью разработчиков бизнес-плана является привлечение средств для задуманного проекта на лучших условиях, то для банков и других кредиторов, цель - получение прибыли с максимальной защитой от недобросовестных заемщиков. При этом, документом, дающим возможность осуществить задуманные цели обеих сторон, является бизнес-план. Поэтому разработка качественного бизнес-плана инвестиционного проекта имеет для его кредитования определяющее значение.

При анализе бизнес-плана проекта показателями эффективности для банков являются:

- способность кредитуемого проекта обеспечить денежный поток для обслуживания и своевременного возврата долга;
- приемлемый уровень рисков проекта;
- ликвидность залога и способность поручителей рассчитаться по кредиту, если проект окажется неудачным.

Важное значение придается соответствию данных в инвестиционном проекте и бизнес-плане, а также достоверности прилагаемой информации и их обоснованности. Для этого проводится анализ фирмы, предложившей бизнес-план, а также самого бизнес-плана.

Анализ бизнес-плана при инвестиционном кредитовании сводится к анализу и оценке следующих данных:

- структура и объем имеющегося капитала у компании;
- потенциал развития предприятия в новом направлении, прогноз развития данного вида бизнеса;
- руководители, стоящие во главе предприятия, их профессионализм;
- качество маркетинговых исследований новой отрасли;
- будущие партнеры клиента в новом бизнесе, их репутация и финансовое состояние;

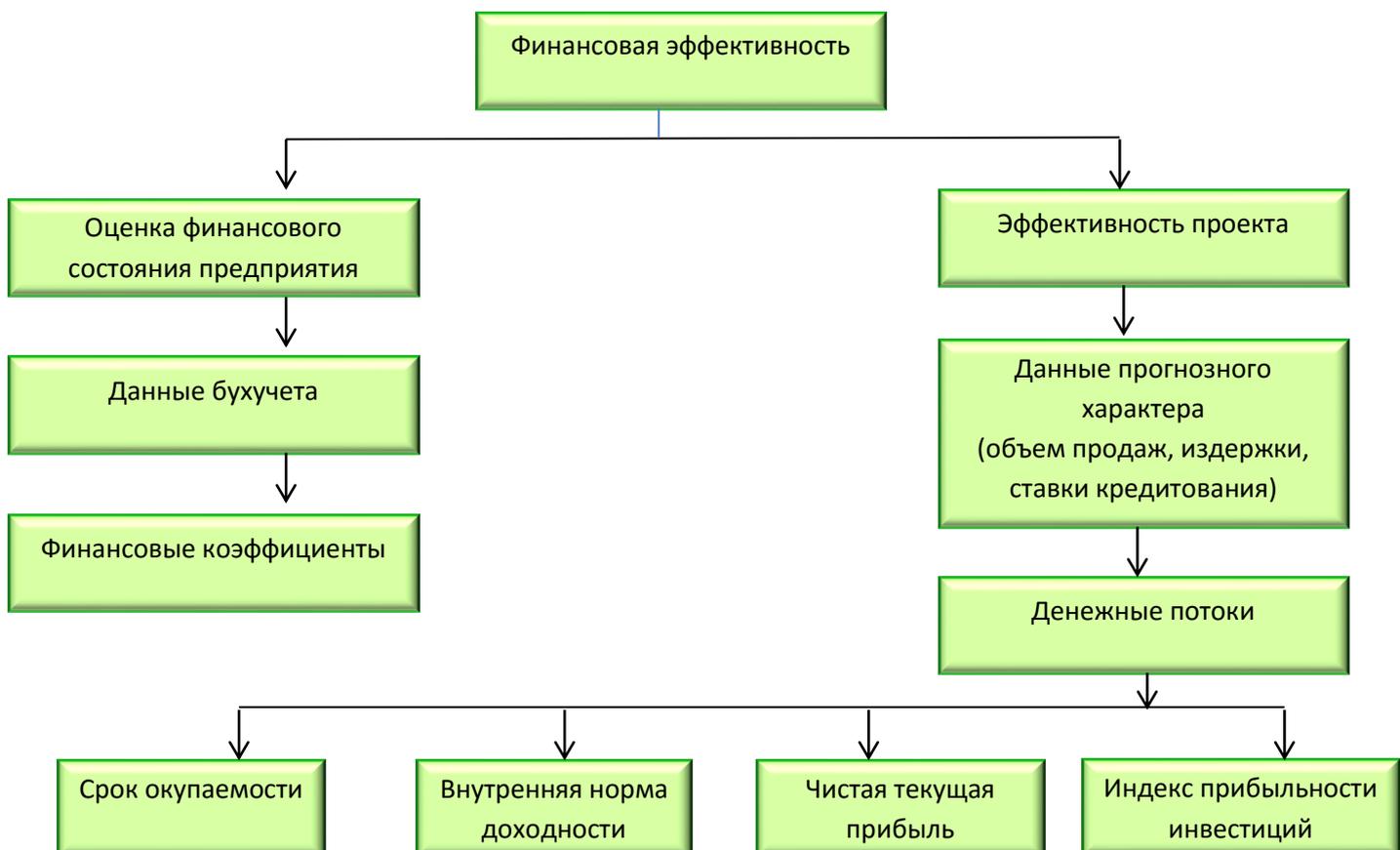
- качество проработки финансового и производственного плана;
- возможность обеспечить качественный менеджмент в компании (новый состав квалифицированных сотрудников и соответствующее управление ими);
- влияние проекта на результаты и показатели текущего производства на всем горизонте расчета. (15, С. 134)

Финансовый анализ бизнес-плана позволяет выяснить реальное финансовое положение компании, возможность успешной реализации предложенного проекта, а также отработку наиболее эффективной схемы финансирования реализации этого проекта.

Финансовый анализ инвестиционного проекта включает в себя приемы и методы анализа эффективности за весь срок жизненного цикла проекта, причем во взаимосвязи с деятельностью существующего предприятия (рис. 2.3.1).

Рисунок 2.3.1.

Финансовый анализ проекта (15, с. 135)



Важно определение не просто кредитоспособности компании, а ее инвестиционной кредитоспособности, при оценке которой можно использовать два подхода:

1) построение отчета о движении денежных средств предприятия с учетом реализации проекта - анализ будущего потока денежных средств с ежемесячной разбивкой. Превышение притока денежных средств над оттоком денежных средств с учетом реализации инвестиционного проекта свидетельствует об инвестиционной кредитоспособности предприятия;

2) расчет финансовых коэффициентов на основе построения прогнозной отчетности (баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств) - построение прогнозных отчетов при использовании исходных данных о текущей деятельности предприятия и проекта. На основании построенных прогнозных отчетов инвестиционная кредитоспособность фирмы определяется с помощью стандартных финансовых коэффициентов, используемых при оценке текущей кредитоспособности. Их значения должны находиться в допустимом диапазоне на всем протяжении интервала анализа. При этом, непереносимое условие реализации данной методики — положительная оценка самого инвестиционного проекта и показателей его коммерческой эффективности, которые в обязательном порядке должны удовлетворять требованиям кредитора. К этим показателям можно отнести: чистая текущая стоимость проекта (NPV); внутренняя норма прибыли (IRR); коэффициент рентабельности инвестиций (PI); срок окупаемости проекта; точка безубыточности; анализ чувствительности проекта. (15, С. 137)

Особое внимание уделяется рассмотрению рисков, с которыми предприятие может столкнуться во время реализации инвестиционного проекта. Каждая составляющая системы рисков может стать причиной невозврата займа и неполучения прибыли, а комбинация из нескольких рисков вообще может стать критической в деятельности компании.

Качественно составленный и разработанный бизнес-план должен учитывать как минимум финансовые и маркетинговые риски, и отражать меры, предпринимаемые для их компенсации. Все риски анализируются специалистами банков, поэтому появление новых пунктов, не указанных в бизнес-плане по тем или иным причинам, будет свидетельствовать о некомпетентности разработчиков бизнес-плана, и соответственно, ненадежности самой компании.

Банки определяют риски путем анализа предоставленных документов, собственного сбора информации, исходя из опыта предыдущих аналогичных проектов. В случае надобности банк может обратиться в компанию за дополнительной документацией.

Если риски от проекта превышают определенную величину, то кредит предприятию не будет выдан, даже если ожидается очень большая прибыль. Если же показатели риска невысоки, но превышают минимальные требования банка, кредит может быть выдан по относительно высокой процентной ставке.

Исходя из этого всего вышеотмеченного, можно сказать, что *раздел рисков является одним из главных, если не самым главным разделом бизнес-плана.*

Обеспечение возврата кредитов должно анализироваться с учетом, по меньшей мере, четырех критериев: ликвидности, достаточности, степени контроля банком предмета залога, его приемлемости (по содержанию и правовому оформлению).

Если говорить о способах обеспечения возврата кредита, то и здесь данные бизнес-плана играют важную информационную роль. Так, если банк считает возможным погашение кредита за счет дохода заемщика (выручки от реализации их продукции в наличной и/или безналичной формах и/или других доходов), то не будет надобности в дополнительных источниках, к которым можно отнести выручку от реализации заложенного имущества, средства, обещанные гарантом либо поручителем сделки, страховой организацией. То есть снова анализируется финансовая составляющая компании, его

инвестиционная кредитоспособность, что в свою очередь определяется исходя из данных бизнес-плана соответствующего проекта, а также анализа самого предприятия, проводимого банком.

Наиболее часто вопросы и сомнения возникают, когда специалисты банка встречаются со следующими ошибками в бизнес-плане проекта, предоставленного предприятием:

- отсутствие четкой цели проекта;
- запрос суммы, не соразмерной с проектом;
- желание получить все необходимые средства у одного и того же кредитора (инвестора);
- недостаточная координация в работе разработчиков бизнес проекта;
- пренебрежение интересами потенциальных кредиторов (инвесторов);
- неоперативное предоставление дополнительных сведений, ответов на вопросы;
- недостаточная проработанность разделов бизнес-плана, в том числе раздела рисков, маркетинговой стратегии;
- недостаточная квалификация инициаторов проекта;
- завышение прогнозных уровней доходов;
- завышение или сокращение сроков реализации проекта;
- полагание на «чужие» средства (не менее 10% от стоимости проекта, а в идеале – от 30% должно финансироваться собственными средствами собственников бизнеса);
- несоответствие проекта потенциалу предприятия;
- отсутствие четкой схемы возврата заемных средств;
- занижение издержек на реализацию проекта;
- некорректная финансовая модель.

Безусловно, для того, чтобы выявить подобные ошибки, банки должны обладать необходимым штатом специалистов, а также управлением,

обеспечивающим создание и функционирование эффективного внутреннего механизма инвестиционного кредитования.

При рассмотрении данной главы предполагается, что в банке помимо специалистов кредитного отдела по работе с краткосрочными кредитами есть также специалисты по анализу инвестиционных проектов компаний и бизнес-планов их реализации, а также специалисты по проведению обследований предприятий. Иногда также бывает, что специалисты одного отделения замещают функции других. В результате страдает банк, так как никто не может предоставить более достоверную информацию, чем свои квалифицированные сотрудники, тем более, если речь идет о долгосрочных, а значит, более рискованных кредитах.

ГЛАВА III. Повышение эффективности инвестиционных проектов в условиях конкурентной среды

3.1. Системы показателей оценки финансовой реализуемости и эффективности инвестиционных проектов, используемых при составлении бизнес-плана

Финансовая реализуемость инвестиционного проекта - обеспечение такой структуры денежных потоков на каждом шаге расчета, при которой имеется достаточное количество денег для продолжения рассматриваемого проекта. Таким образом, если принять за шаг год, определение означает, что неотрицательное накопленное сальдо за каждый год в условиях нулевого риска может считаться условием однозначной финансовой реализуемости проекта.

Однако отрицательное накопленное сальдо на каком-то шаге не может служить оценкой нереализуемости инвестиционного проекта, так как существует возможность получения дополнительного дохода от размещения части положительного сальдо потока реальных денег на предшествующих шагах в депозиты или долговые ценные бумаги. Такие вложения называются вложением в дополнительные фонды. В эти фонды средства могут поступать как из чистой прибыли, так и амортизационных отчислений. Причем эти средства рассматриваются как отток, а притоки от этих средств будут относиться к внереализационным притокам инвестиционного проекта.

Аналитическая форма записи условия финансовой реализуемости ИП следующая:

$$D_t = \beta_0 \times d_0 \times (1 + r)^t + \beta_1 \times d_1 \times (1 + r)^{t-1} + \dots + \beta_{t-1} \times d_{t-1} \times (1 + r) \dots + \beta_t \times d_t > 0 \text{ для } \forall t,$$

где D_t - накопленное сальдо денежного потока на t -ом шаге расчета;

d_t - сальдо денежного потока на t -ом шаге расчета;

β_t - доля сальдо денежного потока на t -ом шаге, используемая для получения дополнительного дохода на финансовом рынке;

r - ставка дохода от размещения средств на финансовом рынке. (20, с. 150)

В случае, когда финансовая реализуемость не может быть осуществлена за свой счет в конкретный расчетный период, необходимо привлечение внешних источников для компенсации возникающего отрицательного накопленного сальдо.

Эффективность – это степень удовлетворенности процессом его участниками. При этом удовлетворенность зависит от степени реализации участников в процессе. (34, С. 21) Существует два вида эффективности:

- эффективность проекта в целом;
- эффективность участия в проекте.

Эффективность проекта в целом оценивается с целью определения потенциальной привлекательности проекта для возможных участников и поисков источников финансирования. Она включает в себя:

- общественную (социально - экономическую) эффективность проекта;
- коммерческую эффективность проекта.

Показатели общественной эффективности учитывают социально-экономические последствия осуществления ИП для общества в целом, в том числе как непосредственные результаты и затраты проекта, так и “внешние”: затраты и результаты в смежных секторах экономики, экологические, социальные и иные внеэкономические эффекты. Показатели коммерческой эффективности проекта учитывают финансовые последствия его осуществления для единственного участника, реализующего ИП, в предположении, что он производит все необходимые для реализации проекта затраты и пользуется всеми его результатами. (22, С. 60)

Эффективность участия в проекте рассматривает эффективность для каждого участника ИП: предприятий, акционеров, отдельных регионов и экономики всей страны, отдельных отраслей, финансово-промышленных групп,

объединений предприятий и холдинговых структур, государства с точки зрения бюджетов всех уровней (бюджетная эффективность).

Таким образом, оценка эффективности инвестиционных проектов проходит в два этапа. *На первом этапе* рассчитываются показатели эффективности проекта в целом с целью укрупненной экономической оценки проектных решений и создания условий для поиска инвесторов. Для локальных проектов оценивается только их коммерческая эффективность и, если она оказывается приемлемой, то можно переходить ко второму этапу оценки. Если нет необходимости во внешнем инвесторе, условия и источники финансирования известны, то этим этапом можно пренебречь.

На втором этапе рассчитывается финансовая реализуемость и эффективность для каждого участника (рисунок 3.1.1).

Для вычисления всех видов эффективности (общественная, коммерческая, бюджетная) применяются одни и те же оценочные показатели: чистый дисконтированный доход, срок окупаемости, внутренняя норма доходности и индекс прибыльности инвестиций.

Чистый дисконтированный доход (*Net Present Value, NPV*) - превышение интегральных (за расчетный период времени) дисконтированных денежных поступлений над интегральными дисконтированными денежными выплатами, обусловленными реализацией инвестиционного проекта.

NPV рассчитывается как разность накопленного дисконтированного дохода от реализации проекта и дисконтируемых единовременных затрат на внедрение инновации.

$$NPV = CF_0 + \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \frac{CF_t}{(1+r)^t} = \sum_{t=0}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

где CF- чистый денежный доход, вычисляемый по формуле $CF_t = R_t - Z_t$,

г R_t - денежные поступления на t-ом интервале расчетного периода;

Z_t - денежные выплаты, осуществляемые на том же интервале;

г – ставка дисконтирования, вычисляемая следующим образом:

Рисунок 3.1.1.

Принципиальная схема оценки эффективности инвестиционного проекта(19, с.152)



$$r = k + i + p,$$

где k – цена капитала (процентная ставка), доли единицы;

i – инфляция на рынке, доли единицы;

r – уровень риска проекта, доли единицы.

Если NPV положительный, значит, проект принесет прибыль, и чем больше величина NPV, тем выгоднее/прибыльнее является данный проект. Поскольку доход кредиторов фиксирован, весь доход выше этого уровня принадлежит самому предприятию.

При сравнении вариантов осуществления инвестиционных проектов с одинаковым горизонтом расчета следует руководствоваться критерием максимума чистого дисконтированного дохода ($NPV \rightarrow \max$). Итак, достоинство показателя - возможность его использования для оценки целесообразности реализации ИП ($NPV > 0$) и выбора вариантов инвестиционных решений ($NPV \rightarrow \max$).

С другой стороны, по величине NPV нельзя судить о так называемом «запасе прочности» проекта. Пусть, например, сравниваются два варианта реализации ИП, значения NPV для которых составляют соответственно 10 и 50 тыс. ман. При поверхностном рассмотрении может быть сделан вывод о том, что второй вариант не только эффективнее, но и устойчивее первого. Если, однако, требуемый объем инвестиций по проекту в первом варианте его реализации составляет 200 тыс. ман., а во втором – 5 млн ман., то вывод относительно устойчивости результатов оценки эффективности ИП изменится на противоположный. Учитывая, что отношение NPV к инвестициям по первому варианту составляет $0,05(10 : 200)$, а по второму - $0,01(50 : 5000)$, то можно заключить что:

а) результаты оценки эффективности по второму варианту в значительно большей степени чувствительны к возможному изменению денежных потоков по проекту;

б) второй вариант реализации проекта менее устойчив (обладает меньшим «запасом прочности»), чем первый. (19, с.165)

Недостатком показателя является и то, что он показывает величину эффекта, т.е. абсолютную величину достигаемого результата. По этой причине он должен обязательно рассматриваться вместе с другими показателями, характеризующими отношение результата к необходимым для его достижения затратам.

Срок окупаемости (payback period - PP) - минимальный промежуток времени, в течение которого чистый дисконтированный доход становится положительным. Проще говоря, это показатель того, сколько времени потребуется компании для возмещения первоначальных расходов. Это имеет особое значение для бизнеса, расположенного в странах с неустойчивой финансовой системой, или занимающегося передовой технологией, где стремительное устаревание товара является нормой, что превращает быстрое возмещение инвестиционных расходов в особую проблему. Также показатель играет значительную роль при анализе проектов, финансируемых за счет долгосрочных обязательств. Срок окупаемости по проекту должен быть короче периода пользования заемными средствами, устанавливаемого кредитором.

Формула расчета срока окупаемости имеет вид,

$$PP = \frac{K_0}{CF_{sr}}$$

где PP – срок окупаемости инвестиций (лет);

K_0 – первоначальные инвестиции;

CF_{sr} – среднегодовые денежные поступления от реализации инвестиционного проекта. (22, С. 92)

Преимуществом показателя является простота в вычислении. Однако есть и *недостатки*, заключающиеся в следующем:

Во-первых, в расчетах не учитываются доходы, получаемые после предлагаемого срока окупаемости проекта. Следовательно, при отборе альтернативных проектов можно допустить серьезные просчеты, если ограничиваться применением лишь отмеченного показателя.

Во-вторых, применение данного показателя для анализа инвестиционного портфеля в целом требует дополнительных расчетов. Период окупаемости инвестиций по портфелю в целом не может быть рассчитан как простая средняя величина.

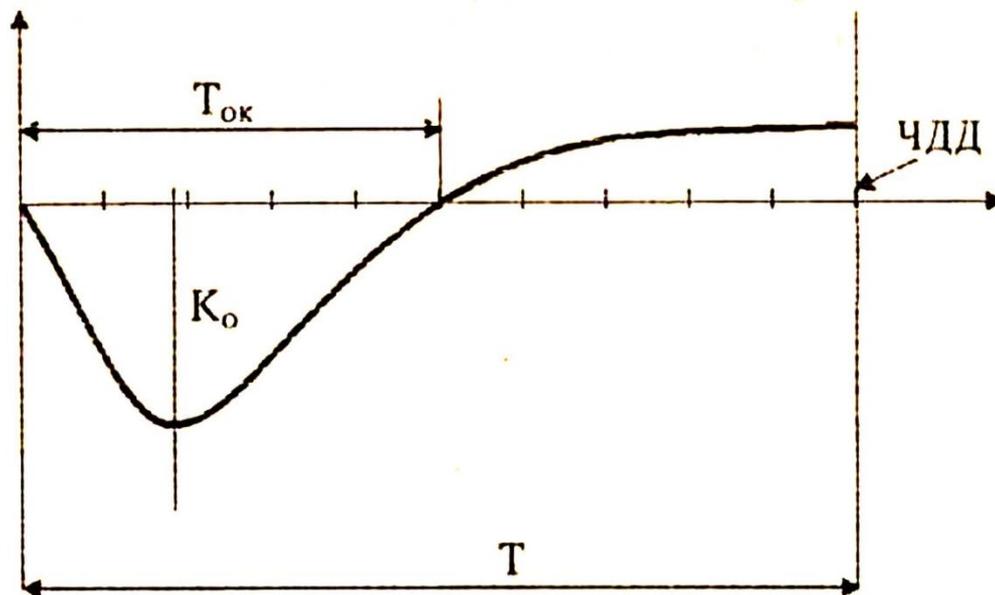
В-третьих, при вычислении показателя предполагается одинаковый уровень ежегодных денежных поступлений от текущей хозяйственной деятельности. На практике же часто проекты реализуются с растущими или снижающимися поступлениями денежных средств (например, инновационные проекты).

В-четвертых, любые дополнительные последующие инвестиции в течение жизненного цикла проекта не будут сказываться на показателе, что в итоге приведет к искажению картины.

Таким образом, показатель будет достоверным лишь в случае наличия одинакового уровня ежегодных денежных поступлений от деятельности при условии, что все инвестиции были вложены на начальном этапе.

Очевидно, что чем меньше соотношение срока окупаемости и расчетного периода (например, $T_{ок} : T_p \approx 0,05$), тем меньше влияние негативных изменений сальдо денежного потока на конечный вывод о целесообразности инвестирования (т.е. на выполнение условия $T_{ок} < T_p$). И наоборот чем ближе величина срока окупаемости к продолжительности расчетного периода, тем менее устойчивы результаты оценки эффективности ИП, тем меньше у проекта «запас прочности». На рисунке 3.1.2 образно показано соотношение срока окупаемости, первоначальных инвестиций и NPV.

Рисунок 3.1.2. Графическая интерпретация методики определения срока окупаемости (19, с.172)



Внутренняя норма доходности (внутренняя норма рентабельности, Internal Rate of Return, IRR) - ставка дисконтирования, при которой чистая текущая стоимость инвестиционного проекта равна нулю. Она является показателем размера дохода в расчете на единицу инвестиций, вложенных в реализацию проекта. Внутренняя норма доходности вычисляется через решение следующего уравнения:

$$\sum_{t=0}^T \frac{R_t - Z_t}{(1 + IRR)^t} = \sum_{t=0}^T \frac{K}{(1 + IRR)^t}$$

где K — сумма дисконтированных капиталовложений.

Если расчет NPV инвестиционного проекта дает ответ на вопрос, является он эффективным или нет при некоторой заданной норме дисконта (r), то IRR проекта определяется в процессе расчета и затем сравнивается с требуемой инвестором нормой дохода на вкладываемый капитал.

Если IRR равен или больше требуемой инвестором нормы дохода на капитал, то инвестиции в данный инвестиционный проект оправданны и может рассматриваться вопрос о его принятии. В противном случае инвестиции в проект нецелесообразны.

Если сравнение альтернативных (взаимоисключающих) инвестиционных проектов по NPR и IRR приводит к противоположным результатам, предпочтение следует отдать NPV.

Если имеется несколько альтернативных проектов с одинаковыми значениями NPV, IRR, то при выборе окончательного варианта инвестирования учитывается длительность инвестиций – дюрация.

Дюрация (D) – это средневзвешенный срок жизненного цикла инвестиционного проекта или его эффективное время действия. Она позволяет привести к единому стандарту самые разные по своим характеристикам проекты (по срокам, количеству платежей в периоде, методам расчета причитающегося процента). Этот метод основан на расчете момента, когда проект будет приносить доход и того, сколько поступлений дохода будет каждый месяц, квартал или год на протяжении всего срока его действия. В результате менеджеры получают сведения о том, как долго окупаются инвестиции доходами, приведенными к текущей дате. Для расчета дюрации используют следующую формулу:

$$D = \frac{\sum_{t=1}^n t * PV_t}{\sum_{t=1}^n PV_t}, \quad PV_t = \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

CF_t - приток денежных средств в период t ;

PV_t - текущая стоимость доходов за n периодов до окончания срока действия проекта;

r - коэффициент дисконтирования;

t - периоды поступления доходов 1, 2, ..., n ;

n - число периодов (39)

Преимуществом показателя IRR является то, что он дает возможность сопоставить проекты разного масштаба и различной длительности.

Показатель IRR имеет *три основных недостатка*.

1. Нет доказательства эффективности вложения инвестиций в абсолютных числах.
2. Вычисление показателя усложняется в случае крупных единовременных вложений в течение жизненного цикла того или иного проекта.
3. Еще одним важным моментом является вычисление показателя в условиях переменных темпов инфляции. Ведь в этих условиях меняется также и норма дисконта. Вместе с тем, внутренняя норма прибыли не обладает свойством изменчивости в динамике.

IRR выступает важным, но вместе с тем не основным показателем эффективности инвестиций в условиях переменной инфляции. Поэтому ее основной областью применения является сопоставление целесообразности осуществления реальных или финансовых инвестиций (при условии корректности принятия допущения о неизменной доходности инвестирования на рынке ценных бумаг в течение рассматриваемого периода времени). (19, С. 79)

Индекс доходности инвестиций (Profitability Index, PI) - отношение интегрального дисконтированного сальдо денежного потока, определенного без учета инвестиций по проекту, к интегральным дисконтированным инвестициям

$$PI = \frac{NPV}{K_0} = \frac{\sum_{t=1}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{K_0},$$

где

PI (*Profitability Index*) – индекс доходности инвестиционного проекта;

NPV (*Net Present Value*) – чистый дисконтированный доход;

K_0 – первоначальный затраченный инвестиционный капитал;

T – срок реализации (в годах, месяцах);

CF (*Cash Flow*) – денежный поток;

r – ставка дисконтирования (%).

Индекс доходности тесно связан с NPV. Он строится из тех же элементов, и его значение связано со значением NPV: если NPV положителен, то PI больше 1, и наоборот.

К *преимуществам* индекса доходности можно отнести возможность сравнительного анализа инвестиционных проектов различных по масштабу, а также использование ставки дисконтирования для учета различных трудноформализуемых факторов риска проекта.

Основная сложность расчета индекса доходности или дисконтированного индекса доходности заключается в оценке размера будущих денежных поступлений и нормы дисконта (ставки дисконтирования). Таким образом, к *недостаткам* индекса доходности можно отнести сложность прогнозирования будущих денежных потоков и точной оценки ставки дисконтирования для различных проектов.

Экономический смысл данного показателя заключается в том, что по его величине можно судить о размере интегрального эффекта в расчете на единицу дисконтированных капиталовложений в реализацию проекта. Поскольку по его величине можно делать лишь аналитические сравнительные оценки по интересующим участникам проекта вариантам и нельзя обосновать целесообразность или наоборот нецелесообразность инвестирования, данный показатель следует отнести к иллюстративным. (19, С. 175-176)

Характеристика системы показателей оценки эффективности инвестиционных проектов представлена в таблице 3.1.1.

Таблица 3.1.1.

Характеристика системы показателей оценки эффективности инвестиционных проектов (19, с.177)

Показатели (в порядке убывания значимости)	Условие принятия решения о целесообразности реализации проекта	Характеристика Показателя	Область применения показателя
1. Чистый дисконтиро- ванный доход	$NPV > 0$	Ключевой оценочный показатель	Для принятия решения о целесообразности реализа- ции проекта и в качестве критерия (ЧДД \rightarrow max) при сравнении вариантов проектных решений
2. Срок окупаемости	$PP < T$	Важный оценочный показатель	Для характеристики «запа- са прочности» проекта, выбора направлений поис- ка резервов повышения эффективности и принятия решения о целесообрази- ости его реализации
3. Внутренняя норма доходности	$IRR > r$	Важный оценочный показатель	Для разграничения реаль- ных и финансовых инвестиций и характеристики «запаса прочности» проекта
4. Индекс доходности инвестиций	$PI > 1$	Второстепенный оценочный показатель	Для характеристики «запа- са прочности» проекта
5. Индекс чистого дис- контированного дохода	Не определено	Второстепенный показатель	Имеет иллюстративное значение

3.2. Основные принципы оценки эффективности инвестиционных проектов

Оценка эффективности инвестиционных проектов является основным инструментом выбора наиболее рентабельного и менее рискованного проекта из нескольких. В ходе оценки строится своеобразная экономико-математическая модель, главными компонентами которой являются денежные и материальные потоки, определяющие итоговую прибыль. Эффективность бизнеса обуславливается целым комплексом факторов, поэтому оценка призвана акцентировать внимание руководства предприятия на более важных для реализации успешного проекта аспектах деятельности. При наличии в бизнес-плане информации об эффективности инвестиционного проекта инвесторы могут произвести более детальный расчет выгоды от участия в проекте.

Оценка эффективности инвестиционных проектов включает в себя три стадии:

- 1) поиск инвестиционных возможностей (инвестиционное предложение, бизнес-проспект; opportunity studies, OS);
- 2) предварительная подготовка проекта (обоснование инвестиций; pre-feasibility studies, PS);
- 3) окончательная подготовка проекта (стадия проектирования, технико-экономическое обоснование; final evaluation, FE).

На стадиях поиска инвестиционных возможностей и предварительной подготовки проекта, как правило, ограничиваются оценкой эффективности проекта в целом, при этом расчеты денежных потоков производятся в текущих ценах. Схема финансирования проекта может быть намечена в самых общих чертах (в том числе по аналогии, на основании экспертных оценок). На стадии окончательной подготовки проекта оцениваются все виды эффективности. При этом должны применяться реальные исходные данные, в том числе и по схеме

финансирования, а расчеты должны осуществляться в текущих и прогнозных ценах. (14)

В основу оценок эффективности инвестиционных проектов положены следующие основные *принципы*, применимые к любым типам проектов независимо от их технических, технологических, финансовых, отраслевых или региональных особенностей (29, С.34):

- *Измеримость и сравнимость инвестиционных проектов.* Данный принцип предусматривает возможность численного обозначения основных характеристик проекта, к которым можно отнести затраты, поступления, непосредственно саму эффективность. Для этого можно использовать показатели эффективности, подробно описанные в предыдущем разделе. Возможность измерения, при этом, означает реальность сопоставления проектов и выбора самого оправданного и рентабельного из них.

- *Проект должен рассматриваться на протяжении всего его жизненного цикла,* а не только на начальном этапе для вынесения заключения о возможности инвестирования. Такой анализ начиная с прединвестиционной фазы вплоть до момента прекращения реализации дает более объективную картину об эффективности проекта. При этом приостановка проекта может происходить в силу многих причин, не связанных с низкой эффективностью проекта – например, инициатор проекта решил продать его в самой прибыльной фазе.

- *Конструирование модели притока и оттока денежных средств за расчетный период реализуется* по трем видам деятельности: операционной (производственной), инвестиционной, финансовой. Если речь идет о производственной деятельности, то тут сложностей в определении притоков и оттоков обычно не бывает. А вот, для разграничения потоков финансовой и инвестиционной деятельности следует учесть: если денежный поток генерируется самими потоком, то в зависимости от специфики, его следует

отнести либо к инвестиционной, либо к производственной деятельности. (30, С. 53)

Для моделирования потоков весь расчетный цикл делится на шаги и чем больше неопределенность и хуже инвестиционный климат, тем короче берется шаг и наоборот.

Оценка эффективности инвестиционного проекта, впрочем, строится не столько на соотношении оттоков и притоков, сколько на определении сальдо денежного потока (в разных источниках - сальдо потока реальных денег, финансовый итог; cash-flow).

- *При оценке необходим динамичный подход*, то есть учет влияния фактора времени. Нужно начать с того, что вложения в проект и получение прибыли не совпадают по времени. С другой стороны, за время принятия и реализации проекта может произойти масса изменений как во внешней (изменение ставки налогов, валютных курсов, цен и т.д.), так и внутренней среде (могут измениться параметры проекта, технологии на предприятии, положение самого предприятия). Кроме того, средства, инвестированные в проект, можно было направить в другие альтернативные возможности вложения, например, депозитирование в банк или вложение в ценные бумаги. Поэтому крайне важно установить, какой вид вложения принесёт через определенный промежуток времени большую прибыль. Более того, не стоит забывать, что ценность эквивалентных денежных средств, отличающихся временем получения, также отличается. Привести к единому знаменателю все затраты и поступления в различные периоды времени позволяет дисконтирование. При этом особо важен выбор нормы дисконта, что является очень сложным и ответственным моментом.

- *Учет инфляции.* Оценка эффективности предусматривает моделирование потоков в обычных ценах и прогнозных, т.е. рассчитываемых с использованием коэффициента инфляции. Это принцип можно было отнести к принципу учета фактора времени. Однако следует отметить, что это немного

разные понятия, так как даже без инфляции денежные потоки разных времен отличаются разной ценностью. Поэтому дисконтирование необходимо даже при нулевой инфляции.

- *Учет только предстоящих затрат и результатов.* То есть при расчетах показателей эффективности должны учитываться только предстоящие в ходе осуществления проекта затраты и результаты. Но при этом полностью исключать все предыдущие тоже было бы неверно, например, включаются затраты, связанные с привлечением ранее созданных научно-производственных фондов. Активы же, созданные ранее, непосредственно не относящиеся к проекту, но используемые в проекте, оцениваются уже не как затраты, а альтернативной стоимостью, т.е. численное определение потерянной выгоды. Если же вложение активов не обеспечивает возможности альтернативных доходов, то эти активы вообще не учитываются.

- *Учет последствий отказа от проекта.* Смысл этого принципа заключается в том, что при установлении эффективности проекта нужно проводить сравнение предприятия без осуществления проекта с предприятием, осуществившим конкретный проект. На деле же иногда этот процесс переходит в сравнение компании до и после реализации проекта. И простое пролонгирование сегодняшнего сальдо не что иное, как ошибка, так как при этом не учитывается вероятность роста расходов на ремонтные работы в результате физического износа, а также в случае затягивания сроков его обновления.

- *Принцип положительности и максимума эффекта.* Этот принцип говорит о том, что эффект от реализации проекта должен быть положительным для всех участников и при всех прочих равных условиях предпочтение отдается проекту с наибольшим значением эффекта.

- *Учет наличия разных участников проекта, имеющих несовпадающие интересы.* Нужно отметить, что интересы сторон могут не только не совпадать, но даже быть противоречивыми. Для урегулирования

ситуации в развитых странах используются трехсторонние комиссии, состоящие из государства, работодателей и работников. В некоторых случаях государство предоставляет дополнительные налоговые, кредитные льготы и т.д. для повышения интереса инвесторов к социальным проектам, не отличающимся высокой рентабельностью.

- *Информационная и методическая согласованность.* Все участники проекта должны быть проинформированы о деталях проекта, а также методологии оценки ее эффективности (методы, способы определения, единицы измерения результатов). Также участники имеют право на получение информации относительно других участников, их финансового состояния и производственного потенциала.

Вместе с тем, получение информации в нужном объеме, качестве и точности связано с большими трудностями, даже если все участники готовы делиться ею. Поэтому неопределенность и связанный с ней риск имеют место при любом раскладе инвестиционного проекта.

- *Симплификация.* Суть данного принципа заключается в отборе из всех существующих методов оценки проектов такого, который представляется самым простым с информационной и вычислительной точек зрения. То же можно сказать о результатах расчетов, которые должны быть представлены самым простым и доступным способом.

- *Оценка эффективности производится в несколько этапов,* что связано со стадиями реализации проекта. Каждая стадия предоставляет больше информации и соответственно возможностей для более точных измерений и выводов. Это дает возможность оценить проект с разных сторон и с разной глубины.

- *Влияние потребности в оборотном капитале на эффективность инвестиционного проекта.* В соответствии с условиями, зависимость от оборотного капитала может как возрастать, так и снижаться. К примеру, если объем производства увеличивается, оборачиваемость дебиторской

заложенности замедляется, то потребность в оборотном капитале будет возрастать. Наряду с этим, внедрение новых технологий, переход на автоматизированное производство, наличие кредиторской задолженности, которая не подлежит выплате на данный момент, снижают потребность в оборотном капитале.

- *Учет рисков, связанных с реализацией проекта.* Известно, что чем больше рискует инвестор, тем больше он планирует получить. Но в борьбе за прибыль можно лишиться и последнего. Многие инвесторы готовы к оправданным рискам, но неоправданных рисков не будет принимать на себя даже самый консервативный из них. При этом, для снижения рисков могут использоваться резервные фонды, страхование, диверсификация вложений. Но даже с учетом всех этих методов, риск всегда присутствует и по этой причине инвесторы зачастую не рассчитывают изначально на получение прибыли выше среднего уровня.

- *Субоптимизация.* Оценка эффективности проекта должна производиться при оптимальных значениях его параметров (имеются в виду те параметры проекта, которыми можно варьировать в процессе его составления и реализации). Порой эти значения могут выбираться с целью максимизации эффекта проекта для одного из участников, но, в общем случае, они должны обеспечивать выгодность проекта для каждого из участников. Данный принцип особенно важен при сравнении проектов.

- *Суммирование эффектов независимых проектов.* Реализация двух или более независимых проектов приводит к суммированию их эффектов.

- *Уникальность.* Каждый проект требует отдельного подхода. Даже если этот проект очень схож с другими, всегда есть определенные моменты, делающие его уникальным. Это может быть связано с внутренними факторами, технологиями в производстве, различающейся внешней средой и т.д. Эти отличия могут привести к различным затратам, а также необходимости вычисления эффективности различными способами, методами. В результате

несущественные на первый взгляд факторы могут привести к серьезным различиям в эффективности проектов.

- *Определение эффективности проекта в смежных секторах экономики, в том числе экологической и социальной.* Производится оценка как экономических, так и внеэкономических последствий. Так, если эти последствия возникают во внешней среде, но не отражаются на рыночных ценах товаров и услуг, их порождающих, то это внешние эффекты. Общественными благами же называют те блага, потребление которых одним лицами не препятствует их потреблению другими. Этот принцип является очень важным, так как проект может быть очень удачным и эффективным с чисто экономической точки зрения, но экологические последствия, например, его могут быть необратимыми. И это уже не может оправдать никакая эффективность. Поэтому в случае сложности оценивания некоторых последствий необходимо обращение к соответствующим специалистам.

3.3. Проблемы и пути совершенствования бизнес-планирования в Азербайджанской Республике

Опыт бизнес-планирования в Азербайджане можно считать относительно небольшим, так как только после восстановления государственной независимости в стране начали развиваться рыночные отношения. Появились первые предприятия, которые вскоре начали разрастаться. Особое развитие бизнес-среда Азербайджана получила после подписания «Контракта века», поэтому период с 1995 года для бизнеса страны можно назвать «золотым периодом».

Бизнес-планирование в каждой стране имеет свои особенности. Понятно, что в наших условиях, когда становление и совершенствование бизнес-планирования происходило лишь на протяжении последних 20 лет, имеется еще достаточное количество ошибок, недочетов, трудностей. Многие из них связаны с существующей до этого в стране плановой экономикой.

К этим трудностям, прежде всего, отнесем управление себестоимостью продукции. В советское время руководители предприятий не были заинтересованы в снижении затрат ресурсов и соответственно, себестоимости. Более того, иногда это им было просто невыгодно, так как успешному предприятию увеличивали плановые показатели, а сэкономленные средства попросту изымались министерствами. В настоящее же время в развитых странах снижением себестоимости занимаются особые специалисты, которые производят функционально-стоимостной анализ (ФСА).

Второе отличие наших и зарубежных бизнес-планов - это вопрос качества. Долгие годы советской власти люди жили в условиях относительного дефицита. В этих условиях спрос всегда превышал предложение. Однако на сегодняшний день руководителям нужно помнить, что покупатель нуждается в качественном товаре. Поэтому нашим предпринимателям приходится с особой тщательностью оговаривать вопрос качества в бизнес-планах (особенно для привлечения иностранных инвесторов). И если зарубежные бизнес-планы не

нуждаются в этих дополнениях, поскольку изначально считается, что некачественному товару нет места на рынке, то у нас над этим еще можно и нужно работать.

При разработке бизнес-планов инвестиционных проектов для иностранных инвесторов необходимо учитывать также особенности деловой среды страны инвестора. Важно помнить, что в развитых странах, а особенно в Японии, всякие сложности относительно финансов и технологии рассматриваются на втором плане, так как считаются легкоразрешимыми. Самым важным элементом же считается подбор нужных специалистов, в том числе и управленцев, поскольку в этих странах самыми оправданными считаются вложения в человеческий потенциал. У нас же, как следствие советского наследия самыми значимыми при составлении бизнес-плана являются производственные факторы, финансы. Специалисты, конечно, тоже рассматриваются, но это имеет второстепенное значение.

Еще одним важным моментом является отсутствие необходимых служб и специалистов в самих предприятиях, например, маркетинговых. Такие службы можно встретить только в крупных компаниях. Но иногда и в довольно больших по масштабу организациях руководитель пытается экономить на специалистах, полагаясь только на свои силы и знания. Как следствие, бизнес-план недостаточно точно отражает реальную и прогнозируемую ситуацию. В итоге, привлечение этих специалистов все же происходит, но уже когда предприятие в критической ситуации. Подобные руководители не понимают, что деятельность этих специалистов направлена на снижение затрат, повышение рентабельности предприятия.

С другой стороны, в стране сегодня ощущается нехватка квалифицированных специалистов по разработке, продвижению и реализации планов, что, снова же, связано с относительно недавним зарождением бизнес-планирования. Отсутствие при составлении бизнес-планов необходимых специалистов приводит к недостатку информации у самого разработчика и

предоставлению неполной информации о проекте кредитору, инвестору или партнеру.

Нужно также отметить, что определенные проблемы при разработке бизнес-плана создают и те стороны предпринимательства, которые не урегулированы законодательно. Например, закон о лизинге, в котором не допускается повторная передача оборудования в аренду. Таким образом, исключается операционный лизинг. (2)

Реалиями нашей страны также является эксплуатация одновременно нескольких видов бизнес деятельности на близком расстоянии с целью страхования каждого отдельного из них. Причем все это предприниматели пытаются отобразить в одном бизнес-плане. В результате документ превращается в непонятный конгломерат, в котором сначала надо выяснить, что и какому виду деятельности относится, и потом уже говорить об эффективности каждого вида. Лучшим выходом из положения было бы составление отдельных бизнес-планов или, если виды бизнес деятельности очень связаны друг с другом, разбивка бизнеса по процессам.

В последние два года идет реструктуризация банковского сектора, в результате чего выживают самые крупные банки с высоким уставным капиталом, что дает новые возможности для кредитования инвестиционных проектов. Картина до этого была такова, что банки не могли брать на себя ответственность по кредитованию относительно крупных проектов. В результате некоторые предприниматели сознательно занижали сумму кредита, необходимую для реализации бизнес-проекта.

Проблема кредитования наиболее остро проявляется в регионах, где предпринимателям приходится брать кредиты по процентной ставке, в два раза превышающей ставки аналогичных кредитов в Баку. В итоге, по регионам наблюдается увеличение объема просроченных кредитов и новый виток повышения процентных ставок, что создает нереальные условия для предпринимательской деятельности.

Сегодняшняя картина банковской системы все еще далека от совершенства. Недавняя девальвация показала, насколько неустойчивы некоторые азербайджанские банки к рискам в условиях изменчивой экономической среды. Девальвация сама по себе является стрессовым фактором для любого предпринимателя, а для заемщика – это риск вдвойне, так как кредитная нагрузка однозначно увеличивается. С другой стороны, если инвестор зарубежный, то величина вложений, притоков и оттоков с течением времени может серьезно отклониться от прогнозируемой, из-за колебаний обменного курса валют. Нестабильность маната диктует необходимость составления прогноза обменного курса валют и проведение тестирования чувствительности величины дисконта и чистой прибыли по проекту к различным вариантам колебаний обменного курса. Поэтому при разработке бизнес-плана требует уделять особое внимание разделу финансов и рисков.

Отсутствие конкретного государственного стандарта на форму и содержание бизнес-плана является причиной требования разными инвесторами различных моделей бизнес-планов, отличающихся объемом, структурой. Можно утверждать, что единого стандарта этого документа нет даже в развитых странах. Однако в каждой из них есть несколько принятых стандартов, одного из которых можно придерживаться. Это касается, конечно, тех случаев, если инвестор или кредитор находится в пределах страны, так как для зарубежного инвестора разработка бизнес-плана может проходить по одному из международных стандартов.

Наконец, некоторым руководителям сам факт планирования представляется не совсем нужным, что является показателем их некомпетентности, незнания ими деталей своего дела. Те или иные решения в этих организациях принимаются согласно личным интересам и целям руководства. Это также может быть следствием того, что в нашем законодательстве нет законодательных актов, прямо обязывающих разработку бизнес-планов.

Таким образом, можно выделить следующие проблемы, с которыми сталкиваются наши предприниматели при разработке бизнес-планов:

- проблема управления себестоимостью продукции;
- проблема управления качеством продукции;
- акцент на финансы, инфраструктуру, производственные факторы, а не на человеческие ресурсы;
- отсутствие необходимых служб и нехватка квалифицированных специалистов по разработке, продвижению и реализации планов в предприятиях;
- отсутствие полной информации о проекте в составленном инициатором проекта бизнес-плане;
- запутанность видов деятельности в бизнес-плане;
- проблемы, связанные с банковской системой: недостаточный объем и период кредитования, сложности для регионального предпринимателя, а также неустойчивость банковской системы к рискам в условиях изменчивой экономической среды;
- сложности, связанные с теми сторонами предпринимательства, которые не урегулированы законодательно;
- отсутствие конкретного государственного стандарта на форму и содержание бизнес-плана.

Исходя из всего вышеотмеченного, можно предложить следующие направления совершенствования бизнес-планирования в нашей стране:

- Четкое, полное и достоверное изложение бизнес-проекта, избегая как невольных, так и намеренных ошибок.
- Соблюдение международных стандартов при работе с иностранным инвестором, а также принятие во внимание деловой среды инвестора.
- Устранение дефицита квалифицированных специалистов по разработке, продвижению и реализации планов.

- Более тщательное отношение руководителей к понятиям себестоимость и качество продукции, а также их соотношению.
- Перенос акцента при составлении бизнес-плана с финансов, инфраструктуры и производственных факторов на человеческие ресурсы.
- Активное привлечение квалифицированных специалистов для разработки бизнес-плана, несмотря на дополнительные расходы, во избежание дальнейших проблем во время реализации проекта.
- Разбивка бизнес-плана по процессам, если есть совмещение различных видов бизнес деятельности, для большей четкости и понятности процессов, затрат, результатов и рисков.
- Государственное регулирование проблем предпринимательства, в частности в отношении деятельности банков в этой области: усиление устойчивости банков к рискам, а также увеличение объема и времени бизнес-кредитования, выравнивание прав между городскими и региональными предприятиями. Меры в этой области государством принимаются (к примеру, реструктуризация банков), и в свете последних событий становится понятно, что работа в этом направлении должна продолжаться.
- Введение приблизительных внутренних стандартов бизнес-планирования, исходя из наших условий.

ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

В современных рыночных условиях каждое предприятие, как недавно сформированное, так и действующее, должно не только четко представлять себе потребность на перспективу в финансовых, материальных, трудовых и интеллектуальных ресурсах и источниках их получения, но и уметь точно рассчитывать эффективность применения этих ресурсов в производственном процессе. Невозможно добиться устойчивого положения на рынке без планирования своей деятельности, систематического сбора и анализа информации как о состоянии целевых рынков, положении на них конкурентов, так и о собственных перспективах и возможностях. Основным документом, позволяющим предпринимателям достичь указанных целей, является бизнес-план.

В настоящее время все больший интерес к особенностям подготовки и реализации бизнес-планов проявляют руководители организаций различных форм собственности, предприниматели, банковские и страховые учреждения и т.д. Бизнес-план активно входит в практику азербайджанского предпринимательства как механизм стратегического планирования и неотъемлемый документ для ведения деловых переговоров с инвесторами, кредиторами, партнерами, а также как источник информации для государственных органов.

Проведенное исследование о роли и основных направлениях совершенствования бизнес-планирования в современном предпринимательстве, а также обеспечения соответствия разрабатываемых бизнес-планов требованиям конкурентной рыночной среды дает основания для следующих *выводов*:

1. Бизнес-план, по сути - *визитная карточка инвестиционного проекта*. Инвесторы, как правило, заинтересованы в определении рентабельности инвестирования в тот или иной проект и оценке соотношения возможной

отдачи от проекта и рискованности вложений, а оптимальный способ для этого – тщательно изучить и проанализировать бизнес-план инвестиционного проекта предприятия. Составление же качественного бизнес-плана уже достаточно точно характеризует предприятие и его руководителя.

2. Существуют различные стандарты составления бизнес-планов (BFM Group, KPMG, TACIS, МЭРТ, UNIDO, ЕБРР), отличающиеся определенными моментами: объемом, количеством разделов, акцентами на разделах и т.д. Однако основные разделы присутствуют в любом бизнес-плане: резюме; описание предприятия; продукции или услуги; анализ положения дел в отрасли; анализ рынка и маркетинговая стратегия; организационный план; производственный план; финансовый план; возможные риски; приложения. Состав разделов и степень их детализации определяются размерами будущего проекта и сферой деятельности.
3. На сегодняшний день существует и активно используется на практике большое количество **программных продуктов**, дающих возможность упростить и автоматизировать процедуры составления бизнес-планов. К ним можно отнести: ТЭО-Инвест, Business Plan PL, Business Plan Pro, Project Expert.
4. Разработка бизнес-плана требует соблюдения ряда несложных правил, которые правильнее назвать **принципами** организации разработки качественного бизнес-плана: принцип первого руководителя, принцип четкой формальной регламентации разработки, принцип необходимой компетенции (соответствия), принцип гибкости, принцип обеспечения методического руководства, принцип внешней экспертизы документа, принцип одноразового ввода информации, принцип интеграции и принцип непрерывности.
5. Анализ **источников финансирования** дает возможность принять решение о достаточности своих средств для претворения в жизнь проекта либо

необходимости привлечения средств извне. Источники финансирования различаются по срокам, требованиям, имеют разные преимущества, недостатки. Выбор источника зависит от состояния предприятия, размеров, специфики проекта и многих других факторов.

6. **Кредитование** проектов банками обязательно подразумевает анализ бизнес-плана, а также самого предприятия специалистами для получения информации об инвестиционной кредитоспособности предприятия, а также реальный учет и предприятием, и банком-кредитором всей системы рисков. Если риски от проекта превышают определенную величину, то кредит предприятию не будет выдан, даже если ожидается очень большая прибыль. Если же показатели риска невысоки, но превышают минимальные требования банка, кредит может быть выдан по большей процентной ставке. При этом специалисты банка могут столкнуться с определенными **ошибками в бизнес-плане** проекта, предоставленного предприятием:

- отсутствие четкой цели проекта;
- запрос суммы, не соразмерной с проектом;
- завышение прогнозных уровней доходов;
- несоразмерность проекта потенциалу организации;
- отсутствие четкой схемы возврата заемных средств;
- занижение издержек на осуществление проекта и т.д.

7. Для вычисления всех видов эффективности (общественная, коммерческая, бюджетная) применяются одни и те же **оценочные показатели**: чистый дисконтированный доход, срок окупаемости, внутренняя норма доходности и индекс прибыльности инвестиций. При этом оценочные показатели делятся на ключевые, важные и второстепенные.

8. При оценке эффективности инвестиционных проектов, для реализации которых разрабатывается бизнес-план, придерживаются ряда принципов:

- измеримость и сравнимость проектов;
- учет инфляции;

- динамичный подход;
- учет последствий отказа от проекта;
- информационная и методическая заинтересованность;
- учет рисков, связанных с реализацией проекта;
- определение эффективности проекта в смежных секторах экономики и т.д.

9. Бизнес-планирование в каждой стране имеет свои особенности. В Азербайджане опыт бизнес-планирования можно считать относительно небольшим и имеется еще достаточное количество недочетов, трудностей, так как только после восстановления государственной независимости в стране начали развиваться рыночные отношения.

В настоящее время при подготовке и реализации бизнес-планов предприниматели в нашей стране сталкиваются со следующими проблемами:

- Акцент на финансы, инфраструктуру, производственные факторы, а не на человеческие ресурсы;
- Проблема управления себестоимостью продукции;
- Проблема управления качеством продукции;
- Отсутствие необходимых служб в предприятиях;
- Отсутствие полной информации о проекте в составленном инициатором проекта бизнес-плане;
- Нехватка квалифицированных специалистов по разработке, продвижению и реализации планов;
- Проблемы, связанные с банковской системой;
- Отсутствие конкретного государственного стандарта на форму и содержание бизнес-плана.

10. Можно предложить следующие направления совершенствования бизнес-планирования в нашей стране:

- ✚ Четкое изложение бизнес-проекта, избегая как невольных, так и намеренных ошибок.

- ✚ Соблюдение международных стандартов при работе с иностранным инвестором, а также принятие во внимание деловой среды инвестора.
- ✚ Более тщательное отношение руководителей к понятиям себестоимость и качество продукции, а также их соотношению.
- ✚ Перенос акцента с финансов, инфраструктуры и производственных факторов на человеческие ресурсы.
- ✚ Активное привлечение квалифицированных специалистов во избежание дальнейших проблем во время реализации проекта.
- ✚ Разбивка бизнес-плана по процессам при совмещении различных видов деятельности.
- ✚ Законодательное регулирование всех вопросов предпринимательской деятельности, в частности, в отношении деятельности банков.
- ✚ Введение приблизительных внутренних стандартов бизнес-планирования, исходя из наших условий.

Список использованной литературы:

1. Закон Азербайджанской Республики «О банках и банковской деятельности в Азербайджанской Республике» от 16.01.2004 №590-ПQ
2. Закон Азербайджанской Республики «О предпринимательской деятельности» № 405. С поправками от 06.02.1996 № 18-ИГД, 05.11.1996 № 188-ИГД, 24.12.1996 № 214-ИГД
3. Sahibkarlığa Kömək Milli Fondunun illik hesabatı (2014) – 78 с.
4. Алиев В.С, Чистов Д.В.: Бизнес-планирование с использованием программы Project Expert – ИНФРА-М, 2011– 432 с.
5. Бекетова О.Н. Бизнес план. Теория и практика– М.:Альфа-пресс,2005– 271с.
6. Грузинов В.П., Грибов В.Д. Экономика предприятия.— М.: Финансы и статистика, 2001. — 208 с.
7. Гуськова Н.Д., Краковская И.Н., Слушкина Ю.Ю., Маколов В.И. Инвестиционный менеджмент – М.:КНОРУС, 2014. – 440 с.
8. Джеффри. Д. Государственно-частное партнёрство в инфраструктуре: практическое руководство для органов государственной власти. The World Bank. 2010. Версия на русском языке -Астана: ИЦ «Апельсин», 2010. - 261 с.
9. Игонина Л.Л., Слепов В.А. Инвестиции — М.: Экономист, 2005 — 478 с.
- 10.Ионова А.Ф., Селезнева Н.Н. – ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ–Москва, 2010 – 592 с.
- 11.Кильдеева Р.А. Составление бизнес-плана предприятия. — Петропавловск-камчатский: Камчат ГТУ, 2005 — 150 с.
- 12.Кнорринг. В.И. Теория, практика и искусство управления — М.: НОРМА, 2001. — 528 с.
- 13.Колесникова Н.А., Миронов А.Д. Бизнес-план. Методические материалы — М.: Финансы и статистика, 2004 — 256 с.
- 14.Коссов В.В., Лившиц В.Н., Шахназаров А.Г. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов –М.:Экономика,2000–59 с.

15. Кроливецкая Л.П. Банковское дело: кредитная деятельность коммерческих банков — 2009 – 280 с.
16. Лазарова Л.Б. Инвестиционная деятельность коммерческих банков. — Санкт-Петербург, 2000 — 159 с.
17. Лукасевич И. Я. Финансовый менеджмент — М.: Эксмо, 2011. — 768 с.
18. Маниловский Р.Г. Бизнес-план. Методические материалы — М.: Финансы и статистика, 2003 – 160 с.
19. Марголин А.М., Быстряков А.Я. Экономическая оценка инвестиций – М.: Экмос, 2001 — 240 с.
20. Маховикова Г.А., Ефимова Н.Ф. Государственно-частное партнерство: зарубежный опыт и российские реалии. – СПб.: СПбГЭУ, 2013. – 251 с.
21. Москвин В.А. Кредитование инвестиционных проектов. Рекомендации для предприятий и коммерческих банков. – М.: Финансы и статистика, 2001— 240с.
22. Непомнящий Е.Г. Экономическая оценка инвестиций – Таганрог: ТРТУ, 2005. – 292 с.
23. Никонова И.А. Проектный анализ и проектное финансирование — М.: Альпина Паблишер, 2012. — 154 с.
24. Попов В.М., Ляпунов С. И. Бизнес-планирование — М.: Финансы и статистика, 2001. — 672 с.
25. Попов В.М. Финансовый бизнес-план. — М.: Финансы и статистика, 2002. — 480 с.
26. Р. Йескомб. Э.Р. Принципы проектного финансирования. — М.: Альпина Паблишер, 2015. — 408 с.
27. Роберт Хизрич, Майкл Питер .Предпринимательство, или как завести собственное дело и добиться успеха: Вып. I. Предприниматель и предпринимательство: Пер. с англ./Общ. ред. В.С. Загашвили. - М.: Прогресс - Универс, 1989. - 158 с.

28. Савчук В.П. Оценка эффективности инвестиционных проектов — М.: Перспектива, 2006. — 384 с.
29. Теслюк Л.М., Румянцева А.В. Оценка эффективности инвестиционного проекта – Екатеринбург, 2014 — 141 с.
30. Файншмидт. Е. Оценка эффективности инвестиционных проектов. — М.: 2012 — 185 с.
31. Хелферт Э. Техника финансового анализа: Пер. англ. / Под ред. Л.П. Белых. - М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996 — 663 с.
32. Якокка Л. Карьера менеджера. — М.: Прогресс, 1991— 384 с.
33. Беликова А.В. Проблемы участия банков в инвестиционном процессе. Методический журнал «Инвестиционный банкинг» — 2006. — № 3
34. Бурмистров А., Конаховская В., Мясникова М. Оценка эффективности управления предприятием. // Top-Manager. – 2003.– № 5
35. Москвин В.А. Определение инвестиционной кредитоспособности предприятия-заемщика // Банковское дело — 1999. — № 7
36. Слипенчук М.В. Амортизационные отчисления как источник финансирования инвестиций // Российское предпринимательство - 2003 -№ 7
37. Gassner, Popov and Pushak, “Does the Private Sector Deliver on its Promises. Evidence from a global study in water and electricity distribution”. World Bank. December 2007.
38. Klein, So and Shin, “Transaction costs in private infrastructure projects – are they too high?”World Bank, Public Policy for the Private Sector, No. 95. October 1996.
39. Электронный ресурс: Савицкая. Г. Планирование: Оценка эффективности инвестиционных проектов: <http://www.busel.org/texts/cat9ad/id5fwtenp.htm>
40. Электронный ресурс: <http://interfax.az/view/666712>
41. Электронный ресурс: <http://interfax.az/view/6702884>

Приложение 1. Финансовое обеспечение инвестиционного процесса						
Источник	Сроки	Обеспечение	Требования	Преимущества	Недостатки	Субъект
Открытое размещение акций	Длительный срок	Доля в капитале Компании	Установившаяся тенденция роста объема продаж/прибыли. Высокий потенциал роста. Надежность эмитента	Получение значительного капитала. Расширение капитальной базы компании. Обеспечение ликвидности активов. Создание привлекательных стимулов инвестирования в акции. Повышение реализуемости акций. Повышение стоимости акций. Отсутствие необходимости выплаты долгов. Не требуется дополнительное обеспечение (гарантии)	Значительные затраты на эмиссию и размещение ценных бумаг. Регламентация порядка эмиссии со стороны органов управления рынком ценных бумаг. Разводнение акционерного капитала. Давление акционеров, направленное на обеспечение роста прибылей	Инвестиционные банки. Другие кредитные институты Открытый рынок
Облигации корпораций	5-30 лет	Необеспеченные или обеспеченные	Требуется предоставление отчета о продажах/прибыли, наличие прогнозируемого денежного потока	Процентная ставка, как правило, фиксирована. Процент вычитается из налогооблагаемой прибыли. Меньший размер платежей в погашение. Могут восприниматься как дополнительный собственный капитал	Используются в основном крупными компаниями. Требуются значительные затраты на эмиссию и размещение ценных бумаг. Регламентация порядка эмиссии со стороны органов управления рынком ценных бумаг. Сложность размещения в кризисной ситуации. Процентная ставка может быть высокой.	Инвестиционные банки. Другие кредитные институты Открытый рынок
Кредитная линия банков	1-3 года	То же	Требуется дополнительное обеспечение, предоставление отчета о продажах/прибыли, наличие прогнозируемого денежного потока	Предоставляются дополнительные услуги. Процент прогнозируем. Гибкая схема заимствования и погашения долга	Может потребоваться дополнительное обеспечение. Предоставление кредита ограничивается установленным лимитом. Возможны высокие процентные ставки	Коммерческие банки, другие кредитные институты

Приложение 1. Финансовое обеспечение инвестиционного процесса (9, с. 74-77)

Ипотечное обязательство	7-30 лет	Недвижимость	То же	Предоставляются дополнительные услуги. Процент вычитается из суммы налогооблагаемой прибыли. Возможность установления фиксированной процентной ставки. Меньшие размеры платежей в погашение за более длительный период	Требуется дополнительное обеспечение. Предоставление кредита ограничивается установленным лимитом. Возможны высокие процентные ставки	Коммерческие банки, другие кредитные институты Физические лица. Открытый рынок
Возобновляемые Ссуды	2-3 года 5-7 лет	То же	То же	Предоставляются дополнительные услуги. Гибкая схема заимствования и погашения долга. Возможность отсрочки выплаты до поступления достаточного по величине денежного потока. Обеспечиваются долговременные обязательства по финансированию. Возможность возобновления ссуды при эффективных результатах деятельности	Может потребоваться дополнительное обеспечение. Сложность получения в кризисные периоды. Предоставление ссуды ограничивается установленным лимитом. Возможны высокие процентные ставки. При плавающей процентной ставке величина процентов труднопредсказуема	То же
Срочная ссуда	3-7 лет	Необеспеченная или обеспеченная	То же	Предоставляются дополнительные услуги. Процент вычитается из суммы налогооблагаемой прибыли. Ставка может быть фиксированной. Обеспечиваются долговременные обязательства по финансированию. Возможность постепенного погашения	Может потребоваться дополнительное обеспечение. Сложность получения в кризисной ситуации. Возможны высокие процентные ставки. Процентная ставка может быть высокой	То же

Государственное Финансирование	Длительный срок	Государственные Гарантии	Предоставляется компаниям, соответствующим определенным стандартам. Требуется достаточное дополнительное обеспечение. Средства должны использоваться строго по целевому назначению	Более низкие суммы платежей в погашение при более длительных периодах. Процент вычитается из суммы налогооблагаемой прибыли. Возможно предоставление дополнительных услуг	Суммы выделяемых средств ограничены. Требуется дополнительное обеспечение. Предоставление кредита оговаривается определенными условиями. Полученные средства должны расходоваться по целевому назначению	Государственные институты развития. Органы государственного управления
Ограниченные партнерства	Длительный срок	Не имеетс я	Значительные затраты, связанные с использованием особых технологий или производством перспективного продукта. Длительный цикл	Налоговые льготы. Гибкая схема финансирования. Сохранение контроля за производством	Высокий риск потери исключительных прав на технологию, налоговых преимуществ. Уязвимость по отношению к изменениям в налоговом законодательстве. Необходимость обоснованного долгосрочного планирования	Инвестиционные банки. Члены консорциумов. Корпоративные партнеры. Физические лица
Лизинг	Ограничение сроком службы лизингового имущества	Обеспечивается арендоемим имуществом	Требуется наличие предсказуемого денежного потока	Предоставляются дополнительные услуги. Удобная схема финансирования. Процентная ставка может быть фиксированной или плавающей. Процент вычитается из суммы налогооблагаемой прибыли. Меньший размер платежей в погашение при более длительном сроке лизинга. Может не требоваться дополнительное обеспечение	Необходимо дополнительное обеспечение. Процентная ставка может быть высокой. В конце срока аренды могут потребоваться дополнительные платежи	Коммерческие банки. Лизинговые компании

Венчурный капитал	3-7 лет	Собственный капитал компании	Предоставляется венчурным предприятиям на различных этапах их развития. Финансируемые компании должны обладать большим рыночным потенциалом или уже достигнуть устойчивого положения и характеризоваться быстрым ростом	Повышение устойчивости собственного капитала. Позволяет компании достичь достаточного уровня зрелости для обеспечения возможности финансирования другими способами, в частности путем продажи акций на фондовом рынке. Отсутствие расходов на выплату долга и процентов, дополнительных потребностей в ликвидности. Возможность использования опыта венчурных инвесторов в сфере менеджмента и финансов	Сложность получения: процесс привлечения венчурного капитала требует больших затрат времени и сопряжен с трудностями. Разводнение акционерного капитала. Высокий риск, отсутствие гарантированного успеха. Ожидание высоких доходов со стороны венчурных инвесторов. Экономический контроль над компанией может быть передан венчурным инвесторам	Физические лица. Государственные и частные фонды венчурного капитала. Специализированные инвестиционные компании и банки
Франчайзинг	Длительный срок	Нет	Франчайзер должен иметь высокий имидж на рынке. Производимый продукт должен иметь ярко высокое качество. Фирма-франчайзодержатель должна обеспечить требуемые стандарты качества, быстрое распространение продукта	Немедленное поступление денежных средств, не связанное с образованием задолженности. Ограниченные потребности в капитале. Отсутствует разводнение акционерного капитала. Низкая степень риска. Возможность быстрого расширения. Распределение производственных расходов. Обеспечение постоянных поступлений	Наличие затрат, связанных с предоставлением франчайза. Трудности юридического оформления предоставления франчайза. Необходимость деления прибыли с франчайзодержателем.	Франчайзодержатели

XÜLASƏ

Müasir zamanda, yəni bazar münasibətlərinin inkişafı və qloballaşan dünya şəraitində, müəssisələrin fəaliyyətində və onların həm ölkədaxili, həm də beynəlxalq rəqabət qabiliyyətinin artırılmasında biznes planlaşdırmanın təkmilləşdirilməsi ən aktual məsələlərin birinə çevrilir. Lakin biznes-planlaşdırmanın əsas sənədi olan və biznes proyektin reallaşmasının məqsədəuyğunluğunu əsaslandırıan biznes-planın tərtibatı müxtəlif problemlərlə üzləşir ki, bu da lazımsız səhvlərin üzə çıxmasına və sənədin keyfiyyətinin aşağı düşməsinə gətirib çıxarır.

Bununla yanaşı, biznes-planın dünyada bir neçə qəbul edilmiş beynəlxalq standartları olmasına baxmayaraq, hər ölkənin şəraitinə uyğunlaşmış daxili standartlar da olur.

Dissertasiya işinin məqsədi keyfiyyətli biznes-planın hazırlanması prosesində qarşılaşan çətinliklərin, problemlərin, səhvlərin üzə çıxarılması, bizim ölkədə bu sənədin hazırlanmasının xüsusiyyətlərini aydınlaşdırmaq və bu istiqamətdə təkmilləşdirmə təkliflərinin işlənilməsi hazırlanmasıdır. Məqsəd eyni zamanda işin elmi yeniliyini əsaslandırır.

Şərh edilən müddəalar və nəticələr ayrı-ayrı müəssisələr və müvafiq strukturlar tərəfindən yerli sahibkarların rəqabət qabiliyyətinin artırılması, ölkədəki investisiya mühitinin yaxşılaşdırılması və xarici kapitalın cəlb edilməsi məqsədi ilə istifadə oluna bilər.

SUMMARY

In modern times of development of market relations and the globalizing world the improvement of business planning is becoming one of the most topical issues in increasing business activities, internal and international competitiveness of enterprises. But the main document of business planning substantiating realization of the project feasibility - business plan - is found of various problems, which leads to undesirable mistakes and lower quality.

However, there are several international standards of business planing, which must be domestic standards for every country adapted for its conditions.

The purpose of this dissertation is to identify the problems, complications and mistakes encountered in the process of preparation of high-quality business plan, to reveal features while writing this document and ways of improving business planning in our country. At the same time the purpose defines scientific novelty of dissertasion work.

The commenting provisions and conclusions can be used by the separate enterprises, relevant structures and agencies for the purpose of improving the competitiveness of local business, the investment climate in the country and attracting foreign capital.

РЕФЕРАТ**магистерской диссертации на тему:****«Вопросы подготовки и реализации бизнес-плана»**

Сложившиеся условия развития национальной и мировой экономики, усиление конкурентной борьбы, ограниченность доступа к ресурсам и капиталу определяют важность планирования в управлении современными предприятиями. Достижение устойчивого положения на рынке возможно лишь при условии систематического сбора и накопления сведений как о состоянии целевых рынков, позициях конкурентов, так и собственных перспективах и возможностях. Основным документом, позволяющим достичь поставленных целей, является *бизнес-план*.

Бизнес-план также выступает эффективным *механизмом привлечения потенциальных инвесторов и партнеров*, и тем самым финансирования различных бизнес-проектов, для действующих предприятий. Этот документ по деталям раскладывает намечающийся проект и мотивирует бизнесмена внимательно изучить каждый элемент планируемой рискованной деятельности.

Поэтому овладение навыками подготовки и разработки качественного бизнес-плана, являющегося основным документом, определяющим стратегическое развитие предприятия, приобретает все большую актуальность в современных экономических условиях.

Целью диссертационной работы является исследование сложностей, проблем, ошибок в процессе разработки качественного бизнес-плана, а также анализ особенностей составления документа в нашей стране и разработка предложений по его совершенствованию.

В соответствии с поставленной целью в работе рассматривались и решались следующие задачи:

- исследование теоретических основ бизнес-планирования;

- определение структуры бизнес-плана;
- выделение принципов организации процесса разработки бизнес-плана;
- исследование основных источников финансирования бизнес-проектов;
- раскрытие методики исследования бизнес-плана банковскими специалистами;
- оценка финансовой реализуемости и эффективности бизнес-проектов;
- характеристика принципов оценки эффективности бизнес-проектов;
- изучение основных проблем и ошибок, допускаемых при разработке бизнес-планов предпринимателями в азербайджанских условиях;
- предложение приоритетных направлений совершенствования бизнес-планирования в Азербайджане.

Объектом исследования явились бизнес-планы в соответствии с различными установленными стандартами.

Предмет исследования – вопросы разработки качественного бизнес-плана и пути совершенствования бизнес-планирования в условиях нынешнего Азербайджана в контексте мирового опыта.

Теоретическая и практическая значимость исследования состоит в том, что основные положения и выводы, изложенные в диссертации, могут быть использованы отдельными компаниями, а также соответствующими структурами для повышения конкурентоспособности, улучшения инвестиционного климата в стране и усиления притока иностранного капитала.

Научная новизна исследования заключается в том, впервые проведен анализ особенностей бизнес-планирования в Азербайджанской Республике, а также предложены пути его совершенствования.

К числу основных результатов, определяющих научную новизну диссертационного исследования, относятся следующие:

- разработаны принципы организации процесса разработки бизнес-плана;
- выявлены ошибки, допускаемые при составлении бизнес-планов;

- проанализированы особенности и проблемы разработки бизнес-плана в Азербайджанской Республике;
- предложены пути совершенствования бизнес-планирования в нашей стране.

Структура и объем диссертации. Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложений.

Во «Введении» магистерской диссертации обоснована актуальность проблемы, цель, задачи, объект, предмет, научная новизна, теоретическая и практическая значимость исследования.

В первой главе проведено исследование теоретических подходов к бизнес-планированию, в частности охарактеризованы роль, цели, задачи и функции, структура бизнес-плана, рассмотрены принципы организации процесса разработки бизнес-плана.

Во второй главе детально проанализированы основные источники финансирования проектов, в частности такой источник, как государственное финансирование на примере льготного кредитования Национальным Фондом Поддержки Предпринимательства (НФПП) бизнес-проектов предпринимателей в Азербайджане; исследована технология кредитования проектов, оценки и обследования кредиторами бизнес-плана.

В третьей главе разработаны системы показателей финансовой реализуемости и принципы оценки эффективности инвестиционных проектов, служащих основой для подготовки бизнес-плана, изучены проблемы бизнес-планирования в Азербайджанской Республике и предложены пути их совершенствования.

В заключении изложены основные выводы и рекомендации по работе.

Завершается магистерская диссертация использованной литературой и приложениями.

Проведенное исследование о роли и основных направлениях совершенствования бизнес-планирования в современных предприятиях, обеспечении соответствия разрабатываемых бизнес-планов требованиям конкурентной рыночной среды дает основания для следующих *выводов*:

1. Бизнес-план, по сути - *визитная карточка инвестиционного проекта*. Инвесторы, как правило, заинтересованы в определении рентабельности инвестирования в проект и оценке соотношения возможной отдачи от проекта и рискованности вложений, а оптимальный способ для этого – тщательно изучить и проанализировать бизнес-план инвестиционного проекта предприятия.
2. Существуют различные стандарты составления бизнес-планов (BFM Group, KPMG, TACIS, МЭРТ, UNIDO, ЕБРР). Однако основные разделы присутствуют в любом бизнес-плане: резюме; описание предприятия; продукции или услуги; анализ положения дел в отрасли; анализ рынка и маркетинговая стратегия; организационный план; производственный план; финансовый план; возможные риски; приложения. Состав разделов и степень их детализации определяются размерами будущего проекта и сферой деятельности.
3. На сегодняшний день существует и активно используется на практике большое количество *программных продуктов*, дающих возможность упростить и автоматизировать процедуры составления бизнес-планов. К ним можно отнести: Business Plan PL, Business Plan Pro, Project Expert и т.д.
4. Разработка бизнес-плана требует соблюдения ряда правил, которые правильнее назвать *принципами* организации разработки качественного бизнес-плана: принцип первого руководителя, принцип четкой формальной регламентации разработки, принцип необходимой компетенции, принцип гибкости, принцип обеспечения методического руководства, принцип внешней экспертизы, принцип однократного ввода информации, принцип интеграции и принцип непрерывности.

5. Анализ *источников финансирования* дает возможность принять решение о достаточности своих средств для претворения в жизнь проекта либо необходимости привлечения средств извне. Источники финансирования различаются по срокам, требованиям, имеют разные преимущества, недостатки.
6. *Кредитование* проектов банками подразумевает анализ бизнес-плана, а также самого предприятия специалистами для получения информации об инвестиционной кредитоспособности, а также учет всей системы рисков. При этом специалисты банка могут столкнуться с определенными *ошибками в бизнес-плане* проекта, предоставленного предприятием:
- несоразмерность проекта потенциалу организации;
 - отсутствие четкой схемы возврата заемных средств;
 - занижение издержек на осуществление проекта и т.д.
7. Для вычисления всех видов эффективности применяются одни и те же *оценочные показатели*: чистый дисконтированный доход, срок окупаемости, внутренняя норма доходности и индекс прибыльности инвестиций. При этом показатели делятся на ключевые, важные и второстепенные.
8. При оценке эффективности инвестиционных проектов, для реализации которых разрабатывается бизнес-план, придерживаются ряда принципов:
- измеримость и сравнимость проектов;
 - учет последствий отказа от проекта;
 - учет рисков, связанных с реализацией проекта;
 - определение эффективности проекта в смежных секторах т.д.
9. Бизнес-планирование в каждой стране имеет свои особенности. В Азербайджане опыт бизнес-планирования можно считать относительно небольшим и имеется еще достаточное количество недочетов, трудностей, так как только после восстановления государственной независимости в стране начали развиваться рыночные отношения.

В настоящее время при подготовке и реализации бизнес-планов предприниматели в нашей стране сталкиваются со следующими проблемами:

- акцент на финансы, инфраструктуру, производственные факторы, а не на человеческие ресурсы;
- отсутствие необходимых служб на предприятиях;
- нехватка квалифицированных специалистов;
- проблемы, связанные с банковской системой;
- сложности, связанные с теми сторонами предпринимательства, которые не урегулированы законодательно и т.д.

10. Можно предложить следующие направления совершенствования бизнес-планирования в нашей стране:

- ✚ соблюдение международных стандартов разработки бизнес-планов;
- ✚ перенос акцента с финансов, инфраструктуры и производственных факторов на человеческие ресурсы;
- ✚ активное привлечение квалифицированных специалистов во избежание дальнейших проблем во время реализации проекта;
- ✚ разбивка бизнеса-плана по процессам при совмещении различных видов деятельности;
- ✚ законодательное регулирование проблем бизнес-планирования и т.д.

Таким образом, в период развития рыночных отношений и глобализации, совершенствование бизнес-планирования, а также разрешение проблем при составлении эффективного и качественного бизнес-плана становятся актуальной задачей для повышения устойчивости функционирования предприятий, их национальной и международной конкурентоспособности.

Недооценка роли бизнес-планирования может очень дорого стоить предпринимателю. Сведение его к минимуму, игнорирование либо некомпетентное осуществление, как правило, приводят к крупным экономическим потерям, к явлениям неплатежеспособности предприятий.