

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКИ

**КЫРГЫЗСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ
им. М. РЫСКУЛБЕКОВА**

На правах рукописи
УДК 330.3.625.1/4 (575.2)

Сасыкулов Болотбек Бейшенович

**«Совершенствование управления инвестиционным проектом
в современных условиях»
(на примере транспортной системы Кыргызской Республики)**

Специальность 08.00.05 - экономика и управление народным хозяйством
(экономика, организация и управление предприятием, отраслями,
комплексам)

Диссертация
на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель:
доктор экономических наук,
профессор И.А. Атантаев

БИШКЕК – 2015

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	3
Глава 1. Теоретико-методологические аспекты управления инвестиционным проектом	9
1.1. Концептуальные основы управления инвестиционным проектом	9
1.2. Структура и содержание категории «инвестиционный проект».....	18
1.3. Инвестиционный фонд как основа инвестиционного управления проектами	36
Глава 2. Современное состояние управления инвестиционным проектом в Кыргызской Республике	42
2.1. Проблемы и тенденции функционирования и управления инвестиционным проектом	42
2.2. Анализ инвестиционного проекта по строительству железной дороги «Балыкчы – Кочкор – Кара-Кече»	51
2.3. Управление риском инвестиционных проектных решений	81
Глава 3. Совершенствование процесса управления инвестиционными проектами в Кыргызской Республике	91
3.1. Пути привлечения инвестиций для реализации проектов в Кыргызской Республике.....	91
3.2. Основные направления управления инвестиционными проектами.....	100
3.3. Внедрение экономико-математического моделирования по снижению рисков в инвестиционных проектах.....	111
Выводы и предложения	137
Список использованной литературы	141

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность исследования. Главным условием социально-экономического развития страны является высокая инвестиционная активность, которая достигается посредством роста объемов реализуемых инвестиций и наиболее эффективного их использования в приоритетных сферах экономики и социальной сферы. Формирование производственного потенциала на новой научно-технической базе и повышение конкурентных позиций Кыргызстана на международной арене невозможно без инвестиционных вложений.

Способность успешно и с минимально возможными затратами осуществлять проекты (особенно в области разработки новых продуктов) дает возможность компании существенно повысить свою конкурентоспособность. Управление проектами является для крупных компаний средством осуществления инноваций, а для других компаний – средством возможностью систематизации процессов.

Международный опыт подтверждает о том, что система управления проектами является основным способом выхода из экономического кризиса и метод решения крупных проблем как научного, производственного и социального характера, а также средством управления в трансформирующихся условиях и развивающихся системах, в условиях нестабильности и неопределенности, когда не проработаны достаточно вопросы законодательства, в условиях слабо контролируемого роста цен и дефицита ресурсов, ухода от непосредственного государственного регулирования производственно-хозяйственной деятельностью предприятий, в условиях появления собственников и частных инвесторов и др.

Переход Кыргызстана к рыночной экономике вызвал высокий интерес и потребность к различным методам управления в этих условиях, что предопределило актуальность данного исследования.

За период, прошедший с начала реформирования экономики страны, ученые Кыргызстана внесли свой вклад в исследование отдельных теоретико-методологических и практических вопросов инвестиционной политики. Тем не менее, при глубоком исследовании многих теоретических основ формирования инвестиционной деятельности и выявлении эффективности инвестиционных проектов, влиянии политики в сфере инвестиций на процесс эффективного стратегического управления и создание благоприятного условий для него недостаточно изучены и остаются дискуссионными.

В связи с этим нестабильная обстановка в сферы социально-экономического развития нуждается в выработке новых мер к разрешению проблем активизации инвестиционной деятельности и выявлению способов преодоления кризисной ситуации.

Связь темы диссертации с крупными научными программами и основными научно-исследовательскими работами. Тема диссертационной работы связана с реализацией государственной программой «Национальная стратегия устойчивого развития Кыргызской Республики на период 2013-2017 годы» и научными исследованиями Института строительства, экономики и менеджмента КГУСТА им. Н. Исанова на тему: «Совершенствование системы управления строительным комплексом Кыргызской республики в условиях рыночных отношений».

Цель и задачи исследования. Целью исследования заключается в разработке теоретических и практических подходов управления инвестиционным проектом и на основе этого разработка комплекса практических мер, направленных на совершенствование форм и методов управления инвестиционным проектом.

В соответствии с поставленной целью исследования были сформулированы, изучены и решены следующие **задачи:**

– изучить научные подходы управления инвестиционным проектом, систематизировать их и предложить авторское определение категории

«инвестиционный проект»;

– исследовать роль инвестиционных фондов как основу управления инвестициями;

– проанализировать современное состояние и особенности управления инвестиционным проектом;

– провести анализ функционирования инвестиционного проекта по грузовым перевозкам автомобильным и железнодорожным транспортом и раскрыть факторы риска, влияющие на инвестиционный проект.

– разработать практические рекомендации, направленные на совершенствования управления инвестиционным проектом.

Объектом исследования является процесс управления инвестиционным проектом.

Предметом исследования являются условия и предпосылки управления инвестиционным проектом.

Научная новизна заключается в теоретическом и практическом обосновании объективных условий, обеспечивающих управление инвестиционным проектом, формирование благоприятной среды для привлечения инвестиций и разработке практических рекомендаций по совершенствованию инвестиционной политики государства.

Научная новизна диссертационной работы состоит в следующем:

– обоснованы и систематизированы теоретические основы управления инвестиционным проектом и предложена авторская трактовка научной категории «проект», «инвестиционный проект» и на основе определения основных принципов формирования и реализации инвестиционного проекта разработана его классификация;

– обоснована роль инвестиционных фондов в управлении инвестициями как институтов коллективного инвестирования и вносящие вклад в формирование и развитие системы управления инвестиционным проектом;

– изучено современное состояние и выявлены проблемы функционирования и управления инвестиционным проектом,

– выявлены тенденции функционирования инвестиционного проекта и даны предложения и рекомендации по развитию инвестиционной деятельности грузовых перевозок автомобильным и железнодорожным транспортом; разработана и предложена авторская модель управления проектными рисками с целью выявления их влияния на реализацию инвестиционного проекта.

Практическая значимость исследования состоит в возможности применения его выводов и рекомендаций для совершенствования форм и методов инвестиционного проектирования. Основные идеи диссертации, ее выводы и рекомендации формулируются с учетом возможностей их практической реализации, на основе анализа теории и практики инвестиционного менеджмента.

Экономическая значимость заключается в том, что выдвигаемые в диссертации теоретические положения и методические подходы могут быть использованы научными и практическими работниками для разработки инвестиционной политики, а также оптимизации выбора проектов с учетом приоритетных направлений исследований и разработок.

Основные положения диссертации, выносимые на защиту:

- обоснованы и систематизированы теоретические основы управления инвестиционным проектом и предложена авторская трактовка научной категории «инвестиционный проект» как плана мероприятий, включающий проектирование, строительство, приобретение технологии и оборудования, подготовку кадров и т.д., используемый для обоснования экономической целесообразности, объема и сроков осуществления инвестиций, и обеспечения их соответствия проблеме и с целью получения экономической выгоды; и на основе определения основных принципов формирования и реализации инвестиционного проекта разработана его классификация;

– на основании изучения современного состояния и тенденций функционирования инвестиционного проекта по грузовым перевозкам автомобильным и железнодорожным транспортом выявлено, что государство постоянно недофинансирует заданный объем проектов, наибольшее удельное финансирование проектов реального сектора приходится на сектор транспорта;

– предложено при оценке экономической эффективности инвестиционного проекта использование метода регрессионного анализа, как заключительного метода управления инвестиционным проектом, который особенно значим в процессах прогноза развития и его реализации;

– разработана и предложена авторская модель управления проектными рисками как совокупность управленческих процедур, включающих планирование управления рисками, анализ риска, принятие решения о принятии мер по защите от воздействия риска;

– даны предложения и рекомендации по развитию инвестиционной деятельности проекта для его реализации, т.е. создание благоприятных условий для привлечения инвестиций в реализацию проектов, способствующие и позволяющие стране покрыть растущий дефицит мощностей, создающие основу для социально-экономического развития Кыргызстана.

Личный вклад соискателя заключается в теоретическом и практическом обобщении управления инвестиционным проектом и разработке практических рекомендаций по его совершенствованию.

Автором разработаны и предложены рекомендации по привлечению и вложению инвестиционного капитала, расширения технологий и горизонтов экономического сотрудничества Государственным фондом развития экономики при Министерстве финансов Кыргызской Республики; по развитию железнодорожного транспорта республики и ее интеграции в международную железнодорожную сеть Министерства транспорта и коммуникаций Кыргызской Республики.

Апробация работы. Основные положения диссертационной работы докладывались на международных и межвузовских научно-практических конференциях: «Актуальные проблемы развития наземной транспортной системы. (ТПИ, Ташкент, 2004); Научно-практическая конференция (Институт управления и бизнеса КГТУ им. И. Раззакова, Бишкек, 2002); Научно-практическая конференция «Вопросы эффективности управления социально-экономическими системами на современном этапе» (КРСУ, Бишкек, 2013); «Вторые Рыскулбековские чтения» на тему: «Модернизация секторов экономики и системы профессионального образования Кыргызской Республики в условиях глобализации» (КЭУ им. М.Р. Рыскулбекова, Бишкек, 2013.); «Экономические проблемы глазами молодых ученых» (Институт экономики им. акад. Д.А. Алышбаева НАН КР, Бишкек, 2013).

Полнота отражения результатов диссертации в публикациях. По результатам работы были опубликованы в 12 научных статьях, общий объем которых составляет 4,3 п.л.

Структура работы определяется логикой и задачами исследования. Работа состоит из введения, трех глав, выводов и предложений, списка используемой литературы. Полный объем диссертации – 154 страницы, в том числе 33 таблицы, 24 рисунков и 155 наименований использованных источников.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПРОЕКТОМ

1.1. Концептуальные основы управления инвестиционным проектом

Многосторонний и сложный механизм привлечения инвестиции и трудоемкий процесс воздействия на экономику страны, постоянно привлекало пристальное внимание ученых и специалистов в области экономических наук, управления, финансов и др. В западных странах экономическая мысль в вопросах инвестиции рассматривалась на протяжении длительного периода с момента зарождения экономической науки.

В отличие от экономистов развитых стран, ученые Кыргызстана рассматривают особенности общественно-политического и социально-экономического развития страны, делающей инвестиционную политику нашего государства специфической. С самого начала реформирования экономики страны, ими исследованы отдельные теоретико-методологические и практические вопросы инвестиционной политики.

Вместе с тем, развитие национальных экономик и их интеграция в мировую экономику связана со многими вопросами инвестиций и требует дальнейшего изучения и уточнения с целью решения таких проблем, как неудовлетворенность инвестиционного спроса; недостаточность собственных источников финансирования инвестиций; углубление структурного кризиса из-за неэффективного распределения инвестиций по отраслям без учета приоритетности.

При этом неустойчивая ситуация в сфере социально-экономического развития Кыргызстана порождает необходимость выработки новых подходов к разрешению вопросов активизации инвестиционной деятельности и выхода из сложившегося кризиса.

Под инвестициями стали понимать денежные средства, целевые банковские вклады, паи, акции и другие ценные бумаги, технологии, машины, оборудование, лицензии, в том числе и на товарные знаки, кредиты, любое другое имущество или имущественные права, интеллектуальные ценности, вкладываемые в объекты предпринимательской и другие виды деятельности в целях получения прибыли (дохода) и достижения положительного социального эффекта. А под инвестиционной деятельностью, в соответствии с законом, стали понимать любую форму вложения капитала.

Рассматривая особенности проекта, можно выделить следующие признаки, как наличие конкретной цели; его уникальность и разовый характер; ограниченность проекта во времени и ресурсах; классифицирующие по размерам, природе, сложности, отношению к вопросам качества, охвату и т. д. (табл.1.1).

Необходимо рассматривать инвестирование (экспорт капитала) как многосторонний процесс. Тогда по дефиниции под инвестициями понимают долгосрочные вложения капитала в различные отрасли хозяйства с целью получения прибыли. Однако, при этом надо рассматривать как взаимовыгодный процесс, при осуществлении иностранных инвестиций, приносящая прибыль как объекту, на которое оно направлено, так и субъекту (инвестору).

На наш взгляд, к ведущим инвесторам относятся экономически развитые страны, это такие страны как США, Западной Европы и Японии.

До второй мировой войны значительными были изменения в направлениях прямых инвестиций, т.е. основная часть инвестирования приходилась на неразвитые страны, тогда как в последнее время вкладчиков притягивают страны с уже развитой экономической системой. На наш взгляд, это говорит о сдвигах в отраслевой структуре капиталовложения, преимущественно направленные на обрабатывающую промышленность, и на наукоемкие и высокотехнологичные отрасли.

Таблица 1.1 - Классификация инвестиции по различным признакам

Классификационные признаки инвестиции	Типы инвестиции
По формам организации инвестиционной деятельности	<p><u>Инвестиционный проект</u> предполагает, во-первых, определенный полученный результат инвестиционной деятельности, во-вторых, реализацию одной из форм инвестиции;</p> <p><u>Инвестиционный портфель</u> предприятия включает различные формы инвестиции в финансовые активы инвестора.</p>
По объекту вложения	<p><u>Инвестиции в имущество.</u> Под имущественными инвестициями понимают инвестиции, направленные на организацию производственного процесса (например, инвестиции в оборудование, здания, запасы материалов).</p> <p><u>Финансовые инвестиции</u> – вложения в средств при приобретении прав на участие в финансовых и правовых операциях предприятия (например, приобретение акций, других ценных бумаг).</p> <p><u>Неимущественные инвестиции</u> – инвестиции в нематериальные ценности (например, инвестиции в подготовку кадров, исследования и разработки, рекламу и др.).</p>
По виду инвестиций	<p><u>Портфельные – вложения</u> в ценные бумаги с целью последующей игры на изменение курса и (или) получение дивиденда, а также участия в управлении хозяйствующим субъектом;</p> <p><u>Прямые (реальные) инвестиции</u> – вложения капитала частного сектора или государственных средств в производство какой-либо продукции.</p>
По формам реальных инвестиций	<p><u>внутренние</u> – это вложение средств предприятия в собственные факторы производства за счет собственных источников финансирования;</p> <p><u>внешние</u> – это вложение средств институциональных инвесторов в факторы производства, нуждающегося в инвестициях хозяйствующего субъекта.</p> <p><u>валовые и чистые инвестиции.</u> Собственно чистые инвестиции - это валовые инвестиции за вычетом затрат на возмещение основного капитала.</p>
По характеру использования:	<p><u>первичные инвестиции,</u> или нетто-инвестиции, осуществляемые при основании или при покупке предприятия;</p> <p><u>инвестиции на расширение (экстенсивные инвестиции),</u> направляемые в наращивание производственного потенциала;</p> <p><u>реинвестиции,</u> т. е. использование свободных доходов, полученных в результате реализации инвестиционного проекта, путем направления их на формирование новых средств производства с целью поддержания состава основных фондов предприятия;</p> <p><u>заменяющие инвестиции,</u> в результате которых устаревшее оборудование заменяется новым;</p> <p><u>рационализаторские инвестиции,</u> направляемые на модернизацию технологического оборудования или технологических процессов;</p> <p><u>программные инвестиции,</u> связанные с изменением программы выпуска продукции;</p> <p><u>инвестиции на диверсификацию,</u> связанные с изменением номенклатуры изделий, созданием новых видов продукции и организацией новых рынков сбыта;</p> <p><u>инвестиции на обеспечение адаптации</u> предприятия в условиях изменяющейся рыночной среды;</p> <p><u>брутто-инвестиции,</u> состоящие из нетто-инвестиций и реинвестиций.</p> <p><u>венчурный капитал</u> – инвестиции в форме выпуска новых акций, производимые в новых сферах деятельности, связанных с неопределенностью и большим риском.</p>
По объектам инвестиционной деятельности	<p><u>Долгосрочные реальные инвестиции</u> в создание и воспроизводство основных фондов, в материальные и нематериальные активы;</p> <p><u>Краткосрочные</u> - в оборотные средства.</p> <p><u>Финансовые инвестиции</u> в государственные и корпоративные ценные бумаги.</p>
По продолжительности	<p><u>Краткосрочные инвестиции</u></p> <p><u>Долгосрочные инвестиции</u></p>
По формам собственности на инвестиционные ресурсы	<p><u>Частные инвестиции</u></p> <p><u>Государственные инвестиции</u></p> <p><u>Иностранные инвестиции</u></p> <p><u>Совместные инвестиции.</u></p>
По характеру участия в инвестиционном процессе	<p><u>Прямые инвестиции</u> направляются в материальный объект.</p> <p><u>Непрямые инвестиции</u> производятся с участием инвестиционного фонда.</p>
По форме получения доходов	<p>Пенсионные</p> <p>Страховые</p>

Источник: составлено автором

В 70–80 гг. XX века произошла вспышка роста зарубежных кредитов, что привело к созданию мировой кредитно-финансовой сферы. Международный рынок ссудных капиталов стал расти быстрыми темпами: например, его валовой объем увеличился с 10 млрд. долларов США в 1960 году до 2395 млрд. долларов США в конце 80 гг. XX века, где существенная доля этих сумм приходилась на межбанковские операции. Структуру международного рынка ссудных капиталов можно представить в виде схемы (рис.1.1).

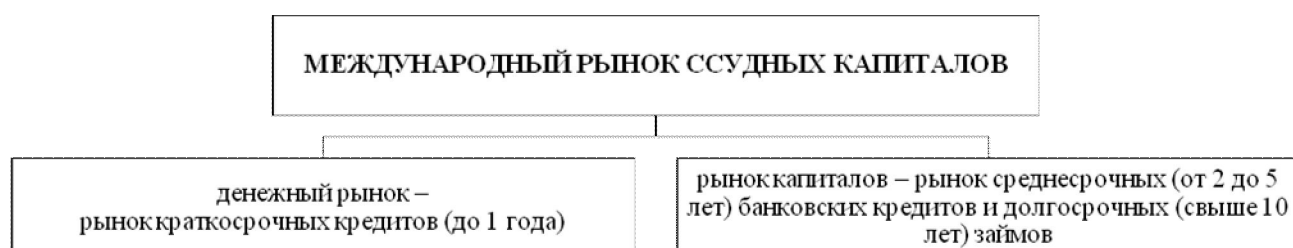


Рис.1.1. Структура международного рынка ссудных капиталов. Составлено автором

И все-таки, несмотря на явную прибыльность проектов, иностранные инвесторы на сегодняшний день пока воздерживаются от крупных инвестиционных вложений.

Переход страны к рыночной экономике вызвал резкое увеличение потребности и интереса к таким методам управления, с помощью которых предприятия смогли бы добиться эффективного функционирования в условиях рынка. Одним из эффективных современных направлений в этой области является методология «Управления проектами» (Project Management) [76. С.8]. Хотя отдельные элементы данной методологии – (матричные организационные структуры, сетевые графики и т.д.) известны и использовались в нашей стране в течение десятилетий; в целом с этим направлением широкие круги отечественных специалистов мало знакомы.

В современном виде управление проектами развивалось примерно с 60-годов XX века и первоначально было связано с матричными организационными структурами и сетевыми графиками. В дальнейшем в

процессе своего развития оно включало в свою сферу большое количество других аспектов и методов управления экономическими процессами, таких как стоимость, риск, качество, работа с участниками и заинтересованными сторонами проекта, организацией проектных коллективов, принятие решений, информатика, разрешение конфликтов, человеческий фактор и т.д.

Сейчас управление проектами является сравнительно самостоятельным направлением в этой области, со своей методологией, понятийным аппаратом и методами. Следует отметить, что в странах с рыночной экономикой управление проектами получило широкое распространение, стало практически стандартом при осуществлении самых разнообразных проектов от строительства небольшого объекта до космических проектов и государственных реформ. Предполагается, что расширение сферы применения управление проектами будет продолжаться, так как всё большее число сфер человеческой деятельности приобретает проектный характер. Практическое использование этой методологии сложнее, чем традиционные методы управления. Однако, по отзывам большинства фирм и организации, применяющих его в своей деятельности, управление проектами является основным методом, позволяющим эффективно разрешать многочисленные и все усложняющиеся проблемы управления современными проектами, обеспечивать их успешное завершение.

Прежде чем, дальше рассматривать методологию управление проектами, предварительно дадим одно из определений понятия «проекта».

Проект – это одноразовая совокупность действий и задач, обладающих следующими отличительными признаками [76. С.14]:

- а) четкие цели, которые должны быть достигнуты с одновременным выполнением ряда технических, экономических и других требований;
- б) внутренние и внешние взаимосвязи операций, задач и ресурсов, которые требуют четкой координации в процессе выполнения проекта;
- в) определенные сроки начала и конца проекта;
- г) ограниченные ресурсы;

д) определенная степень уникальности целей проекта, условия осуществления;

е) неизбежность различных конфликтов.

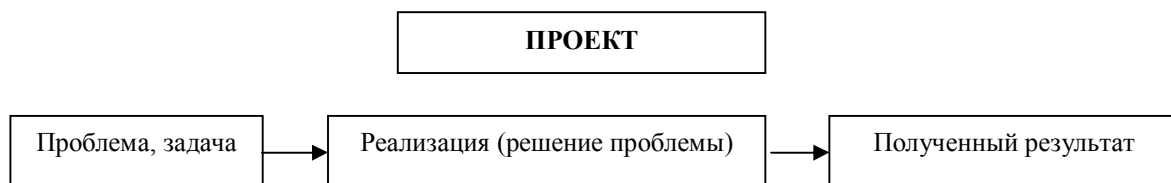


Рис.1.2. Основные элементы проекта. Составлено автором.

Как видно из рисунка 1.2 проект включает в себя замысел (проблему, задачу), средства его реализации (решение проблемы) и получаемые в процессе реализации результаты и как система имеет ряд свойств, о которых целесообразно знать и помнить, так как это помогает правильно ориентироваться в методическом осмыслении работы над его реализацией [76. С16]:

- проект возникает, существует и развивается в определенном окружении, называемой внешней средой;

- состав проекта не остается неизменным, в процессе его реализации и развития в нем могут появляться новые элементы и из его состава могут также удаляться некоторые элементы;

- проект, как и всякая система, может быть разделен на элементы, при этом между выделенными элементами должны определяться и поддерживаться определенные связи.

Следовательно, проект – понятие комплексное, охватывающее различные научные дисциплины, отрасли техники и экономики, различные стороны общественной жизни и деятельности. Как и любая система, проект может анализироваться в двух аспектах: как структура и как процесс (рис.1.3) [127. С.20].

Данное выше определение понятия «проект» не является единственным.

В управлении проектами используются и другие определения, подчеркивающие те или иные особенности проектов, как вида человеческой деятельности. Одно из назначений проекта – сетевое представление неprojektной ситуации [76. С.15].

Наука	Техника	Общество	Экономика	Политика		
Сфера бизнеса						
Организация и участники проекта						
Знания и опыт по реализации проекта	Зона реализации проекта	Решения по управлению проектом	П Р О Е К Т	Персонал проекта	Трудовые ресурсы	Рынок труда
Сфера законодательства	Правовая зона проекта	Контракты и другие правовые документы		Финансирование проекта	Финансовая зона проекта	Рынок капитала
Знания и опыт по разработке проекта	Зона разработки проекта	Проектно-сметная документация		Материальные ресурсы	Зона закупок и поставок	Рынок сырья
Опыт и методы строительства	Зона строительства	Здания и сооружения		Участок строительства	Зона землепользования	Рынок земли
Инженерные знания и опыт	Зона инжиниринга	Технологический процесс		Производство	Производственная зона	Рынок средств производства
Продукция Рынок сбыта Зона сбыта						

Рис.1.3. Проект и его окружение

Следовательно, на наш взгляд, под проектом следует понимать целенаправленную и временно осуществляемую деятельность с определенными целями, сроками, результатами, рисками, средствами и ресурсами для удовлетворения конкретных потребностей.

Глубокие изменения, происходящие в мире в последний период, порождают трудности и катастрофы, когда к ним подходят с точки зрения традиционного управления и логики управления проектами. Поэтому, на наш взгляд, следует развивать новый стиль управления, соответствующий современным возрастающим требованиям со стороны рынка и факторам окружения.

Основные положения, приведенные ниже, кажутся логичными и очевидными, но в действительности они очень отличаются от традиционных подходов [76. С.30]:

– неопределенность рассматривается конкретно и как дело величайшей важности;

– исследуются все вопросы возможных потенциальных воздействий, в том числе трудные и в высшей степени субъективные проблемы;

– рассматриваются только относящиеся к делу вопросы;

– проект рассматривается в целом, вместе со связями и его средой.

Различные аспекты (время, стоимость, ресурсы, риск и др.) рассматриваются как тесно связанные.

Таблица 1.2 - Обобщение старой и новой логики управления проектами

Сфера	Традиционная логика	Новая логика
Неопределенность	Должна быть предупреждена или скрыта. Рассматривается как неизбежное зло. Выделяется в отдельную дисциплину, типа «управления риском»	Открыто признается как часть реального мира. Рассматривается как наиболее важная часть управления и планирования, со связями и воздействием на принятие решений.
Количественные расчеты	Все, что может быть подсчитано, должно быть подсчитано в деталях. Неизмеримые показатели ограничиваются при помощи соответствующих предварительных условия и берутся за основу для расчетов.	Все показатели оцениваются в статистической форме. Все важные факторы делятся на измеримые и неизмеримые. Незначительные факторы без необходимости не рассматриваются. Важные факторы сопоставляются (анализируются) с учетом времени, риска и т.д.
Внешние и внутренние предпосылки	Предпосылки трансформируются в твердые предварительные условия (чтобы обеспечить возможность расчета параметров), при отсутствии гарантии реальности этих условий.	Предпосылки рассматриваются с большой детальностью. Постоянно оценивается их неопределенность и требуемые для них условия с целью распределения соответствующих ресурсов и снижения уровня риска.
Оценивание	Интуитивные оценки используются в случае крайней необходимости, отсутствуют формальные требования к таким оценкам.	Оценка факторов, включая интуитивное, производится с использованием методов, предотвращающих необъективность в расчетах и принятии нетрадиционного решения (мышления).
Потенциал фирмы	Рассматривается как отдельная часть производственного процесса. Используется по мере необходимости для достижения эффективности.	Является как часть целой системы управления и планирования, где все элементы взаимосвязаны между собой.
Возможности управляющих проектами	Ориентация на устоявшиеся взгляды, убеждения, субъективное мышление. Выбирается наиболее привлекательное (с точки зрения – экономии) направление.	Уделяется особое внимание взаимодействию всех сфер без нарушений связи и целостности. Поиск и анализ новых подходов оценки субъективных и объективных причин (предпосылок) при планировании.

Источник: составлено автором

Как видно из таблицы 1.2, при новой логике взаимозависимые сферы связываются без нарушения целостности. Это может осуществляться циклическими более детальными расчетами прибыли, стоимости, сроков и т.д. группой ответственных лиц и показано в табл. 1.2 [76. С.34].

Традиционная концепция приобрела мировой престиж, благодаря многим успехам, достигнутым ранее. Она стала использоваться далеко за рамками ее естественных ограничений и условий применения.

Нельзя закрывать глаза на факты и продолжать верить, что существует только один правильный путь. Необходимы альтернативы или дополнительно новые методы управления проектами. Некоторые из них уже существуют в практике, некоторые стали известны на последних международных конгрессах и семинарах и многие возможно еще появятся.

Новые концепции могут представлять интерес для всех стран или могут иметь более ограниченное значение. *Например*: проекты с учетом двух стран.

Естественно, что элементы традиционного управления проектами сохранили свое значение во многих случаях, но такой процесс двойного обучения должен рассматриваться как значительный шаг вперед.

Слишком много проектов в большей или меньшей мере не достигли поставленных целей. Очевидно, что трудно решать насущные вопросы средствами, созданными не для этих проблем. Неудивительно, что альтернативные подходы возникают в попытках усовершенствовать управление проектами.

Некоторые из этих тенденции представлены в табл. 1.3 [138.С.26].
Время от времени рождается новое поколение методов управления проектами, которое отражает культуру и период своего становления.

Наиболее известно поколение, которое развивалось в Европе и Северной Америке в конце XIX века и сформировалось после окончания Второй мировой войны [76. С.29].

Таблица 1.3- Различные тенденции и подходы в управлении проектами

Сферы и аспекты	Традиционный подход	Нетрадиционный подход
Порядок и дисциплина	Сверху донизу	Тоже, но большей частью в целях и в главных аспектах при планировании.
Делегирование	Ограниченное	Используется широко и открыто.
Непредвиденные события	Предупредить при помощи детального планирования, регулирования и строго выполнения плана.	С самого начала допускается возможность появления. Готовность извлечь пользу из непредвиденных обстоятельств путем прогнозирования.
Проблемы и неопределенности	Скрываются или рассматриваются выборочно.	Рассматриваются более открыто и как можно раньше предвидеть их.
Выполнение	Предпочитается равномерное, плавное или по плану.	Форсированное и состоящее из различных фаз.
Заинтересованные стороны	Как можно меньше.	Часто вовлекается много сторон и ответственность (работа) закрепляется за каждым.
Организационная модель	«Высокоиерархическая»	Как можно более «плоская», подчеркивающая отношения партнеров.
Система отчетности	Подробная и используется при планировании.	Только в необходимых случаях и не используется при планировании.
Система оценивания и графиков	Традиционная и детальная.	Приблизительная и простая, при необходимости с иерархией подпланов.
Распределение функции	Детальное и подробное.	Небольшое, типа основных моментов или ситуационного анализа.
Принципы оценивания	Снизу – вверх, суммирование полного множества деталей.	Принципы успеха или подобные принципы сверху – вниз.

Примечание: на практике часто встречается смесь приведенных подходов.

В последние десятилетия управление проектами применяло компьютерную технологию и многие замыслы операционного анализа и исследования, является традиционной концепцией управление проектом. К концу XX-го столетия усложнились проблемы принятия управленческих решений в области стратегического управления и развития инвестиционной деятельности, прежде всего, связанной с переходом экономики к рыночным отношениям и существованием сложности объектов анализа, представляющий собой как системные объекты.

1.2. Структура и содержание категории «инвестиционный проект»

К настоящему времени управление проектами стало признанной во всех развитых странах методологией инвестиционной деятельности. Без сомнения, новые методы управления сделали большой вклад в жизни

общества. Их престиж настолько велик, и часто слышим, что единственный путь к успеху – это хорошее управление проектами.

В научной литературе под управлением проектами определяют как искусство и наука координирования людей, оборудования, материалов, финансовых средств и графиков для выполнения определенного проекта в заданные сроки, в пределах бюджета и удовлетворения условия заказчика (потребителя) [90].

Современное развитие отечественного управления проектами тесно связано с особенностями существующей социально-экономической ситуацией, опытом и традициями. В Кыргызстане существует множество проблем, а именно: неустойчивость экономической ситуации, высокие темпы инфляции, изменчивость законодательства и политики в области экономической деятельности. В результате оказывается высоким риск инвестиционных проектов, затруднено привлечение финансовых средств на длительный период, в том числе иностранных, усложняются процессы ценообразования и прогнозирования стоимости проектов.

Трудности, особенно на начальных этапах проектов, вызываются нестабильностью организационных структур государственных органов управления экономикой и функции этих органов. Это приводит к неопределенностям и задержкам при организации многих крупных отраслевых и территориальных проектов. Важный сам по себе процесс приватизации делает положение многих государственных предприятий неопределенным на некоторое время и вызывает их пассивность при реализации проектов.

Некоторые особенности управления проектами вызваны опытом и традициями, которые сформировались в условиях централизованной системы управления страной. Последняя во многом еще сохраняет свои черты, несмотря на кардинальные изменения, и поэтому для уяснения возможностей и путей использования в стране мирового опыта управление проектами

целесообразно дать краткое сравнение управление проектами в условиях рыночной и централизованной экономиках.

При проведении исследований управления проектами в рыночной и централизованной экономиках примем в качестве основы так называемый жизненный цикл проекта, сущность и содержание которого практически не зависят от политических и экономических условий.

Жизненный цикл проекта является исходным понятием для исследования проблем финансирования работ по проекту и принятию решений по капиталовложениям на его реализацию.

Относительно к крупным проектам, как например, строительство железной дороги, количество фаз и этапов их реализации возможно увеличение. Необходимость выделения дополнительных этапов связано с процессом детального согласования действий – участников проекта, а не с длительным процессом строительства.

Для дальнейшего анализа предварительно отметим принципиальные отличия между управлением в рыночной экономике и в централизованной.

В рыночной экономике всегда есть владелец проекта, вкладывающий средства, принимающий решения по жизненно важным вопросам (начало работ, контроль расхода средств, хода работ и т.д.) и непосредственно заинтересованный в результатах проекта [76. С.62].

Отметим, что в рыночной экономике осуществление жизненного цикла отдельного проекта обычно не связано непосредственно с проектами других владельцев. Поэтому система управления проектами, в частности, здесь проще, чем при централизованной экономике, а стимулы к эффективной деятельности выше.

При централизованной экономике [76.С.64] осуществление большинства проектов связано друг с другом и у каждого из них практически нет владельца. Экономика страны представляет как бы единый проект, распадающийся на отдельные взаимосвязанные проекты. Владелец формально считается народ, а управление осуществляется от его имени

государственными органами. Поэтому система управления имеет иерархическую структуру. Число уровней ещё недавно, например, в строительстве, достигало восьми. Каждый уровень имел как бы свою модель народного хозяйства как совокупности проектов и их частей с соответствующей степенью детализации. Самая укрупненная модель была на верхнем уровне (правительство). Важнейшие решения в масштабе страны (цели и темпы развития экономики, основные проекты, сроки, распределение ресурсов) принимались на самом верхнем уровне, а затем спускались на нижние уровни и соответственно детализировались.

Успех реализации любого инвестиционного проекта во многом определяется его организационной структурой [124. С.70], включающей упорядоченную совокупность органов управления, расположенных на различных ступенях (уровнях) системы и находящихся в определенной взаимосвязи и соподчиненности. Правильно построенная структура является экономичной и создает предпосылки для оперативности управления, взаимосогласованной работы всех структурных подразделений, непосредственно участвующих в осуществлении проекта.

При реализации инвестиционного проекта учитываются состав и содержание организационной структуры, а также трудоемкость, выполняемых ею функции управления.

В теории и практике организации менеджмента различают линейную, функциональную, комбинированную, матричную, проектную и некоторые другие структуры управления проектами. Каждая из них имеет свои преимущества и недостатки.

Линейная структура управления проектами предполагает прямое воздействие на процесс управления со стороны линейного руководителя, сосредоточившего в одних руках все функции руководства.

При такой структуре каждое подразделение подчиняется и получает указания от одного вышестоящего органа управления, который обеспечивает

управление подчиненными ему подразделениями, самостоятельно выполняет все управленческие функции.

Технический прогресс, возросшие объемы и сложности инвестиционных проектов предопределили дальнейшее разделение функции управления и вызвали необходимость использования функциональной структуры управления проектами. В ее основе лежит дифференциация управленческого труда по отдельным функциям, каждая из которых выполняется одним специалистом, группой или отделом.

Линейная и функциональная структуры управления проектами в чистом виде встречаются сравнительно редко, но их рациональное сочетание является важным направлением совершенствования организационных структур управления. В результате сочетания линейной и функциональной форм возникла комбинированная структура управления, когда линейный руководитель, действуя по принципу единоначалия, имеет в своем ведении штаб, состоящий из функциональных отделов или отдельных специалистов, выполняющих определенные функции управления. Такая организационная структура управления проектом используется, как правило, в проектах, для которых характерны стабильный объем работ и неизменная специализация. В других случаях, например, при значительном увеличении объемов работ, переходе на новые технологии или изменении специализации, она будет малоэффективной.

Совершенствование комбинированной структуры способствовало появлению ее программно-целевых форм, базирующихся на комплексном управлении всей системой (проектом, научной программой и т.д.) как особым объектом, ориентированным на достижение конечной цели. К программно-целевым формам относят организационные, матричные и некоторые другие структуры проектного управления, появление которого было обусловлено совершенствованием комбинированной и других организационных структур управления, взаимодействием между подразделениями и отдельными исполнителями.

В проектной структуре управления проектами (рис.1.4.) для решения конкретной задачи (проектирование и строительство объекта) создается специальная рабочая группа, которая после завершения работы распускается. Этот тип структуры управления широко используется при выполнении крупных строительных программ и проектов, требующих привлечения широкого круга специалистов различного профиля. Структура проектного управления, будучи ориентированной на конечный результат – осуществление проекта, способствует сокращению сроков его выполнения, повышению оперативности в решении текущих вопросов, возможности организации подрядных форм работы, экономии ресурсов, а также объективности в оценке деятельности исполнителей.

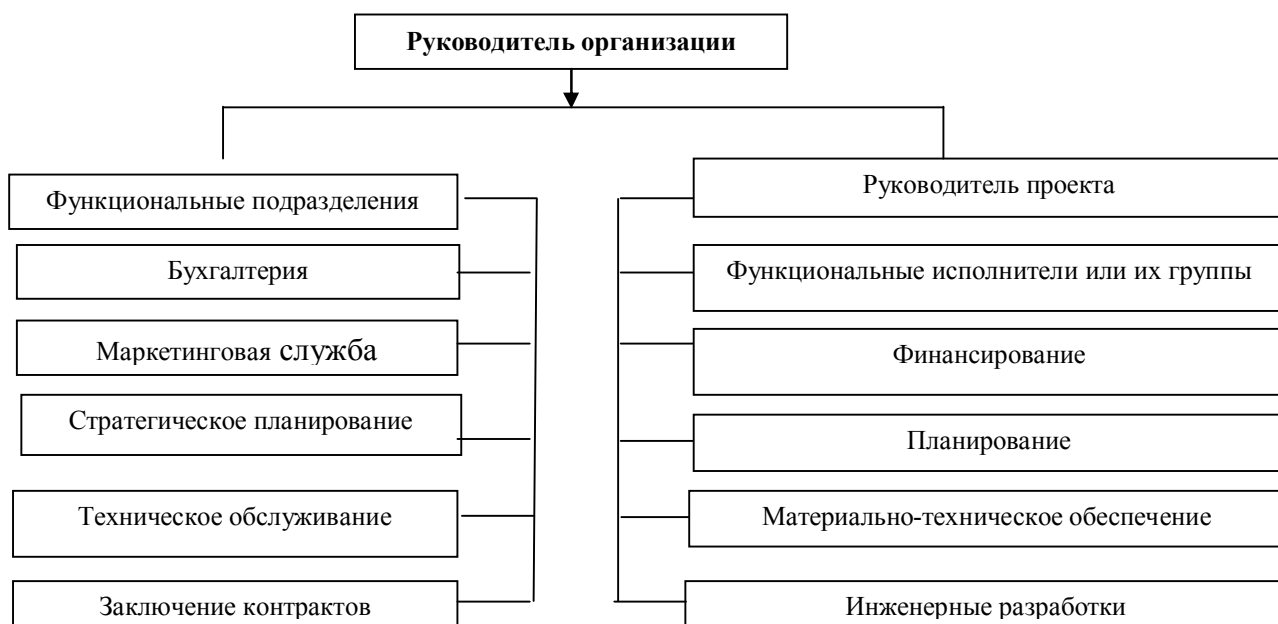


Рис.1.4. Структура проектного управления.

Потребность в двойном подчинении работников функциональных служб дала возможность выработать матричный тип управления проектами, когда работники, условно значась, в функциональном отделе и подчиняясь его начальнику, участвуют в исполнении конкретной программы и оперативно подчиняются ее руководителю.

Матричная структура позволяет привлекать высококвалифицированных специалистов к работе над проектом,

обеспечивать высокое качество работы при максимальной скорости ее выполнения. Матричный тип структуры управления рекомендуется использовать при реализации сравнительно малых и средних инвестиционных проектов.

Эффективность использования той или иной организационной структуры зависит от содержания проекта следующим образом [124. С.83]. Проект представляет собой совокупность целей, задач и результатов. Очень часто оно имеет функциональную структуру: например, если результатом проекта является создание не одного объекта, но большого количества (партии, серии) достаточно однотипных товаров или услуг.

Хотя для такого производства предпочтительней использовать функциональную форму организации, в виду циклического характера возникновения и сворачивания таких производств, как проектов создания и освоения новых образцов товаров.

Глубокие изменения в экономике Кыргызстана, происходящие в ходе реформирования, поставили предприятия перед необходимостью адаптации к рыночным условиям. Совершенно очевидно, что выжить сумеют те из них, продукция которых будет воспринята рынком, выдержит конкуренцию с продукцией других отечественных производителей и импортом. Для большинства предприятий это связано с реконструкцией, освоением новых видов продукции и технологии или расширением производственных мощностей.

В настоящее время формируются рынки финансового и промышленного капитала. Именно в их взаимодействии и заключается по существу неисчерпаемые возможности для развития экономики страны на всех уровнях: от макроэкономического – в масштабах страны, регионов, отраслей; до микроэкономического – отдельные предприятия и проекты. Эти рынки насчитывают десятки тысяч субъектов и имеют сложную структуру, иерархию интересов и приоритетов. В местных условиях эти рынки резко разбалансированы в сторону повышения спроса на инвестиционные ресурсы.

При этом характерной тенденцией является расширяющееся присутствие на них иностранного капитала.

В настоящее время реально осваивается лишь малая часть от потенциальных возможностей. Для преодоления и предотвращения кризисной ситуации, по крайней мере, на уровне отдельных предприятий, существуют реальные перспективы. Для достижения успеха в привлечении инвестиции особое значение имеет ряд аспектов, которым необходимо уделять особое внимание. К ним в первую очередь относятся тщательная подготовка инвестиционных проектов и определенная тактика действий на рынке инвестиции: поиск потенциальных инвесторов, установление с ними деловых контактов, согласование взаимных интересов и организация сотрудничества.

Промышленные и другие предприятия постоянно сталкиваются с необходимостью инвестиции. После того как ситуация на предприятиях более или менее стабилизируется, возникает необходимость о развитии новых направлений деятельности или в более общем случае, о переходе на интенсивный путь развития. Однако, дело в том, что предприятия в переходный период, переживаемый Кыргызстаном, практически лишились оборотных средств для финансирования конкретных проектов и поэтому вынуждены сегодня ходить «с протянутой рукой» (если, конечно, резервы, выявленные на первом этапе не позволяют надеяться на внутренние инвестиции). Прежде, чем обращаться в инвестиционные институты, они должны овладеть методиками бизнес-планирования, а также уметь выделить и обосновать хотя бы один проект. Проекты можно различать по размеру, природе, сложности, отношению к вопросам качества, охвату и т. д. (табл.1.4).

Инвестиционные проекты имеют ряд особенностей, такие как: эффект от их реализации измерим и очевиден; они приносят прибыль; направлены на внешний рынок и, не меняют внутренний процесс организации; приоритетны относительно к проектам других типов, направлены на внутрь компании и

изменяют ее внутренний процесс, и могут нанести урон текущей деятельности организации; вторичны по отношению к бизнес-проектам и имеет противников, так как многим кажутся лишней тратой времени.

Таблица 1.4 - Классификация проектов

Критерий	Характеристика проектов
1.Характер проекта:	<ul style="list-style-type: none"> • инвестиционные проекты • неинвестиционные проекты
2.Вид проекта:	<ul style="list-style-type: none"> • учебные; • научно-исследовательские; • инновационные; • комбинированные.
3.Направление проектов:	<ul style="list-style-type: none"> • маркетинговые; • организационные; • технические; • социальные; • экономические; • смешанные
4.Задачи проекта:	<ul style="list-style-type: none"> • прирост объема продажи товаров (услуг); • увеличение доли компании на рынке; • расширение (обновление, сокращение) ассортимента товаров (услуг); • повышение качества товаров (услуг) компании; • снижение издержек обращения товаров (затрат на услуги) компании; • решение общественно-значимых проблем (политических, социальных, благотворительных, экологических и др.).
5. Срок проекта:	<ul style="list-style-type: none"> • краткосрочные проекты; • среднесрочные; • долгосрочные.
6.Затратность проекта:	<ul style="list-style-type: none"> • с малыми затратами; • со средними затратами; • с большими затратами.
7.Цели проекта	<ul style="list-style-type: none"> • новые по отношению к бизнесу компании или исполнителю; • родственные бизнесу компании или исполнителю; • повторяющиеся проекты; • типовые проекты.
8.Финансирование проекта:	<ul style="list-style-type: none"> • внутренние источники; • дополнительные средства владельцев бизнеса; • внешние источники; • госбюджетное финансирование; • смешанные источники финансирования.
9. Масштаб проектов:	<ul style="list-style-type: none"> • монопроект; • мультипроект; • мегапроект.
10.Сложность проекта:	<ul style="list-style-type: none"> • простые; • сложные; • очень сложные.
11.Размер проекта:	<ul style="list-style-type: none"> • мелкие; • средние; • крупные; • очень крупные.
12. По степени риска	<ul style="list-style-type: none"> • высокорискованные • умеренные • безрисковые

Источник: Составлено автором

В плановой экономике завершением работ над объектом капиталовложений считалось завершение работ по его строительству – ввод в эксплуатацию и использование результатов. Однако в экономике с рыночными отношениями учитываются общие расходы по проекту и доходы от его функционирования, которые в значительной степени зависят от срока эксплуатации объекта, вплоть до его ликвидации.

Реализация инвестиционного проекта порождает исполнение установленной совокупности мероприятий, связанных с его реализацией, разработкой ТЭО и рабочего инвестиционного проекта, заключением контрактов, организацией финансирования, ресурсным обеспечением, строительством и сдачей объектов в эксплуатацию. Поэтому каждая из этих стадий делится на стадии следующего уровня.

Процесс разработки и реализации определенного инвестиционного проекта выполняется в несколько стадий, каждая из которых содержит свои цели и задачи:

1. Прединвестиционная стадия инвестиционного проекта – от проведения предварительного исследования с целью выявления привлекательности проекта до окончательного решения о принятии инвестиционного проекта;

2. Инвестиционная стадия инвестиционного проекта – разработка проектно-сметной документации, заключение договора или контракта с партнерами, подряда на ведение строительные и монтажные работы;

3. Производственная стадия инвестиционного проекта – стадия организации производственно-хозяйственной деятельности объекта.

4. Ликвидационно-аналитическая стадия инвестиционного проекта.

Прединвестиционная и инвестиционная стадии инвестиционного проекта относятся к области организации и разработки инвестиционного проектирования, а производственная – к области изучения специальных организационно-управленческих дисциплин (организация производства и труда, планирование, финансирование, анализ, менеджмент и др.)

Предынвестиционная стадия инвестиционного проекта (рис.1.5)

является предшествующей основной стадии инвестиционного процесса. Собственно на этой стадии жизненного цикла проекта закладываются его жизнеспособность и инвестиционная привлекательность.

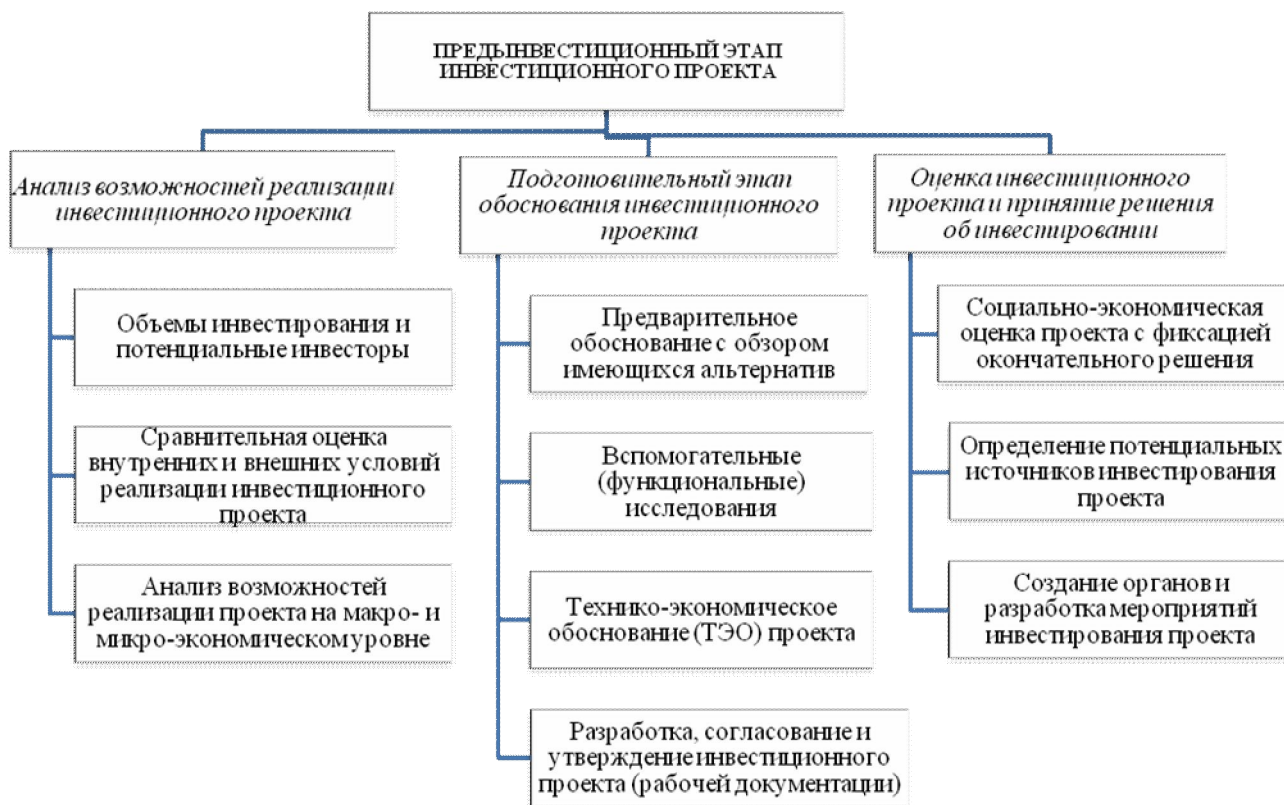


Рис.1.5.Предынвестиционная стадия инвестиционного проекта. Составлено автором

Предынвестиционные исследования индивидуальных возможностей должны дать полную характеристику инвестиционного проекта, а именно затраты на выполнение предынвестиционной стадии инвестиционного проекта, в т.ч. на формирование инвестиционных возможностей (замысла, идей проекта), его обоснование.

Длительность данной стадии жизненного цикла инвестиционного проекта зачастую невозможно установить довольно точно.

На практике выделяют несколько этапов (стадии) предынвестиционных исследований такие как: формирование инвестиционного замысла (идеи); предпроектные исследования инвестиционных возможностей; технико-

экономическое обоснование проекта (ТЭО) и подготовка оценочного заключения и принятие решения об инвестировании.

На наш взгляд, это оправдано и верно, во-первых, необходимо отыскать возможности совершенствования показателей инвестирования. Во-вторых, необходимо отработать все аспекты осуществления инвестиционных замыслов и разработать выгодный бизнес-план, для продолжения исследований посредством основательного изучения плана и оценки финансово-экономических аспектов планируемых инвестиций. При условии положительной оценки результатов следует следующий этап принятия решения – о его реализации и выбора невыгодной схемы финансирования. Преимуществом такой поэтапной организации является возможность обеспечения нарастания вкладываемых усилий и затрат при подготовке проекта.

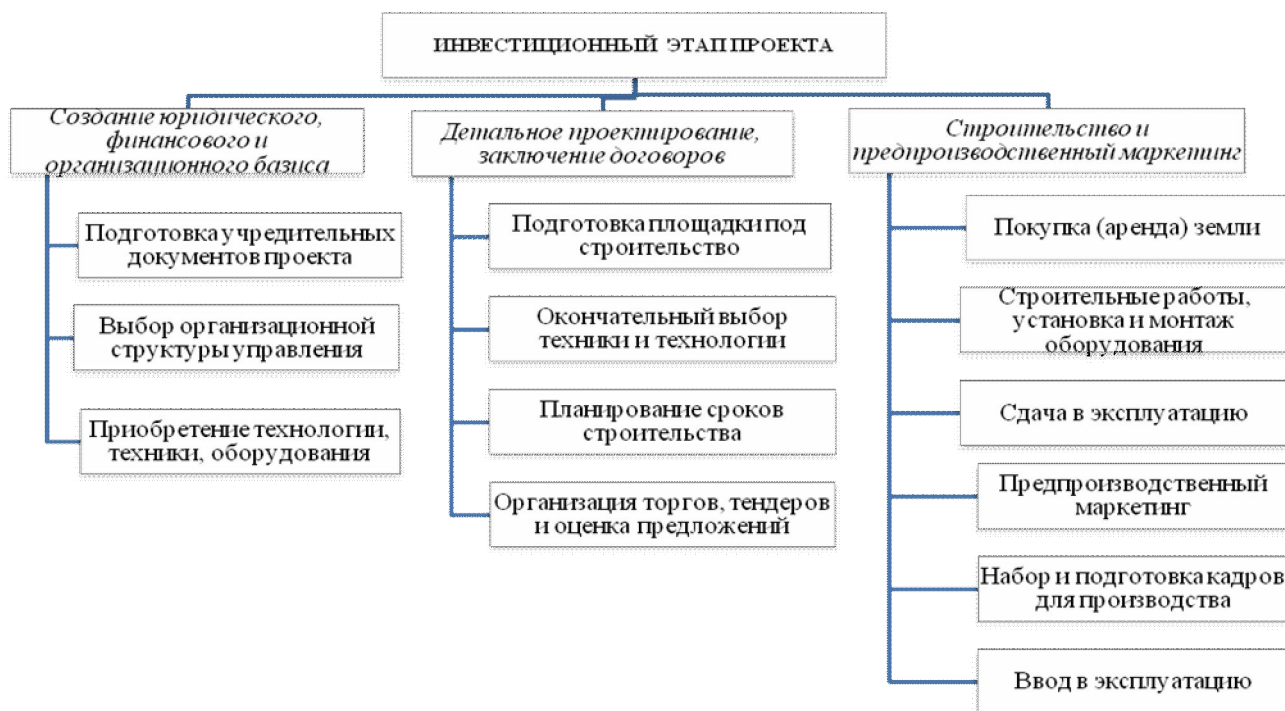


Рис.1.6. Схема инвестиционной стадии проекта

Как видно из рисунка 1.6 *инвестиционная стадия проекта* включает несколько стадий: выбор проектной организации; подготовка проектных чертежей и моделей объекта; детализированный расчет стоимости; предварительные планы проектных и строительных работ; детальные

чертежи и спецификации; схемы строительной площадки; осуществляются капитальные вложения; определяется оптимальное соотношение по структуре активов (производственные мощности, производственные запасы, денежные средства и др.); уточняются график и целесообразная очередность ввода мощностей; устанавливаются связи и заключаются договоры с поставщиками сырья, материалов и полуфабрикатов; определяются способы текущего финансирования проектом деятельности; осуществляется подбор кадров; заключаются договоры поставки производимой по проекту продукции.

Несомненно, основной пункт данного этапа относится к возведению производственных мощностей в соответствии с утвержденным графиком, инвестирование же это одно из наиболее значительных аспектов деятельности организации, приоритетом, которого является рентабельность с позиции долгосрочной перспективы. Успешность деятельности предприятия, на наш взгляд, все-таки зависит от того, как процесс анализа и отбора инвестиционных проектов организован.

Третьей стадией инвестиционного проекта является **производственная** (эксплуатационная) стадия и она самая длительная во времени, в которой при эксплуатации проекта определяются планировавшиеся результаты, и где осуществляется оценка целесообразности о продолжении или прекращении инвестиционного проекта. Существенные проблемы на этом этапе могут быть при обеспечении ритмичности производства продукции, ее сбыта и инвестирования текущих расходов.

Четвертая стадия инвестиционного проекта является исключительно существенной и должна быть непременно предусмотрена в инвестиционных программах и это **ликвидационно-аналитическая стадия**, на котором решаются три базовые задачи:

Во-первых, ликвидируются возможные негативные последствия закончившегося или прекращаемого проекта. В основном, это говорит о последствиях экологического характера, при этом учитываться основной

принцип при завершении проекта, не нанесение ущерба окружающей среде, и она должна быть по возможности облагорожена. В зависимости от сути и масштабов проекта решение этой задачи может быть связано с существенными финансовыми вложениями, которые по возможности, должны учитываться на прединвестиционном этапе.

Во-вторых, высвобождаются оборотные средства и переориентируются производственные мощности. Долгосрочная инвестиционная программа обычно представляет собой цепь пересекающихся и сменяющих друг друга проектов. Любой проект требует не только единовременных инвестиций, но и оборотных средств, немалая часть которых высвобождается по завершении проекта и, соответственно, может быть использована для текущего финансирования нового или расширения другого, действующего проекта. То же самое относится и к материально-технической базе.

В-третьих, осуществляется оценка и анализ соответствия поставленных и достигнутых целей завершенного проекта, его результативности и эффективности, формируются позитивные и негативные моменты, характерные для всех фаз его развития, оценивается степень достоверности и вариабельности прогнозов и надежности использованных методов прогнозирования. Данная задача является исключительно важной по той простой причине, что именно в процессе пост-аудита систематизируется и выкристаллизовывается методика экономического обоснования проектов, технология и культура надлежащего администрирования инвестиционной деятельности.

Грамотное оформление инвестиционного проекта дает два очень важных преимущества, позволяющих, во-первых, точно рассчитать все его важнейшие параметры, оценить приоритетность и реальность в современной экономической обстановке; во-вторых, при высокой народнохозяйственной значимости получить дополнительное техническое, а возможно, финансовое воздействие со стороны правительственных и общественных организации.

Оформление инвестиционного предложения определяют в мировой практике как бизнес-план.

Бизнес-план – документ, который дает полное описание всех основных моментов будущего коммерческого предприятия, проводит анализ тех проблем, с которыми оно может столкнуться, а также выбирает способы решения данных проблем. Поэтому правильно составленный в соответствии предъявляемым рекомендациям бизнес-план в конечном счете отвечает на вопрос: стоит ли вообще вкладывать деньги в это дело и принесет ли оно доходы, которые окупят все затраты сил и средств?

В современной экономической теории бизнес-план выполняет четыре функции:

Первая функция связана с возможностью его использования для разработки концепции, стратегии бизнеса. Эта функция жизненно необходима в период создания предприятия, выработки новых видов деятельности.

Вторая функция позволяет оценить возможность развития нового направления деятельности, контролировать процессы развития фирмы.

Третья функция позволяет привлекать денежные средства. Сегодня без кредитных ресурсов практически невозможно осуществить какой-либо проект. Однако получить кредит не так просто. Главная причина заключается не столько в проблеме высоких процентных ставок (они имеют тенденцию к снижению), сколько в возросшей невозвратности кредитов. В этой ситуации банки предпринимают комплекс мер по защите от невозвратности кредитов. Здесь следует отметить требование банковской гарантии, реального залога, необходимости страхования, но главным фактором в решении вопроса о предоставлении кредитов является все бизнес-план.

Четвертая функция позволяет привлечь к реализации планов фирмы потенциальных партнеров, которые смогут вложить собственный капитал или имеющуюся в их арсенале технологию.

В любой развитой стране решение вопроса о предоставлении инвестиций, ресурсов, технологии допустимо лишь при наличии бизнес-плана, показывающий путь развития компании на определенный период времени.

Разработка форм бизнес-планирования состоит из оценки минимально необходимых объемов аналитической информации и исходных данных, проверки возможностей их получения, корректировки и т.д.

Приводимые ниже формы отработаны и являются достаточно общими для различных сфер деятельности любого предприятия. В окончательном виде обосновывающие материалы могут состоять из трех документов различной степени детализации:

1. бизнес-проспект ИП;
2. краткий бизнес-план ИП;
3. полный бизнес-план ИП.

Бизнес-план, призванный привлечь крупного инвестора, должен быть изложен не более чем на 50-80 стр.

Ниже приводятся основные этапы разработки бизнес-плана проекта и примерная структура его (табл.1.5) [62.С.41].

Современное состояние финансового рынка страны определяет принятие к реализации инвестиционных проектов с высоким уровнем рентабельности, срок окупаемости которых не превышает 1,5-2 года. В обратном случае неминуемы долгострой, риски не получить доход на вложенный капитал, и весьма маловероятно возратить его с учетом инфляционного коэффициента.

Для инвестиционных проектов с более длительным сроком окупаемости и многомиллиардным объемом капиталовложений представляются обязательными гарантия государства и финансовая поддержка в реализации проекта. Поддержка может быть оказана в различных формах, включая предоставление льгот на получение кредитов, налоговых льгот и прочее.

Таблица 1.5 - Основные этапы разработки бизнес-плана инвестиционного проекта

Этап	Цель	Действия
1.	<ul style="list-style-type: none"> • Формирование общего видения ситуации по проекту, его целей и результатов от его реализации; • Согласование; • Уточнение детальной схемы ведения работ по формированию бизнес-плана и фиксация договоренностей с заинтересованными лицами о встречах. 	Определение целей и задач проекта осуществляется в форме оперативного совещания с участием всех заинтересованных сторон: инициаторов проекта, организации-исполнителя, инвесторов и разработчиков бизнес-плана.
2.	<ul style="list-style-type: none"> • Предварительное представление материалов; • Выявление «белых пятен» проекта; план мероприятий по устранению «белых пятен»; • Определение ответственных по направлениям; • Составление плана графика проведения работ. 	Инвентаризация исходных материалов, фиксация ответственных по направлениям.
3.	<ul style="list-style-type: none"> • Дополнительная информация по «белым пятнам» 	Уточнение представленных материалов.
4.	<ul style="list-style-type: none"> • Описание разделов бизнес-плана; • Выявление сильных и слабых сторон проекта; • Определение необходимости привлечения экспертов. 	Структуризация и дополнения разделов бизнес-плана.
5.	<ul style="list-style-type: none"> • Исследование альтернативных вариантов развития проекта; • Оценка влияния различных факторов на эффективность проекта (анализ чувствительности) 	Вариантные расчеты по основным разделам бизнес-плана ИП.
6.	<ul style="list-style-type: none"> • Экспертное заключение о проекте; • Определение его приоритетов. 	Оценка эффективности реализации проекта и достоверности представленных материалов
7.	<ul style="list-style-type: none"> • Первоначальный вариант бизнес-плана. 	Взаимоувязка основных разделов и полная структуризация бизнес-плана.
8.	<ul style="list-style-type: none"> • Ознакомление специалистов организации с первоначальным документом; • Формирование пакета предложений по дополнению бизнес-плана и его утверждению. 	Согласование полученных данных со специалистами организации-исполнителя и инвестора по разделам бизнес-плана. Сбор замечаний по проекту.
9.	<ul style="list-style-type: none"> • Изменения и дополнения бизнес-плана с учетом предложений специалистов. 	Устранение недостатков с учетом замечаний. Доработка проекта
10.	<ul style="list-style-type: none"> • Презентация бизнес-плана; • Начало реализации проекта (либо его отклонение); • Принятие бизнес-плана как руководства к действию. 	Представление полного текста и проведения совещания по его обсуждению.

К неперемому условию о принятии инвестиционного проекта к рассмотрению и реализации относится наличие у его инициаторов 25-30% основных фондов от суммарного объема вложений, т.е. должны быть хотя бы готовые сооружения, энергетические установки, оборудование и пр., находящиеся в собственности инициаторов проекта; только при таком наличии проект может быть реализован в краткие сроки, снижающий период его окупаемости и повышающий рентабельность.

По нашему мнению, реализация любого инвестиционного проекта связана со степенью квалификации исполнителей, организаторских способностей, взаимодействия с участниками, стоящими во главе реализации определенных работ по инвестиционному проекту. Квалификация, которого

определяет возможность исполнения установленного вида работ на самом раннем этапе подготовки бизнес-плана. Подготовка бизнес-плана может составляться как наемной группой, инициаторы же данного инвестиционного проекта могут участвовать в нем через подготовку исходных данных; так и самим инициатором инвестиционного проекта, методические рекомендации получают у потенциальных инвесторов, который и является жизненно важным.

Так как инициаторы инвестиционного проекта, как правило, это специалисты в производственных вопросах, но недостаточно глубоко разбирающиеся в вопросах финансового обеспечения инвестиционного проекта, сбыте продукции.

Главное, инвестора интересует окончательный результат, проявляющийся в создании потребительной стоимости и эффективно реализуемой на рынке.

Таким образом, инвестиционный проект представляет собой план мероприятий, включающий проектирование, строительство, приобретение технологии и оборудования, подготовку кадров и т.д., используемый для обоснования экономической целесообразности, объема и сроков осуществления инвестиций, и обеспечения их соответствия проблеме и с целью получения экономической выгоды.

По нашему мнению, *под управлением инвестиционными проектами* следует подразумевать вид профессиональной деятельности, механизм и систему научно-практических мероприятий, методов и принципов, который позволяет реализовать их в целях обеспечения оптимальных условий и эффективных результатов при ограниченных инвестиционных ресурсах.

1.3. Инвестиционный фонд как основа инвестиционного управления проектами

Общеизвестно, что главной целью любого инвестиционного проекта, является получение прибыли. Для того, чтобы новый проект реализовался в развитый, стабильный и обеспечивал доходный бизнес, необходимо его грамотная разработка, эффективное управление и основываться на формировании инвестиционного фонда как основа его инвестирования.

Зачастую некоторые инвестиционные проекты могут быть не реализованы в силу ряда причин, как отсутствие и недостаток финансирования проекта. Своевременная финансовая поддержка инвестиционных проектов на начальной стадии роста является одной из первостепенных задач формирования инвестиционных фондов как основы его инвестирования.

Инвестиционные фонды есть первые профессиональные участники рынка ценных бумаг, вносящие большой вклад в формирование и развитие системы управления инвестиционным проектом. На наш взгляд, необходимо поднимать роль и статус инвестиционных фондов как институтов коллективного инвестирования. Так как, инвестиционные фонды могут составить здоровую конкуренцию коммерческим банкам за свободные средства населения и предприятий, с дальнейшим их инвестированием в реальный сектор экономики.

Первый в мире инвестиционный фонд был создан в 1822 году в Бельгии, и лишь через 100 лет этот опыт был применен в США, где в настоящее время пайщиками являются 40% населения. Сейчас в мире действует около 50 тыс. инвестиционных фондов, совокупные активы которых составляют 14 трлн. долл. США.

Изначально инвестиционные фонды создавались, как специализированные инвестиционные фонды призванные играть важную роль в привлечении средств населения страны и обеспечивающие их участие

в процессе массовой приватизации государственной собственности и занимающиеся сбором приватизационных купонов населения для последующего их инвестиции путем получения акций предприятий.

Инвестиционные фонды, в отличие от банков или других акционерных обществ, весь доход за минусом расходов фонда и управляющего, который согласно закона страны, не должен превышать 8% от стоимости чистых активов, распределяют между акционерами, а прибыль фонда облагается налогами.

Необходимо содействовать созданию новых инвестиционных фондов образованных, как в форме акционерных инвестиционных фондов, так и в форме паевых фондов, деятельность которых должна быть абсолютно прозрачной и контролируемой государством в интересах инвесторов.

Акционерным инвестиционным фондом является акционерное общество открытого типа, привлекающее средства физических и юридических лиц путем публичной эмиссии акций и инвестирует привлеченные средства в инвестиционные активы [73.С.16] и на наш взгляд, также проекты [73. С.16].

Паевый инвестиционный фонд (ПИФ) есть комплекс обособленного имущества без образования юридического лица, включающий имущество инвесторов посредством открытых продаж инвестиционных паев, и имуществ, полученных управляющей компанией в процессе доверительного управления, т.е. инвестиционный портфель.

По нашему мнению, преимуществом деятельности ПИФов может быть высокая эффективность инвестиций, доходность по сравнению с банковскими депозитами и предсказуемость доходности инвестирования в ПИФ по сравнению с инвестированием и менее рискованность в отношении самостоятельного инвестирования.

Паевые инвестиционные фонды классифицируются на следующие типы: открытые, интервальные и закрытые (рис.1.7) [73. С.34].

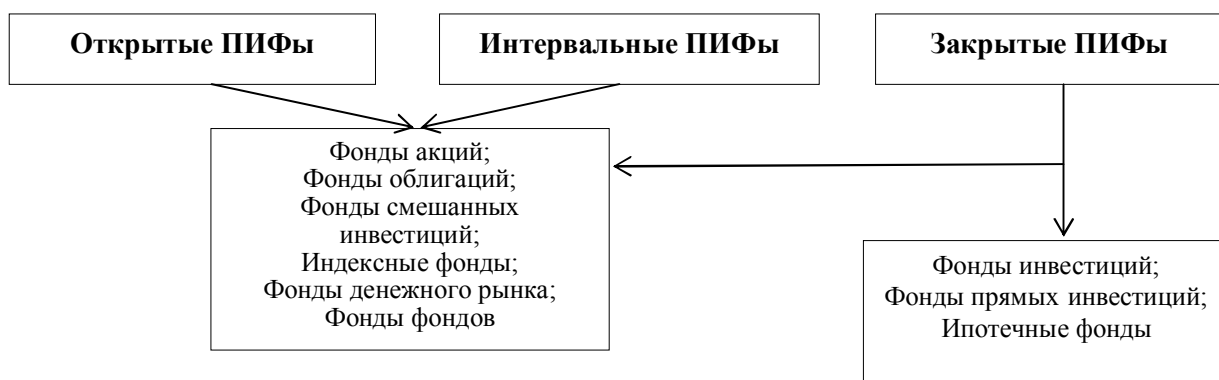


Рис.1.7. Объекты инвестирования паевого фонда

В *открытом паевом инвестиционном фонде* у инвестора есть возможность покупки или продажи своего пая в любое время.

В *интервальном паевом инвестиционном фонде* же инвестор может совершать покупку или продажу своего пая исключительно в установленные сроки или же интервалы и даты открытия его и закрытия фиксированные, прописанные в правилах доверительного управления фондом. В интервальных ПИФах уровень доходности является высоким, но частота выхода из них реже.

Создаются *закрытые ПИФы* только под реализацию какого-либо проекта, продажа же паев осуществляется в случае окончания проекта и для прямых инвестиций сроком 1 - 15 лет. При этом такие фонды могут не выкупать свои паи, а пайщики получают деньги лишь после закрытия деятельности фонда, которое удобно для среднесрочных вложений в проекты, позволяющей приобретать значительные пакеты акций, не заботясь об их ликвидности и не опасаясь внезапного оттока средств пайщиков.

В настоящее время для частных инвесторов более распространены и привлекательны открытые и интервальные паевые фонды акций, облигаций и смешанных инвестиций.

Преимущества коллективного инвестирования очевидны. Ведь ПИФ – это своего рода «денежный мешок», который объединяет средства отдельных граждан и юридических лиц. Этими средствами управляет профессиональная управляющая компания, которая предлагает клиентам одну или несколько

инвестиционных стратегий. Понятно, что у фонда, распоряжающегося средствами многих пайщиков как единым капиталом, значительно больше возможностей для инвестирования, чем у отдельного вкладчика.

ПИФ может обслуживать организации, выполняющие следующие функции (рис.1.8) [5]: инвестирует имущество фонда; хранит и ведет учет операций с имуществом фонда; ведет учет прав собственности на паи фонда; проверяет сделки с имуществом ПИФа; производит оценку активов фонда (некотируемых ценных бумаг, а также недвижимости); осуществляют прием заявок на покупку, обмен или погашение паев.

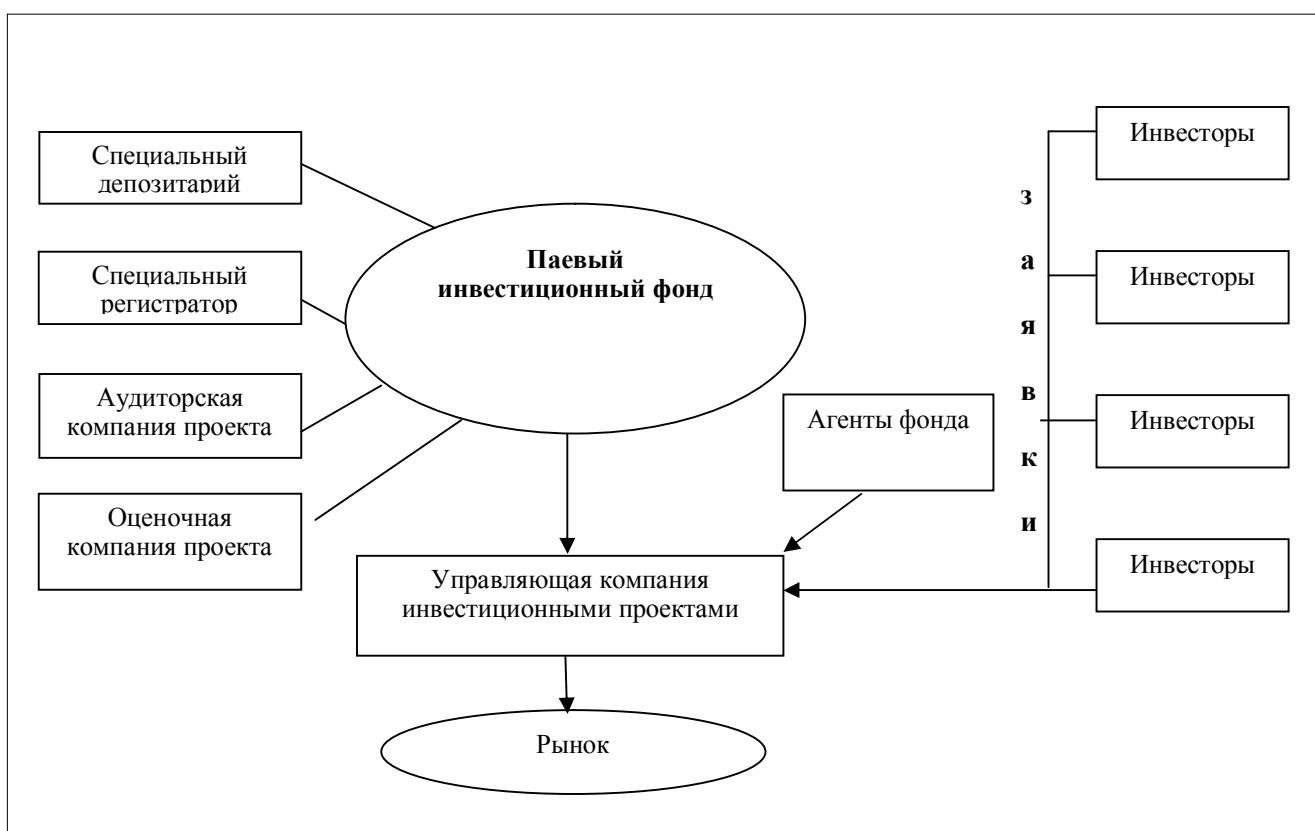


Рис.1.8. Организационная структура ПИФ

Таким образом, развитие инвестиционных фондов должно быть направлено на привлечение инвестиций в инвестиционные проекты, и на создание благ и условий для стимулирования накоплений с последующим их инвестированием.

Инвестиционные фонды есть первые профессиональные участники рынка ценных бумаг, вносящие большой вклад в формирование и развитие системы управления инвестиционным проектом.

Выводы по главе 1:

1. Под проектом следует понимать целенаправленную и временно осуществляемую деятельность с определенными целями, сроками, результатами, рисками, средствами и ресурсами для удовлетворения конкретных потребностей.

К признакам проекта являются наличие конкретной цели; его уникальность и разовый характер; ограниченность проекта во времени и ресурсах; классифицирующие по размерам, природе, сложности, отношению к вопросам качества, охвату и т.д.

2. Инвестиционный проект представляет собой план мероприятий, включающий проектирование, строительство, приобретение технологии и оборудования, подготовку кадров и т.д., используемый для обоснования экономической целесообразности, объема и сроков осуществления инвестиций, и обеспечения их соответствия проблеме и с целью получения экономической выгоды.

Зачастую некоторые инвестиционные проекты могут быть не реализованы в силу ряда причин, особенно из-за отсутствия и недостатка финансирования проекта. Своевременная финансовая поддержка инвестиционных проектов на начальной стадии роста является одной из первостепенных задач формирования инвестиционных фондов как основы его инвестирования. Главной целью любого инвестиционного проекта является получение прибыли.

3. Управление инвестиционными проектами рассматривается как вид профессиональной деятельности, механизм и система научно-практических мероприятий, методов и принципов, который позволяет реализовать их в целях обеспечения оптимальных условий и эффективных результатов при ограниченных инвестиционных ресурсах.

4. Развитие инвестиционных фондов должно быть направлено на привлечение инвестиций в инвестиционные проекты, и на создание благ и

условий для стимулирования накоплений с последующим их инвестированием.

Сегодня необходимо поднять роль и статус инвестиционных фондов как институтов коллективного инвестирования. Инвестиционные фонды должны осуществлять здоровую конкуренцию с коммерческими банками за свободные средства населения и предприятий, с дальнейшим их инвестированием в реальный сектор экономики. Необходимо содействовать созданию новых инвестиционных фондов образованных, как в форме акционерных инвестиционных фондов, так и в форме паевых фондов, деятельность которых должна быть абсолютно прозрачной и контролируемой государством в интересах инвесторов.

ГЛАВА 2. СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМ ПРОЕКТОМ В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ

2.1. Проблемы и тенденции функционирования и управления инвестиционным проектом

Переход к рыночной экономике инновационного типа в существенной степени зависит от различных условий, таких как накопленный человеческий капитал, законодательная и нормативно-правовая основа и наличие инвестиций. Инновационная деятельность проекта не может реализовываться без инвестиционных вложений, так как инновации создают высокий качественный уровень инвестиций, которая является единой взаимоувязанной системой.

Процесс реализации капитального строительства, реконструкции, расширения и технического перевооружения действующих предприятий и объектов непродуцированной сферы, модернизации, управления инвестиционным проектом связан с долгосрочными вложениями денежных средств (инвестициями), что сможет способствовать изменению назначения проекта.

Общепринято считать, что инвестирование представляет собой комплекс необходимых действий по реализации инвестиций, осуществляющийся в виде капиталовложений с целью разработки, создания и работы основных фондов.

Одним из условий, способствующим осуществлению этих целей является реализация инвестиционно-инновационной деятельности как на макро-, так и на микроуровне. Изменение структуры экономики, т.е. переход от преобладания сырьевой составляющей к производству высокотехнологичной продукции есть одна из основных задач современного этапа.

Для того, чтобы определить эффективность инвестиционного проекта в перспективе, нами разработана схема процесса анализа инвестиционного

проекта с целью выбора наиболее эффективного способа инвестирования (рис.2.1).

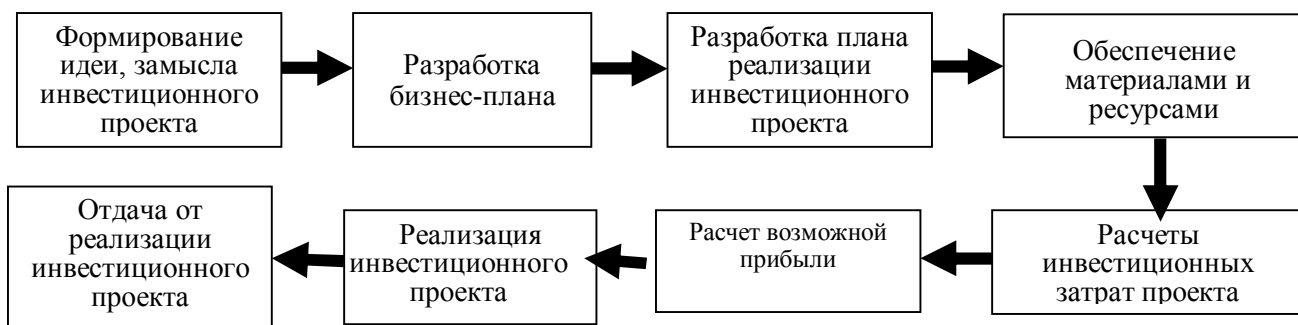


Рис.2.1. Схема анализа инвестиционного проекта (составлено автором)

Где, альтернативные варианты инвестиционного проекта могут поочередно сравниваться друг с другом, и выбираться с наиболее приемлемой с точки зрения доходности и безопасности для инвестора.

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

Поступление прямых иностранных инвестиций по видам экономической деятельности выглядит следующим образом (табл. 2.1).

Таблица 2.1 - Прямые иностранные инвестиции по видам экономической деятельности (в % к итогу)

	2009	2010	2011	2012	2013
Всего:	100	100	100	100	100
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0
Горнодобывающая промышленность	1,0	0,2	3,2	4,7	2,7
Обрабатывающая промышленность	25,2	49,7	57,7	43,2	35,2
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	0,1	0,0	-	0,0	1,6
Строительство	3,2	0,8	0,6	0,5	1,1
Торговля, ремонт автомобилей, бытовых изделий и предметов личного пользования	8,0	8,0	7,6	5,6	7,0
Финансовая деятельность	35,8	5,2	5,7	7,2	9,5
Гостиницы и рестораны	0,7	1,2	0,5	0,3	0,1
Транспорт и связь	3,4	2,0	4,7	1,6	1,3
Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг потребителям	22,4	32,9	20,0	36,6	40,9
Образование	0,0	0,0	-	-	0,5
Здравоохранение и предоставление социальных услуг	0,1	-	-	0,0	-
Предоставление коммунальных, социальных и персональных услуг	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1
Государственное управление	0,5	0,4	0,4	0,2	-

Источник: Деятельность предприятий с иностранными инвестициями в Кыргызской Республике 2009 – 2013. Годовая публикация. Бишкек 2014.

За последние 5 лет наблюдаются положительные тенденции экономического роста, которые наблюдаются в экономике Кыргызстана, за счет наращивания объемов промышленного производства, строительства и опережающих темпов роста в сельском хозяйстве.

Валовой выпуск услуг транспорта сложился в объеме 37,3 млрд. сомов, темп реального роста составил 105,8 %, при этом грузооборот всех видов транспорта, вырос на 3,0%. За отчетный период текущего года рост объема перевозок грузов на автомобильном транспорте обусловлен за счет повышения перевозок, выполненных индивидуальными предпринимателями. Пассажиروоборот всех видов транспорта, за отчетный период вырос на 7,8% (ст. табл.2.2).

Таблица 2.2 - Структура ВВП и объемов инвестиций в основной капитал (млн. сомов)

	2009	2010	2011	2012	2013
Валовой внутренний продукт: всего	201222,9	220369,3	285989,1	310471,3	355294,8
ВВП сельского хозяйства, охоты и лесного хозяйства	111283,9	115068,3	149221,6	167329,6	171630,6
ВВП строительства	13488,6	12169,1	14078,3	20166,3	23644,5
ВВП транспорта	9485,6	10571,0	12911,7	14558,7	16776,5
Инвестиции в основной капитал	42496,9	44333,3	49369,2	73222,1	82874,5

Источник: по материалам: Национального статистического комитета Кыргызской Республики. <http://stat.kg/images/stories/docs/tematika/svod/Statistical%20Yearbook%202014.pdf>

Инвестиции в основной капитал по видам экономической деятельности в Кыргызской республике выглядят следующим образом: сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство увеличилась в 2009 г. с 897,9 млн. сом до 1652 млн. сом в 2013 г.; горнодобывающая промышленность показывает тенденцию увеличения с 4235,5 млн. сом до 33296,9 млн. сом; государственное управление инвестициями в эту сферу за анализируемый период уменьшилась с 223,6 млн. сом до 140,6 млн. сом [64].

Анализ структуры поступлений иностранных инвестиций показывает, что прямые иностранные инвестиции за 2009-2013 гг. увеличились с 660,9 млн. долл. США до 964,5 млн. долл. США

Поступление иностранных инвестиций по видам экономической деятельности показывает, что с каждым годом происходит уменьшение инвестиций в здравоохранение и предоставление социальных услуг с 2,6 млн. долл. США до 0,1 млн. долл. США (с 2009 по 2013 гг.).

Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг потребителям увеличились с 378,9 млн. долл. США до 406,3 млн. долл. США, хотя максимальный пик приходился на 2010 г. – 534,5 млн. долл. США.

Таблица 2.3 – Поступление прямых иностранных инвестиций по странам СНГ (млн. долл. США)

	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.
Всего:	660,9	666,1	849,2	590,7	
Из стран СНГ	258,8	138,8	43,2	59,9	
Азербайджан	-	-	-	0,1	0,1
Армения	0,1	-	-	-	-
Беларусь	0,7	0,1	0,0	0,2	1,8
Казахстан	213,0	41,3	24,1	34,1	52,3
Молдова, Республика					0,3
Россия	44,9	97,4	18,7	25,4	69,8
Таджикистан	-	-	-	-	-
Туркменистан	-	-	-	-	-
Узбекистан	0,1	0,0	-	0,0	0,1
Украина	0,0	0,0	0,4	0,1	0,3

Источник: Кыргызстан в цифрах. Статистический ежегодник 2009 -2013. НСК, Бишкек, 2014;
Статистический ежегодник Инвестиции в Кыргызской Республике 2009 -2013. НСК, Бишкек, 2014

Как видно из таблицы 2.3, поступление прямых иностранных инвестиций по странам СНГ показывает то, что наибольшие поступления осуществляются из Казахстана: в 2009 г. – 213,0 млн. долл. США, 2010 г. 41,3 млн. долл. США, в 2011 г. – 24,1 млн. долл. США, в 2012 г. – 34,1 млн. долл. США, в 2013 г. – 52,3 млн. долл. США.

Из России поступление прямых иностранных инвестиций в 2009 г. составили 44,9 млн. долл. США, 2010 г. – 97,4 млн. долл. США, 2011 г. – 18,7 млн. долл. США, 2012 г. – 25,4 млн. долл. США, 2013 г. – 69,8 млн. долл. США.

Таблица 2.4 – Структура инвестиционных проектов в Кыргызстане за 2014 г. (млн. долл. США)

Инвестиционные проекты	Общее кол-во проектов	Общая стоимость проектов	в том числе								
			выполнено			в процессе реализации		ведется подготовительная работа		проект не начат	
			кол-во проектов	Стоимость проектов	% реализации	кол-во проектов	стоимость проектов	кол-во проектов	Стоимость проектов	кол-во проектов	Стоимость проектов
Транспорт и коммуникаций, всего	18	2987,8	4	60,6	22,2	11	570,73	3	2356,5	-	-
Железная дорога	3	1506,5	1	3,5	5,6	1	3,0	1	1500	-	-
Связь	4	51,55	1	19	5,6	2	32,05	1	6,5	-	-
Авиасообщение	3	49,8	1	28,5	5,6	1	11,3	1	10	-	-
Автомобильная дорога	8	533,8	1	9,6	5,6	7	524,2	-	-	-	-

Источник: составлено автором

Как видно из таблицы 2.4, в сфере транспорта и коммуникаций реализовано 4 проекта на общую стоимость 60,6 млн. долл. США, завершена покупка (приобретение) автодорожной техники и оборудования, проектная стоимость 9,6 млн. долл. США; реализован проект по модернизации национальной системы Организации воздушного движения (ОВД), проектная стоимость 28,5 млн. долл. США; разработано ТЭО по строительству железнодорожной магистрали «Китай-Кыргызстан», проектная стоимость 3,5 млн. долл. США; завершена работа по обеспечению строительства волоконно-оптической магистральной сети связи.

Анализируя современное состояние управления инвестиционным проектом и ее месте в системе современных рыночных преобразований, можно выделить следующие ее тенденции и особенности:

- наибольшее удельное финансирование проектов реального сектора приходится на сектор транспорта;
- значительный объем расходов ожидается за счет продолжения реализации проекта автодорог, улучшение дорожной инфраструктуры, которое является первоочередным приоритетом страны;

– наибольший удельный вес завершенных проектов составляют проекты, связанные с реконструкцией аэропортов и их модернизацией как одних из важнейших объектов стратегического назначения.

Анализируя процесс развития и управления инвестиционным проектом в сложный период рыночных преобразований в Кыргызстане, когда государство постоянно недофинансирует заданный объем проектов, следует отметить, что на плечи государства и других участников проекта ложится огромная ответственность за выживание и реализацию проектов.

Следует отметить, происходящие изменения не могли не отразиться на динамике количества и характере реализации проектов. Процессы сокращения и угасания инвестиционной активности в стране способствовали сворачиванию реализации проектов, обусловленному упадком финансовой базы ее содержания и развития. На наш взгляд, необходимо, создавать благоприятные условия для привлечения инвестиций в реализацию проектов, которые могли способствовать и позволять стране покрыть растущий дефицит мощностей, создать основу для социально-экономического развития Кыргызстана.

В Кыргызстане инвестиционные проекты в области строительства дорожной инфраструктуры признаются наиболее приоритетными в сфере государственной деятельности.

С тем чтобы вызвать интерес в процесс инвестирования в сферу инноваций, нужен поиск нетрадиционных схем финансовых способов и подходов активизации деятельности в области инноваций.

Одним из направлений нетрадиционных схем финансирования могут быть паевые инвестиционные фонды. В соответствии с законодательством Кыргызской Республики инвестиционными фондами являются формы коллективного инвестирования, создаваемые для привлечения денежных средств посредством выпуска и открытого размещения своих ценных бумаг и последующего диверсифицированного инвестирования привлеченных средств в инвестиционные активы. В Кыргызской Республике

законодательством предусматривается, что в качестве инвестиционных фондов могут действовать акционерные и паевые инвестиционные фонды.

В связи с этим рассмотрим предпосылки формирования инвестиционных фондов в Кыргызской Республике. Основами предпосылками его являются в специфике структуры сбережений населения, а также трансформационного периода. Структура сбережений различается существенной частью текущих сбережений, сбережений на совершение покупки товаров длительного пользования, обеспечение в старости. Где, основными источниками сбережений являются население средних слоев и лица с уровнем дохода ниже среднего. Среди возможных вкладчиков – 44%, это работающие по найму: среди которых на руководящих должностях составляют 15%, пенсионеров – около 30%, учащиеся – 9% и предприниматели – 6%.

Рост открытости нашего общества ведут к повышению спроса потребления средних слоев населения их попытка создания благоприятного жизненного уровня населения, которого и обусловило увеличение расходов потребления и снижения уровня сбережений. Среднемировой уровень в Кыргызстане, по некоторым товарным показателям цены все-таки превышают. Уровень заработной платы у населения со средним уровнем остается существенно низким. В результате чего происходит разрыв между спросом совокупной стоимости – желаемой корзины потребления – и его фактическим денежным наполнением. Для восполнения этой неравенства необходимо использовать потребительский кредит либо интенсивные сбережения, снижающие текущие потребления.

Всего Государственной службой регулирования и надзора за финансовым рынком выдано 156 лицензий по следующим видам деятельности:

- Организаторы торговли на рынке ценных бумаг – 1
- Депозитарная деятельность – 4
- Брокерская деятельность – 34

- Дилерская деятельность – 30
- Ведение реестра владельцев ценных бумаг – 26
- Инвестиционные фонды – 6
- Доверительное управление ценными бумагами – 30
- Инвестиционный консультант – 13
- Управление инвестиционным фондом – 10
- Клиринговая деятельность – 1
- Фондовая биржа – 1.

По нашему мнению, необходим новый подход к управлению инвестиционно-инновационной деятельностью, подразумевающий интегрирование в сфере научно-технической системы в процессе социально-экономического развития. Такая интеграция может означать развитие институциональной системы, формирующей интерес для генерирования научно-технической сферы нововведений, создающих новые рынки продукции и услуг и укреплять традиционную конкурентоспособность, вследствие чего должна быть создана инновационная система, создающая новые высококачественные продукты, по соответствующей цене, объемам и срокам выхода на рынок сложившемуся платежеспособному спросу. На наш взгляд, необходимо предоставлять инвесторам проекта, основные гарантии, т.е.:

- право на свободное использование инвестором дохода от реализации инвестиционного проекта в стране;
- возможность осуществления инвестиций в любых инвестиционных проектах, не запрещенные законодательством страны;
- свободный доступ к открытой информации о потенциальном инвестиционном проекте;
- признание всех прав инвесторов в отношении проектов государственными органами и должностными лицами страны;
- выбор наиболее благоприятных условий для инвесторов проектов участвовавших с момента реализации своей инвестиционной деятельности.

Оценивая проблемы и тенденции функционирования и управления инвестиционным проектом в современных условиях можно отметить следующие особенности:

- отсутствие системной, четко структурированной основы эффективной и достаточной для осуществления всех стадий инвестиционного проекта, а также мер ее инвестиционной поддержки;

- слаборазвиты финансовые механизмы поддержки и реализации проектов, а именно фонды рискованного финансирования (инвестиционные фонды), специальные финансовые механизмы поддержки проекта на этапе их скорейшей реализации инвестиционного проекта и других их участников;

- отсутствие действенных механизмов реализации проектов, претендующих на соответствующую инвестиционную поддержку. Следствием этого становится неправильное распределение финансовых ресурсов и недофинансирование проектов, обеспечивающих конкурентоспособность проекта на рынке;

- слабость кооперационных связей между участниками проекта, инвестиционным фондом;

- неразвитость современных форм инновационного управления и коммерциализации нововведений в реализации проекта.

Сдерживающими экономическими факторами, инновационную активность инвестиционного проекта, являются:

- низкий инновационный потенциал, недостаток собственных средств для реализации проектов, высокая стоимость и затраты на проекты, экономические риски и длительные сроки окупаемости;

- недостаточная информированность инновационной сферы, прежде всего, о новых технологиях и возможных рынках для участников реализации проекта инвесторов и кредитных организаций о вложения капитала в проекты с потенциально высокой доходностью.

Для привлечения инвестиций для реализации проектов на решение приоритетных проблем социального и экономического развития необходимо

определить концептуальные подходы к инновационному развитию, а также создать новую систему института, способствующую эффективному развитию этих процессов в современных условиях.

Инновационное развитие должно быть ориентировано на системные и целенаправленные усилия государства, частного бизнеса и институтов гражданского общества по обеспечению динамичного развития страны.

2.2. Анализ инвестиционного проекта по строительству железной дороги «Балыкчы – Кочкор – Кара-Кече»

Сооружение железных дорог в Советском Союзе определялось общесоюзными политическими и экономическими интересами. После распада СССР, бывшие союзные республики превратились в независимые государства, которые естественно заинтересованы в собственном экономическом и социальном развитии.

Расположение железных дорог, однако, во многих случаях неудовлетворительно, что в особенности относится к республикам Средней Азии – Туркменистану, Узбекистану, Кыргызстану и Казахстану. Железные дороги отдельных стран не соединены друг с другом, при соединении двух частей страны требуется транзит через другие государства, как например, южная и северная часть Кыргызстана – железная дорога проходит через три соседних государства: Казахстан, Узбекистан и Таджикистан. Это связано с определенными проблемами, возникающими при пересечении границ и соответствующими при этом неудобствами для пассажиров. Поэтому возникает необходимость строительства новых соединительных трасс, которые соединят между собой изолированные части железной дороги (рис. 2.2).

То, что относительно легко далось Казахстану и Туркменистану, гораздо сложнее осуществить в Кыргызстане. Это объясняется горной

территорией нашей страны, в связи, с чем любое расширение или повышение качества существующей транспортной инфраструктуры чрезвычайно дорого.



Рис.2.2. Карта планируемой железной дороги Кыргызской Республики [152]

К тому же, ситуация с Кыргызстаном неблагоприятна еще и тем, что железные дороги не представляют единую сеть, а состоят из двух веток железной дороги: в северной части Кыргызстана, которая соединена с Трансазиатской магистралью на станции Луговая и проходит через Чуйскую долину по трассе Кара-Балта – Бишкек – Токмак – Балыкчы. Вторая ветка железной дороги проходит на юге страны и представляет собой короткий отрезок, соединяющий города Ош и Джалал-Абад. Данная ветка проходит через Ферганскую долину по территории Узбекистана и Таджикистана и соединяется с Трансазиатской магистралью у г. Джизак.

Таким образом, получается, что железные дороги Кыргызстана соединены с главными азиатскими трассами в западном направлении и обслуживают только незначительную часть собственной территории.

В целях расширения транспортных соединений рассматривался еще один проект – железнодорожное сообщение север-юг и далее с Китаем, утвержденное парламентом Кыргызской Республики 29.12.2000 года.

Объектом инвестиционного проекта является сооружение новой железнодорожной трассы между Балыкчы и угольным бассейном Кара-Кече.

Данный инвестиционный проект принимает во внимание климатические и прочие специфические условия Кыргызстана. Рассмотрим два варианта данного проекта – 1) перевозка грузов автомобильным и 2) железнодорожным транспортом.

1 вариант: Организация грузовых перевозок автотранспортом по маршруту «Балыкчы – Кочкор – Кара-Кече»

Главной целью первого варианта данного проекта является получение прибыли за счет реализации конкурентоспособной продукции, а именно перевозка различных грузов в больших объемах, путем приобретения предприятием нового подвижного состава. Для этого необходимо приобретение десяти автомашин КамАЗ 54-ой серии. Это позволит решить следующие задачи:

- удовлетворить потребности рынка в транспортировке грузов.
- создать новые источники получения прибыли за счет расширения предприятия.
- обеспечить новые рабочие места.
- с выгодой использовать альтернативный вариант развития в целом, в будущем.

На планируемый период объем реализуемых услуг на рынке Кыргызстана резко увеличивается. Одним из примеров является транспортировка угля Кара-Кечинского угольного разреза автомобильным транспортом. Перевозка груза осуществляется в прицепах и полуприцепах, которые уже были приобретены в 2000-ом году.

Необходимость в кадровом обеспечении проекта минимальна, поскольку у транспортного предприятия имеется необходимый резерв водителей, работающих сдельно, т.е. отдача от выполненной работы зависит от километража пробега.

Поставщиком КамАЗов-5410 является «Дженти МАЗ сервис» г. Алматы, Казахстан. Стоимость одного автомобиля с доставкой тралом

составляет 21000 долларов США. Приобретение 10 автомобилей обойдется в 210000 долларов США (10 x 21000=210000).

Далее рассмотрим кратко содержание проекта. На первом этапе потребуется перевозка одной тысячи тонн угля в месяц, а в последующем потребуется намного больше. Возможно в дальнейшем расширение подвижного состава в количестве еще десяти машин.

Все приведенные ниже расчеты будут связаны с периодом в пять лет и стабильной перевозкой угля в одну тысячу тонн в месяц, так как договор о поставке будет заключаться в первую очередь с транспортными компаниями способными перевозить именно такой объем и более.

Рассмотрим предварительный расчет, связанный с предоставлением услуг в перевозке десятую КамАЗами необходимого объема, то есть общей грузоподъемностью 40 тонн в день, а это 3 машины в день по 13,5 тонн за рейс. Одна машина делает рейс в течение трех рабочих дней. Один день на погрузку и перевозку, второй на разгрузку и отдых, третий возвращение на базу и подготовку к отправке следующего груза (табл. 2.5.)

Таблица 2.5 - Расчет потребности в автомобилях, удовлетворяющих заявке.

	Рабочие дни					
	1	2	3	4	5	...24
	Рейс 1					
Тоннаж	13,5					
	13,5					
	13,5					
Всего 1 рейс	40,5	Рейс 2				
		13,5				
		13,5				
		13,5				
Всего 2 рейс		40,5	Рейс 3			
			13,5			
			13,5			
			13,5			
			13,5			
Всего 3 рейс			54			
Всего тонн	40,5	81	135	175,5	216	1080

Источник: рассчитано автором на основе справочника. Волгин В.В. Новейший справочник автомобилиста. - М.: Эксмо, 2007.

Далее, из приведенной таблицы 2.5, можно рассчитать количество километров, которое будут проходить 10 КамАЗов в месяц и за год: десять автомобилей по 108 тонн смогут сделать по 8 рейсов в 186 км в одну сторону, которые будут оплачиваться и 186 км обратно неоплачиваемых. В договоре о предоставлении услуг будут обязательства: заказчик оплачивает услуги по доставке один раз в неделю, начисление производится согласно графику выполненных работ, который зависит от километража пробега.

В продолжении о выгодах проекта и примерных расчетах необходимо оценить затраты и поступления с проекта. Суммарные затраты на покупку КамАЗов составят 210000 долларов США или по курсу НБКР на день покупки примерно 9,96 млн. сом (расчет ведется по курсу 47,43 сома за 1 доллар США на 1 января 2013 г.)

Ожидаемые поступления в последующем составят за год более 12 млн. сомов, конечно, нами были учтены полная загрузка и отдача от десяти автомобилей и не учитывались на данном этапе затраты. В таблицах 2.5 и 2.6 приведены расчеты, показывающие затраты на 1 км доставки и 1 км возврата.

Таблица 2.6 - Затраты на 1 км пробега при нормальных условиях (с учетом налогов и расходов на зарплату водителя на доставку груза)

Текущие затраты		
Нормы на 1 км пробега для тягача КамАЗ-5410	Коэффициент	Сом/км
Дизельное топливо, л	0,307	16,0
Смазочные материалы, л	0,04	6,2
Износ а/шин, %*1.2 (коэф. тех.обсл.)	0,82	0,98
З/плата водителям % (от 1.08\$/км)	0,11	5,58
Отпускные (оплачиваемые водителю) % (12мес)	0,08	0,45
Социальное страхование %	0,25	1,4
Итого переменных затрат на 1 км		30,61

Расчитано автором по автомобильному справочнику Волгин В.В., 2007 г.

Необходимо рассчитать затраты в течение года и на период проекта, а также поступления на тот же период. Так как основное поступление доходов происходит только от оказания услуг, то можно провести следующие расчеты, связанные с текущими затратами.

Таблица 2.7 - Затраты на 1 км пробега при нормальных условиях с учетом возврата автомобиля (неоплачиваемый возврат)

Текущие затраты		
Нормы на 1 км пробега для тягача КамАЗ-5410	Коэффициент	Сом/км
Дизельное топливо, л	0,307	16,0
Смазочные материалы, л	0,04	6,2
Износ а/шин, %*1.2 (коэф. тех.обсл.)	0,82	0,98
З/плата водителям % (от 1.08\$/км)	0,11	-
Отпускные (оплачиваемые водителю) % (12мес)	0,08	-
Социальное страхование %	0,25	-
Итого переменных затрат на 1 км		23,18

Рассчитано автором по автомобильному справочнику Волгин В.В., 2007 г.

Основываясь на таблицах 2.6 и 2.7 нами рассчитаны годовые затраты на доставку заявленных 1080 тонн:

1) Один рейс 10 машин:

$$186 \times 10 \times 30,61 + 186 \times 10 \times 23,18 = 56934,6 + 43114,8 = 100048,8 \text{ сом}$$

2) В месяц 10 машин по 8 рейсов:

$$\text{Машиноперевозки (МП)} = 8 \times 100048,8 = 800390 \text{ сом}$$

3) За год $\times 11$ (+1 месяц отпуск) месяцев:

$$800390 \times 11 = 8\,804\,294 \text{ сом}$$

Так как Кыргызская Республика горная, то для автомобильных грузовых баз есть такой критерий, как сезонная возможность перевозки грузов, которую следует учитывать при расчетах пробега автомобиля.

Из таблиц 2.5 и 2.6 видно, что себестоимость 1 км пробега доставки для автобазы равна 30,61 сом, а 1 км пробега затрат на возврат автомобиля 23,18 сом.

4) За год, рассчитано при помощи формулы расчета затрат с учетом коэффициента возможностей (КВ):

$$\text{КВ} \times \text{Количество месяцев} \times \text{МП (табл. 2.8):}$$

Таким образом, за 5 лет реализации проекта: $6\,323\,081 \times 5 = 31\,615\,405$ сом.



Рис. 2.3. Сезонный коэффициент возможности перевозок в горных условиях.
Источник: Рассчитано автором

Как видно из рисунка 2.3, для расчета затрат на год были использованные данные, указанные в процентном соотношении возможности использования автомашин:

Средняя стоимость 1 км пробега предоставляемых услуг в пределах Кыргызстана составляет на сегодняшний день 55-60 сом за километр пробега. Стоимость 1 км пробега в нашем случае обходится заказчику 53,79 сом.

Таблица 2.8 - Затраты с учетом коэффициента возможности

За год, с учетом возможности			
Коэффициент	Кол-во мес.	МП в месяц, сом	Сом
1	6	800390,8	4 802340
0,8	1		640312
0,6	1		480234
0,5	1		400195
Всего			6 323081

Источник: рассчитано автором

Влияния сезонности на предоставление транспортных услуг не связанных с горными условиями в 2013 году можно представить в виде графика (рис.2.4).

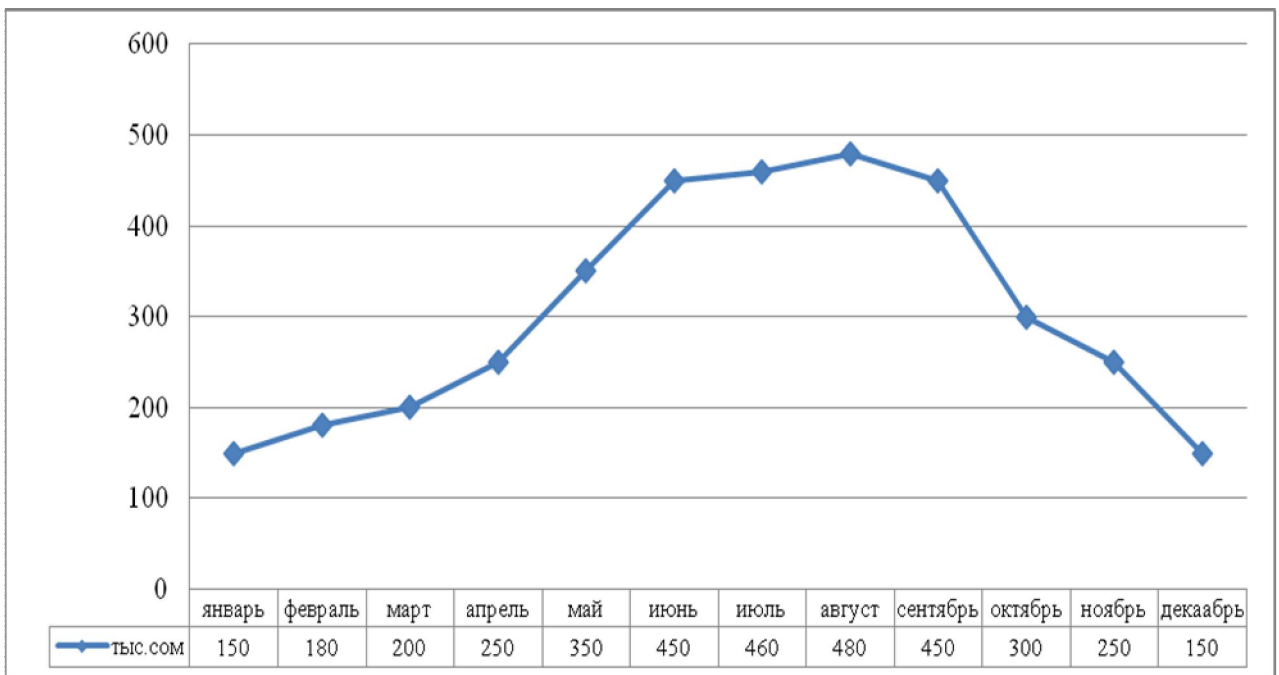


Рис.2.4. Влияние сезонности на транспортные услуги. Источник: составлен автором по расчетным данным

Из производственно-хозяйственной деятельности предприятия львиную долю занимает транспортировка угля, поэтому, как показано на рисунке 2.4 за 2013 год, в зимний период происходит падение объема перевозок угля в связи с климатическими условиями и технологическими особенностями добычи.

В 2013 году с удорожанием ГСМ, а именно дизельного топлива почти на 20%, ожидается повышение тарифа на перевозку грузов. Если на сегодняшний день все расчеты ведутся с километра пробега 0,88 доллара США. Валютный курс, как известно, варьируется, поэтому он пересматривается один раз в неделю. Так, летом 2013 года тариф на перевозку поднялся до 1,5 доллара США (71,14 сом) за один километр пробега.

Так как основной базовой единицей расчета является 1 км, то все переменные затраты связаны с количеством километров, которые пройдет автомобиль при доставке груза. Отсюда начисляется зарплата водителю, отчисления в социальный фонд и резерв авторемонта машины (АРМ) и техническое обслуживание и профилактика (ТОП). В конечном итоге мы

получаем расчет, где не учитываются такие показатели, как количество тонн и объем груза.

Существуют затраты, которые связаны с необходимостью приведения автомобиля к надлежащему состоянию к эксплуатации, для этого нам необходима информация о технических характеристиках грузового автомобиля (табл. 2.9).

Таблица 2.9 - Техническая характеристика автомобиля [26]

Характеристики седельного тягача КамАЗа-5410		
Весовые параметры и нагрузки	Нагрузка на седельно-сцепное устройство	12000 – 14000 кг
	Полная масса полуприцепа	26850 кг
	Полная масса автопоезда	34400 кг
	Пробег до тех. обслуживания	10000 км
Двигатель	Модель 740.31-240 (Евро-2)	техническое обслуживание 10000 км
	Тип	дизельный с турбо наддувом, с промежуточным охлаждением надувочного воздуха
	Номинальная мощность, нетто	165 кВт (225 л.с.)
Система питания	Вместимость топливного бака	350 л
Коробка передач	механическая	десятиступенчатая
Колеса и шины	Тип колес	дисковые
	Тип шин	пневматические, камерные, с регулировкой давления
	Размер обода	7,5-20 (190-508)
	Размер шин	10.00 R20 (260x508)
	Износ шин	76500 км
Характеристика автомашины с полной массой 34400 кг	Скорость, не менее	90 км/ч
	Угол преодолеваемого подъема	18%
	Внешний габаритный радиус поворота	9 м
Эксплуатационный срок	амортизация	15 лет

Используя данные характеристики автомобиля, можно провести следующие расчеты по техническому обслуживанию и профилактике (АРМ и ТО) в автомастерской:

1. до технического обслуживания автомобиль проходит 10000 км, это 27 рейсов по 372 км, что в свою очередь в месяц 8 и в год 72 (расчет на 9 месяцев), $72 : 27 = 3$ раза в год или, при стоимости техобслуживания 1200:

$$ТО = 3 \times 1200 = 3600 \text{ сом/год.}$$

Расчет на 10 машин = $3600 \times 10 = 36000$ сом/год.

2. замена шин (260x508 металлокорд 18 шт.), пробег до замены 76500 км, стоимость 1 шины 10500 сом, $18 \times 10500 = 189000$ сом.

Используя таблицу 2.10 [26] рассчитаем пробег в км/год,

в месяц $8 \times 372 = 2976$ км (1 машина):

Таблица 2.10 - Пробег 10 автомобилей с учетом коэффициента возможностей

Коэффициент	Кол-во мес.	Месяц, км	Год, км
1	6	29760	178560
0,8	1		23808
0,6	1		17856
0,5	1		14880
Всего			235104

Находим стоимость шин на 1 км пробега: $189000 : 76500 = 2,5$ сом/км, что составляет $235104 \times 2,5 = 587760$ сом/год.

Так как замена шин будет производиться 2 раза (в комплекте с машинами учтен 1 комплект резины) и на конец 5 года необходимо учитывать остаточную стоимость, то расчет выглядит так (табл. 2.11).

1. Тех осмотр 1 машины = 1200 сом, 4 раза в год: $1200 \times 4 = 4800$ сом

2. Всего: Текущие затраты = Переменные затраты + АРМ и ТО

$16\ 283\ 381 + 3600 + 4800 = 16\ 291\ 781$ сом

Таблица 2.11 - Расчет остаточной стоимости шин

	Годы					Всего	
	1	2	3	4	5	Км	Сом
Пробег	235104	235104	235104	235104	235104	1 175520	2 938800
Запас шин	765000	765000		765000		2 295000	1 890000
Покупка		1 890000		1 890000		3 780000	4 725000
Остаток						1 485000	1 048800

Из условия договора следует, что заказчик оплачивает транспортировку по доставке груза, поэтому ниже приведены расчеты поступлений денежных средств. Взаиморасчет с клиентом происходит один раз в неделю, начисления производятся от километража пробега в 186 км. Для расчета поступлений на период в 5 лет проведем следующие расчеты:

1) Один рейс 10 машин: $372 \times 53,79 \times 10 = 200098$ сом

2) В месяц по 8 рейсов 1 машиной:

$$\text{Машиноперевозки} = 8 \times 200098 = 1\,600\,790 \text{ сом}$$

3) За год 11 (+1 месяц отпуск) месяцев:

$$1\,600\,790 \times 11 = 17\,608\,694 \text{ сом}$$

Для расчета поступлений с учетом коэффициента возможностей необходимы данные таблицы 2.12, а в таблице 2.11 указаны поступления за вычетом затрат:

Таблица 2.12 - Поступления с применением коэффициента возможностей.

За год			
Коэффициент	Кол-во мес.	За месяц, сом	Сом
1	6	1 600790	9 604740
0,8	1		1 280632
0,6	1		960474
0,5	1		800395
Всего			12 646241

рассчитано автором

4) За 5 лет проекта: $12\,646\,241 \times 5 = 63\,231\,205$ сом

Расчет чистых поступлений (ЧП) на десять машин в год, проходящих 372 км равен $12\,646\,241 - 6\,323\,081 = 6\,323\,160$ сом, (табл. 2.13).

Таблица 2.13 - Расчет чистой прибыли

	Рейс	Месяц	Год
Поступления	245322	1 962576	21 588336
Затраты	225918	1 807344	19 880784
Чистая прибыль	19404	155232	1 707552

рассчитано автором

Таким образом, проведенные расчеты показывают, что данный инвестиционный проект является финансово привлекательным. Транспортное предприятие только от него получит прибыль за год в размере 8 804400 сомов, что за 5 лет составит более 44,0 млн. сомов, не учитывая другие виды производственной и инвестиционной деятельности.

Финансовый анализ проекта следует начать с двух изученных вариантов предоставления кредита, ниже приведены расчеты, связанные с кредитом, который предоставляют соответственно два кредитора.

Далее необходимо определить условия на получение кредита:

– кредит берется сроком на 4 года в размере 210000 долларов США, погашение кредита равномерными выплатами по 52500 долларов США в год с учетом 16 % годовых как показано в таблице 2.14;

– залогом на выдачу кредита является имущество, оценочная стоимость которого должна превышать кредит в два раза (здания или подвижной состав), а это 420000 долларов США.

Первый вариант, предоставление кредита банком в Кыргызстане (табл. 2.14).

Таблица 2.14 - Кредит, выдаваемый под 16 % годовых

	Годы					Всего
	1	2	3	4	5	
Кредит	210000	157500	105000	52500	0	210000
Возврат	0	52500	52500	52500	52500	210000
Проценты	33600	25200	16800	8400	0	84000
Итого	33600	77700	69300	60900	52500	294000
Сом	1593648	3685311	3286899	2888487	2490075	13944420

Источник: рассчитано автором по данным Казкоммерцбанка

Во втором варианте рассмотрим получение кредита под 6 процентов. Предлагается предоставление кредита в размере 210000 долларов США под 6 процентов годовых сроком на 5 лет, равномерными выплатами по 42000 долларов США с учетом процентов.

Определим условия получения кредита: отсутствие превышающего размер займа залога, приобретение подвижного состава рассматривается как вливание денег в расширение транспортного предприятия, единственным условием остается то, что до наступления срока в 5 лет сами машины будут являться в качестве залога (таблица 2.15)

Таблица 2.15 - Кредит, выдаваемый под 6 % годовых

	Годы						Всего
	1	2	3	4	5	6	
Кредит	210000	168000	126000	84000	42000	-	210000
Возврат	0	42000	42000	42000	42000	42000	210000
Проценты	12600	10080	7560	5040	2520	-	37800
Итого	12600	52080	49560	47040	44520	42000	247800
Сом	597618	2470154	2350630	2231107	2111584	1992060	11753154

Источник: рассчитано автором по данным Казкоммерцбанка

Основываясь на данных из таблиц 2.14 и 2.15, сделаем вывод: что сумма выплат по кредиту во втором случае ниже, чем в первом, это объясняется более низкой кредитной ставкой.

Из проведенного анализа движения денежных средств транспортного предприятия необходимо отметить:

Предприятие прибыльно, размер поступлений в год 17 608624 сом, затрат 8 804224 сом, где ЧП = 8 804400 сом

За вычетом налога на прибыль:

$$8\,804\,400 \times 0,1 = 880\,440 \text{ сом}$$

Нами были проведены расчеты по двум вариантам, которые показали, что первый вариант инвестиционного проекта по организации грузоперевозок автотранспортом является финансово привлекательным.

Из проведенного анализа движения денежных средств, необходимо отметить, что грузовые автоперевозки приносят прибыль в размере 8 804,4 тыс. сомов в год, что за 5 лет составит около 44,0 млн. сомов, не учитывая другие виды производственной и инвестиционной деятельности. Затраты составляют 11 386,0 тыс. сомов.

В целом, проведя анализ результатов автоперевозок, можно сделать вывод, что транспортное предприятие достаточно устойчиво работает на рынке предоставления транспортных услуг, его производственный потенциал на протяжении пяти лет увеличивался, платежеспособность предприятия существенна, как показано на таблице 2.16.

Таблица 2.16 - Динамика прибыли от грузовых автоперевозок (тыс. сомов)

	2009	2010	2011	2012	2013
Текущие затраты					
Дизельное топливо	3702,9	5215,4	5867,3	6519,2	7366
Смазочные материалы	678,2	760,3	1199,0	907,0	1043
Т.обслуживание (шины, ЗЧ)	272,7	327,3	389,5	454,2	535,7
З/плата водителям	889,6	1067,5	1270,3	1481,1	1777,2
Отпускные	71,7	86,1	102,5	119,4	143,3
Социальное страхование	223,2	267,8	318,7	371,6	445,2
АРМ и ТО	15,4	18,5	22,0	25,6	31,2
Общехозяйственные затраты	22,5	27,0	32,2	37,5	44,2
Покупка машин	800,00	400,00			
Всего затрат	6676,2	8169,9	9201,5	9915,6	11386
Текущие поступления					
От работы автотранспорта	9118,2	11069,5	13781,6	13806,2	17608,6
Количество машин	34,00	38,00	40,00	40,00	40,00
Всего поступлений	9118,2	11069,5	13781,6	13806,2	17608,6
Прибыль	2442,0	2899,6	4580,1	3890,6	8804,4

Источник: Рассчитано автором по данным НСК КР

Для построения таблицы финансового анализа (табл. 2.17) необходимы такие данные как:

1. Расчет потребности в оборотном капитале (прирост рабочего капитала), который рассчитывается в среднем на месяц, т.к. месячные поступления будут зависеть от недельных поступлений, то:

$$\text{Средние затраты на месяц} = \text{Затраты в год} : 9 \text{ рабочих месяцев},$$

подставив наши данные получаем:

$$11\,386\,000 : 9 = 1\,265\,111 \text{ сом}$$

2. Поступления 1 раз в неделю, при непоступлении денежных средств на счет исполнителя, начисляется пеня, которая предварительно оговаривается в договоре, поэтому с учетом минимального риска задержкой выплат берем месяц.

3. Ставка дисконтирования в 16 %.

4. Остаточная стоимость амортизированного оборудования:

$$\text{Стоимость 10 автомобилей: Амортизация лет} = \text{Амортизация год}$$

Согласно наших расчетных данных, остаточная стоимость будет составлять: $9\,960\,000 : 15 = 664\,000$ сом (как показано в табл. 2.17)

Таблица 2.17 - Остаточная стоимость машин на конец года

Амортизированная стоимость						
Год	1	2	3	4	5	6
Доллар США	210000	196000	182000	168000	154000	140000
Тыс. сом	9960,0	9296,0	8631,9	7967,9	7303,9	6640,0

Источник: Рассчитано автором

Всего остаточной стоимости = машины + автошины

Согласно нашим расчетам: $6\,640\,000 + 535\,700 = 7\,175\,700$ сом

Так как для оценки инвестиционного проекта нам требуются 5 показателей, то, основываясь на произведенных расчетах (табл. 2.16 и 2.17), сделаем выводы:

1. Статистический срок окупаемости РР:

$РР = \sum \text{вл. кап.} : \sum \text{доход} = 9\,960\,000 : 8\,804\,000 = 1,13$ года, т.е.

РР = 1 год и 2 месяца

2. Простая норма прибыли R:

$R = \text{БП} : \text{СК}$

где СК = ПВ + ОС : 2

$СК = 9\,960\,000 + 6\,640\,000 : 2 = 13\,280\,000$ сом

$БП = 8\,804\,000 : 5 = 778\,118,4$ сом = 1 760 800 сом

$R = 1\,760\,800 : 13\,280\,000 = 0,13$

где, БП – балансовая прибыль,
СК – средневложенный капитал,
ПВ – первоначальная стоимость,
ОС – остаточная стоимость.

3. NPV, из таблицы 2.18 видно, что 19 106, 1 тыс. сом

4. IRR, из таблицы 2.18 видно, что в любом случае положительна и больше единицы.

5. РВР, дисконтированный срок окупаемости:

$9\,960\,000 : (19\,106\,100 : 5)$, что составляет $9\,960\,000 : 3\,821\,220 = 2,6$ года

$PBP = 2 \text{ год и } 7 \text{ месяцев}$

Таблица 2.18 - Финансовый анализ проекта.

Показатели	Без проекта тыс. сом	Годы жизненного цикла проекта				
		1	2	3	4	5
I	Затраты					
1.1 Текущие затраты	9915,6	13358,6	13358,6	13358,6	13358,6	13358,6
1.2 Прирост рабочего капитала		1236,9	1236,9	1236,9	1236,9	1236,9
1.3 Непредвиденные расходы 5% от текущих затрат		667,9	667,9	667,9	667,9	667,9
1.4 Капитальные затраты		9960,0				
<i>Итого затрат</i>	9915,6	25223,4	15263,4	15263,4	15263,4	15263,4
II	Поступления					
2.1 Выручка от реализации услуг	15504,3	23256,4	23256,4	23256,4	23256,4	23256,4
2.2 Остаточная стоимость						
<i>Итого поступлений</i>	15504,3	23256,4	23256,4	23256,4	23256,4	23256,4
Чистые поступления до финансирования	4372,1	-1966,9	7993,0	7993,0	7993,0	7993,0
Прирост чистых поступлений		-6339,0	3620,9	3620,9	3620,9	3620,9
<i>NPV 16%</i>	17599,2	-1695,6	5948,9	5123,7	4416,0	3806,2
<i>IRR</i>	4,02					
III	Финансирование					
3.1 Долгосрочный кредит		9960,0	-2490,0	-2490,0	-2490,0	-2490,0
3.2 Обслуживание кредита			-597,6	-478,1	-358,6	-239,0
Чистые поступления после финансирования	4372,1	7993,1	4905,4	5024,9	5144,4	5264
Прирост чистых поступлений после финансирования		3621,0	533,3	652,8	772,3	891,9
<i>NPV 16%</i>	19106,1	6890,6	3645,5	3221,1	2842,2	2506,7
<i>IRR</i>	10,85					

Источник: Рассчитано автором

Анализируя вывод об эффективности вложений, можно сказать, что вложения в размере 9 960, 00 тыс. сом принесут доход в размере 19 106,1 тыс. сом с учетом ставки дисконтирования и, если учесть ликвидационную стоимость (остаточную), то получим:

$$19106,1 + 6640,0 = 25746,1 \text{ тыс. сом}$$

Уровень рентабельности работ и реализованной продукции высок, что так же характеризует предприятие как эффективно работающее.

Таким образом, из результатов проведенных расчетов и технического обоснования проекта можно сделать следующие выводы:

1. при выборе метода и варианта кредитования предлагается выбор, связанный с коммерческими банками, которые на более выгодных условиях могут предоставить кредит.

2. сроки реализации проекта минимальны, а именно, поставка оборудования в течение месяца (седельный тягач КамАЗ-5410) и на запуск проекта при проведении профилактических работ и оформлении необходимых документов займет не больше, чем полтора месяца.

Нами был произведен расчет рисков, связанных на стадиях проекта, на которой они возникают (типовые риски), а именно на производственной фазе – финансовые (валютные) риски. Если валютный курс увеличивается в 1,5 раза, то получение прибыли уменьшается на 27%. Следовательно, на наш взгляд, необходимо, при разработке проекта учитывать возможные риски, связанные реализацией инвестиционного проекта.

Есть необходимый резерв в автомашинах при возникновении форс-мажорных обстоятельств во избежание риска возмещения ущерба по контракту.

Вариант 2: Инвестиционный проект по строительству железной дороги «Балыкчы – Кочкор – Кара-Кече»

Вторым вариантом проекта – является перевозка грузов железнодорожным транспортом от г. Балыкчи до угольного разреза Кара-Кече Джумгалского района Нарынской области.

Настоящее исследование занимается первой частью всего проекта – сооружением участка Балыкчы – Кочкор – Кара-Кече – ст. Угольная. Этот участок в рабочем порядке разделен на следующие части:

1-й этап: участок Балыкчы – Кочкор (62 км);

2-й этап: участок Кочкор – Кызарт (50 км);

3-й этап: участок Кызарт – Базар-Турук (36 км);

4-й этап: участок Базар-Турук – Кара-Кече – ст. Угольная (38 км).

Участок Балыкчы – Кочкор – Кара-Кече станет основой для продолжения сооружения трассы в направлении на юг, значение которой не будет заключаться только в обслуживании угольного бассейна. Участок Кара-Кече – Угольная немного отличается по своему характеру, эксплуатация на нем будет в значительной мере специализированная – связана с отвозом угля из бассейна, или в обратном направлении с транспортировкой материала, станков или оборудования для использования в угольном бассейне.

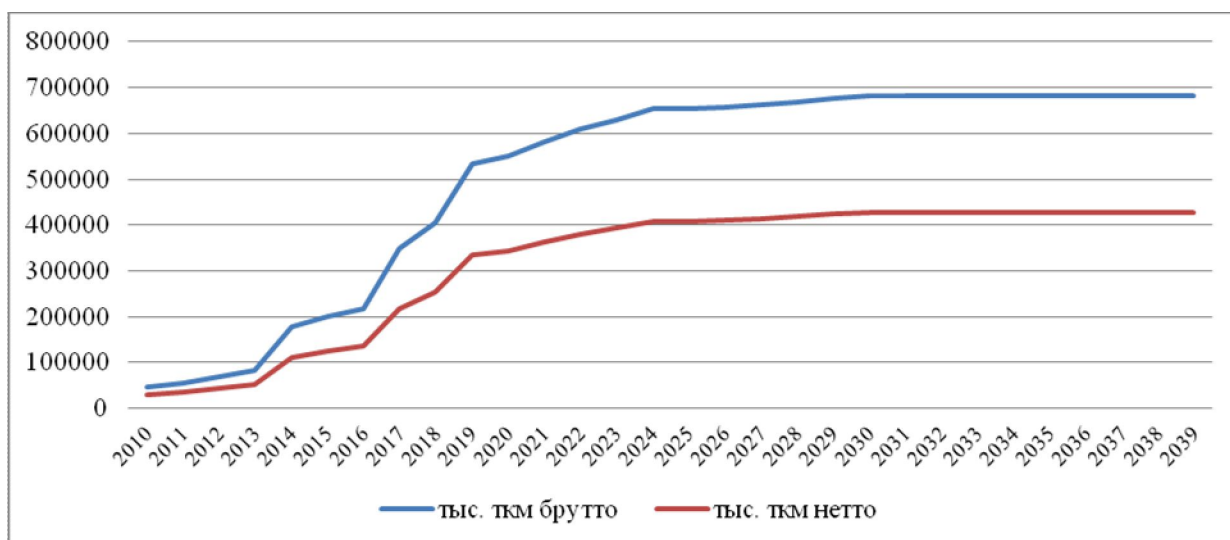


Рис. 2.5. Объемы предполагаемых перевозок угля железнодорожным транспортом (составлено автором)

Как видно из рисунка 2.5, инвестиционный проект может дать хорошие положительные экономические результаты в приведенных расчетах. Значительным фактором при оценке инвестиционного проекта является важность установки правильного тарифа.

Существенную роль в ускорении инвестиционной деятельности, на наш взгляд, играет страхование инвестиционных ресурсов от рисков. Немаловажным фактором, необходимое для любых частных инвестиций является стабильный комплекс норм и правил, выраженных таким образом, чтобы возможные инвесторы могли понимать и прогнозировать, что они могут использоваться к их деятельности.

Для полноценного анализа управления инвестиционным проектом, необходимо выявить возможные риски реализации инвестиционного проекта, и нами проведена идентификация рисков с помощью следующих способов, как проведение SWOT-анализа проекта с целью их влияния и определения выгод для проекта.

При исследовании данного инвестиционного проекта был нами проведен SWOT-анализ сильных и слабых сторон строительства железной дороги, а также рассмотрены возможности и угрозы (табл. 2.19).

Все экономические расчеты были проведены для проектируемого количества поездов и проектируемых объемов перевозок. На проектируемой железной дороге оценивается только грузовой транспорт в отношении перевозки угля из бассейна ст. Угольная в Балыкчы.

Реализация данного проекта имеет очень важное стратегическое решение для Кыргызстана, так как в этом случае, Кыргызстан получает солидную основу функциональной железной дороги, соединенной с главными транспортными направлениями: через Кашгар и весь Китай с Дальним Востоком; через Казахстан с Россией и далее Украиной и Белоруссией с выходом в Европу; через Узбекистан и Туркменистан с Ираном и Турцией.

Частью данного проекта является сооружение отрезка Балыкчи – Кара-Кече – станция Угольная, которая позволит увеличить возможности использования бассейна бурого угля в окрестностях Кара-Кече.

В настоящее время транспортировка добытого угля в Кара-Кече на теплоэлектростанцию г. Бишкек производится при помощи грузовых автомобилей. Этот единственный возможный на сегодняшний день технологический выбор перевозки зависит не только от технического состояния машин, которые обеспечивают эту деятельность, но и от климатических условий. В зимние месяцы они практически не дают возможности перевозок угля автомобильным транспортом.

Таблица 2.19 - SWOT-анализ строительства железной дороги

Сильные стороны	Слабые стороны
<ol style="list-style-type: none"> 1. Осуществление пассажирских железнодорожных перевозок, как в пригородном, республиканском и в межгосударственном железнодорожном сообщении 2. Количество вагонов с высокими стенами удовлетворяет потребности для перевозки всех товаров 3. Экологически чистый транспорт 4. Опытное руководство деятельностью производственно-хозяйственной системой. 5. Эффективность перевозок массовых грузов на большие расстояния, его высокая провозная способность и регулярность работы в течение года, независимо от погодных условий. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Значительный износ и старение основных производственных фондов 2. Отсутствие системы железнодорожного сообщения, проходящей через всю территорию республики 3. Недостаточный уровень развития образовательной и научной базы для подготовки специалистов железнодорожников 4. Проблемы с инфраструктурой и ограничения в соседних странах. 5. Ценовая конкуренция в пассажирских перевозках на авиатранспорте, увеличение маршрутов и количества рейсов авиаперевозчиков 6. Устаревшее телекоммуникационное оборудование, система электроснабжения, сигнализации и связи 7. Убыточность железнодорожных пассажирских перевозок, как в пригородном, так и межгосударственном железнодорожном сообщении, являющаяся угрозой непредоставления услуг по перевозке пассажиров (социально значимых услуг) 8. Отсутствие инвестиций в железнодорожной сектор и необходимость расширения инвестиционных возможностей железнодорожной отрасли
Возможности	Угрозы
<ol style="list-style-type: none"> 1. Повышение эффективности функционирования за счет инвестиций в новые линии в регионе. 2. Действенные меры по уменьшению внешней кредиторской задолженности перед железнодорожными администрациями СНГ 3. Усовершенствование инфраструктуры внутренних железнодорожных перевозок будет также оказывать благоприятное воздействие на международные коридоры. 4. Обеспечение стабильности грузопотока в/из Ферганской долины, причем даст возможность, вместе и по отдельности, Узбекистану и Таджикистану обеспечить свой выход на Китай, маршрутом, альтернативным существующему через Сары-Агач 5. Разрешение конфликта по транзиту в Ферганской долине между узбекскими и таджикскими железными дорогами 6. Потеря контроля со стороны Республики Казахстан над пространством Чуйской, Иссык-Кульской, Нарынской и южных областей КР 7. Строительство и эксплуатация железной дороги внутри страны будет гарантией защиты экономических интересов КР и одновременно послужит импульсом к развитию цивилизованной региональной торговли 8. Позволит резко интенсифицировать проекты по добыче полезных ископаемых вдоль маршрута с поэтапной организацией в последующем перерабатывающих производств на местах 9. Дорога соединит географически разделенные Север и Юг Кыргызстана 10. Позволит интегрироваться в мировую инфраструктуру транспорта, установить новые торгово-экономические связи с внешним миром, начать интенсивное освоение регионов, прилегающих к магистрали, наращивать экспортно-импортные операции со странами ближнего и дальнего зарубежья 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Износ инфраструктуры в сетях соседних стран, приводящее к еще большим ограничениям скорости. 2. Удорожание ГСМ и запчастей 3. Отсутствие финансирования линии из Кыргызской Республики в Китай из-за высокой стоимости проекта. 4. Увеличение государственного долга 5. Макроэкономические риски, связанные с возможностью снижения темпов роста экономики и уровня инвестиционной активности, кризиса банковской системы, возникновения бюджетного дефицита и инфляции 6. Операционные риски, связанные с несовершенством принятых процедур, недостаточной технической и нормативной правовой поддержкой стратегии 7. Геополитические риски. Успешная интеграция Кыргызской Республики в международную транспортную систему во многом зависит от стабильной политической ситуации в стране и соседних регионах. Нестабильность международной обстановки окажет негативное влияние на реализацию проекта по созданию транспортного коридора, на выход к морским коммуникациям через третьи страны. 8. Техногенные и экологические риски. Любая крупная катастрофа на транспорте техногенного (высокая степень физического и морального износа технических средств, человеческий фактор), природного (наводнения, землетрясения, оползни и т.п.) или социального характера (неправомерное вмешательство в функционирование транспорта, терроризм, нанесение ущерба и хищение имущества, относящегося к инфраструктуре и т.п.) потребует серьезных дополнительных капиталовложений

Источник: Составлено автором

В настоящее время объемы перевозок, которые можно осуществлять автомобильным транспортом, довольно ограничены, по причине недостаточных мощностей средств вывоза и несовершенной инфраструктуры, по которой производится транспортировка.

Исходя из этого, для обеспечения транспортировки упомянутого сырья из Кара-Кечинского угольного разреза рекомендуется использовать железнодорожный грузовой транспорт. Потенциал железнодорожных перевозок в будущем даст возможность способствовать развитию экономики и промышленности страны. После перевода транспорта произойдет смещение эффективности перевозок в совершенно другие масштабы.

В данный момент эксплуатацию на трассе Луговое – Бишкек – Балыкчи обеспечивают кыргызские железные дороги, эксплуатация на коротких южных участках осуществляется узбекскими железными дорогами. Общая длина северной части составляет 322,7 км, из них – 60,3 расположены на территории Казахстана. Участок Бишкек – Балыкчи имеет длину 172 км.

На северном участке эксплуатируются пассажирские и грузовые поезда. Пассажирские поезда в зависимости от расстояний перевозки делятся на поезда дальнего назначения и местного. Грузовой транспорт в северной части железной дороги состоит из поездов с углем и зерновыми культурами, которые приходят в Кыргызстан из северного Казахстана. А также прямых грузовых поездов, которые формируются на станции Арысь (Казахстан) с назначением в Бишкек и поездов, которые добавляют вагоны на отрезке Луговая – Бишкек – Балыкчи. На новых участках предусматривается эксплуатация только грузовых поездов.

Пропускная способность дороги достаточна, по мере повышения объема перевозок последние годы повысились резервы их использования. Участок Бишкек I – Балыкчи имеет длину 172,2 км, на нем существуют 8 промежуточных станций и один разъезд. Это составляет среднее расстояние между станциями 17,2 км. В действительности расстояние между отдельными станциями чрезвычайно переменные. Самый протяженный

участок Койамат – Куркол – Разъезд 148 составляет 37,3 км и имеет самое длинное время движения. Движение пассажирского транспорта по времени на данном участке составляет 51 и 53 минуты (туда/обратно).

Исходя из более долгого периода движения грузового поезда и рекомендуемого использования мощности 0,85, то пропускную способность за 24 часа можно установить на 10 пар поездов. Это достаточная пропускная способность и для ожидаемого увеличения транспортировки после установления сообщения с угольным бассейном Кара-Кече, которое можно ожидать в объеме двух пар поездов ежедневно, а позже трех пар поездов. Конкретные значения пропускной способности указаны в таблице 2.20.

Таблица 2.20 - Пропускная способность для участка железной дороги Балыкчи – ст. Угольная

	Балыкчи - Кочкор	Кочкор – Кара-Кече	Кара-Кече - Угольная
Время движения туда/обратно, в мин	76/76*	99/60	22,5/19
Продолжительность периода в мин	162	169	61,5
Пропускная способность в парах поездов/24 часа	8,9	8,5	23,4
Будущая потребность пар поездов/24 часа	6,1	5,3	4,1
Увеличено на резерв 25%**	7,6	6,6	5,1
Резерв использования пропускной способности, %	14	22	78

* теоретическое время движения для постоянной скорости 50 км/ч

** резерв служит кроме прочего и для покрытия неравномерности времени – требования к добыче в течение года колеблются

Вагонный парк Кыргызской железной дороги включает в себя 26 линейных и 21 маневровый локомотив дизельной тяги, 414 пассажирских и 2017 грузовых вагонов. 39 локомотивов выделяется в депо Бишкек-1 и восемь локомотивов в депо Джалалабад. Локомотивные депо оснащены необходимым персоналом, стоянками и техническим оснащением для обычного ремонта и регулярных осмотров.

Для перспективной потребности отвоза угля из бассейна необходимо оценить достаточно ли 627 имеющихся вагонов с высокими стенами.

Из ранее проведенных исследований известен предполагаемый годовой объем угля, который будет транспортироваться по железной дороге и вытекающая из этого потребность грузовых автомобилей. Состояние после

завершения строительства железной дороги до станции Угольная и ее ввода в эксплуатацию отражено в таблице 2.21.

Таблица 2.21 - Потребность вагонов для перевозки угля

	Годовая добыча угля, тонн	Тонн /вагон	Ежедневно нагружено вагонов	Ежедневно отвезено поездов
Начало эксплуатации в 2019 г.	1 800 000	65	76	2,5
Увеличение добычи к 2030 г.	2 300 000	65	97	3,1

Количество поездов рассчитано по весовой норме одного поезда 2800 тонн, масса одного вагона с высокими стенами принимается за 25 тонн. На основании этих данных можно определить время обращения поездов.

Из общего состояния вагонов можно предполагать, что 20% не будет всегда задействовано в эксплуатацию по причине ремонта или регулярных технических осмотров. То есть, в распоряжении будет 80% из 627 вагонов, что составляет 500 вагонов. При средней ежедневной нагрузке 97 вагонов максимальное теоретическое время обращения может составить до 5,1 дня.

Оценка действительного времени обращения специализированного угольного поезда до теплоэлектростанции в Бишкеке показано в таблице 2.22.

Таблица 2.22 - Время обращения специализированного угольного поезда

Операция	Время (часов)
Время погрузки	4
Формирование поезда, операции перед отъездом	2
Время движения Угольная – Бишкек, включая пребывание на промежуточных станциях	12
Пристройка, выгрузка	7
Подготовка поезда, операции перед отъездом	2
Время движения Бишкек – Угольная, включая пребывание на промежуточных станциях	12
Пристройка к нагрузке	2
Итого:	41 час или 1,7 дня

Такая оценка действительного времени обращения относится только к специализированным поездам, идущим на теплоэлектростанцию г. Бишкек.

Меньшая часть добычи будет предназначаться и для других мелких покупателей. Такие партии продолжают время обращения, поэтому можно предполагать, что время обращения составит приблизительно 2,5 дня, что значительно меньше, чем максимальное время обращения 4,7 дня.

На основании этого следует, что имеющегося количества вагонов с высокими стенами достаточно не только для потребностей отправки угля, но и для удовлетворения требований к транспортировке остальных видов товара.

Согласно ним, расходы на управление и эксплуатацию поездов составляют сумму 14 сом/10 ткм брутто. Расходы на ремонт и техническое обслуживание инфраструктуры были определены для следующих отрезков:

Вариант 1. Балыкчи – Кочкор в сумме 262502,4 сом/км;

Вариант 2. Кочкор – Кара-Кече – ст. Угольная в сумме 308424 сом/км.

К результату эксплуатационных расходов были прибавлены расходы обще эксплуатационные. Общее значение эксплуатационных расходов было включено в расчет экономических показателей результата (табл. 2.23).

Таблица 2.23 - Экономические показатели проекта (млн. USD)

год	Инвестиционные расходы	Эксплуатационные расходы	Выручка	Финансовый поток	Совокупный поток
2007	14,70			- 14,70	- 14,70
2008	14,70			- 14,70	- 29,40
2009	14,70			- 14,70	- 44,10
2010	0,00	0,51	2,28	1,77	- 42,33
2011	21,00	0,54	2,73	- 18,81	- 61,14
2012	21,00	0,59	3,42	- 18,17	- 79,30
2013	21,00	0,63	4,15	- 17,49	- 96,79
2014	15,27	1,28	8,89	- 7,65	- 104,44
2015	15,27	1,35	10,03	- 6,59	- 11,03
2016	15,27	1,41	10,92	- 5,76	-116,79
2017	23,45	2,21	17,44	- 8,22	- 125,01
2018	23,45	2,39	20,20	- 5,64	- 130,66
2019		3,09	26,74	23,65	- 107,00
2020		3,14	27,49	24,35	- 82,66
2021		3,25	29,12	25,87	- 56,79
2022		3,34	30,46	27,12	- 29,67
2023		3,41	31,50	28,09	- 1,57
2024		3,49	32,69	29,20	27,63
2025		3,49	32,69	29,20	56,83

2026		3,50	32,84	29,34	86,17
2027		3,52	33,13	29,62	115,79
2028		3,54	33,43	29,89	145,68
2029		3,57	33,88	30,31	175,99
2030		3,59	34,17	30,59	206,58
2031		3,59	34,17	30,59	237,17
2032		3,59	34,17	30,59	267,75
2033		3,59	34,17	30,59	298,34
2034		3,59	34,17	30,59	328,93
2035		3,59	34,17	30,59	359,51
2036		3,59	34,17	30,59	390,10
2037		3,59	34,17	30,59	420,69
2038		3,59	34,17	30,59	451,28
2039	31,97*	3,59	34,17	62,56	513,83

* ликвидационная стоимость инвестиций в 2039 году.

В варианте 1 в рамках расходов на сооружение инфраструктуры предусматриваются субвенции от международных фондов поддержки по развитию инфраструктуры.

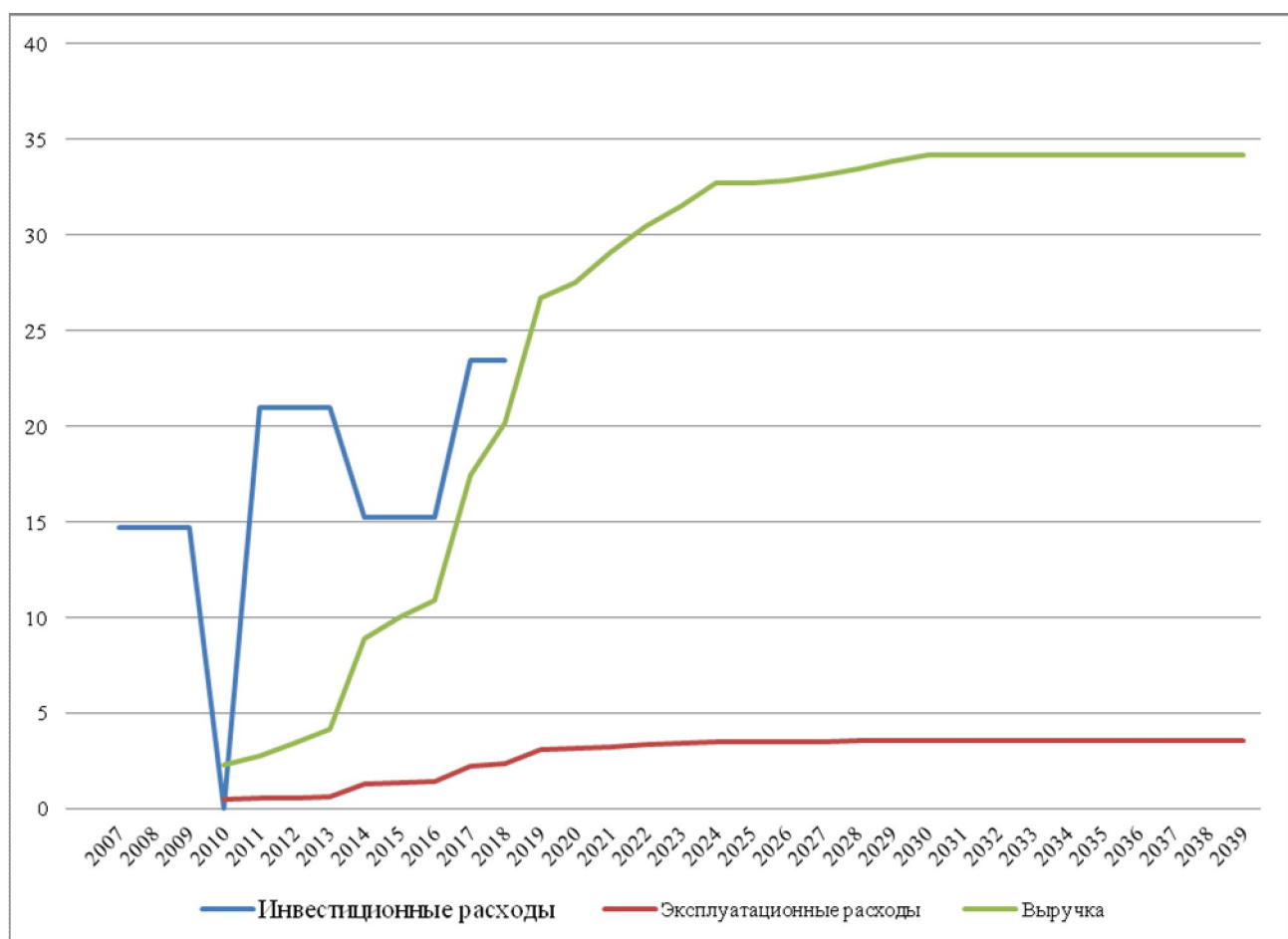


Рис. 2.6. Экономические показатели проекта по железной дороге (млн. USD)

Таблица 2.24 - Эксплуатационные расходы и выручка (тыс. дол. США)

Годы	Эксплуатационные расходы			Выручка	
	ремонт и техобслуживание инфраструктуры	управление и эксплуатация поездов	итого (в т.ч. накладные расходы)	вариант 1	вариант 2
2010	311,2	132,2	509,6	1 139,8	2 279,6
2011	311,2	158,6	540,0	1 387,5	2 734,9
2012	311,2	198,2	585,5	1 708,9	3 417,8
2013	311,2	240,5	634,1	2 073,1	4 146,3
2014	594,5	515,9	1 276,4	4 447,5	8 894,9
2015	594,5	581,8	1 351,8	5 013,4	10 028,8
2016	594,5	633,2	1 411,2	5 458,5	10 917,0
2017	910,7	1 011,3	2 209,2	8 718,1	17 436,3
2018	910,7	1 171,6	2 393,5	10 100,4	20 200,9
2019	1 138,1	1 551,1	3 091,1	13 371,8	26 743,6
2020	1 138,1	1 594,2	3 140,6	13 743,3	27 488,7
2021	1 138,1	1 689,0	3 249,6	14 560,7	29 121,4
2022	1 138,1	1 766,7	3 338,8	15 229,9	30 459,8
2023	1 138,1	1 827,0	3 408,2	15 750,1	31 500,3
2024	1 138,1	1 896,0	3 487,4	16 344,4	32 688,8
2025	1 138,1	1 896,0	3 487,4	16 344,4	32 688,8
2026	1 138,1	1 904,6	3 497,3	16 416,6	32 837,3
2027	1 138,1	1 921,8	3 517,1	16 567,1	33 134,3
2028	1 138,1	1 939,0	3 536,9	16 715,8	33 431,2
2029	1 138,1	1 984,8	3 566,6	16 938,3	33 867,7
2030	1 138,1	1 982,1	3 586,4	17 086,8	34 173,6
2031	1 138,1	1 982,1	3 586,4	17 086,8	34 173,6
2032	1 138,1	1 982,1	3 586,4	17 086,8	34 173,6
2033	1 138,1	1 982,1	3 586,4	17 086,8	34 173,6
2034	1 138,1	1 982,1	3 586,4	17 086,8	34 173,6
2035	1 138,1	1 982,1	3 586,4	17 086,8	34 173,6
2036	1 138,1	1 982,1	3 586,4	17 086,8	34 173,6
2037	1 138,1	1 982,1	3 586,4	17 086,8	34 173,6
2038	1 138,1	1 982,1	3 586,4	17 086,8	34 173,6
2039	1 138,1	1 982,1	3 586,4	17 086,8	34 173,6

В варианте 2 субвенции не предусмотрены.

Из таблицы 2.24 видно, что доходы состоят из выручки, которая зависит от тарифа и объема транспортировки.

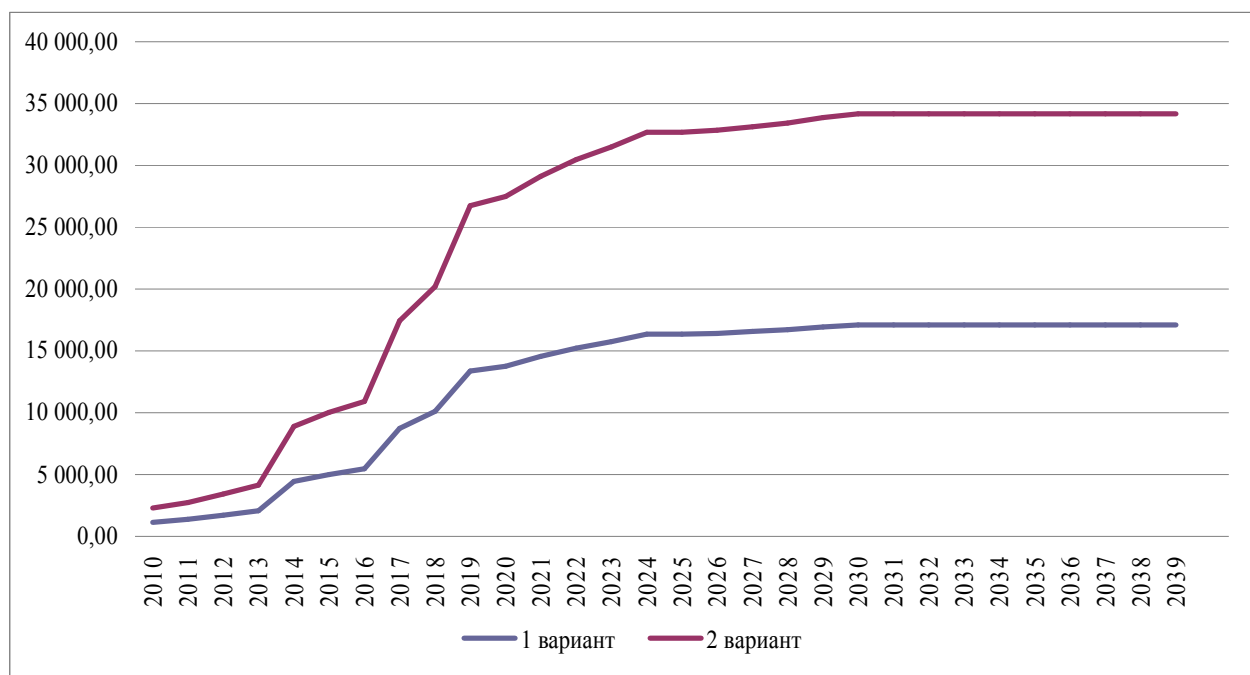


Рис. 2.7. Динамика выручки от эксплуатации железной дороге по вариантам

Доходы состоят из выручки, которая зависит от тарифа и объема транспортировки.

В варианте 1 размер тарифа определялся на основании конкурентоспособности железнодорожного транспорта по отношению к грузовому автомобильному транспорту, который эксплуатируется в данной местности и составил 19,2 сома/10 ткм нетто.

В варианте 2 предусмотрен тариф, увеличенный на 100% по сравнению с современным тарифом для того, чтобы железная дорога по-прежнему сохраняла конкурентоспособность по отношению к грузовому автомобильному транспорту. Он составляет 38,4 сома/10 ткм.

На основе анализа определены объемы перевозок железнодорожным транспортом (табл. 2.25).

Инвестиция оценивается в течение продолжительности времени 30 лет и для каждого года сравнивается разница между доходами и расходами. В рамках расчета используется дисконтная ставка 6% и учитываются количество поездов и предполагаемые объемы транспортировки.

Таблица 2.25 - Объемы предполагаемых перевозок железнодорожным транспортом

Год	тыс. ткм брутто	тыс. ткм нетто
2010	45592,8	28495,5
2011	54698,7	34186,7
2012	68356,5	42722,8
2013	82925,6	51828,5
2014	177898,4	111186,5
2015	200535,0	125334,4
2016	218340,4	136462,8
2017	348725,8	217953,6
2018	404017,0	252510,6
2019	534871,2	334294,5
2020	549733,1	343583,2
2021	582428,4	364017,8
2022	609196,1	380747,6
2023	630005,4	393753,4
2024	653776,4	408610,2
2025	653776,4	408610,2
2026	656746,0	410466,2
2027	662685,2	414178,2
2028	668624,4	417890,2
2029	677533,2	423458,2
2030	683472,4	427170,2
2031	683472,4	427170,2
2032	683472,4	427170,2
2033	683472,4	427170,2
2034	683472,4	427170,2
2035	683472,4	427170,2
2036	683472,4	427170,2
2037	683472,4	427170,2
2038	683472,4	427170,2
2039	683472,4	427170,2

Анализ проведен для обоих вариантов. В варианте 2 с учетом более высокого тарифа не предусмотрены субвенции в сооружение инфраструктуры.

Согласно проведенным расчетам, NPV = 3 862,56 млн. сомов, IRR = 9,93%.

Проведенный анализ чувствительности отслеживает возможные изменения инвестиционных расходов в зависимости от возможного будущего развития удельных расходов и т.д. (табл. 2.26). В случае увеличения инвестиционных расходов на инфраструктуру произойдет

ухудшение результатов экономических показателей и, наоборот, в случае их уменьшения показатели улучшатся.

Таблица 2.26 - Анализ чувствительности проекта по железной дороге

Инвестиционные расходы	Вариант 1		Вариант 2	
	NPV (млн.сом)	IRR, %	NPV (млн.сом)	IRR, %
увеличенные	33,89	9,41	56,47	8,47
основные	42,97	10,84	80,47	9,93
уменьшенные	50,99	12,46	101,64	11,56

Инвестиционный проект может дать хорошие положительные экономические результаты в обоих вариантах, что наглядно видно из приведенных расчетов. Значительным фактором при оценке инвестиционного проекта является важность установки правильного тарифа.

Также нами проведены расчеты и проанализированы риски проекта, в двух вариантах: для автомобильных перевозок и железнодорожных перевозок (табл.2.27)

Таблица 2.27 – данные для расчета математического ожидания

Вариант 1 (автомобильные перевозки)		Вариант 2 (железнодорожные перевозки)	
Доход X_i , тыс. сомов	Вероятность P_i	Доход X_i , тыс. сомов	Вероятность P_i
2442	0,3	10720	0,3
2899,6	0,3	12830	0,15
4580,1	0,1	16070	0,2
3890,6	0,2	19515	0,25
8804	0,1	41780	0,1

Рассчитано автором

1. Математическое ожидание $Ea = \sum X_i P_i$:

$$E_{\text{авто}} = 2442 \times 0,3 + 2899,6 \times 0,3 + 4580,1 \times 0,1 + 3890,6 \times 0,2 + 8804 \times 0,1 = 3719,01$$

$$E_{\text{ж/д}} = 10720 \times 0,3 + 12830 \times 0,15 + 16070 \times 0,2 + 19515 \times 0,25 + 41780 \times 0,1 = 17411,25$$

2. Дисперсия: $\hat{G}^2 = \sum (X_i - E)^2 \times P_i$

$$\hat{G}^2_{\text{авто}} = (2442 - 3719,01)^2 \times 0,3 + (2899,6 - 3719,01)^2 \times 0,3 + (4580,1 - 3719,01)^2 \times 0,1 + (3890,6 - 3719,01)^2 \times 0,2 + (8804 - 3719,01)^2 \times 0,1 = 3356404,6$$

$$\dot{G}^2 \text{ ж/д} = (10720 - 17411,25)^2 \times 0,3 + (12830 - 17411,25)^2 \times 0,15 + (16070 - 17411,25)^2 \times 0,2 + (19515 - 17411,25)^2 \times 0,25 + (41780 - 17411,25)^2 \times 0,1 = 77431071$$

3. **Среднеквадратичное отклонение:** $\dot{G} = \sqrt{\dot{G}^2}$

$$\dot{G}_{\text{авто}} = \sqrt{3356404,6} = 1832,04$$

$$\dot{G}_{\text{ж/д}} = \sqrt{77431071} = 8799,49$$

4. **Коэффициент вариации:** $V_{\dot{G}} = \dot{G}/E_a \times 100$

$$V_{\dot{G}} \text{ авто} = 1832,04 : 3719,01 \times 100 = 49,2\%$$

$$V_{\dot{G}} \text{ ж/д} = 8799,49 : 17411,25 \times 100 = 50,5\%$$

Доходность варианта 1 по автомобильным перевозкам более стабильная (49,2)%, т.к. коэффициент вариации меньше, чем у варианта 2 по железнодорожным перевозкам. То есть вариант автоперевозок является более устойчивым, чем железнодорожный транспорт.

Несмотря на то, что проведенный нами анализ чувствительности показывает большую зависимость показателей результата от размера инвестиционных расходов, реализация данного проекта дает следующие преимущества:

- железнодорожные перевозки угля финансово более выгодны по сравнению с автомобильными перевозками;
- железнодорожные перевозки угля не ограничены в объеме, как автомобильные перевозки;
- возможность прекращения в будущем зависимости от импорта угля из Казахстана для снабжения теплоэлектростанции г. Бишкек;
- железнодорожный транспорт является более экологичным в эксплуатации с точки зрения влияния на окружающую среду.

2.3. Управление риском инвестиционных проектных решений

Для обеспечения эффективности процесса управления инвестиционным проектом необходимо провести соответствующий анализ рисков, который учитывал бы то, что построенные финансовые потоки соответствуют будущим временным рамкам и обладают функцией прогнозирования будущих ситуаций.

Поэтому, для выявления негативных последствий необоснованных решений при проведении экспертизы проектов важными компонентами являются идентификация и оценка проектных рисков. Главным инструментом исследования процесса управления инвестиционным проектом является анализ проектных рисков, который составляет неотъемлемую часть экспертной системы инновационно-инвестиционного проекта, обладающий огромной силой воздействия на процесс принятия управленческого решения об инвестировании проекта. Кроме того, анализ рисков должен обеспечить безопасный переход от экспертизы проекта к управлению его реализацией.

В процессе проведения анализа проектных рисков необходимо учитывать влияние факторов неопределенности рыночного окружения.

Факторы неопределенности рыночного окружения можно разделить на внешние и внутренние.

Внешние факторы неопределенности – нормативно-правовая база, отношение потребителей на выпускаемую продукцию (услуги), поведение конкурентов и поставщиков, ставка налогообложения и др.;

Внутренние факторы неопределенности – уровень профессиональной подготовки персонала, неэффективный менеджмент, поверхностное и ошибочное представление проекта и его характеристик и т.д.

Приступая к анализу проектных рисков, необходимо рассмотреть понятия «риск» и «неопределенность». Неопределенность представляется набором причин, порождающих определенные обстоятельства, при которых результаты действий не являются постоянными величинами, а степень

предполагаемых изменений данных факторов в итоге реализации проекта неизвестна. В результате создается ситуация, когда, рассматривая условия реализации проекта, используют недостоверную информацию.

Риск инвестиционного проекта – это вероятность проявления неблагоприятных последствий для успешной реализации проекта. Под риском инвестиционного проекта понимается характерное обстоятельство, обладающее вероятностью проявления в процессе осуществления инвестиционного проекта неблагоприятных ситуаций и последствий. Следовательно, могут выделяться случаи объективных и субъективных вероятностей.

Привлечение и вложение инвестиционных средств в любой инновационный проект связано с определенным риском, что сказывается на определении процентной ставки. Вследствие чего, проект может оказаться неудачным, т.е. незавершенным или нерентабельным, чем предполагалось.

Риск предопределяет то, что доход от реализации инновационного проекта является случайной величиной, а неизвестной величиной в процессе принятия решения о привлечении денежных средств, также как и величина потерь от нереализации проекта. При проведении исследования реализации и управления инвестиционного проекта необходимо учитывать причины и факторы проявления риска, обнаружить как можно больше видов рисков, оценить их степень влияния на реализацию проекта и обеспечить условия для уменьшения их влияния на проект.

Инвесторы по степени влияния риска на проект, подразделяются на следующие группы:

- подверженные риску, т.е. платить за риск);
- не подверженные риску, т.е. уклониться от риска);
- безразличные к риску.

Следовательно, в процессе реализации и управления инвестиционным проектом степень влияния риска связано с формированием целей инвестирования, учитывая степень влияния риска на проект, а также зависит

от финансового состояния инвестора. Для выработки эффективного инвестиционного обоснования проекта следовало бы определить размер будущих доходов, влияние риска, но и провести оценку ожидаемого дохода по компенсации выявленных рисков. Однако сложность расчетов состоит в том, что оценка влияния риска в реализации инвестиционного проекта, по меньшей мере, чем другие способы оценки, проводится формально. Так как, оценка риска является существенной и неотъемлемой частью экспертизы инвестиционного проекта.

По нашему мнению, ряд инвестиционных проектов, содержащих раздел анализа рисков, рассматривая ту или иную проблему, ограничиваются только анализом рисков финансовых или банковских, которая не выявляет всего перечня проектных рисков. При этом анализ проектных рисков может проводиться по двум направлениям (рис.2.3).

Анализ эффективности инвестиционного проекта, основанный на выявлении и оценки степени влияния рисков, определяет пользу от успешной реализации инвестиционного проекта путем отсека неопределенности первичных факторов рыночного окружения.



Рис.2.3 Структура анализа проектных рисков. Составлено автором

На наш взгляд, основываясь на анализе исторических аспектов, можно прогнозировать и оценить определенную величину рассматриваемого фактора. Однако при этом расчетный показатель проекта, зависящий от данного фактора, может принимать определенное значение, которое

привести неопределенное положение, потому что при проведении непредсказуемых изменений переменных изменится и результативность проекта.

Следовательно, если в процессе реализации инвестиционного проекта проявится опасность влияния неблагоприятных природных условий на его ход, то возникает потребность в исследовании рисков в этих обстоятельствах. В данном случае должны не только рассматриваться их возможные последствия, но и разработать мероприятия, минимальным ущербом.

Все мероприятия, направленные на минимизацию проектных рисков можно подразделить на следующие группы:

- диверсификация рисков, распределяющая риск между участниками проекта;
- страхование проектных рисков;
- увеличение доли отчислений на непредвиденные обстоятельства.

Таким образом, к основным результатам качественного анализа проектных рисков можно отнести: анализ и оценка рисков с высокой степенью влияния на инвестиционный проект и порождающих их причин; анализ и расчет стоимостного эквивалента предполагаемых последствий возможной реализации выявленных рисков; разработка путей по минимизации урона их оценка стоимости. К другим, весьма существенным итогам качественного изучения, относится установление лимитных порогов допустимого изменения всех переменных факторов инвестиционного проекта, контролируемых рисков.

Самым эффективным методом количественного исследования рисков инвестиционного проекта, считается анализ чувствительности (уязвимости) и сценариев, а также имитационное моделирование рисков по методу Монте-Карло.

Анализ чувствительности проводится при поэтапном изменении переменных факторов, определяемых в процессе анализа проекта: только

один из факторов может измениться, в результате чего необходимо выявить новые величины рассматриваемого показателя (например, NPV или IRR).

Затем проводится оценка изменения показателя в процентном отношении к базовому периоду и определяется показатель чувствительности, показывающий изменения в процентном соотношении показателя к изменению эластичности значения переменной на 1%. Так исчисляются показатели чувствительности по каждой из остальных переменных.

Далее, опираясь на основания полученных результатов по данным расчетам, происходит ранжирование переменных экспертным путем по степени важности – от очень высокой до невысокой и оценка экспертов о предсказуемости переменных значений. Следовательно, можно создать «матрицу чувствительности», позволяющую выделить слабые и сильные переменные факторы, содержащие в себе риски и имеющие влияние на инвестиционный проект.

При этом необходимо отметить то, что анализ чувствительности до кое-какой степени может быть экспертным методом. Кроме того, в данной методике не анализируется связь между изменяемыми переменными.

Анализ сценариев рассматривается как система проведения анализа чувствительности инвестиционного проекта в том смысле, когда выявленные переменные значения частично или полностью изменяются в зависимости от реальной ситуации, складывающейся в проектном окружении. Разрабатываются варианты ситуации пессимистического характера с возможностью изменения переменных: приемлемый и наиболее подходящий вариант. В соответствие, с которыми и проводятся расчеты и определяются новые значения критериев NPV и IRR, и сравниваются с базисными значениями и даются необходимые рекомендации.

Таким образом, рекомендации содержат следующее правило: даже в оптимистическом варианте нет вероятности сохранить инвестиционный проект для последующего изучения, если NPV с отрицательным значением такого проекта, и другой вариант с положительным значением NPV, оно

позволит эксперту принимать решение о его приемлемости, невзирая на пессимистические ожидания.

Анализ инвестиционных проектных рисков с использованием *метода моделирования Монте-Карло* означает сочетание методов анализа чувствительности и сценариев. Это достаточно сложная методика, реализующаяся при помощи компьютерных технологий. Следствием такого анализа выступает определение вероятностей вероятных итогов инвестиционного проекта (например, вероятность получения $NPV < 0$).

В Кыргызстане, находящегося в условиях трансформационной экономики, большинство предприятий находятся на грани банкротства. Если оценивать по формальным и неформальным критериям и признакам, хотя только немногие имеют возможностей для наращивания производственных мощностей, разработки и реализации стратегии дальнейшего развития и перехода к высоко конкурентному производству.

Однако видно, что для создания необходимых условий устойчивого развития, в процессе управления инвестиционным проектом, достаточно провести ряд серьезных изменений, включая структурные, для определения инновационного пути развития. Признаки системы управления инвестиционным проектом на современном этапе тесно связаны с изменением стратегических целей и планов в их реализации. Основное внимание при управлении инвестиционным проектом в рыночных условиях уделяется повышению эффективности производства, увеличение доходов, освоение новых рынков и удовлетворение интересов участников инвестиционного проекта. Вместе с тем возрастает влияние фактора хозяйственного риска, появляются преимущества свободного ценообразования, возможности самостоятельного выбора поставщиков и потребителей.

Важно отметить, что для успешного организации, внедрения и формирования инвестирования, в общем, на предприятиях Кыргызской Республики необходимо:

– совершенствовать организационную структуру предприятий, устанавливающую функции и ответственность руководителей; структуру процессов ведения бизнеса, так как от уровня ее рациональности и открытости зависит качественное и стратегическое планирование; учетную систему, отталкивающуюся от результатов фактического выполнения плана и оно неосуществимо без этих компонентов;

– интегрировать инвестирование с организационными и информационными структурами предприятий и программой реализации бизнеса;

– унифицировать данные и отладить их совместное применение всеми бизнес единицами предприятий.

– четко структурировать все последовательные процессы, распределить функции и определить ответственных лиц за определенные действия, соблюдение которых позволит автоматизировать и существенно упростить процесс инвестирования.

Перед предприятиями Кыргызской Республики стоит сложная задача – верно начать внедрение инвестирования, параллельно решая две важнейшие проблемы – организационную и техническую. Тем не менее, существенен и внешний вопрос механизма согласования предприятия с другими агентами и контрагентами, партнерами и конкурентами. Для формирования вариантов действий предприятия с внешними субъектами отношений нужно постоянное изучение, т.е. мониторинг изучения внешней ситуации и своевременно выявляющий возникающие проблемы. Основным же и нужным условием формирования рыночных отношений является развитие собственности субъектов.

Известно, что технологическая деятельность большинства кыргызских промышленных предприятий, не связана непосредственно с осуществлением инвестиционных проектов, сложившаяся система управления инвестициями не намного поменялась за последние годы и не отвечает современным

требованиям и представлениям об управлении инвестиционными проектами.

Наиболее характерно для них:

- функциональный тип организации управления, недостаточность координации и ответственности за общие результаты реализации проектов;
- отсутствие последовательности в продвижении инвестиционных проектов по фазам инвестиционного цикла;
- принятие решений по проектам без полной информации и предварительного изучения;
- использование современных методов анализа эффективности, только в случае внешнего инвестирования проектов;
- отсутствие системы учета расходов инвестиций, полного учета результатов реализации инвестиционного проекта, неспособствующая анализу и оценке его после реализации;
- совокупность всех проектов предприятия не рассматривается как единая система.

Сложившуюся систему управления инвестиционным проектом недостаточно подкорректировать новыми структурными подразделениями участников проектной деятельности и современным программным обеспечением, а необходимо коренным образом перестроить, для обеспечения оптимального управления инвестиционным проектом и траты вложений с целью достижения результатов.

При этом необходимо иметь в виду, что в силу устоявшегося разделения функций по управлению инвестиционным проектом и соответствующими ему опытом и знаниями у кадров, такие реорганизации могут осуществляться в несколько этапов постепенно. В любом инвестиционном проектах требуются четкая стратегия его совершенствования, включающая конечные цели, перечень и последовательность реализации этапов.

Только после выполнения всех подготовительных и организационных мероприятий можно эффективно использовать современные программные

продукты, методы анализа и планирования проектов, приводящие к выбору наиболее эффективных инвестиционных проектов, с оптимальными сроками реализации, снижению расходов на проект и достижению целей инвестиционного проекта.

Таким образом, в результате проведенных подготовительных работ составляется полный перечень рисков инвестиционного проекта, которые могут быть выявлены в процессе реализации и управления инвестиционным проектом. И, согласно которому такой перечень рисков становится основным средством мониторинга по изучению и предупреждению рисков, поскольку в этом перечне, приводятся и всегда накапливаются, обрабатываются необходимая информация для управления рисками. На рис. 2.4, представлен процесс составления перечня возможных рисков и дальнейшей работы с ними.

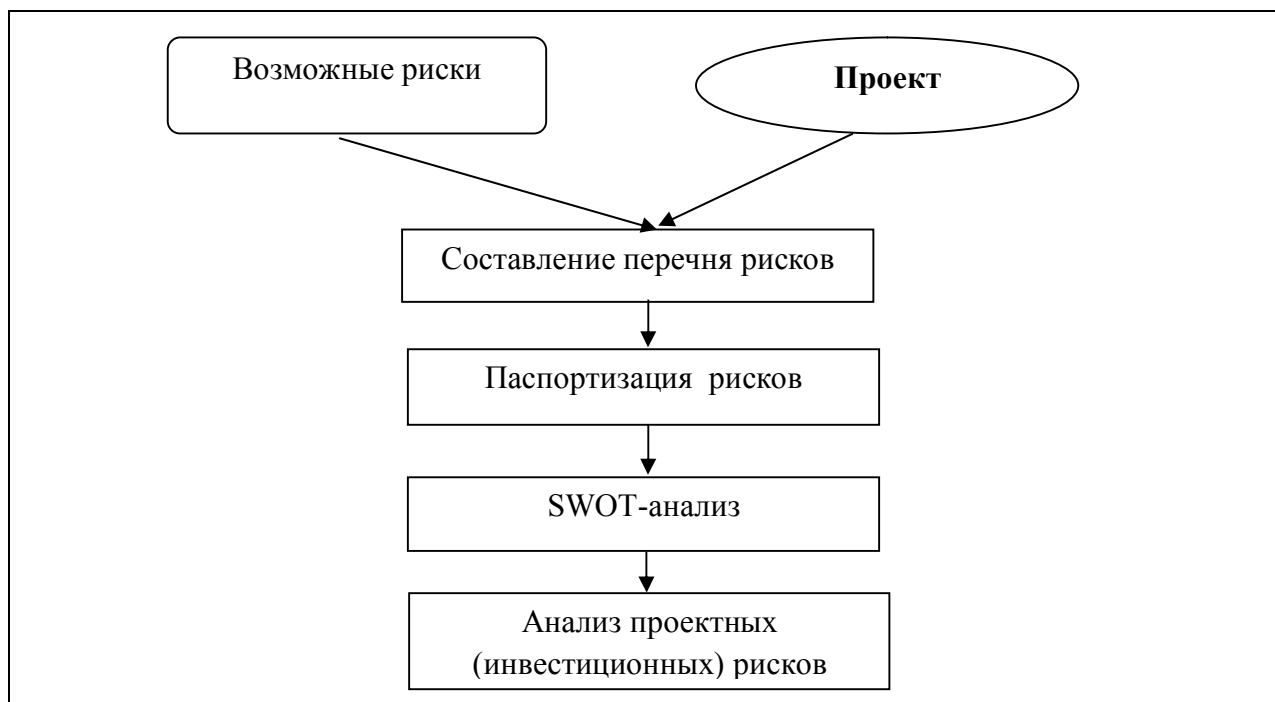


Рис.2.4. Процесс составления перечня рисков. Составлено автором

Вероятность проявления риска устанавливается риск-менеджером, ответственным за управление рисками на основании своего понимания того, насколько возможна проявление риска в проекте. Для практических целей возможно использование следующего правила преобразования качественных значений в количественные и наоборот:

- Вероятность проявления риска «Низкая»: 0 - 25 %.
- Вероятность проявления риска «Средняя»: 25 - 75 %.
- Вероятность проявления риска «Высокая»: 75 - 100 %.

Для каждого проектного риска, есть необходимость проведения мониторинга его состояния, в процессе которого осуществляется проверка критериев реализации инвестиционного проекта на приближение к условиям осуществления риска.

Выводы по главе 2:

1. Тенденциями и особенностями современного состояние управления инвестиционным проектом являются:

- наибольшее удельное финансирование проектов реального сектора приходится на сектор транспорта;

- значительный объем расходов ожидается за счет продолжения реализации проекта автодорог, улучшение дорожной инфраструктуры, которое является первоочередным приоритетом страны;

2. Анализ чувствительности показывает большую зависимость показателей результата от размера инвестиционных расходов, т.е. в случае увеличения инвестиционных расходов на инфраструктуру произойдет ухудшение результатов экономических показателей и, наоборот, в случае их уменьшения показатели проекта улучшатся.

3. Происходящие изменения отразились на динамике количества и характере реализации проектов. Процессы сокращения и угасания инвестиционной активности в стране способствовали сворачиванию реализации проектов, обусловленному упадком финансовой базы ее содержания и развития. Необходимо, создавать благоприятные условия для привлечения инвестиций в реализацию проектов, которые могли способствовать и позволять стране покрыть растущий дефицит мощностей, создать основу для социально-экономического развития Кыргызстана.

ГЛАВА 3. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ПРОЦЕССА УПРАВЛЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫМИ ПРОЕКТАМИ В КЫРГЫЗСКОЙ РЕСПУБЛИКЕ

3.1. Пути привлечения инвестиций для реализации проектов в Кыргызской Республике

Для понимания эффективных путей и способов привлечения инвестиций в Кыргызскую Республику необходимо определить действующих лиц этого процесса на отечественном рынке.

Основных участников этого процесса можно распределить условно на 4 группы:

1) кыргызские предприятия (предприниматели) – потенциальные получатели инвестиций;

2) инвесторы (кыргызские и иностранные) – банки и небанковские учреждения, которые способны финансировать проекты;

3) гаранты (поручители) – кыргызские и иностранные банки и небанковские финансовые учреждения, которые потенциально могут выступить в качестве гаранта или обеспечить организацию гарантии возвращения инвестиций;

4) финансовые консультанты (посредники) – консалтинговые и юридические фирмы, которые обеспечивают связь и взаимодействие интересов трех других групп.

Инвесторы – это разные деловые структуры, готовые инвестировать средства в кыргызскую экономику.

Государственные финансовые организации и фонды, такие как организации типа ТАСИС, ЮНИДО и другие, созданные при ООН, ЕС и других международных структурах – это большие бюрократические структуры, которые привлекают инвестиции для крупномасштабных государственных проектов.

Особую проблему составляют кредиты Всемирного банка (ВБ). Они наиболее дешевые и выгодные, поскольку предоставляются на 20 лет, а

первые выплаты начинаются только с бго года по процентной ставке 7%, но, чтобы их получить, надо не только доказать, что кредиты Всемирного банка необходимы позарез, а еще и получить согласие у Жогорку Кенеша КР.

Схема предоставления материалов в Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) по инвестиционным проектам также особая. Еще в процессе подготовки проекта определяются пакеты закупок, необходимых для его внедрения, источники финансирования. Потом создается кыргызской стороной рабочая группа, которая вместе с консультантами ЕБРР готовит тендерную документацию, поскольку все закупки делаются по принципу проведения открытых международных конкурсных торгов.

Участие в торгах могут принимать все компании, которые имеют достаточный международный опыт и производственные возможности выполнить условия конкурса. Это относится и к местным производителям, причем им предоставляется скидка в размере 15% контрактной цены, т.е. если кыргызский производитель выполняет все те же условия по качеству, надежности, своевременности снабжений, но цена его конкурсного предложения на 15% выше, он может быть все равно объявлен победителем конкурса. Конкурс проводит кыргызская сторона и подготовленная ею тендерная документация обязательно согласуется с ЕБРР. Банк платит деньги непосредственно поставщику конкретных товаров или услуг по данному инвестиционному проекту.

Вместе с тем, чтобы иностранные инвесторы были заинтересованы в сотрудничестве с Кыргызстаном, необходимы очень серьезные изменения в инвестиционном климате. Для обеспечения доступности иностранных инвесторов к информационным источникам о положении на кыргызском рынке инвестиций необходимо образование Государственного информационного центра содействия инвестициям, который будет формировать базу данных по объектам инвестирования в Кыргызской Республике.

Для обеспечения стабильности экономики и совершенствования инвестиционного климата в стране необходимо разработка первоочередных мер, направленных на создание современных рыночных отношений по привлечению иностранного капитала. К таким мерам можно отнести:

- достижение национального согласия между государственными, муниципальными органами власти, местными сообществами, политическими структурами и другими общественными организациями;

- усиление борьбы с коррупцией;

- изменение системы налогообложения в сторону его упрощения и стимулирования производства;

- аккумуляцию свободных денежных средств предприятий и населения в инвестиционные фонды путем повышения процентных ставок по депозитам и вкладам.

Формирование эффективной инвестиционной стратегии позволяет участникам инвестиционного процесса решить проблемы привлечения и вложения инвестиционного капитала, а также расширения технологий и горизонтов экономического сотрудничества.

На наш взгляд, к основным проблемам привлечения инвестиций и развития инвестиционного рынка Кыргызстана можно отнести следующие:

- отсутствие новой национальной инвестиционной политики и специализации государства, способной сформировать современный инвестиционный и инновационный рынок, решать задачи обновления материально-технической базы производства, обеспечивать прогрессивные структурные преобразования в экономике, сохранять и приумножать научно-технический и инновационный потенциал республики;

- по международным оценкам уровень коррупции в Кыргызстане еще достаточно велик, это приводит к завышению стоимости выполненных работ, снижению качества предоставляемых услуг, а также говорит о том, что антикоррупционная политика и ее инструменты малоэффективны;

– сохраняется политическая нестабильность в республике и связанные с нею угрозы, риски и неопределенность, что в свою очередь приводит к экономической и финансовой нестабильности, ухудшению инвестиционного климата, как на макроэкономическом уровне, так и на уровне предприятий;

– несмотря на принятие новой редакции Налогового кодекса Кыргызской Республики, предусматривающей снижение ставок налогов (по НДС, единому налогу, налогу на прибыль), уменьшение количества местных налогов, налоговая нагрузка считается еще достаточно высокой. Это связано со сложностями применения налогового законодательства на практике, недостаточной поддержки инвестиционной деятельности, слабой гармонизации бухгалтерского и налогового учета;

– низкая инвестиционная культура и заинтересованность к финансовым инвестициям со стороны предприятий и населения. Это объясняется в значительной мере отсутствием необходимых финансовых ресурсов, механизмов инвестиционной мотивации и приемлемых механизмов ее реализации;

– неэффективный менеджмент или отсутствие продуманной инвестиционной политики на отдельных промышленных предприятиях. На отдельных крупных предприятиях легкой промышленности и машиностроения предпочитают получать только доход от аренды, а не от основной производственной деятельности. Из цепочки создания добавленной стоимости выбыли и многие предприятия Джалал-Абадской области, это связано с отсутствием инвестиций, недостаточностью собственных финансовых ресурсов и поэтому они простаивают и постепенно разрушаются. Хотя Джалал-Абадская область по размещению производительных сил занимает ведущее место по республике, но в то же время по статистическим данным эта область занимает первое место по уровню безработицы.

Политика и система государственного и корпоративного управления инвестиционной сферой (включая выбор объектов инвестирования,

методы и технологии привлечения портфельных и реальных инвестиций, выбор источников их финансирования, формирования нормативно-правовой базы регулирования, использование соответствующих критериев их оценки) зависят во многом от организации менеджмента и человеческого фактора.

К наиболее привлекательным технологиям привлечения прямых инвестиций для нашей республики можно отнести:

– Лизинг. Несомненным достоинством лизинга является то, что предприятие имеет возможность получить основные фонды и начать их эксплуатацию, не отвлекая деньги из оборота. Лизинговое соглашение позволяет выработать для лизингополучателя более удобную форму финансирования, чем при получении ссуды. При проведении международного лизинга стороны могут успешно использовать налоговые льготы стран-участниц, лизинговой сделки, которые, как правило, весьма существенны;

– Создание совместных предприятий, научно-производственных объединений, венчурных предприятий, расширения деятельности транснациональных компаний (ТНК). Это позволяет объединить опыт и интересы людей разных профессий;

– Создание и строительство новых предприятий обрабатывающей и горнодобывающей промышленности в отдаленных регионах республики позволит восстановить экономику этих регионов;

– Открытие совместных банков, финансово-кредитных и страховых компаний и инвестиционных фондов;

– Расширения форм инвестиций в недвижимость через создание траста;

– Предоставление налоговой отсрочки в отношении налогового инвестиционного кредита без уплаты процентов на них (ст. 79, 80 НК КР).

В среднем в 2010 г. Кыргызская Республика осуществляла торгово-экономические отношения со 116 странами мира. При этом российско-кыргызское экономическое сотрудничество занимает особое место в

экономике Кыргызстана. Формат этих отношений во многом определяется географическим соседством, языковыми, культурными и историческими корнями, вопросами обеспечения взаимной безопасности. Позитивные политические шаги, взаимопонимание народов и правительств двух стран и других стран СНГ придают динамизм экономическому и инвестиционному сотрудничеству.

Перспективы развития российско-кыргызского экономического сотрудничества и взаимодействия состоят в следующем:

– Россия является несомненным стратегическим партнером Кыргызстана в таких фондоемких и капиталоемких отраслях как энергетической и нефтегазовой отрасли, промышленного и сельскохозяйственного машиностроения, гидроэнергетике и военно-промышленном комплексе, а также в сфере торгово-экономического и научно-технического сотрудничества. Дальнейшее совершенствование экономического сотрудничества между обеими странами позволяет в будущем поддерживать контактов между людьми и общественными организациями, поощрение деятельности культурно-информационных центров и объединений соотечественников;

– необходимы совместные программные действия, направленные на развитие отношений в сфере создания поставок плодоовощной продукции сельского хозяйства в регионы Сибири, в свою очередь, Кыргызстан, заинтересован в поставках ГСМ, лесоматериалов;

– взаимный интерес представляет создание совместных предприятий и разработка инвестиционных проектов в перерабатывающей, угольной, легкой промышленности, в банковской сфере и в сфере туризма;

– поддержка трудовых мигрантов кыргызстанцев. Наши сограждане, внося лепту в экономическое развитие России, направляют денежные переводы и свои заработанные средства посредством банковских структур в Кыргызстан для финансовой поддержки своих родных и близких.

Совокупность указанных перспективных направлений экономического сотрудничества, технологий привлечения инвестиций станет основой для выработки модели межрегионального сотрудничества и интеграции.

Иностранные небанковские финансовые компании, которые выступают как прямые инвесторы, – это финансовые структуры или большие производственные и торговые компании, которые приобретают часть акций в кыргызских компаниях.

Иностранные промышленные и торговые компании, для которых финансирование проектов не является основным бизнесом. Эти структуры готовы инвестировать в кыргызскую экономику для создания стратегического альянса и с целью деления сфер влияния на рынках.

Частные иностранные инвесторы представляют собой сильный узкий круг физических лиц, которые выступают или готовы выступить основателями кыргызских компаний и общих предприятий и таких предприятий, которые вносят в уставный фонд свои собственные средства.

Ситуация в экономике Кыргызстана, сформированная в настоящий момент затрагивает сложную проблему в привлечении инвестиционных средств. Стабильный экономический рост необходимо обеспечить путем введения в эксплуатацию новых мощностей и внедрения инновационных технологии, в результате чего повысится спрос на инвестиционные ресурсы.

Поэтому для обеспечения роста инвестиционной активности и экономического развития необходимо привлекать банковские и другие финансово-кредитные структуры. В связи с финансированием различных программ через бюджет в странах с рыночной экономикой, широкое распространение получили методы прогнозирования целевых программ планирования с определением эффективности использования огромных государственных ресурсов. Таким образом, в этих, как и во многих других направлениях деятельности, государство тесно связано с микроэкономическими процессами.

Можно сказать, что к настоящему моменту банки, не смотря на ряд причин, не смогли достаточно обеспечить условия привлечения огромных инвестиционных ресурсов. При этом надо отметить, что нестабильность общеэкономической ситуации в стране также отражается и в банковской сфере, что говорит о неустойчивом курсе национальной валюты страны.

Имеется ряд факторов, благоприятно сказывающих на состояние экономики, но при этом не достаточно влияет на функционирование и развитие кредитных учреждений.

Основными причинами являются снижение темпов инфляционных ожиданий, уменьшение доходности государственных ценных бумаг, иногда потери доходности на валютном и фондовом рынках может привести к ухудшению финансового состояния кредитных организаций. Бытует мнение, что в аналогичных условиях имеются свободные инвестиционные ресурсы, и в погони за ними устремятся все финансово-кредитные организации, на практике не срабатывает.

В аспекте рассматриваемых проблем следует отметить особенности современного периода кыргызской экономики, которые состоят в том, что переход от тотального планирования к рынку на основе реформирования может происходить только при ведущей и активной роли государства в силу следующих основных факторов:

- реформирование по определению осуществляется по программе и при управлении через государственные структуры;

- в обстановке, когда имеет место глубокий экономический кризис, выход из него, как показывает мировой опыт, возможен только при регулирующем воздействии государства;

- важнейшим фактором эффективного развития экономических процессов в современной обстановке, как было отмечено выше, является научно-технический прогресс, а необходимым условием его реализации - способы концентрации ресурсов.

При разработке и реализации инвестиционного проекта необходимо рассмотреть условия по принятию решений по вопросам управления проектом. Для этого необходимо создать систему управления, выполняющую основные функции: определяющую – формулирование миссии, выбор и обоснование целей и путей их достижения; координирующую – обеспечение баланса необходимых ресурсов проекта, включая учет интересов участников; стимулирующую – привлечение новых участников проекта.

Как показал практический опыт, что при различном характере сложности реализации проекта самым трудным считается стимулирующая функция. Она рассматривает, как должен быть заинтересован участник проекта в успешном завершении проекта. Можно сказать, что данную проблему можно разрешить с помощью традиционных методов. Но это помогает не всегда.

Здесь не обойтись простым представлением о характере экономических запросов участников проекта, при этом необходимо дополнительно располагать информацией, учитывающие интересы не только основных исполнителей проекта, но и других участников, обслуживающих и вспомогательных групп по реализации проекта. Поэтому, зная внутренний механизм экономического управления и механизм мотивации, можно повысить уровень взаимодействия всех участников проекта.

Следующей проблемой бюджетирования в системе финансового планирования предприятия является достаточно длительный срок окупаемости (и еще более длинный дисконтированный срок окупаемости), что указывает на низкую ликвидность данного варианта капитальных вложений.

Для формирования рыночных отношений потребуется коренная реорганизация всего управленческого механизма по реализации проекта, включая мышление его участников.

Ведь для создания современного экономического видения в перспективе повышения эффективности управления инвестиционными

проектами необходимо основаться на инновационном потенциале, что позволит создать новые экономические отношения между участниками проекта. Где главным образом, должна решаться основная проблема – формирование нового типа хозяйственного руководителя, т.е. проектного менеджера.

При разработке инвестиционного проекта необходимо решить вопросы, связанные с финансовыми, материальными и трудовыми ресурсами для реализации нововведения, но и выявить основные организационные и психологические барьеры на его пути. В организационном отношении препятствиями проекта могут стать:

- конфликт между участниками проекта;
- недостаточно эффективный обмен информации о состоянии проекта;
- безразличное отношение руководства;
- несоответствие между сложившейся системой стимулирования и новыми требованиями к организации работы;
- наконец, бюрократическое сопротивление любым нововведениям, стремление сохранить сложившиеся отношения взаимоподчиненности.

Из всех барьеров наибольшее значение придают заинтересованности в новых методах управления инвестиционным проектом. Поддержка руководства важна при внедрении любых нововведений, а новшества в управлении, изменяющие, перераспределяющие полномочия и ответственность, процедуры принятия решений тем более требуют внимания со стороны руководителей проекта.

3.2. Основные направления управления инвестиционными проектами

К настоящему времени управление проектами стало признанной во всех промышленно развитых и новых индустриальных странах методологией инвестиционной деятельности.

Управление инвестиционным проектом может быть разработано в форме системы организационно-экономического сопровождения инвестиционного проекта (СОЭС ИП), учитывающей особенности проблемы обеспечения экономической эффективности инвестиции в новых экономических условиях, а также основные тенденции в развитии научно-технического прогресса (НТП).

Система организационно-экономического сопровождения ИП имеет ряд особенностей:

Во-первых, она рассматривается как методика, определяющая совокупность приемов и методов исследования и практического решения задач, связанных с реализацией ИП;

Во-вторых, СОЭС ИП рассматривается как концепция управления, основывающаяся на принципах:

- вовлечения в процесс планирования и управления всех лиц, заинтересованных в получении максимального результата;
- непрерывности процесса планирования, управления и контроля;

и, в-третьих, СОЭС ИП рассматривается с позиции технологии управления, включая классификацию функции управления; приемы и методы принятия решения об инвестициях; стадии выработки и реализации решения; разработку и использование моделей управления и принятия решения. Сюда же относятся вопросы автоматизации управления, обеспечивающей совершенствование технологии управления за счет использования ПК и создания имитационных моделей.

Абсолютное большинство инвестиционных проектов содержат в той или иной степени инновационную составляющую, поэтому разделение проектов на инвестиционные и инновационные достаточно условно.

Инновационный проект отличается от инвестиционного следующим:

1) более высокой степенью неопределенности (технической, коммерческой) параметров проекта (сроков достижения намеченных целей, предстоящих затрат, будущих доходов), которая уменьшает достоверность

предварительной финансово-экономической оценки и предполагает использование на практике дополнительных процедур оценки и отбора проектов;

2) вовлечение в реализацию проектов уникальных ресурсов (специалистов высокой квалификации, лиц творческого труда, материалов, приборов и т.д.);

3) высокой вероятностью получения в рамках проекта неожиданных, но представляющих самостоятельную коммерческую ценность промежуточных или конечных результатов, что предъявляет дополнительные требования к гибкости управления инновационным процессом, к способности быстрого вхождения в новые сферы бизнеса, отрасли, технологии, товарные рынки и т.д.

Помимо экономической эффективности инновационных проектов немаловажную роль играет оценка научно-технической, социальной и экологической эффективности проекта.

Научно-технические оценки инновационных проектов должны ответить на следующие вопросы:

- во-первых, насколько принятые технические решения соответствуют современным технологическим требованиям в индустриально развитых странах, способствуют движению к новому технологическому укладу производства.

- во-вторых, каковы уровень и масштаб новизны проекта, его составных частей, наличие интеллектуального продукта или защищенной патентом интеллектуальной собственности.

- в-третьих, насколько перспективны заложенные в инновационный проект принципы технологии и технологического оснащения, на какой рынок, внутренний или внешней (развитых или развивающихся стран), ориентируются выпуск новой продукции.

Внедрение достижений науки и техники выступает единственным способом повышения конкурентоспособности производимых товаров,

поддержания высоких темпов развития и уровня доходности инвестиционного проекта.

Для удовлетворения потребностей экономики и населения республики в доступных грузовых и пассажирских перевозках железнодорожным транспортом, усиления и реализации транзитного потенциала, создания сети внутренних железных дорог в республике необходимо:

1. сформировать единую сеть железных дорог и усилить транспортно-транзитный потенциал республики;
2. модернизировать инфраструктуру путевого хозяйства;
3. обновить и пополнить подвижной состав, ремонтную базу подвижного состава железнодорожного транспорта;
4. разработать и внедрить эффективную систему электроснабжения, сигнализации и связи железнодорожного транспорта;
5. разработать меры по обеспечению государственной поддержки железнодорожных перевозок, и улучшить финансовое состояние Государственного предприятия «Национальная компания Кыргыз Темир Жол» при Министерстве транспорта и коммуникаций Кыргызской Республики (ГП «НК КТЖ»);
6. повышение профессионального уровня кадровых ресурсов железнодорожного транспорта;
7. разработать и реализовать инвестиционные проекты и программы по развитию железнодорожного транспорта республики и создать необходимые условия по интеграции в международную железнодорожную сеть.

В целях перспективного развития железной дороги Кыргызстана необходимо выделить следующие основные приоритеты развития:

- развитие транспортно-транзитных возможностей страны: строительство кыргызского участка китайско-кыргызско-узбекской железнодорожной магистрали «Китай-Кыргызстан-Узбекистан» и железной дороги, соединяющей север и юг Кыргызстана «Балыкчи–Кочкор–Кара-Кече–Арпа»;

- реализация программы по обновлению и модернизации инфраструктуры путевого хозяйства железнодорожного транспорта;
- модернизация и пополнение подвижного состава;
- модернизация ремонтной базы тягово-подвижного состава, грузовых и пассажирских вагонов;
- развитие системы информатизации, электроснабжения и связи;
- укрепление финансового состояния Кыргызской железной дороги (принятие мер для покрытия убыточности железнодорожных пассажирских перевозок, сокращение кредиторской задолженности и др.);
- повышение научного и кадрового потенциала железнодорожного транспорта;
- подготовка и реализация инвестиционных проектов, программ железнодорожного транспорта по вопросам международного сотрудничества.

В перспективе развития железной дороги в Кыргызской Республике второй участок будет напрямую соединять северные и южные области страны, присоединившись к железнодорожной магистрали «Китай-Кыргызстан-Узбекистан», которая проходит через станцию Арпа и далее идет к станции Карасу.

Строительство кыргызского участка железнодорожной магистрали «Китай-Кыргызстан-Узбекистан» в местах транспортных развязок в дальнейшем потребует создания логистических центров, прежде всего для решения задачи формирования интегрированной системы функционирования экспедиторских и транспортных компаний, создания условий для развития мультимодальных перевозок.

Преимущество мультимодальных перевозок заключается в использовании оптимального вида транспорта для каждого участка пути, что позволяет доставлять груз в соответствии со всеми требованиями по необходимому срокам доставки и оптимальной стоимости перевозки. В настоящее время ГП «НК КТЖ» осуществляются мультимодальные перевозки на станциях Аламедин и Балыкчи.

Усиление провозной и пропускной способности железной дороги зависит от проведения работ, обеспечивающих повышение скоростей движения поездов, что требует соответствующих капитальных вложений в реконструкцию и техническое перевооружение уже действующих объектов железнодорожного транспорта.

Решение задачи модернизации и развития инфраструктуры путевого хозяйства предусматривает, прежде всего, модернизацию железнодорожного пути, посредством поэтапного перевода верхнего строения пути Кыргызской железной дороги с деревянного подрельсового покрытия на железобетонный. Замена деревянных шпал на железобетонные позволит Кыргызской железной дороге увеличить межремонтный период, благодаря долговечности железобетонных шпал и повысить участковую скорость движения поездов, обеспечив установленный уровень движения пассажирских и грузовых поездов на всех участках железной дороги.

Выполнение поставленных задач обеспечения возрастающих потребностей экономики и населения Кыргызской Республики в железнодорожных перевозках требует поддержание необходимого количества исправного подвижного состава, в частности локомотивов и вагонов.

Для решения вопроса обеспечения необходимого количества исправных тепловозов планируется, что обновление подвижного состава будет осуществляться по двум направлениям:

1. модернизация существующего парка с продлением их эксплуатационного ресурса и улучшением технико-экономических характеристик,
2. приобретение дополнительного подвижного состава.

Проведение модернизации существующего парка тепловозов с продлением их эксплуатационного ресурса обуславливает, прежде всего, модернизацию ремонтной базы тягово-подвижного состава и освоение видов ремонта не проводимых в настоящее время на ГП «НК КТЖ».

Важнейшим направлением работы в решении вопроса пополнения парка вагонов Кыргызской железной дороги является вопрос расширения сотрудничества с частными владельцами подвижного состава в соответствии с законодательством КР, в т.ч. применение государственно-частного партнерства. Также, большое внимание придается проработке вопроса пополнения подвижного парка при финансовой поддержке международных донорских организаций.

На базе филиала по локомотивному хозяйству ГП «НК «КТЖ» планируется строительство цеха по ремонту тепловозов с видами ремонта уровня ТР-3, не проводимого в настоящее время на собственной производственной базе. Успешная реализация данного проекта позволит отказаться от дорогостоящего ремонта за рубежом, а также расширить возможности по ремонту локомотивов, как собственного парка, так и частных владельцев подвижного состава.

В целях расширения возможностей проведения ремонтных работ по грузовым вагонам предусматривается строительство участков малярного цеха с котельной вагоно-ремонтного завода (далее-ВРЗ) ст. Беловодская.

Таким образом, в целях развития железнодорожного транспорта Кыргызской Республики будут рассмотрены и с учетом экономического обоснования реализованы проекты, направленные на укрепление ремонтно-обслуживающей базы и пополнение тепловозного парка.

Повышение конкурентоспособности отрасли, обеспечение безаварийности движения и транспортных процессов основано на применении современных технических средств и научно-технических разработок, модернизации и автоматизации системы управления.

Кроме того, предусматривается внедрение автоматизированной системы управления процессами функционирования железной дороги, что обеспечит возможность управления бесперебойной работой отрасли с наименьшими издержками с максимальным положительным эффектом.

Создание автоматизированной системы управления предполагает комплексное решение следующих мер:

- модернизация существующих автоматизированных систем управления данными;
- создание централизованной базы данных, работающей на основе современных реляционных систем управления;
- широкое применение технологии «клиент-сервер»;
- создание долговременных архивов по поездной, вагонной и контейнерной моделям;
- создание автоматизированной системы, реализующей использование электронных транспортных накладных, современных технологий обслуживания клиентов по грузовым перевозкам и получение финансовой, статистической отчетности;
- создание автоматизированной системы управления финансовыми потоками, кадровыми ресурсами, материальными ресурсами.

Последние три системы предполагается создать на базе программного комплекса SAPRI3.

Для динамичного увеличения эффективности работы пользователей с базами данных будут внедрены гибкие программные системы отображения данных. Пользователь должен иметь возможность с минимальными затратами труда и максимальными удобствами быстро самостоятельно конструировать вид нужного ему выходного документа и определять состав содержащейся в нем информации.

Резкое увеличение количества обрабатываемой информации, а также скорости ее обработки, требует коренной модернизации центрального технического комплекса в информационно-вычислительном центре Национальной компании, в части установки современных операционных систем, дисковых систем хранения данных, замены программного аналога маршрутизатора и усиления ресурсов сервера информационного вычислительного центра. При этом упор должен быть сделан на

приобретение программных продуктов, способных прослужить без замены или коренной модификации не менее 7 лет и обеспечить эффективное бесперебойное качество работы информационных систем. Это позволит, при сокращении затрат, обеспечить модульную масштабируемость, универсальность, высокую производительность, высокую готовность и простоту обслуживания.

Обязательным условием для централизации вычислительных ресурсов является наличие надежных высокопроизводительных каналов связи между периферийными объектами, информационно вычислительным центром и службами.

Решение вопросов создания автоматизированной системы управления неразрывно связано с проблемами развития электроснабжения и связи. В этой связи внедрению новейших информационных технологий в области связи принадлежит одно из приоритетных мест.

Модернизация системы электрификации, сигнализации, связи предусматривает оснащение инженерных сооружений современными микропроцессорными системами, приобретение средств диагностики, радиосвязи, замену выработавших ресурс устройств связи и др.

Основными приоритетными направлениями развития системы электрификации, сигнализации, связи выступают:

- улучшение качества связи до международных стандартов, за счет модернизации составных элементов;
- повышение уровня автоматизации систем сигнализации и блокировки;
- повышение надежности систем электроснабжения и энергосбережения.

Также планируется выполнение следующих капитальных работ: замена и ремонт магистрального кабеля связи на участке Бишкек–Луговая, замена и ремонт воздушной линии связи на участке Бишкек–Балыкчи,

ремонт устройств связи, замена источников питания, замена сигнально-блокировочного кабеля.

Кроме того, предусматривается с учетом экономического обоснования реализация следующих проектов:

- строительство электрической централизации стрелок и сигналов на станциях Аламедин, Кант, Токмак, Балыкчи, что позволит ускорить приготовление маршрута приема и отправления поездов;

- реконструкции местной телефонной связи станции Бишкек-1;

- реконструкция электроснабжения на станции Бишкек-1;

- строительство трансформаторной подстанции на станции Аламедин;

- для улучшения энергоснабжения от Бишкека до Балыкчи.

На сегодняшний день железнодорожные пассажирские перевозки для ГП «НК КТЖ» являются убыточными, что обуславливает необходимость применения практики перекрестного субсидирования убыточных пассажирских перевозок поступлениями от грузовых перевозок.

Из числа изученных вариантов решений покрытия расходов на организацию пассажирских железнодорожных перевозок также наиболее приемлемым выступает государственное дотирование. Опыт зарубежных стран рассматривает вопрос возможности применения государственно-частного партнерства. В перспективе имеет место рассмотрение вопроса на государственном уровне дотации пассажирских перевозок.

Интенсивное развитие железнодорожной отрасли обуславливает необходимость решения задачи формирования квалифицированного научного и кадрового потенциала, в особенности инженерно-технического состава, для обслуживания наукоемких сегментов системы железнодорожного транспорта.

Выполнение стратегических задач развития железной дороги, предусматривает осуществление следующих мероприятий:

- повышение квалификации работников железнодорожного транспорта;

– разработка программы «Новое поколение» государственного предприятия «НК КТЖ» в целях привлечения молодых специалистов в отрасль, повышение уровня подготовки специалистов и параллельно расширение социальных гарантий для молодых кадров;

– сотрудничество с научными учреждениями, осуществляющих изучение проблем развития железнодорожного транспорта;

– усиление сотрудничества существующих профильных профессиональных и высших учебных заведений с ведущими зарубежными ВУЗами, выпускающими специалистов для железнодорожной отрасли;

– создание на базе профессиональных и высших учебных заведений центров повышения квалификации железнодорожников;

– обмен опытом и укрепление сотрудничества со странами дальнего и ближнего зарубежья в вопросах содействия и взаимному сотрудничеству.

Проект строительства железнодорожной магистрали «Китай-Кыргызстан-Узбекистан» имеет важное стратегическое значение и включен в Программу Правительства Кыргызской Республики «Дорожная карта» в качестве одного из приоритетных инвестиционных проектов. Также проект является одним из приоритетных Национальных проектов КР.

Электрификацию участка Луговая – Аламедин ГП «НК КТЖ» планируется провести совместно с Китайской государственной корпорацией по экспорту и импорту машин и оборудования, которой разработано предварительное ТЭО проекта, подтверждающее его экономическую целесообразность и эффективность. Также необходимо прорабатывать возможность выделения Правительством КНР льготного кредита для реализации проекта из средств, предназначенных для стран-членов ШОС для борьбы с последствиями глобального финансового кризиса. Кроме того, прорабатывается возможность реализации проекта по линии ЦАРЭС. В ходе 10-го заседания Координационного комитета по транспортному сектору, состоявшегося с 11 по 14 октября 2011 года в г. Астана, принято решение о

включении проекта электрификации участка Луговая–Аламедин в перечень среднесрочных приоритетных транспортных проектов.

3.3. Внедрение экономико-математического моделирования по снижению рисков в инвестиционных проектах

Анализ инвестиционных рисков – это определение степени вероятности их возникновения и объема возможных финансовых потерь при наступлении рискованного события.

Цель анализа инвестиционных рисков состоит в том, чтобы оказать необходимую информацию для принятия управленческих решений о целесообразности инвестирования и предусмотреть меры по защите от возможных финансовых потерь.

В общем виде процесс анализа инвестиционных рисков можно представить как последовательность ряда этапов:

1. Обнаружение отдельных видов инвестиционных рисков.
2. Выявление внутренних и внешних факторов, увеличивающих или уменьшающих конкретный вид риска.
3. Определение состава необходимых информативных показателей для анализа риска и оценка возможности получения, качества и достоверности необходимой инвестиционной информации.
4. Анализ выявленных факторов.
5. Выбор соответствующих методов оценки инвестиционных рисков.
6. Оценка отдельных видов инвестиционных рисков с использованием выбранных методик.
7. Оценка общего уровня инвестиционного риска.
8. Разработка мероприятий по снижению уровня инвестиционного риска.

На этапах разработки и реализации планов инвестиционных проектов большинство внимание уделяется средним показателям параметров влияния

рисков, которые не имеют четкой выраженности и могут незначительно изменяться. Но необходимо отслеживать ситуацию на рынке, чтобы не произошло никаких неожиданных изменений данных показателей, что может привести к ослаблению, а в худшем случае, потери контроля над реализацией проекта.

При проведении расчетов по обеспечению устойчивости в процессе реализации инвестиционного проекта, необходимо добиваться минимального отклонения показателей проекта от средних ожидаемых значений, что обеспечит уверенную устойчивость проекта к изменениям. Следовательно, при проведении оценки проектных рисков часто применяется метод математической статистики.

Расчет среднего ожидаемого значения осуществляется по формуле средней арифметической взвешенной:

$$\bar{x} = \frac{\sum x_i n_i}{\sum n_i}, \quad (3.1)$$

где \bar{x} - среднее ожидаемое значение; x_i - ожидаемое значение для каждого случая; n_i - число случаев наблюдения (частота) Σ - сумма по всем случаям

Среднее ожидаемое значение фактора определяет состояние ситуации, когда влияние количественных показателей проекта не дает возможности принятия решения вложения денежных средств в тот или иной инвестиционный проект. Для выбора инвестиционного проекта принятия следует установить пределы колеблемости ожидаемого результата. Колеблемость рассматривается как определенная норма несоответствия ожидаемого значения от среднего показателя. Для оценки колеблемости в расчетах применяют либо дисперсию:

$$\sigma^2 = \frac{\sum (x_i - \bar{x})^2 n_i}{\sum n_i}, \quad (3.2)$$

либо среднее квадратичное отклонение (СКО):

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x_i - \bar{x})^2 n_i}{\sum n_i}}. \quad (3.3)$$

СКО является предметной величиной и рассматривается в тех же единицах измерения, что и вариативный фактор. Для проведения сравнительного анализ итогов и расходов инвестиционного проекта, как часто бывает на практике, применяют коэффициент вариации, который выступает как соотношение СКО к средней математической взвешенной и показывает норму несоответствия полученных значений (в %).

$$v = \pm(\sigma/\bar{x}) \times 100 \quad (3.4)$$

Таким образом, если у проекта проявится большее значение коэффициента вариации, то это показывает сильную колеблемость от заданного параметра. Согласно разработанным и утвержденным рекомендациям, в мировой практике по оценке проектных рисков применяется следующая градация по различным степеням коэффициента вариации: от 0 - до 10 % – низкая колеблемость, от 10- до 25 % – средняя, свыше 25 % – сильная. Если проекты имеют равный показатель уровня ожидаемого дохода, то более стабильными могут быть инвестиции, характеризующимися наименьшим значением СКО. При принятии решения по инвестированию выбор предоставляется таким инвестиционным проектам, у которых показатель коэффициента вариации будет достаточно более низкий, что показывает благоприятные условия получения дохода и оценки риска.

По сравнению с другими методами математической статистики, несмотря на упрощенные расчеты, статистический метод имеет свои сложности. Для проведения расчетов статистический метод нуждается в большем количестве значений показателей за определенный этап реализации проекта. Таким образом, рассмотренные ранее особенности математического анализа следует применить к стандартному закону распределения вероятностей, часто применяемый при оценке рисков в инвестиционных проектах. При этом для проведения упрощенного анализа проектных рисков необходимо особо уделить внимание, таким немаловажным признакам, как одновременность разделения по отношению средней математической

величине, малая доля значительных искажений полученных результатов от среднего значения отклонения и др. При этом надо отметить, что в анализе рисков не все факторы проекта соответствуют стандартному правилу. Вследствие этого применение для оценки рисков только вышеуказанных признаков можно получить неточные и искаженные результаты и появится необходимость включения лишних признаков. Поэтому можно добавить следующее: использование более трудного математического механизма такие, как регрессионный и корреляционный анализ, методы имитационного моделирования, который позволяет обеспечить достаточно полный и детальный анализ рисков и обстоятельств их появления.

В процессе разработки и реализации инвестиционного проекта для оценки риска широкое распространение получил метод анализа чувствительности проекта. В этом методе риск представляется как уровень восприимчивости полученных результатов от реализации проектов в ситуациях, связанных с трансформацией проектной деятельности (норма налогообложения, цена поставщика, процентная ставка и т.п.).

Для определения эффективности реализуемого инвестиционного проекта можно взять за основу следующие расчетные показатели - NPV, IRR, PI, срок окупаемости; чистая прибыль, накопленная прибыль.

Для начала анализ следует начать с принятия исходного параметра расчетного показателя – NPV при обозначенных значениях параметров, сказывающихся на итоговых оценках проекта. Далее находим процентное соотношение результата NPV при изменении условий реализации проекта (при условии, что другие обстоятельства планируются остаться постоянными). Как обычно, исходя из практики, пределы вариации параметров находятся на уровне $\pm 10-15\%$.

Чаще всего, методом, предоставляющим достаточную информативность для проведения анализа чувствительности, считается расчет показателя эластичности, рассматриваемый как влияние процентного

соотношения расчетного показателя к отношению изменчивости параметра на 1%.

$$E = \frac{NPV2 - NPV1}{NPV1} \bigg/ \frac{x2 - x1}{x1}, \quad (3.5)$$

где x_1 - исходное значение варьируемого параметра, x_2 - переменное значение варьируемого параметра, NPV_1 - значение расчетного показателя для исходного варианта, NPV_2 - значение расчетного показателя при изменении параметра.

Следовательно, аналогично рассчитываются показатели чувствительности по каждому в отдельности параметру. Чем больше уровень показателя эластичности проекта, тем больше восприимчив проект к изменяющимся обстоятельствам исследуемого фактора, и тем выше вероятность зависимости проекта от соответствующего риска.

Помимо расчетов, в анализе чувствительности можно использовать графическое изображение, отражающее влияние расчетного показателя NPV от перемены данного параметра. Чем выше угол наклона данной зависимости, тем восприимчивее становится результат NPV к влиянию параметра и высока вероятность риска.

На графике можно заметить, в каких случаях инвестиционный проект может быть недостаточно эффективным, когда прямая реагирования покажет изменение параметра риска в процентном соотношении.

По результатам проводимых расчетов следует выполнить заключение экспертов, занимающиеся распределением параметров по приоритетности (более важная, средняя важность, неважная), а также разработка «матрицы чувствительности», с помощью которой можно выявить факторы риска, влияющие на процесс реализации и управления инвестиционного проекта.

Для получения более точных результатов в оценке факторов риска необходимо выявить в анализе чувствительности (с позиции устойчивости проекта) значения исходных параметров и определить их критическое состояние.

В данном методе имеется существенное замечание в том, что в анализе представлена ситуация, где каждый фактор исследуется отдельно друг от

друга, хотя в реальных условиях факторы проектного окружения взаимосвязаны.

Для обеспечения стабильности проекта необходимо проработать различные варианты реализации проекта с наиболее привлекательными или критическими ситуациями для всех участников проекта.

Для каждого варианта следует проработать следующие вопросы: как механизм организационно-экономического сопровождения проекта будет функционировать в определенных условиях; какие могут быть получены доходы, затраты и критерии эффективности для участников проекта в лице исполнителей, государственных органов управления и местных сообществ.

В данном случае воздействие риска на норму дисконта не рассматривается.

Если в процессе анализа проекта NPV имеет положительный результат и имеется достаточный запас финансовой исполнтельности проекта, то проект воспринимается стабильным и достаточно эффективным.

Уровень стабильности проекта к предполагаемым изменяющимся ситуациям исполнения определяется значениями максимального объема производства, соответствующих цен на выпускаемую продукцию и остальных показателей проекта.

Максимально допустимое значение показателя проекта на определенный период времени его исполнения рассматривается как значимое данного показателя в данное время, где чистая прибыль может быть нулевой.

В рассматриваемом методе недостаточно выполнить полный анализ риска по всем важным параметрам проекта по причине того, что значения показателя максимально допустимого уровня оценивают уровень стабильности от воздействия одного параметра проекта (объем производства и т.д.)

Для преодоления недостаточных явлений, рассматриваемых в анализе чувствительности, поможет метод сценариев, где в определенный момент

времени могут измениться различные группы взаимозависимых факторов проектного окружения.

Метод сценариев основывается на экспертных оценках рассматриваемых большинства ситуационных моментов исполнительности проекта (либо по заданным сценариям или в виде совокупности пределов по важности влияния основных факторов проекта, таких как организационные, технические, экономические и т.д.), которые должны соответствовать данным обстоятельствам по приведенным затратам, полученным результатам и показателям эффективности проекта. Чтобы отразить целесообразность соответствующих экспертных оценок можно разработать следующие сценарии реализации проекта: пессимистический, оптимистический и средний реалистический.

Следующим шагом разработки метода сценариев является изменение первичных данных о факторах неопределенности в сведения о возможных отдельных ситуациях и обстоятельствах реализации проекта и полученных результатов.

Таким образом, зная информацию о факторах неопределенности можно рассчитать показатели эффективности проекта. Когда возможности проявления одного или нескольких явлений, рассматриваемых в сценариях, будут определены вовремя и с высокой точностью, тогда предполагаемая отдача от проекта находится по формуле математического ожидания:

$$NPV_{ожид} = \sum_{i=1}^n NPV_i p_i, \quad (3.6)$$

где NPV_i – совокупный эффект при разработке i -ого сценария,
 p_i – возможность данного сценария.

При этом риск низкой эффективности проекта ($P_э$) оценивается как суммарная возможность таких сценариев (k), при которых предполагаемая эффективность проекта (NPV) становится отрицательной:

$$P_э = \sum_{k=1}^m p_k. \quad (3.7)$$

Средний уровень потери дохода от реализации проекта в случае его низкой эффективности ($Уэ$) определяется по формуле:

$$Уэ = \frac{\sum_{k=1}^m |NPV_k| P_k}{\sum_{k=1}^m P_k} \quad (3.8)$$

Возможностное общее представление необходимых ситуационных обстоятельств по реализации проекта должно быть обосновано и использовано. Но только в тех случаях, когда эффективность проекта предопределена, в первую очередь, неясностью и слабым прогнозированием природных и климатических условий данного района (состояние погоды, землетрясение, наводнения и т.п.), а также наличия и условий эксплуатации основных средств производства (разрушение конструкции сооружений, поломка оборудования и т.п.)

Если в процессе реализации инвестиционного проекта отсутствует информация о возможности проявления того или иного сценария или нет описания характерных особенностей сценария, который может повлиять на результаты реализации проекта, применяется минимаксный подход, разработанный Л.Гурвицем:

$$NPV_{ожид} = \lambda \cdot NPV_{max} + (1 - \lambda) \cdot NPV_{min}, \quad (3.9)$$

где NPV_{max} , NPV_{min} - максимальный и минимальный совокупный эффект по сценариям; λ – нормативный показатель учета неопределенности эффекта, представляющий перечень приоритетов определенных участников проекта в ситуациях с неопределенностью (рекомендуется принимать на уровне 0,3).

Если $\lambda = 0$ так называемый критерий Вальда, показывает недостаточный результат оценки эффективности проекта по наихудшему из возможных сценариев. Однако, склонность уменьшения влияния рисков, настраиваясь при этом на наихудший сценарий, может привести к большим затратам, что приведет к необоснованным потерям и формированию огромных запасов, если для реализации проекта наступит более благоприятный момент.

Помимо всего прочего, предположительно, в данной ситуации рентабельные проекты могут быть отвергнуты.

При $\lambda = 1$ критерий Гурвица переводится в критерий критического оптимизма, ориентированного на более благоприятный сценарий, хотя возможность его реализации в данной ситуации еще пока не достаточно высока.

Метод сценариев также имеет существенный недостаток, который учитывает только ограниченное количество вероятностных ситуаций при реализации проекта, но не берет в расчет, что в реальности число вероятностных ситуаций может быть гораздо больше.

Помимо этого, при отсутствии возможности применения способа объективной оценки выявления возможного проявления различного рода сценариев, то есть возможность прибегнуть, опираясь на субъективный опыт, тогда может встать вопрос правдивости возможных оценочных критериев.

При использовании минимаксного подхода существенным субъективизмом выделяется предпочтение норматива λ .

Для обеспечения эффективности расчета по методу сценариев подходящим считается метод дерева решений, которые могут приниматься в любой ситуации, имеющие сильную зависимость от ранних решений, и определяют дальнейшие действия по реализации проекта.

Метод дерева решений изображается в виде сетевой модели, где каждое направление обозначает пути развития событий по реализации проекта и влияние факторов проектной среды.

В процессе выполнения метода анализа сценариев в сетевой модели обозначаются прогнозные данные проявления событий, а после рассчитываются предполагаемые итоги данных событий.

Одним из условий применения метода анализа по сетевой модели, должно быть, правило, в том, что проект располагает ограниченным количеством сценариев развития, имеющих конечное состояние.

Самым популярным методом анализа риска является метод Монте-Карло, основанный на методе имитационного моделирования. Он

демонстрирует синтез методов анализа чувствительности и анализа сценариев, в основе которых применяется теория вероятностей.

В отличие от других методов анализа риска, имитационная модель при помощи компьютерных технологии аккумулирует большое количество всевозможных сочетаний факторов проекта с учетом их возможного разделения.

В результате компьютерных действий, получаемые группы сочетания факторов представляют свой вариант значения NPV, где уже аналитическим способом можно получить возможные результаты проекта.

Применение данного метода осложняется большим числом трудоемких расчетов, поэтому необходимо использовать современные информационные технологии, что ускорит процесс расчетов и точность исполнения.

Метод имитационного моделирования выполняется в следующей последовательности:

1. определяются факторы, имеющие влияние на денежные потоки проекта;
2. выполняется возможное распределение по каждому фактору, при условии, что функция распределения останется приемлемой для варианта. Вследствие чего, нужно выделить два показателя: математическое ожидание и дисперсию;
3. при помощи компьютера, полагаясь на его возможном распределении, выборочно определяем значимость каждого фактора риска.

Из всех ранее рассмотренных методов анализа рисков метод Монте-Карло считается одним из самых прогрессивных средств анализа рисков инвестиционных проектов, имея возможность учитывать большое количество факторов проектной среды, хотя и у него имеются недоработки:

– наличие коррелирующих параметров крайне повышает сложность и трудоемкость применения метода, когда значения факторов риска сочетаются с параметрами оценки, что осложняет процесс оценки;

– наличие факторов, не изменяющихся под влиянием различных параметров проектной среды (фиксированная налоговая ставка, норма амортизации), и производится расчет значимости чистого денежного потока на каждый период реализации проекта.

По полученным чистым денежным потокам определяют значение чистого дисконтированного дохода (NPV). Представленная выше последовательность действий поможет создать возможное распределение NPV, которые могут применяться многократно (около 500 ситуаций), где в полученные результаты добавляются методы вероятностного статистического анализа.

На рис. 3.1 представлен график распределения вероятности получения прибыли.

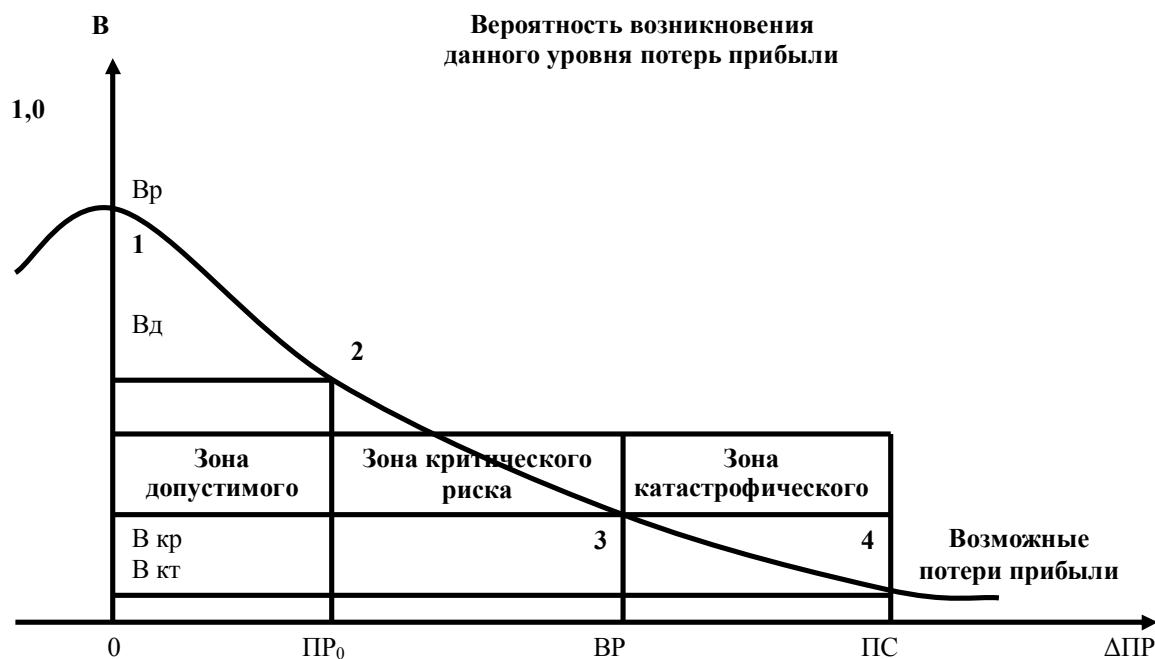


Рис. 3.1. Распределение вероятности получения прибыли[61]

Исходя из такого вида распределения, риски принято разделять на три уровня в зависимости от величины возможных потерь (рис. 3.2):

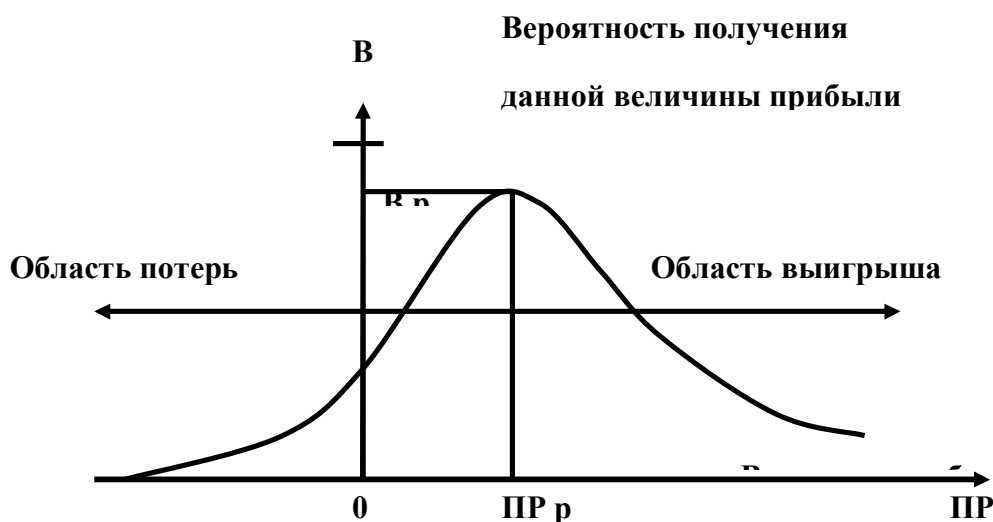


Рис.3.2. Разделение рисков по уровням в зависимости от уровня потерь [61]

Таким образом, основываясь на таком виде распределения и учитывая влияние подчинения от размера ожидаемого ущерба, проектные риски следует выделить в отдельные группы (рис. 3.2):

- приемлемые,
 - опасные,
 - катастрофические
- не всегда можно выбрать для рассматриваемых параметров и получаемых итоговых показателей в оценке риска определенный вид вероятностного распределения;
- для разработки и реализации методов анализа появляется возможность обратиться к помощи квалифицированных специалистов в качестве консультантов;
- реализация методов анализа должна проводиться при наличии современных информационных технологий и обеспечивающих прикладных программ;
- при этом необходимо обратить особое внимание на относительное искажение результирующих показателей по отношению к остальным методам количественного анализа.

Исходя из условий проведения анализа риска, рассматривается учет неопределенности ситуации по реализации проекта при расчете возможного

NPV, тогда как корректировка риска при расчете показателей эффективности может быть добавлена или в норму дисконта или в величину чистого денежного потока

Норма дисконта, не содержащая в себе премии за риск, определяет доходность вариативных безрисковых путей вложения денежных средств.

При разработке и реализации проекта необходимо учитывать степень соответствия и участия партнеров проекта и размер премии за риск нарушения контрактных договоров рассматриваются экспертным методом каждым участником проекта.

При этом показатель на данный вид риска составляет около 5%, хотя его уровень значительно подвержен влиянию механизма организационно-экономического сопровождения проекта и как учитываются в нем боязни потерь участников проекта.

Корректировка риска, связанная с неполучения ожидаемых доходов рассчитывается на основе технического исполнения и оценки проекта, детализации решений проектного анализа, внедрения научно-технического и инновационного потенциала и представлений маркетинговых мероприятий по исследуемому проекту.

Таблица 3.1. - Ориентировочная величина поправок на риск неполучения предусмотренных проектом доходов

Величина риска	Пример цели проекта	Величина поправки на риск, %
Низкий	Вложение в развитие производства на базе освоенной техники	3-5
Средний	Увеличение объема продаж существующей продукции	8-10
Высокий	Производство и продвижение на рынок новой продукции	13-15
Очень высокий	Вложения в исследования и инновации	18-20

При проведении анализа риска необходимо учесть расчет, рассматривающий поправки к ставке дисконта, равный как для благоприятных, так и негативных тенденции денежного потока, в результате

чего может обеспечить необоснованное превышение эффективности на уровне всего проекта и степени участия в реализации проекта.

Надо отметить, данный подход определения ставки дисконта с корректировкой на риск содержит обусловленную долю субъективности и не рассматривает корреляцию факторов.

Вариантом, чтобы уйти от субъективизма необходимо рассмотреть способ, основывающийся на понимании поправки на риск как параметра случайной величины, т.е. премий за риск определенных вложений капитала в реализацию проекта. Отсюда следует, что премия за риск как случайная величина обладает нормальным законом распределения.

На основании вышеизложенного следует вывод о том, что для проведения анализа риска в инвестиционном проекте пока не выработан единый метод для полного анализа и оценки риска проекта.

Таким образом, все перечисленные выше методы анализа имеют положительные и отрицательные стороны.

При этом качественные методы оценивают большинство ситуации с высоким уровнем риска и описывают характеристики рисков, имеющих влияние на реализацию инвестиционного проекта, но в итоге полученные результаты оценки чаще всего представлены недостаточной высокой объективностью, полнотой и точностью расчета.

Реализация количественных методов позволяет обеспечить численную оценку рисков ситуации проекта, выделить степень зависимости эффективности проекта от факторов риска.

При этом следует указать недостатки данных методов: потребность в поиске, обзоре и анализе первичной информации в большом количестве за очень продолжительный период (статистический метод); трудности в определении законов распределения изучаемых факторов среды и рассчитанных показателей (метод Монте Карло); обособленное рассмотрение изменения какого-либо фактора без влияния других (анализ чувствительности и метод устойчивости).

Чтобы обойти эти недостатки необходимо обратиться к теории нечетко выраженных множеств, формирующих полный набор вариантов (сценариев) реализации инвестиционного проекта. Тогда в этом случае основой принятия решения является совокупность всех оценок эффективности проекта, а не отдельные моменты по оценке риска.

Предполагаемая эффективность проекта представляется не конкретным показателем, а наличием большего числа интервальных значений с вероятностным распределением, определяющимся функцией принадлежности определенного нечетко выраженного числа. При этом измеренная достаточная совокупность выжиданий может дать оценку совокупной норме выжидания отрицательных результатов инвестиционного проекта.

Математическая статистика – область математики, основу которой составляют изучение математических методов сбора, систематизации, обработки и интерпретации результатов наблюдений с целью выявления статистических закономерностей развития.

Математическая статистика по выборке наблюдаемых параметров оценивает вероятности проявления событий либо выполняет проверку предположений в отношении этих вероятностей.

Если в математической модели исследование имеет дело с определенными значениями факторов, т.е. направление от практических действий к гипотезе и ее проверке, то применение вероятностных моделей позволяет понимать характеристики различных ситуаций и явлений на абстрактном уровне без эксперимента.

При частом наблюдении случайные влияния факторов в большей степени нейтрализуются и полученный результат в итоге становится ожидаемым.

При большом числе наблюдений случайные воздействия в значительной мере погашаются, и получаемый результат оказывается практически неслучайным, предсказуемым. Это положение является основой

для практического применения прогнозируемых и математико-статистических методов исследования.

Необходимо выделить цель рассматриваемых методов анализа, которая представляет собой трудоемкий процесс исследования отдельно выбранного события, чтобы выявить тенденции массовых выборочных событий, спрогнозировать их изменения свойств, влияющих на процесс реализации проекта, обеспечить контроль за действиями участников проекта.

Важной характеристикой является математическое ожидание случайной величины M , характеризующее нечто вроде «среднего» значения. Величина отклонения от математического ожидания, возведенная в квадрат, называется дисперсией: $D = G^2$. Дисперсия характеризует разброс (вариабельность) случайной величины около среднего значения. При нормальном распределении случайной величины ее наблюдаемые значения с большой вероятностью (равной 0,9972) отклоняются от M в ту или другую сторону не более чем на $3G$ (правило трех сигм).

Оценка математического ожидания M по выборке (называемая выборочным средним) тоже является случайной величиной. Она описывается так называемым распределением Стьюдента. Это распределение имеет зависимость от количества наблюдений и приводится в справочниках по прикладной статистике. Критерий Стьюдента (t -критерий) используется для оценки и сравнения средних значений нормально распределенных случайных величин. Имеется обобщение закона и критерия Стьюдента на многомерный случай.

В математическом ожидании выборочная дисперсия представлена как случайная величина, получившая обозначение распределения χ^2 (хи-квадрат) Пирсона, которая представлена во всех учебных пособиях по статистике.

На принципе распределения χ^2 определяются приемлемые промежутки случайных значений факторов риска.

Для проведения сравнительного анализа двух и более процессов наблюдений применяется метод распределения Фишера, зависящий от

количества степеней свободы данных выборок. Критерий Фишера (F-критерий) используется при сопоставлении выборочных дисперсий и определении оценок в регрессионном, дисперсионном и дискриминантном анализе.

Для получения оценки уровня зависимости двух и более числовых параметров можно применить коэффициент ковариации или его нормированное значение – коэффициент корреляции R .

Если между параметрами отсутствует взаимосвязь, величина $R=0$, но при обнаружении связей и их расширении величина R будет возрастать. При выявлении функциональной связи величина R равна $+1$ или -1 , т.е. возрастание одного параметра определяется соответственно возрастанием или снижением другого.

В случаях обнаружения интервальных значений R на каждое обозначенное значение одного параметра реагирует распределение другого признака, с малой дисперсией, когда максимальна величина R .

Проще говоря, коэффициент корреляции показывает прямую зависимость между параметрами проекта, если изменения всех параметров сохраняют пропорции на протяжении всего интервала анализа.

В математической статистике регрессия представлена зависимостью среднего значения одного выборочного признака от некоторого другого или от множества выборочных параметров. Регрессионный анализ представлен областью математической статистики, сочетающий в себе прикладные методы изучения регрессионных зависимостей. Также регрессионный анализ нашел широкое применение с развитием электронно-вычислительных машин.

Если x_i и y_i – наблюдаемые случайные величины, e_i – случайная ошибка с нулевым математическим ожиданием, то регрессия записывается в виде:

$$y_i = f(x_i) + e_i, i = 1, 2, \dots, N, \quad (3.11)$$

где f — функция регрессии.

Если x_i – скалярная величина (число), то регрессия называется парной (связывающей пару случайных величин), если x_i – вектор, то множественной.

Основная задача регрессионного анализа рассматривается в поиске «оптимальной» функции f , описывающей зависимость y от x , тогда оценка проводится либо по методу наименьших квадратов, либо по методу максимума правдивости оценки.

Для проведения эффективной оценки в случае применения регрессионного анализа важно учесть одну особенность при выборе соответствующего вида и степени сложности регрессионной модели. Тогда как стандартное направление анализа определяет систему учета экономических, технических и других признаков и при этом рассматриваемая модель оценивается по величине остаточных значений.

Таким образом, возможно, использовать подход сравнения предположения линейной зависимости по остаточным значениям, т.е. рассчитывается критерии нелинейности, где проводится проверка правдивости его отличия от нуля по критерию Фишера.

При обработке экспериментальных данных часто строятся различные графики, пользуясь декартовой системой координат. Иногда зависимости между измеряемыми величинами x и y носят линейный характер, т.е. экспериментальные точки группируются около некоторой прямой линии.

Уравнение прямой линии имеет вид: $y=a+vx$ (3.12)

Прямую стараются провести так, чтобы сумма квадратов отклонений расчетных значений y_p от экспериментальных значений y_o была наименьшей для всех n рассматриваемых вариант:

$$S=\sum (y_p-y_o)^2 \rightarrow \min \quad (3.13)$$

Этот метод называется методом наименьших квадратов.

Расписав эту сумму как функцию от a и v и приравнивая частные производные по a и v к нулю, приходим к следующим формулам для расчетов a и v :

$$v=(n\sum x_i y_i - \sum x_i \sum y_i) / (n\sum x_i^2 - \sum x_i \sum x_i) \quad (3.14)$$

$$a = y_{cp} - b x_{cp}$$

Вводя следующие обозначения

$$s_1 = n; s_2 = \sum x_i; s_3 = \sum x_i^2; s_4 = \sum x_i^3; s_5 = \sum x_i y_i$$

$$D = s_1 s_4 - s_2^2$$

эти формулы для коэффициентов уравнения прямой можно записать:

$$b = (s_1 s_5 - s_2 s_3) / D \quad a = (s_3 s_4 - s_2^2) / D$$

Уравнение $y = a + bx$, в которое подставлены найденные значения коэффициентов, принято называть *уравнением прямой регрессии*.

Пользуясь этим уравнением можно, не проводя дальнейших измерений, рассчитать для заданного x соответствующее значение y . Таким образом, с помощью уравнения прямой регрессии можно прогнозировать величину y . Разумеется, такой прогноз не будет абсолютно точным. Близость прогнозируемого значения к фактическому значению зависит от точности, с которой получены варианты x и y , а также от того, насколько зависимость между x и y близка в действительности к линейной.

После расчета коэффициентов можно для всех x рассчитать соответствующие значения y на прямой регрессии, среднее квадратическое отклонение расчетных значений y от экспериментальных. Если сумму квадратов отклонений обозначить s , то среднее квадратическое отклонение s_y вычисляется по формуле $s_y = \sqrt{s / (n - 1)}$.

Область действия изложенной методики ограничена линейными зависимостями. Однако нужно иметь в виду, что некоторые нелинейные зависимости легко можно преобразовать в линейные. Таковы, например, гиперболические, показательные, степенные и логарифмические связи.

В настоящее время существует много пакетов прикладных программ для проведения статистических расчетов. Наиболее известный из них: пакет STATISTICA.

Расчет коэффициента корреляции

Размерность

x	y
3,4	295
1,2	100
2,2	190
3,6	202
2,8	357

Коэффициент корреляции

Распределение t

Болот

Рис.3.3. Расчет коэффициента корреляции. Рассчитано автором

Генерация кривой регрессии

Размерность

Выбор вида кривой регрессии

1 -линейная

2-степенная

3-экспоненциальная

Результаты расчетов

0.9	1.61
1.3	2.72
1.7	4.55
1.8	5.92
1.9	5.92
2.2	8.73

Кривая регрессии
 $y = 4.01888888888889 * x + 39.6570000000001$
 Откл=11671.349715284

Болот

Рис. 3.4. Генерация кривой регрессии на компьютере. Рассчитано автором

Ранжирование признаков

Размерность

Наименьшее

Наибольшее

Ранжирование	
0,5	0,3
0,3	0,5
2,2	0,9
1,3	1,3
1,8	1,7
1,7	1,8
1,9	1,9
0,9	2,2

Болот

Рис. 3.5. Ранжирование признаков риска на компьютере. Рассчитано автором

Основной особенностью методологии исследования рисков инвестиционного проекта является то, что используется не один какой-то метод, а целый ряд общенаучных и специфических методов.

В диссертационной работе нами разработан процесс составления перечня возможных рисков инвестиционного проекта и дальнейшей работы с ними.

Для большинства рисков с выраженными определенными интервалами применяется расчеты по пересмотру их влияния на состояние проекта, то есть происходит возвращение к начальным этапам идентификации и классификации, во время которых могут произойти изменения значений некоторых параметров рассматриваемых рисков или даже обнаружиться новые риски проекта.

Предложенная блок-схема может применяться в отношении рисков, выявленных в процессе анализа инвестиционного проекта в течение всего срока действия риска. Если проект подвержен воздействию нескольких рискам одновременно, управление ими осуществляется параллельно.

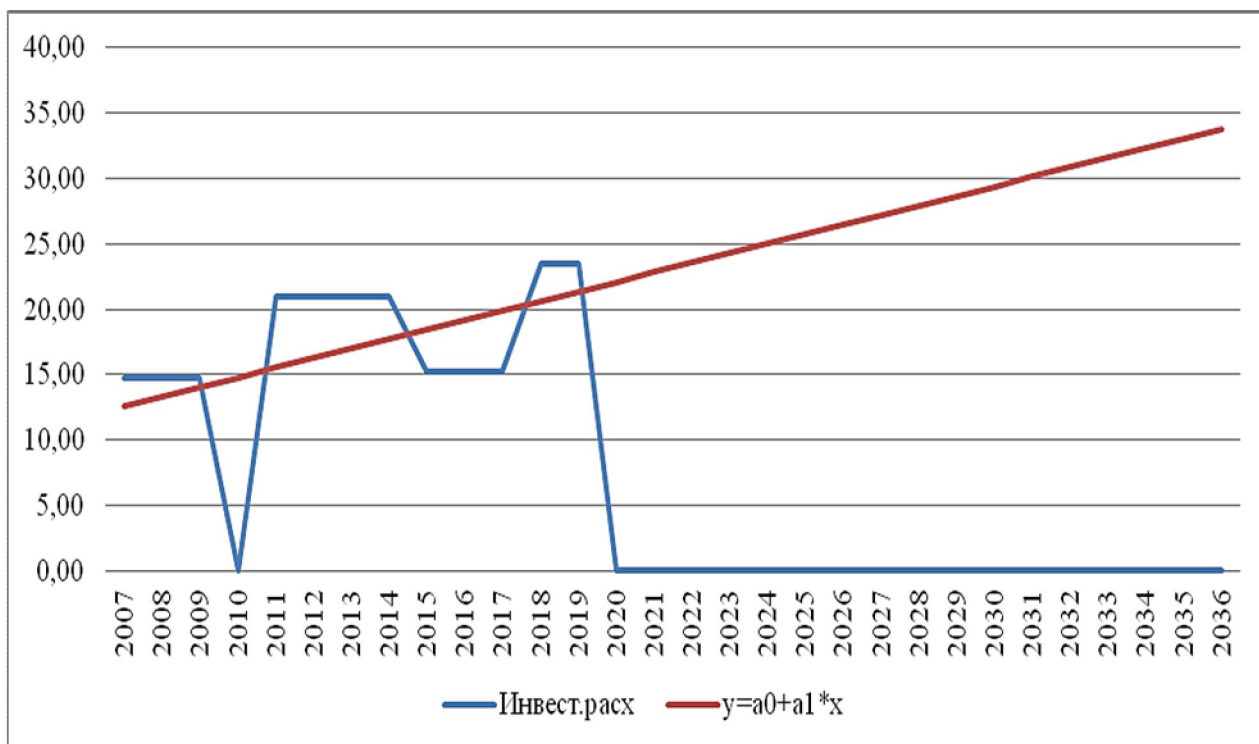


Рис. 3.6. Прямая линия регрессии, используемая для прогноза развития.

На основании рисунка 3.6, по существующим прогнозным данным следует, что риски будут увеличиваться линейно.

В случае выявления тренда в том или ином показателе инвестиционного проекта, свидетельствующем о приближении к пороговому значению, когда риск и его последствия могут проявиться, риск-менеджеры, отвечающие за риск, предпринимают меры по предотвращению риска, используя спланированные меры предупреждения риска, используя подготовленные меры безопасности.

Результаты проведенного исследования позволили автору построить комплексную модель управления риском в инвестиционном проекте, реализуемого при строительстве железной дороги.

Эта система представляет собой совокупность управленческих процедур, включающих планирование управления рисками, анализ риска, принятие решения о принятии мер по защите от воздействия риска (рис.3.7).

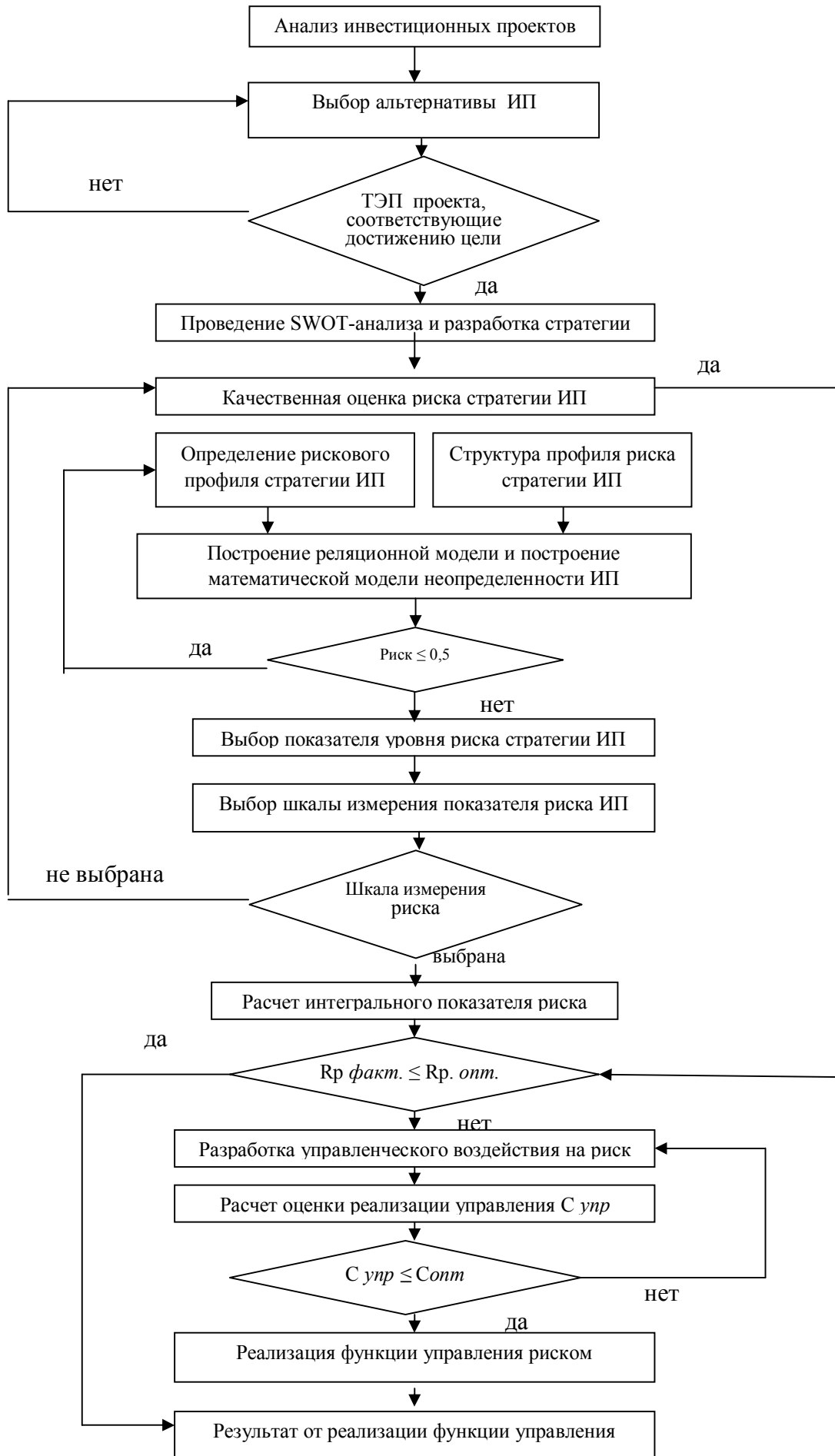


Рис. 3.7. Модель управления рисками в инвестиционном проекте (составлено автором)

Использование данной системы управления рисками проекта сможет обеспечить существенное повышение его качества за счет формализации процедур принятия управленческих решений, устранения субъективности оценок и снижения вероятности ошибок в управлении. Как следствие, это позволяет значительно улучшить финансовые результаты инвестиционного проекта, что особенно актуально для строительства транспортных коммуникации в современных условиях.

Необходимость анализа проектных рисков в современных условиях обусловлена, в основном, потоки капиталовложений инновационного проекта направлены на перспективу и рассчитываются на основе прогнозных тенденции.

Поэтому есть риск возможность недостоверных данных при подсчете, а также самих итогов. Таким образом, наиболее значимой частью экспертизы является учет и оценка вероятного отрицательного исхода погрешностей.

Если меры по предупреждению риска инвестиционного проекта не помогают, и событие риска происходит, то риск-менеджеры, ответственные за риск, предпринимают запланированные действия по реагированию на риск. При этом мониторинг состояния проблемы, реализовавшей риск, осуществляется на постоянной основе.

Поэтому принципиально будет применить систему учета и оценки ожидаемых отрицательных результатов как части экспертизы проектов

Поэтому, на наш взгляд, при исследовании совершенствования управления инвестиционным проектом необходимо также использовать такой метод, как регрессионный анализ. При этом, метод регрессионного анализа может быть и заключительным методом управления инвестиционного проекта, который особенно значим в процессах прогноза развития и реализации

При совершенствовании системы управления инвестиционным проектом, на наш взгляд, необходимо предусмотреть следующие мероприятия, а именно:

– в составлении детального списка функций (действий) по управлению инвестиционным проектом;

– в четком распределении функций между структурными подразделениями по реализации проектов, выделение структурного подразделения, ответственного за планирование, анализ, координацию и контроль всех инвестиционных проектов;

– в оптимальном наделении структурных подразделений полномочиями, необходимыми для выполнения порученных функций;

– в разработке и утверждении порядка продвижения проектов по фазам инвестиционного цикла, содержания информации, необходимой на каждом этапе для принятия решения;

– в определении порядка контроля, периодичности и содержания контрольной информации;

– в разработке организационных основ управления проектом на предприятии: порядок назначения, обязанности и полномочия руководителя, рабочей группы инвестиционного проекта.

Выводы по главе 3:

1. Основной особенностью методологии исследования рисков инвестиционного проекта является то, что используется не один какой-то метод, а целый ряд общенаучных и специфических методов.

2. При исследовании совершенствования управления инвестиционного проекта необходимо также использовать такой метод, как регрессионный анализ. На наш взгляд, метод регрессионного анализа может быть и заключительным методом управления инвестиционного проекта, который особенно значим в процессах прогноза развития и реализации проекта.

3. Необходимость анализа проектных рисков в современных условиях обусловлена, в основном, тем, что потоки капиталовложений направлены на перспективу, осуществляемые по любому инновационному проекту, т.е. носят прогнозный характер. Поэтому есть возможность недостоверности используемых числовых данных при подсчете, а также самих итогов. Таким

образом, наиболее значимой частью экспертизы является учет и оценка вероятного отрицательного исхода погрешностей при реализации проекта.

4. При совершенствовании системы управления инвестиционными проектами, на наш взгляд, необходимо предусмотреть мероприятия по совершенствованию системы управления инвестиционным проектом, а именно:

- в составлении детального списка функций (действий) по управлению инвестиционным проектом;

- в четком распределении функций между структурными подразделениями по реализации проектов, выделение структурного подразделения, ответственного за выполнение всех функций: от планирования, анализа, координации и до контроллинга всех инвестиционных проектов;

- в оптимальном наделении структурных подразделений полномочиями, при исполнении возложенных функций;

- в разработке и утверждении плана реализации инвестиционных проектов по фазам цикла, содержания информации, для каждого этапа при принятия управленческих решений;

- в определении порядка контроллинга, цикличности и итоговой информации;

- в организации управления инвестиционным проектом: порядок назначения, наделение обязанностями и полномочиями руководителя, участников инвестиционного проекта.

ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Проведенное исследование теоретических и практических вопросов управления инвестиционным проектом позволяет сделать следующие выводы:

1. Теоретические основы анализа управления инвестиционным проектом как явления общественной жизни, представляют собой сложный и неоднозначный процесс познания, постоянного уточнения принципов, критериев, доминант исследования, регулярного сопоставления с практикой и связи с проблемами социально-экономического развития. Для выработки стратегии, тактики и механизмов социально-экономического развития, важное значение приобретает процесс познания понятийного аппарата, уточнение особенностей и составных элементов инвестиционного проекта.

Развитие отечественного управления проектами тесно связано с особенностями существующей социально-экономической ситуацией, опытом и традициями. В Кыргызстане существует множество проблем, а именно: неустойчивость экономической ситуации, высокие темпы инфляции, изменчивость законодательства и политики в области экономической деятельности.

2. Под проектом следует понимать целенаправленную и временно осуществляемую деятельность с определенными целями, сроками, результатами, рисками, средствами и ресурсами для удовлетворения конкретных потребностей.

3. Под управлением проектами следует подразумевать вид профессиональной деятельности, механизм и систему научно-практических мероприятий, методов и принципов, который позволяет реализовать их в целях обеспечения оптимальных условий и эффективных результатов при ограниченных ресурсах.

Управлением инвестиционными проектами - вид профессиональной деятельности, механизм и систему научно-практических мероприятий,

методов и принципов, который позволяет реализовать их в целях обеспечения оптимальных условий и эффективных результатов при ограниченных инвестиционных ресурсах.

4. Инвестиционные фонды есть первые профессиональные участники рынка ценных бумаг, вносящие большой вклад в формирование и развитие системы управления инвестиционным проектом.

Необходимо поднимать роль и статус инвестиционных фондов как институтов коллективного инвестирования. Так как, инвестиционные фонды могут составить здоровую конкуренцию коммерческим банкам за свободные средства населения и предприятий, с дальнейшим их инвестированием в реальный сектор экономики.

5. Анализируя современное состояние управления инвестиционным проектом и ее место в системе современных рыночных преобразований, можно выделить следующие ее тенденции и особенности:

- наибольшее удельное финансирование проектов реального сектора приходится на сектор транспорта;

- значительный объем расходов ожидается за счет продолжения реализации проекта автодорог, улучшение дорожной инфраструктуры, которое является первоочередным приоритетом страны;

- наибольший удельный вес завершенных проектов составляют проекты, связанные с реконструкцией аэропортов и их модернизацией, как одной из важнейших объектов стратегического назначения.

6. Анализ чувствительности показывает большую зависимость показателей результата от размера инвестиционных расходов и реализация данного проекта дает следующие преимущества:

- железнодорожные перевозки угля финансово более выгодны по сравнению с автомобильными перевозками;

- железнодорожные перевозки угля не ограничены в объеме, как автомобильные перевозки;

– возможность прекращения в будущем зависимости от импорта угля из Казахстана для снабжения теплоэлектростанции г. Бишкек;

– железнодорожный транспорт является более экологичным в эксплуатации с точки зрения влияния на окружающую среду.

7. Происходящие изменения отразились на динамике количества и характере реализации проектов. Процессы сокращения и угасания инвестиционной активности в стране способствовали сворачиванию реализации проектов, обусловленному упадком финансовой базы ее содержания и развития. На наш взгляд, необходимо, создавать благоприятные условия для привлечения инвестиций в реализацию проектов, которые могли способствовать и позволять стране покрыть растущий дефицит мощностей, создать основу для социально-экономического развития Кыргызстана.

8. В Кыргызстане инвестиционные проекты в области строительства дорожной инфраструктуры признаются наиболее приоритетными в сфере государственной деятельности.

9. При исследовании совершенствования управления инвестиционного проекта необходимо также использовать такой метод, как регрессионный анализ.

На наш взгляд, метод регрессионного анализа может быть и заключительным методом управления инвестиционного проекта, который особенно значим в процессах прогноза развития и реализации.

Необходимость анализа проектных рисков в современных условиях обусловлена, в основном, когда потоки капиталовложений направлены на перспективу, осуществляемые по любому инновационному проекту, т.е. носят прогнозный характер. Поэтому есть возможность недостоверности используемых числовых данных при подсчете, а также самих итогов. Таким образом, наиболее значимой частью экспертизы является учет и оценка вероятного отрицательного исхода погрешностей.

10. При совершенствовании системы управления инвестиционными проектами, на наш взгляд, необходимо предусмотреть следующие мероприятия, а именно:

- в составлении детального списка функций (действий) по управлению инвестиционным проектом;

- в четком распределении функций между структурными подразделениями по реализации проектов, выделение структурного подразделения, ответственного за выполнение всех функций: от планирования, анализа, координации и до контроллинга всех инвестиционных проектов;

- в оптимальном наделении структурных подразделений полномочиями, при исполнении возложенных функций;

- в разработке и утверждении плана реализации инвестиционных проектов по фазам цикла, содержания информации, для каждого этапа при принятии управленческих решений;

- в определении порядка контроллинга, цикличности и итоговой информации;

- в организации управления инвестиционным проектом: порядок назначения, наделение обязанностями и полномочиями руководителя, участников инвестиционного проекта.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Закон об инвестициях в Кыргызской Республике (В редакции от 22 октября 2009 года № 284)
2. Налоговый кодекс Кыргызской Республики (В редакции от 01.01.2011 года)
3. Национальная стратегия устойчивого развития Кыргызской республики на период 2013-2017 годы. Дорожная карта – рамочный документ. – Б.: – 2012.
4. Абдурахманов, И. Инвестиции в Кыргызстане и пути их роста [Текст] / И. Абдурахманов. – Б.: Илим, – 2001.
5. Абдынасыров, У.Т. Рынок ценных бумаг Кыргызской Республики и совершенствование государственного регулирования [Текст] / У.Т. Абдынасыров – Б.: Акыл, – 2002. – С. 170.
6. Абрамов, С.И. Инвестирование [Текст] / С.И. Абрамов. – М.: Центр экономики и маркетинга, – 2008. – С. 440.
7. Алексеева, М.Н. Планирование деятельности фирмы [Текст] / М.Н. Алексеева – М.: ИНФРА-М, – 2006. – С. 456.
8. Алыбаев, Ж.Б. Инвестиции в экономику Кыргызской Республики [Текст] / Ж.Б. Алыбаев. – Б., – 2011.
9. Артемова, Л.В., Бор, М.З. Инвестиции и инновации: Словарь-справочник от А до Я [Текст] / Л.В. Артемова, М.З. Бор.– М.: Изд-во ДИС, – 2004. – С. 208.
10. Артыкбаев, О.М. Инвестиционная политика государства и инструменты ее реализации [Текст]: моногр / М. О. Артыкбаев. – Б.: Инсанат, – 2011.
11. Артыкбаев, О.М. Инвестиционная политика и механизмы ее совершенствования в Кыргызской Республике: автореферат дис. канд. экон. наук: 08.00.05

12. Атабеков, А.К. Проблемы формирования и реализации инвестиционной стратегии Кыргызстана в современных условиях: Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук // Б., 2007.
13. Афонин, И.В. Инновационный менеджмент и экономическая оценка реальных инвестиций [Текст] / И.В. Афонин. – М.: Гардарики, – 2006.
14. Балдина, К.В. Инвестиции: системный анализ и управление. [Текст] / К.В. Балдина. – М.: Дашков и К, – 2007. С. 354.
15. Беренс, В., Хавранек П.М. Руководство по оценке эффективности инвестиций: Пер. с англ. перераб. и доп. изд. [Текст] / В. Беренс, П.М. Хавранек. – М.: АОЗТ Интерэксперт, ИНФРА-М, – 2006. – С. 528.
16. Бирман, Г., Шмидт, С. Экономический анализ инвестиционных проектов. [Текст] / Г. Бирман, С. Шмидт. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, – 2009. – С. 425.
17. Борисова, Е., Масленникова, Е., Синягина, М. Инвестиционные проекты для предприятий агропромышленного комплекса: типовые ошибки и недочеты [Текст] / Е. Борисова, Е. Масленникова, М. Синягина. Инвестиции в России. – 2000. – №9. – С. 23-29.
18. Борисова, Е. Передел возможного. [Текст] / Е. Борисова Профиль.– 2001. – №18. – С. 57.
19. Бромвич, М. Анализ экономической эффективности капиталовложений. [Текст] / М. Бромвич – М.: ИНФРА-М, – 2009. – С. 432.
20. Бэгьюли, Фил. Управление проектом [Текст] / Фил. Бэгьюли. Пер. с англ. – М.: Издательско-торговый дом Гранд, ФАИР Пресс, – 2002. С. 254.
21. Вахрин, П.И. Инвестиции. [Текст] / П.И. Вахрин. – М.: Издательско-торговая корпорация Дашков и К, – 2002. – С. 384.
22. Веремеенко, С., Игудин, Р. Инвестиционный проект глазами банкира. [Текст] / С. Веремеенко, Р. Игудин. – М.: Банковское дело. – 2005, №7, С. 6-9
23. Вестник экономики / Бюллетень Министерства экономического развития и торговли РФ и РИА Новости. – 2001. – №9. – С. 23-29.

24. Виленский, П.Л., Лившиц, В.Н., Смоляк, Н.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика [Текст] / П.Л. Виленский, В.Н. Лившиц, Н.А. Смоляк. – М.: Дело, – 2001. – С. 832.
25. Виханский, О.С., Наумов А.И. Менеджмент: человек, стратегия, организация, процесс. [Текст] / О.С. Виханский, А.И. Наумов. – М.: Гардарика, – 2002. – С. 484.
26. Волгин, В.В. Новейший справочник автомобилиста. [Текст] / В.В. Волгин. – М.: Издательство: Эксмо – 2007. – С. 467.
27. Волков, А.С. Оценка эффективности инвестиционных проектов. [Текст] / А.С. Волков. – М.: РИОР, – 2009. – С. 384.
28. Гилкрист, К. Управление коллективными инвестиционными фондами/пер. с англ. Лондон, [Текст] / К. Гилкрист. Британский фонд Ноу-Хау. – 1999. – С.25.
29. Грей, Клиффорд Ф., Ларсон, Эрик У. Управление проектами: практическое руководство. [Текст] / Грей Клиффорд Ф., Эрик У Ларсон. – М.: Дело и Сервис, – 2003.
30. Григор, Д. В. Государственная инвестиционная политика на этапе модернизации (на мат-лах Кыргызской Республики). [Текст] / Д. В. Григор. – Б.: КРСУ, – 2012.
31. Гришина, М., Дункан, В. Основы управления проектами. [Текст] / М. Гришина, В. Дункан. – СПб.: Питер, – 2006.
32. Гумеров, Р. Инвестиционный кризис в АПК: причины, последствия, пути преодоления. [Текст] / Р. Гумеров. Российский экономический журнал. – 2000. – №2. – С. 45-56.
33. Де Марко, Т. Роман об управлении проектами / Пер. с англ. [Текст] / Де Марко Т. – М.: Вершина, – 2006.
34. Де Марко, Т., Листер, Т. Вальсируя с медведями. Управление рисками в проектах по разработке программного обеспечения / Пер. с англ. [Текст] / Де Марко Т., Т.Листер – М.: Вершина, – 2005.

35. Деятельность предприятий с иностранными инвестициями в Кыргызской Республике 2009 – 2013. Годовая публикация. [Текст] – Б.: – 2014.
36. Дитхелм, Г. Управление проектами. В 2 т. Т. I: Пер. с нем. [Текст] / Г. Дитхелм. – СПб.: Издательский дом Бизнес-пресса, – 2004. – С. 288.
37. Ендовицкий, Д. Оценка проектного риска: аналитические подходы и процедуры // Инвестиции в России. [Текст] / Д. Ендовицкий. – 2000. – №9. – С. 35-46.
38. Ендовицкий, Д., Коменденко, С. Систематизация методов анализа и оценка инвестиционного риска [Текст] / Д. Ендовицкий, С. Коменденко. – М.: Инвестиции в России. – 2001. – №3. – С. 39-46.
39. Ефимова, О.В. Как анализировать финансовое положение предприятия. [Текст] / О.В. Ефимова. – М.: Бизнес-школа Интал-Синтез, – 2005. – С. 412.
40. Завлин, П.Н., Васильев, А.В. Оценка эффективности инноваций. [Текст] / П.Н. Завлин, А.В. Васильев. – СПб.: Изд. дом Бизнес-пресса, – 2004. – 216 с.
41. Иванец, В. К., Резниченко, В. С., Богданов, А. В. Управление проектами и предприятиями в строительстве. [Текст] / В.К. Иванец, В.С. Резниченко, А.В. Богданов. – М.: Издательский дом Слово, – 2001.
42. Ивантер, А. Инвестиционный бум. [Текст] / А. Ивантер. Эксперт. – 2000. – №36. – С. 76-77.
43. Инвестфонды Кыргызстана: Ежегод. справ. содержит фактические сведения об инвестиционных фондах. [Текст] / Ред. И. Кондратьева; Сост. С. Рожнова. - 1-е изд. – Б.:, – 1999.
44. Инвестиционная ситуация в Кыргызской Республике: Мониторинг. Вып. 3. [Текст] / Ред. кол. Т.К. Койчуев, К. Б. Гусев, Дж. С. Джаилов. – Б.: ЦЭиСР при Министерстве финансов КР, – 2001
45. Инвестиционные возможности Кыргызской Республики. Вып. 10. = Investment Opportunities of the Kyrgyz Republic. [Текст]: научное издание / – Б.: – 2003

46. Инвестиции в Кыргызской Республике 2009-2013. [Текст] / Годовая публикация: статистический материал. Национальный статистический комитет КР. – Б.: – 2014.
47. Ильин, В. В. Проектный офис – Центр управления проектами. Системный подход к управлению компанией. [Текст] / В.В. Ильин. – М.: Вершина, – 2007.
48. Ильин, В. В. Руководство качеством проектов. Практический опыт. [Текст] / В.В. Ильин. – М.: Вершина, – 2006.
49. Кадыралиев, А. Иностраные инвестиции в Кыргызской Республике: правовые основы: к самостоятельной работе [Текст] / А. Кадыралиев. Фонд Сорос-Кыргызстан, Школа будущей элиты. – Б.: Илим, – 2001. – С. 63
50. Как рассчитать эффективность инвестиционного проекта. Расчет с комментариями. [Текст] / – М.: Институт промышленного развития (Информэлектро), – 2007, – С. 148.
51. Кален, Р., Панова, С.В. Комплексное управление проектным циклом. [Текст] / Р. Кален, С.В. Панова. Менеджмент в России и за рубежом. – 2005. – № 3. –С. 18-28
52. Катасонов, В.Ю., Морозов, Д.С. Проектное финансирование: организация, управление риском, страхование. [Текст] / В.Ю. Катасонов, Д.С. Морозов. – М.: Анкил, – 2000. – С. 272.
53. Кирсанов, К.А., Малявина, А.В., Попов С.А. Инвестиции и антикризисное управление. [Текст] / К.А. Кирсанов, А.В. Малявина, С.А. Попов. – М.: МАЭП; ИИК Калита, – 2000. – С. 184.
54. Клок, К., Голдсмит, Дж. Конец менеджмента и становление организационной демократии. [Текст] / К. Клок, Дж. Голдсмит. – СПб.: – Питер, – 2004
55. Ковалёв, В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. [Текст] / В.В. Ковалёв – М.: Финансы и статистика, – 2008 . – С. 144.
56. Койчуев, Т. Избранные статьи: научное издание. [Текст] /Т. Койчуев. – Б.: Просвещение, – 2005. – С. 376.

57. Козлова, О.И., Сморгочкова, М.С., Голубович, А.Д. Оценка кредитоспособности предприятия. [Текст] / О.И. Козлова, М.С. Сморгочкова, А.Д. Голубович. – М.: АО АРГО, – 2007. – С. 493.
58. Колтынюк, Б.А. Инвестиционные проекты: [Текст] / Б.А. Колтынюк. – СПб.: Изд-во Михайлова В.А., – 2000. – С. 422.
59. Коновалов, А. Универсальность плюс гибкость. [Текст] / А. Коновалов Человек и труд, – 2005, – №2, – С. 46-60.
60. Крылов, Э.И., Власова, В.М., Журавкова, И.В. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия. [Текст] / Э.И. Крылов, В.М. Власова, И.В. Журавкова. – М.: Финансы и статистика, – 2003
61. Кузьмин, В., Губенко, А. Организация инвестиционного проектирования в условиях неопределенности [Текст] / В. Кузьмин, А. Губенко. Маркетинг. – 2000. – №5 (54) – С. 14-23.
62. Кучарина, Е.А. Инвестиционный анализ. [Текст] / Е.А. Кучарина. – СПб.: Питер, – 2008. – С. 413.
63. Кыргызская Республика: Инвестиционный справочник. [Текст] /– Б., – 2004.
64. Кыргызстан в цифрах. Статистический ежегодник 2009-2013. [Текст] / Национальный статистический сборник. – Б.: – 2014
65. Лапуста, М.Г., Шаршукова, Л.Г. Риски в предпринимательской деятельности. [Текст] / М.Г. Лапуста, Л.Г. Шаршукова. – М.: ИНФРА-М, – 1996. – С. 224.
66. Лахметкина, Н.И. Инвестиционная стратегия предприятия. [Текст] /Н.И. Лахметкина. – М.: КноРус, – 2007.
67. Ленсколд, Дж. Рентабельность инвестиций в маркетинг. Методы повышения прибыльности маркетинговых компаний. [Текст] / Дж. Ленсколд. – СПб: Питер, – 2005. – С. 272.: ил.
68. Лимитовский, М.А. Основы оценки инвестиционных и финансовых решений. [Текст] / М.А. Лимитовский. – М: ДеКА, – 2009. – С. 232

69. Логовинский, Е. Алгоритм управления риском. [Текст] / Е. Логовинский Ведомости. – 2001. – №57 (380). – С. 66.
70. Малышев, Ю., Оленев А. Виды финансирования инвестиционных проектов. [Текст] / Ю. Малышев, А. Оленев. Инвестиции в России. – 2001. – №3. – С. 47-48.
71. Мамбетомуров, Э., Баялиев, Т.Р. Рынок экономикасы: микроэкономика жана макроэкономика. [Текст] / Э. Мамбетомуров, Т.Р. Баялиев. – Б.: Инсанат, – 2011. – С. 136.
72. Марковская, В., Шкуренко, А. Инвестиционный рынок: конъюнктура I полугодия 2000 года // Инвестиции в России. – 2000. – №10. – С. 21-27.
73. Миловидов, В.Д. Паевые инвестиционные фонды. [Текст] / В.Д. Миловидов В.Д. – М.: Инфра-М, – 1996. – С.16
74. Милошевич, Д. Набор инструментов для управления проектами. [Текст] / Д. Милошевич. – М, ДМК Пресс, – 2006.
75. Минцберг ,Г. Структура в кулаке: создание эффективной организации. [Текст] / Г. Минцберг. – СПб.: Питер, – 2002.
76. Мир управления проектами. [Текст] / Под редакцией Х. Решке, Х. Шелле. Пер. с английского. – М.: Аланс, – 1993.
77. Мусакожоев, Ш. М. Основы инновационной экономики. [Текст]: Учеб. пособие для высш. и сред. спец. учеб. заведений / Ш.М. Мусакожоев. – Б.: БГУЭП, – 2005. – 176 с.: ил.
78. Мухетдинова, Н. Инвестиции и государственная инвестиционная политика. [Текст] / Н. Мухетдинова. Российский экономический журнал. – 2002. – №3.
79. Новикова, Т.С. Финансовый анализ инвестиционных проектов. [Текст] / Т.С. Новикова. – Новосибирск: НГУ, – 2008. – С. 135.
80. Норткотт, Д. Принятие инвестиционных решений. [Текст] / Д. Норткотт. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, – 2003. – С.247.

81. Омурканов, Ы.К. Инвестиции к устойчивому экономическому росту Кыргызстана: (методология и практика) // НУ им.Ж.Баласагына . - Бишкек, 2002 (Турар). – С. 255.
82. Омурканов, Ы.К. Инвестиции к устойчивому экономическому росту Кыргызстана. [Текст]: (методология и практика) / Ы.К. Омурканов // КНУ им. Ж.Баласагына . – Б.: – 2002. Турар. – С. 255.
83. Панферов, Г. Совершенны ли методические подходы к оценке эффективности инвестиционных проектов. [Текст] / Г. Панферов // РЭЖ. – 2008, – №2, – С. 63-71
84. Питерс, Т., Уотермен, Ф. В поисках эффективного управления: опыт лучших компаний. [Текст] / Т. Питерс, Ф. Уотермен. – М.: Прогресс, – 1986. – С. 358
85. Потапов, С. В. Как управлять проектом. Поэтапно до полной реализации. [Текст] / С.В. Потапов. – М.: Эксмо, – 2006.
86. Предынвестиционные исследования и разработка бизнес-плана инвестиционного проекта. [Текст] / В.С. Щелков, Л.М. Белоусова, В.М. Блинков; под ред. В.С. Щелкова. – М.: ЗАО Финстатинформ, – 1999. – 248 с. (Инвестиционное проектирование)
87. Проблемы инвестиций и инвестиционный климат в Кыргызской Республике: обзор. информ. [Текст] / сост. Т. О. Жумалиева. – Б.: ГПТБ КР, – 2009
88. Пурба, С., Зуккеро, Д. Спасение проекта. Как избежать катастрофы при управлении проектом. [Текст] / С. Пурба, Д. Зуккеро. – М.: НТ Пресс, – 2007.
89. Рыскулов, И.А. Региональное формирование и становление малого предпринимательства. [Текст]: монография / И.А. Рыскулов. – Б., – 2005. – С. 140.
90. Савчук, В.П., Прилипко, С.И., Величко, Е.Г. Анализ и разработка инвестиционных проектов. [Текст] / В.П. Савчук, С.И. Прилипко, Е.Г. Величко. – Киев: Абсолют-В, Эльга, – 1999. – С. 104.

91. Самочкин, В.Н., Тимофеева, О.А., Калюкин, А.А., Захаров, Р.А. Учет риска при принятии управленческих решений на этапе формирования бюджета. [Текст] / В.Н. Самочкин, О.А.Тимофеева, А.А. Калюкин, Р.А. Захаров Менеджмент в России и за рубежом. – 2000, №3. – С. 52-58.
92. Сасыкулов, Б.Б. Особенности разработки инвестиционных проектов в строительстве [Текст] /Б.Б.Сасыкулов //Вестник КЭУ им. М.Р. Рыскулбекова. Выпуск 2 (25), - Бишкек , 2013. - С. 85-87- ISSN 1694-5778
93. Сасыкулов, Б.Б. Особенности управления инвестиционным проектом [Текст]: материалы междунар. научн. конфр. Часть 2 /Б.Б.Сасыкулов, КГУСТА, - Бишкек, 2000. - С.52-57 – ISBN 9967-406-17-8
94. Сасыкулов, Б.Б. Пути привлечения инвестиций в экономику Кыргызской Республики [Текст] /Б.Б.Сасыкулов //Вестник КРСУ. Выпуск 10, том 13, - Бишкек, 2013. - С.178-181 – ISSN 1694-500-X
95. Сасыкулов, Б.Б. Состояние и перспективы развития железной дороги в КР [Текст] /Б.Б.Сасыкулов //Вестник КГУСТА, Выпуск 1(15), Бишкек, 2007. - С. 72-75
96. Сасыкулов, Б.Б. Состояние и перспективы развития железнодорожного транспорта в Кыргызстане [Текст] /Б.Б.Сасыкулов //Журнал «Экономика» Институт экономики им. акад. Д.А. Алышбаева Сасыкулов, Б.Б. [и др.] Становление модели корпоративного управления в Кыргызской Республике [Текст] /Б.Б.Сасыкулов //Сб. докладов КНУ им Ж. Баласагына, - Бишкек, 2003. - С. 101-103
97. Сасыкулов, Б.Б. Стратегия управления предприятием в условиях рынка [Текст]/Б.Б.Сасыкулов //Вестник КТУ им. И. Раззакова, - Бишкек, 1999. - С. 38-43 - 9967-404-08-6
98. Сасыкулов, Б.Б. [и др.] Управление рисками в инвестиционных проектах [Текст] /Б.Б.Сасыкулов, И.А. Атантаев //КТУ им. И. Раззакова, - Бишкек, 2001.- С. 127-130 - ISBN 9967-404-49-X

99. Сасыкулов, Б.Б. [и др.] Финансово-социальные основы местного самоуправления [Текст] /Б.Б.Сасыкулов // Сб. докладов КНУ им. Ж. Баласагына, - Бишкек, 2003. - С. 345-348
100. Сасыкулов, Б.Б. Экономический анализ инвестиционных проектов [Текст] /Б.Б.Сасыкулов //Вестник КТУ им. И. Раззакова, - Бишкек, 2001. - С. 122-127 – ISBN 9967-404-49-Х
101. Сасыкулов, Б.Б. Экономический анализ строительства железной дороги Балыкчы - Кара-Кече [Текст] /Б.Б.Сасыкулов //Вестник 4 КТУ им. И. Раззакова, - Бишкек, 2002. - С. 67-70 – ISBN 9967-404-69-8
102. Сасыкулов, Б.Б. Экономический анализ строительства железной дороги в горной местности [Текст] /Б.Б.Сасыкулов //Ташкент (Узбекистан), 2004. - С. 478-481
103. НАН КР, Выпуск 1(15), - Бишкек, 2013. - С. 96-101 – ISSN 1694-6103
104. Смоляк, С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов в условиях риска и неопределенности (теория ожидаемого эффекта). [Текст] / С.А. Смоляк. – М.: ЦЭМИ РАН, – 2002 . – 143 с.
105. Статистический ежегодник Инвестиции в Кыргызской Республике 2009 -2013.. [Текст] / Национальный статистический комитет, – Б.: – 2014
106. Сулайманова, Б.Ж. Региональная инвестиционная политика Кыргызской Республики на современном этапе. [Текст] / Б.Ж. Сулайманова. – Б., – 2010.
107. Сулайманова, Б.Ж. Современная методология оценки инвестиционной активности регионов Кыргызской Республики. [Текст] / Б.Ж. Сулайманова
Техник, – 2009. – С. 30.: граф., табл.
108. Сулеева, Д.А.. Инвестиционные основы экономического роста в переходных условиях. [Текст] / Д.А. Сулеева. – Б.: КРСУ, – 2008.
109. Сыдыков, К.С. Экономическая оценка инвестиционных проектов в условиях становления рыночных отношений. [Текст] / К.С. Сыдыков. – Б.: – 1996.

110. Сэмюэл, А. Мэлоун. Навыки мышления для менеджера. Серия 1000 секретов успеха. [Текст] / А. Мэлоун Сэмюэл. – Ростов н/Д: Феникс, – 2000. – 320 с.
111. Таранова, Е.В. Инвестиционная деятельность предприятия. [Текст]: методические рекомендации / Е.В. Таранова. Маджента, – 2009.
112. Тернер, Дж. Родни. Руководство по проектно-ориентированному управлению. [Текст] / Дж. Родни Тернер. – М.: Издательский дом Гребенникова, – 2007
113. Технический стандарт MSN (МСН) П-39-96 Железная дорога с шириной колеи 1520 мм
114. Товб, А. С., Ципес, Г. Л. Управление проектами: стандарты, методы, опыт. [Текст] / А.С. Товб, Г.Л. Ципес. – М.: ЗАО Олимп-Бизнес, – 2003.
115. Тренив, В. Я, Магура, М. И., Леонтьев, С. В. Управление человеческими ресурсами при реализации проектов. [Текст] / В.Я. Тренив, М.И. Магура, С.В. Леонтьев. – М.: ПРИОР, – 2002.
116. Турсунова, С. А. Основные предпосылки создания механизма активизации инвестиционного процесса в регионах Кыргызской Республике. [Текст] / С.А. Турсунова. – Б.: ИЦ Текник, – 2009.
117. Уикхэм, Ф. Консалтинг в управлении проектами. [Текст] / Ф. Уикхэм.– М.: Компания АйТи; ДМК Пресс, – 2006.
118. Уилсон, С., Мэйплс Б., Лэндгрейв Т. MS5B. Принципы проектирования и разработки программного обеспечения. [Текст] / С. Уилсон, Б. Мэйплс, Т. Лэндгрейв. – М.: Русская редакция, – 2000.
119. Уильямс, Д., Парр Т. Управление программами на предприятии. [Текст] / Д. Уильямс, Т. Парр.– Днепропетровск: Баланс Бизнес Бук, – 2005.
120. Управление инвестиционно-строительными проектами: международный подход. [Текст]: руководство / Под ред. И. И. Мазура, В. Д. Шапиро.– М.: Авваллон, – 2004.
121. Управление современной компанией. [Текст] / Под ред. Б. Мильнера и Ф. Лиса. – М: ИНФРА-М, – 2001

122. Управление организацией. [Текст] / Под ред. А.Г. Поршнева, З.П. Румянцевой, Н.А. Саломатина. – М.: ИНФРА-М, – 2005
123. Управление проектами. [Текст]: практическое руководство / Коллектив авторов, ГК МИМ. – М.: ЮРКНИГА, – 2003.
124. Управление проектами. [Текст]/ Под общ. ред. И.И. Мазура. – 2-е изд. – М.: Омега-Л, – 2004. – С. 70.
125. Управление проектами. [Текст]: Основы профессиональных знаний, рациональные требования к компетенции специалистов по управлению проектами / Под ред. В. И. Воропаева. – М.: Консалтинговое Агентство КУБС Групп-Кооперация, Бизнес-Сервис, – 2001.
126. Управление проектами. MS Project. [Текст] / М.Ф. Меняев. – М.: Омега-Л, – 2005. – С. 276.: ил.
127. Управление проектами. [Текст] / Ханс-Д. Литке и Илонка Кунов (пер. с нем. М.Э. Реш). – М.: Издательство Омега-Л, – 2006. – С. 144: ил.
128. Уткин Э., Кравченко В. Проект-менеджмент. [Текст] / Э. Уткин, В. Кравченко. – М.: ТЭИС, – 2002.
129. Фатрелл, Роберт Т., Шафер, Дональд Ф., Шафер, Линда И. Управление программными проектами. Достижение оптимального качества при минимуме затрат. [Текст] / Роберт Т. Фатрелл, Дональд Ф. Шафер, Линда И. Шафер. – Минск: Вильяме, – 2003.
130. Фатрелл, Роберт Т., Шафер, Дональд Ф., Шафер, Линда И. Управление проектами в России. Основные понятия, история, достижения перспективы. [Текст] / Роберт Т. Фатрелл, Дональд Ф. Шафер, Линда И. Шафер. – Минск: Вильяме, – 2003.
131. Ферн, Э., Либерзон, В., МакГурти, К., Постма, У., Вулф, Н. Шесть шагов в будущее. Как массовая индивидуализация меняет наш мир. [Текст] / Э. Ферн, В. Либерзон, К. МакГурти, У. Постма, Н. Вулф. – Киев: ООО Технологии управления Спайдер, – 2003.
132. Филипс, Дж. Управление проектами в области информационных технологий (+СВ-КОМ) [Текст] / Дж. Филлипс. – М.: Лори, – 2006.

133. Финансы предприятий Кыргызской Республики: 2009-2013. – Бишкек: Национальный статистический комитет Кыргызской Республики. – 2014
134. Флэннес, Стивен У., Левин, Джинджер. Навыки работы с людьми для менеджеров проектов. [Текст] / Стивен У. Флэннес., Джинджер Левин. – Киев: ООО Технологии управления Спайдер, – 2004.
135. Хохлова, Т.П. Эволюция методологии организационного проектирования: динамическое горизонтальное структурирование// Менеджмент в России и за рубежом. [Текст] / Т.П. Хохлова – 2006. – № 4. – С. 12-25.
136. Чернов, В.А. Инвестиционный анализ. [Текст] / В.А. Чернов. – М.: ЮНИТИ, – 2008. – С. 287.
137. Черняк, В.З. Оценка бизнеса. [Текст] / В.З. Черняк. – М.: Финансы и статистика, – 2008. – С. 176.
138. Шапиро, В.Д. и др. Управление проектами. [Текст] / В.Д. Шапиро и др. – СПб, – 1996. – С. 26.
139. Шарп, У., Александер, Г., Бэйли, Дж. Инвестиции: Пер. с англ. [Текст] / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли. – М.: ИНФРА-М, – 1998. – XII, – 1028 с.
140. Шатманов, И.С. Долгосрочные приоритеты в инновационно-инвестиционном обеспечении развития экономики страны. [Текст] / И.С. Шатманов. Экономика. № 1. – 2013 г.
141. Щербакова, А. Концентрация будет быстрой. [Текст] / А. Щербакова. Ведомости. – 2002. – №159 (722). – С. 45.
142. Шумпетер, Й. Теория экономического развития (исследование предпринимательской прибыли, капитала, кредита, процента и цикла конъюнктуры). [Текст] / Й. Шумпетер. – М.: Прогресс, – 1982. – 456 с.
143. Цветков, А. В. Стимулирование в управлении проектами. [Текст] / А.В. Цветков. – М: ООО НИЦ Апостроф, – 2001.
144. Ципес, Г. Л., Товб, А. С. Менеджмент проектов в практике современной компании. [Текст] / Г. Л. Ципес, А.С. Товб. – М.: Олимп-Бизнес, – 2006.

145. A Guide to the Project Management Body of Knowledge (www.pmi.org).
146. Dewey E. and Mandino O. Cycles – The Mysterious Forces that Trigger Events, NY, Hawthorne, 1971.
147. Hurst J.M. The Profit Magic of Stock Transaction Timing, Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1970.
148. International Monetary Fund (<http://www.imf.org>).
149. New York Stock Exchange (www.nyse.com).
150. Project Finance in Developing Countries. IFC Lessons of Experience No.7. International Finance Corporation, the World Bank Group. 1999. 112 pages. (www.ifc.org).
151. <http://business-prognoz.ru/>
152. mtk@mtk.gov.kg – сайт Министерства транспорта и коммуникаций Кыргызской Республики
153. www.minfin.kg/ - сайт Министерства финансов Кыргызской Республики
154. mineconom.gov.kg/ - сайт Министерства экономики Кыргызской Республики
155. <http://stat.kg/> - сайт Национального статистического комитета Кыргызской Республики