

8.9. РАЗРАБОТКА КОМПОНЕНТ СИСТЕМЫ КОМПЛЕКСНОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО АНАЛИЗА НА ПРЕДПРИЯТИЯХ ГОК

Чая В.Т., д.э.н., профессор, академик РАЕН;
Акопян В.М., соискатель кафедры учета анализа и аудита

Экономический факультет Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова

В статье исследованы основные компоненты системы комплексного инвестиционного анализа на предприятии горно-обогатительного комплекса (ГОК) (за основу взято действующее на территории Армении предприятие ГОК – Закрытое акционерное общество «Зангезурский медно-молибденовый комбинат»). Автором подробно рассмотрен первый блок компонент разработки системы инвестиционного анализа – базовый перед формированием инвестиционной карты предприятия ГОК. В статье рассмотрены стратегические инвестиционные цели, сформулирована этапность инвестиционной программы, представлен перечень основных инвестиционных мероприятий, а также определены бюджетные рамки инвестиций для предприятия ГОК в привязке к этапности инвестиционной программы компании. Автором обращено внимание на необходимость использования данных финансово-хозяйственного и инвестиционного анализа при разработке перечня инвестиционных мероприятий для предприятия ГОК.

Основные компоненты системы комплексного инвестиционного анализа на предприятии ГОК

Одним из ключевых шагов в разработке системы комплексного инвестиционного анализа на основе уже проведенного финансово-хозяйственного анализа компании, отраженного инструментария инвестиционного анализа, а также практического анализа инвестиционной политики и конкретной инвестиционной программы для предприятия горно-обогатительного комплекса (ГОК) является формирование компонент системы инвестиционного анализа на базе инвестиционной карты и инвестиционных векторов деятельности предприятия ГОК.

Необходимо использовать результаты финансового, инвестиционного анализа, практического анализа инвестиционной политики предприятия и статистики проведенных инвестиционных мероприятий с учетом комплекса рекомендаций для формирования инвестиционной карты, которая будет иметь соответствующую структуру, исходя из уровня иерархии инвестиционных производственных процессов предприятия ГОК (рис. 1).

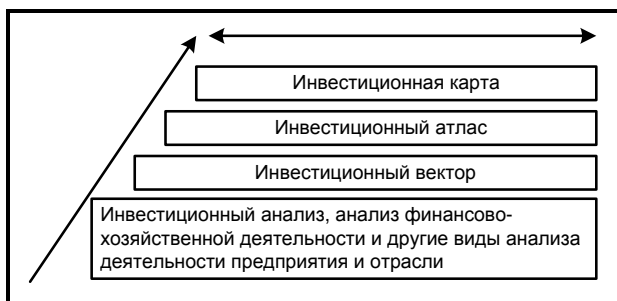


Рис. 1. Уровень иерархии инвестиционных производственных процессов предприятия ГОК

Таким образом, на примере действующего предприятия ГОК в Армении – Закрытого акционерного обще-

ства «Зангезурский медно-молибденовый комбинат», ЗАО «ЗММК») сформулируем основные компоненты разработки системы инвестиционного анализа:

- сформулировать основные стратегические цели предприятия на период реализации инвестиционной программы ЗАО «ЗММК» до 2020 г.;
- сформулировать этапность инвестиций в указанный период;
- разработать перечень основных инвестиционных мероприятий;
- сформировать бюджеты инвестиций, исходя из поставленных задач;
- определить инвестиционные векторы программы;
- выделить периодичность проведения инвестиционного анализа;
- сформировать комплекс рекомендаций, исходя из проведенного в работе анализа;
- представить все элементы системы в единой инвестиционной карте, с которой можно будет работать в процессе реализации инвестиционной программы, актуализируя данные с определенной периодичностью;
- предложить инвестиционные триггеры для оптимального управления инвестиционной картой.

В системе особенной ценностью является использование так называемых инвестиционных фильтров, которые позволят на выходе получить наиболее эффективные инвестиционные решения, а также важно использовать инвестиционные триггеры, указанные в п. 9 рекомендаций к системе инвестиционного анализа [16], которые являются эффективным инструментарием для мониторинга инвестиционной программы и корректировки инвестиционной карты предприятия ГОК.

Стратегические инвестиционные цели предприятия ГОК

Первым этапом в разработке инвестиционной карты нами предлагается сформулировать основные стратегические цели предприятия ГОК ЗАО «ЗММК» на основе уже проведенного исследования и теоретического обоснования инвестиционного анализа. Для формирования инвестиционной карты стратегическими направлениями деятельности предприятия ЗАО «ЗММК» обозначены следующие цели.

1. Рост объемов переработки руды в год (в первую очередь за счет расширения месторождения).
2. Модернизация техники, машин и оборудования (закупка комплектующих и нового оборудования).
3. Повышение качества продукции ГОК.
4. Повышение уровня экологической безопасности (включая модернизацию оборудования для повышения уровня экологической безопасности).
5. Повышение финансовой эффективности используемых ресурсов предприятия.

Этапность инвестиционной программы для предприятия ГОК

На предприятии разработана инвестиционная программа, распределенная на два этапа – с 2005 по 2008 гг. и с 2009 по 2020 гг. С нашей точки зрения, такие этапы не позволяют вовремя оценить произведенные инвестиции, а также не представляется возможным осуществлять контроль и мониторинг на основе предыдущих и текущих данных инвестирования. Таким образом, нами предлагается реализовывать инвестиционную программу со следующими временными промежутками.

1. С 2005 по 2008 гг. (факт).
2. С 2009 по 2011 гг. (факт).
3. С 2012 по 2014 гг. (план).
4. С 2015 по 2017 гг. (план).
5. С 2018 по 2020 гг. (план).

Обратим внимание, что при осуществлении финансово- и инвестиционного анализа необходимо делить периоды инвестиций в среднем на этапы по три года. Как показали фактические периоды – период 1 и 2, анализ позволяет оценить эффективность инвестиционных мероприятий в докризисный и послекризисный период, тем самым в процессе реализации программы она корректируется и модифицируется на будущие периоды. Среднесрочная трехлетняя перспектива позволяет внести гибкость и мобильность в процесс реализации инвестиционных мероприятий, в результате которых планы по достижению стратегических целей могут быть перевыполнены.

Перечень основных инвестиционных мероприятий для предприятия ГОК

Для достижения сформулированных стратегических целей предприятия в определенные пять этапов инвестиционной программы предприятия ГОК ЗАО «ЗМК» необходимо выделить основные инвестиционные мероприятия, предлагаемые на основе уже проведенного инвестиционного анализа. При оценке деятельности предприятия ГОК с применением частично финансово- и частично инвестиционного анализа были получены следующие результаты.

1. Низкий показатель оборачиваемости запасов предприятия (медленная реализация запасов).
2. Низкие темпы реализации продукции предприятия.
3. Средние показатели оборачиваемости дебиторской задолженности предприятия.

4. Средние показатели оборачиваемости кредиторской задолженности предприятия.
5. Низкие показатели оборачиваемости основных средств предприятия ГОК.
6. Средние показатели оборачиваемости общих активов (низкая эффективность оборачиваемости).
7. Низкий уровень показателей ликвидности.
8. Высокие показатели платежеспособности предприятия.
9. Тенденция к снижению показателей рентабельности предприятия.
10. Низкая эффективность дивидендной политики и принципов распределения прибыли предприятия.
11. Низкая эффективность существующей акционерной структуры предприятия.

Сделаем вывод, что полученные в процессе анализа результаты в полной взаимосвязи с инвестиционной деятельностью предприятия, представляются как низкие для предприятия такого уровня, как ГОК ЗАО «ЗМК». Таким образом, акционерами предприятия сформулирована задача скорректировать сложившуюся ситуацию для того чтобы в указанные периоды инвестиционной программы достичь поставленные стратегические цели предприятия ГОК.

Для выполнения поставленных акционерами задач по эффективной реализации инвестиционной программы необходимо разработать перечень мероприятий, позволяющих скорректировать каждый пункт полученных результатов анализа. Отразим комплекс инвестиционных мероприятий в отдельной таблице (табл. 1).

Таблица 1

КОМПЛЕКС МЕРОПРИЯТИЙ ПО ПОВЫШЕНИЮ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ ГОК (НА ПРИМЕРЕ ЗАО «ЗМК»)

№	Показатель	Мероприятия	Эффект
1	Низкий показатель оборачиваемости запасов предприятия (медленная реализация запасов)	Разработка эффективной системы управления запасами. Оптимизация процессов, участвующих в реализации запасов предприятия ГОК	Рост показателя оборачиваемости запасов
2	Низкие темпы реализации продукции предприятия	Увеличение количества долгосрочных договоров с покупателями, совершенствование логистических процессов	Ускорение темпов реализации продукции
3	Средние показатели оборачиваемости дебиторской задолженности предприятия	Увеличение объемов предоплат по всем договорам с покупателями	Достижение оптимального уровня показателей оборачиваемости дебиторской задолженности
4	Средние показатели оборачиваемости кредиторской задолженности предприятия	Повышение эффективности использования кредитных оборотных средств для своевременных расчетов с поставщиками, а также корректировка договорных условий и обязательств	Достижение максимального уровня показателей оборачиваемости кредиторской задолженности предприятия
5	Низкие показатели оборачиваемости основных средств предприятия ГОК	Обеспечить высокую эффективность использования нововведенных основных средств, а именно обеспечить за счет них рост доходов предприятия (привязать данные выручки к использованию основного средства)	Достижение среднего уровня оборачиваемости основных средств
6	Средние показатели оборачиваемости общих активов (низкая эффективность оборачиваемости)	При высокой капиталоемкости предприятия ГОК необходимо сфокусироваться на отдельных активах и формировании доходов компании за счет их функционирования (назначить соответствующие направления мониторинга рабочими группами предприятия ГОК)	Достижение высокого уровня показателей оборачиваемости общих активов предприятия ГОК
7	Низкий уровень показателей ликвидности	Достигнуть договоренности о рефинансировании или реструктуризации текущих краткосрочных и долгосрочных обязательств на более длительные сроки, низкую процентную ставку, комфортные для предприятия условия погашения основного долга. Формирование запасов денежных средств на обеспечение непредвиденных ситуаций. Мероприятия по сокращению дебиторской задолженности и сокращению расходования денежных средств в день	Повышение уровня показателей ликвидности
8	Высокие показатели платежеспособности предприятия	Мероприятия по управлению обязательствами и корректировке политики привлечения средств в деятельность предприятия ГОК. Увеличение доли прибыли для направления в инвестиции и обеспечение эффективности инвестиций, а также сокращение долговой нагрузки в течение инвестиционного периода. Увеличение объемов инвестирования в производственные процессы предприятия ГОК	Увеличение показателей платежеспособности предприятия ГОК

№	Показатель	Мероприятия	Эффект
9	Тенденция к снижению показателей рентабельности предприятия	Разработка системы стимулирования руководства предприятия на рост показателей прибыли (сокращение издержек, улучшение условий реализации продукции, повышение эффективности инвестиционной деятельности). Сгладить колебания коэффициентов рентабельности за счет повышения эффективности активов, текущей и операционной деятельности предприятия ГОК	Увеличение показателей рентабельности предприятия
10	Низкая эффективность дивидендной политики и принципов распределения прибыли предприятия	Изменить действующие механизмы финансового планирования, прогнозирования, инвестиционного анализа, а также скорректировать принципы распределения прибыли и дивидендов, увеличивая долю инвестирования прибыли в производство. Разработать взаимосвязанные документы: дивидендная политика, среднесрочная инвестиционная политика (основанная на предлагаемой инвестиционной карте), политика привлечения заемного капитала	Достижение высокой эффективности дивидендной политики и распределения прибыли
11	Низкая эффективность существующей акционерной структуры предприятия	Корректировка существующей акционерной структуры предприятия с установкой системы триггеров в конце каждого периода инвестиционной программы	Достижение оптимальной эффективности акционерной структуры предприятия ГОК

Бюджетные рамки инвестиций для предприятия ГОК

Обеспечивая реализацию поставленных мероприятий необходимо определить бюджетные рамки для разрабатываемой инвестиционной программы ГОК ЗАО «ЗММК». Учитывая большие объемы работ, имеет смысл распределить общий бюджет на инвестиционную программу по предлагаемым периодам инвестиций. Автором предлагается представить график расходования бюджета в виде регресса, так как направленные в инвестиции средства будут приносить дополнительный доход для компании быстрее, если увеличить бюджет инвестиций на первых периодах. В результате инвестиционный бюджет, к примеру, в сумме 600 млн. долл. (при этом 200 млн. долл. уже фактически израсходованы в первые два периода) может быть распределен следующим образом.

1. С 2005 по 2008 гг. (факт) – 100 млн. долл.
2. С 2009 по 2011 гг. (факт) – 100 млн. долл.
3. С 2012 по 2014 гг. (план) – 300 млн. долл.
4. С 2015 по 2017 гг. (план) – 200 млн. долл.
5. С 2018 по 2020 гг. (план) – 100 млн. долл.

Таким образом, определены стратегические цели развития предприятия ГОК, на примере ЗАО ЗММК, выделена этапность инвестиций с рекомендациями по корректировке уже существующей инвестиционной программы, разработан перечень основных мероприятий инвестиционной программы, а также предложен ряд изменений в структуре бюджета инвестиционной программы на срок до 2020 г. Эта часть компонент разработки системы комплексного инвестиционного анализа является первым блоком вопросов, которые должны быть решены до построения инвестиционной карты предприятия ГОК.

Чая Владимир Тигранович

Акопян Ваге Максимович

Литература

1. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента [Текст] : в 2 т. / И.А. Бланк. – Киев : Ника-Центр, Эльга, 2008. – 656 с.

2. Валинурова Л.С. Управление инвестиционной деятельностью [Текст] / Л.С. Валинурова, О.Б. Казакова. – М. : КНОРУС, 2005. – 384 с.
3. Виленский П.Л. и др. Оценка эффективности инвестиционных проектов [Текст] / П.Л. Виленский, В.Н. Лившиц, Е.Р. Орлова, А.С. Смоляк. – М. : Дело, 2002. – 888 с.
4. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов [Текст] : пер. с англ. / А. Дамодаран. – 3-е изд. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2006. – 1341 с.
5. Есипов В.Е. и др. Оценка бизнеса [Текст] учеб. пособие / В.Е. Есипов, Г.А. Маховикова, В.В. Терехова. – СПб. : Питер, 2006. – 464 с.
6. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов [Текст] / В.В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 144 с.
7. Ковалев В.В. и др. Инвестиции [Текст] : учеб. / В.В. Ковалев, В.В. Иванов, В.А. Лялин. – М. : Велби, Проспект, 2006. – 430 с.
8. Колмыкова С. Инвестиционный анализ [Текст] : учеб. пособие / С. Колмыкова. – М. : ИНФРА-М, 2009. – 204 с.
9. Крейнина М.Н. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности акционерных обществ в промышленности, строительстве и торговле [Текст] / М.Н. Крейнина. – М. : Дело и сервис, 1994. – 256 с.
10. Маренков Р.Р. Основы управления инвестициями [Текст] / Р.Р. Маренков. – М. : Едиториал, 2003. – 480 с.
11. Савицкая Г.В. Экономический анализ [Текст] : учебник / Г.В. Савицкая. – 10-е изд., испр. – М. : Новое знание, 2004. – 640 с.
12. Савчук В.П. Оценка эффективности инвестиционных проектов [Текст] / В.П. Савчук. – Киев : Наукова думка, 2003. – 300 с.
13. Савчук В.П. и др. Анализ и разработка инвестиционных проектов [Текст] / В.П. Савчук, С.И. Прилипко, Е.Г. Величко. М. : Абсолют-В, Эльга, 1999. – 304 с.
14. Теплова Т.В. Финансовый менеджмент: управление капиталом и инвестициями [Текст] / Т.В. Теплова ; ГУ-ВШЭ. – М., 2000. – 504 с.
15. Чая В.Т. Управленческий анализ [Текст] : учеб. пособие / В.Т. Чая, Н.И. Чупахина. – М. : Рид Групп, 2011. – 448 с.
16. Чая В.Т. Аналитические триггеры как инструмент антикризисного управления [Текст] / В.Т. Чая // Экономический анализ. – 2008. – №12.
17. Чернов В.А. Инвестиционная стратегия [Текст] : учеб. пособие для вузов / В.А. Чернов. – М. : Юнити-Дана, 2003. – 158 с.
18. Черняк В.З. Управление инвестиционными проектами [Текст] : учеб. пособие для вузов / В.З. Черняк. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2004. – 351 с.
19. Шеремет А.Д. Комплексный анализ хозяйственной деятельности [Текст] / А.Д. Шеремет. – М. : ИНФРА-М, 2006. – 415 с.
20. Шумилин С.И. Инвестиционное проектирование [Текст] : практ. руководство по экон. обоснованию инвестиционных проектов / С.И. Шумилин. – М. : Финстатинформ, 1995. – 240 с.

Ключевые слова

Предприятие горно-обогатительного комплекса (предприятие ГОК); инвестиционный анализ; инвестиционная программа; инвестиционный вектор; инвестиционная карта; инвестиционный триггер; экономический кризис 2008 г.; компоненты; комплексный инвестиционный анализ; стратегические инвестиционные цели; этапность инвестиций; инвестиционные мероприятия; бюджет инвестиций.

РЕЦЕНЗИЯ

Характерной особенностью работы является актуальность темы исследования, так как в статье раскрывается тематика разработки системы комплексного инвестиционного анализа для предприятия горно-обогатительного комплекса (ГОК) (на примере инвестиционного анализа деятельности действующей компании – Закрытого акционерного общества «Загензурский медно-молибденовый комбинат»). В работе сформулированы основные компоненты разработки системы комплексного инвестиционного анализа для предприятия ГОК, а также раскрыты первые компоненты как обязательные перед разработкой инвестиционной карты. Проанализированы и практически обоснованы следующие компоненты инвестиционного анализа – стратегические инвестиционные цели, этапность инвестиционной программы, перечень инвестиционных мероприятий, а также определены бюджетные рамки инвестиций для предприятия ГОК в привязке к периодам инвестиционной программы компании. Недостаточно раскрыта тема обоснования бюджета инвестиций для инвестиционной программы предприятия ГОК. На наш взгляд, для ответа на этот вопрос необходимо подробно рассмотреть перечень мероприятий и расходы на них.

Научное исследование обстоятельно раскрывает важность разработки и систематизации методологии инвестиционного анализа. Видна перспектива практической значимости анализа инвестиционных проектов предприятий ГОК. Несомненным достоинством работы следует признать анализ роли анализа финансово-хозяйственной деятельности в инвестиционном анализе в узком и мало исследованном направлении отрасли горно-обогатительного комплекса.

В целом работа отвечает предъявляемым требованиям и должна быть опубликована в журнале «Аудит и финансовый анализ».

Суйц В.П., д.э.н., профессор кафедры учета анализа и аудита Экономического факультета Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова