

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

На правах рукописи

Савостьянов Денис Александрович

АНАЛИТИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ
БИЗНЕС-ПРОЦЕССА ОТБОРА ПРОЕКТОВ
В ИНВЕСТИЦИОННУЮ ПРОГРАММУ
КОРПОРАЦИИ

5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет,
аудит и экономическая статистика

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Никифорова Наталья Александровна,
кандидат экономических наук, доцент

Москва - 2023

Диссертация представлена к публичному рассмотрению и защите в порядке, установленном ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в соответствии с предоставленным правом самостоятельно присуждать ученые степени кандидата наук, ученые степени доктора наук согласно положениям пункта 3.1 статьи 4 Федерального закона от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике».

Публичное рассмотрение и защита диссертации состоятся 21 февраля 2024 г. в 10:00 часов на заседании диссертационного совета Финансового университета Д 505.001.121 по адресу: Москва, Ленинградский проспект, д. 55, Зал заседаний.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-информационного комплекса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: 125167, Москва, Ленинградский проспект, д. 49/2, комн. 100 и на официальном сайте Финансового университета в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» по адресу: www.fa.ru.

Персональный состав диссертационного совета:

председатель – Бариленко В.И., д.э.н., профессор;
заместитель председателя – Петров А.М., д.э.н., профессор;
заместитель председателя – Рожнова О.В., д.э.н., профессор;
ученый секретарь – Блинова У.Ю., д.э.н., доцент;

члены диссертационного совета:
Башина О.Э., д.э.н., профессор;
Бычкова С.М., д.э.н., профессор;
Вахрушина М.А., д.э.н., профессор;
Герасимова Е.Б., д.э.н., профессор;
Гришкина С.Н., д.э.н., профессор;
Евстафьева Е.М., д.э.н., доцент;
Ефимова О.В., д.э.н., профессор;
Кеворкова Ж.А., д.э.н., профессор;
Королёв О.Г., д.э.н., доцент;
Мельник М.В., д.э.н., профессор;
Пласкова Н.С., д.э.н., профессор;
Толмачев М.Н., д.э.н., доцент.

Автореферат диссертации разослан 15 декабря 2023 г.

Ученый секретарь диссертационного совета
Финансового университета Д 505.001.121

У.Ю. Блинова

I Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования. На протяжении всей своей истории инвестиционный процесс оказывает влияние не только на финансовое положение организаций, но и на всю экономику страны. При помощи вложений воспроизводятся основные средства, которые участвуют в производстве и относятся к непроекционным процессам, наращиваются объемы производства, поднимается уровень качества условий труда для работников. Кроме того, инвестиционная программа организации ускоряет научно-технический прогресс и улучшает качество продукции, способствует развитию инноваций разных видов экономической деятельности национального хозяйства.

Корпорации являются главным драйвером развития экономики России и имеют сложную организационную структуру. От реализации инвестиционных программ корпораций зависит благосостояние всего населения страны. Зачастую портфель проектов корпорации насчитывает от нескольких десятков до сотен инициатив. Однако в связи с ограниченными финансовыми ресурсами необходимо отобрать в инвестиционную программу наиболее важные и выгодные проекты. Поэтому обоснование аналитического инструментария для сопровождения бизнес-процесса отбора проектов в инвестиционную программу занимает существенное место в науке и практике.

Бизнес-процесс отбора и утверждения инвестиционных проектов является стратегически важным направлением деятельности любой корпорации, включающим элементы классического экономического анализа и бизнес-анализа. Требуемое аналитическое обеспечение формируется на предынвестиционном этапе и дает возможность отбирать наиболее выгодные проекты не только с экономической, но и качественной (экологической и социальной) точки зрения.

Все инвестиционные проекты корпорации образуют портфель. Обычно проекты не связаны между собой. Отбор проектов в инвестиционную программу известен как периодическая и непрерывная работа, которая включает финансирование проектов. Одной из наиболее важных причин проведения отбора является ограниченность бюджета.

Основные цели отбора проектов в инвестиционную программу корпорации: максимизация финансовых и нефинансовых условий, снижение затрат, контроль рисков, оптимизация распределения ресурсов, работа с неопределенностью.

Исследования, связанные с методикой отбора проектов из совокупного портфеля, становятся все более популярными с начала 2000-х годов. В 2010-е годы количество

исследований, посвященных отбору проектов, возросло, но сами исследования оставались на низком уровне проработки. Статистическая динамика показывает, что количество исследований за период 2000-2021 гг. увеличилось с 1 до 34 единиц в год, а за последние два года количество работ снизилось до 14.

При этом вопросы организации и методики аналитического обеспечения бизнес-процесса отбора проектов в инвестиционную программу корпорации не получили достойного раскрытия в проведенных исследованиях. Как правило, тема отбора проектов исследуется в основном в областях инженерии, информатики, математики, социальных наук, наук об окружающей среде и энергетики. Таким образом, можно считать, что механизм аналитического обеспечения бизнес-процесса отбора проектов в инвестиционную программу корпораций не полностью раскрыт в существующих работах исследователей.

Формирование аналитического обеспечения бизнес-процесса отбора, а вместе с ним утверждения и выделения финансирования инвестиционных проектов корпораций достигается при помощи предынвестиционного анализа. В России данный вид анализа недостаточно развит и практически не регламентирован, что порождает различные риски для организаций как непосредственно участвующих в инвестиционных проектах, так и косвенно в них вовлеченных. В настоящее время состав процедур, отчетность и методы, применяемые исполнителями в ходе предынвестиционного анализа, существенно различаются из-за отсутствия регламентации, контроля и стандартизированной методики. Перечисленные факторы оказывают негативное воздействие на успешную реализацию инвестиционных проектов корпораций.

Исследование бизнес-процесса отбора проектов в инвестиционную программу корпорации, как ключевой составляющей в осуществлении инвестиционной деятельности организации, становится все более актуальным. Такой анализ при отборе является инструментом, позволяющим выявить и удовлетворить требования ключевых стейкхолдеров корпорации, участвующих прямо или косвенно в ее инвестиционных проектах.

Процесс отбора проектов в инвестиционную программу корпорации влияет на требуемое стейкхолдерами аналитическое обеспечение для утверждения и финансирования инвестиционных инициатив, дает возможность определить наличие необходимых ресурсов и возможные направления их привлечения для повышения эффективности деятельности организации.

Степень разработанности темы исследования. Бизнес-процесс отбора проектов

в инвестиционную программу корпорации недостаточно изучен в современной отечественной научной литературе. Многие исследователи касались данного аспекта, но так и не определили в полной мере его роль, сущность, принцип построения и используемые методики анализа. Теоретические основы исследования проблем анализа инвестиционных проектов до момента их финансирования были заложены в работах Дубровской А.Г., Игониной Л.Л., Ковалева В.В., Кукушкина П.А., Овчарова А.А., Пархомчука М.П., Твердохлеб А.Ю., Шевченко А.А.

Из отечественных авторов анализ системы финансирования инвестиций рассматривали: Бариленко В.И., Бахарева И.Ю., Боженова Г.Б., Брусов П.Н., Булгакова Л.Г., Еремейчук К.Ю., Карпова В.Б., Кулик В.Л., Марканчев С.В., Никифорова Н.А., Орехова Н.П., Пермякова Е.А., Прохоров А.Ю., Твердохлеб А.Ю., Филатова Т.В., Хлынин Э.В., Шубин И.И.

Вопросами бизнес-процесса отбора, а вместе с ним утверждения и выделения финансирования проектов занимались такие авторы как Алферов В.И., Башина О.Э., Воробьев И.В., Дик В.В., Ефимова О.В., Земскова Н.П., Киреев А.В., Марон А.И., Марон М.А., Медведкова О.О., Немеш А.И., Сидунова Г.И., Уринцов А.И., Ходыревская В.Н., Шайдурова Д.А. и др.

В изученных исследованиях наблюдаются тенденции к рассмотрению инвестиционной деятельности с точки зрения мотивов инвестирования, теории и методики анализа финансовых вложений, методики оценки рисков и т.д. Вопросы, касающиеся организации и методики анализа отбора проектов в инвестиционную программу корпорации практически нигде не упоминаются ни отечественными, ни зарубежными исследователями.

Тем не менее, значительный вклад в изучение прединвестиционного анализа внесли следующие отечественные ученые: Антонова И.В., Бариленко В.И., Бычкова С.М., Власова О.В., Керимов В.В., Кукушкин П.А., Курилова А.А., Мартиросян Н.О., Табункин И.Г., Филина А.Д. и другие. Методологическими аспектами учета, внутреннего контроля, аудита и анализа инвестиций занимались Бутина А.А., Бычкова С.М., Вихарев В.В., Герасимова Е.Б., Игониная Л.Л., Кукушкин П.А., Мельник М.В., Никифорова Н.А., Пласкова Н.С., Полянская Т.А., Рожнова О.В., Роцектаева У.Ю., Самусенко А.С., Табурчак А.П., Шнайдер О.В., Шумилова И.В. Изучив работы исследователей, становится очевидным отсутствие цели разработки полноценного методического обеспечения бизнес-процесса отбора и прединвестиционного анализа в качестве значимого аналитического инструментария,

минимизирующего возникающие в ходе реализации инвестиционных проектов риски.

Таким образом, выделены недостаточно проработанные аспекты бизнес-процесса отбора, утверждения и выделения финансирования инвестиционных проектов:

- отсутствие регламентации бизнес-процесса. Учитывая значительную экономическую, социальную и экологическую роль некоторых инвестиционных проектов, необходимость разработки универсального механизма для бизнес-процесса отбора проектов в инвестиционную программу корпорации становится очевидной;

- непроработанность аналитического инструментария в процессе отбора проектов в инвестиционную программу корпорации как самостоятельного вида экономической работы;

- отсутствие предложений по регламентации процесса отбора проектов на предынвестиционной стадии приоритетного анализа в качестве отдельного вида профессиональной деятельности;

- недостаточность применения в процессе отбора проектов в инвестиционную программу корпорации возможностей бизнес-анализа;

- отсутствие подробной методики обоснования альтернатив реализации инвестиционных проектов, включающей аналитическое обеспечение.

Объектом исследования является бизнес-процесс отбора проектов в инвестиционную программу корпорации.

Предметом исследования выступает система аналитического обеспечения бизнес-процесса отбора проектов в инвестиционную программу корпорации, включая методическое и организационное обеспечение предынвестиционного анализа.

Область исследования диссертации соответствует п. 11.4. «Комплексный экономический и финансовый анализ хозяйственной деятельности. Оценка эффективности деятельности экономических субъектов»; п. 11.5. «Мониторинг, анализ и оценка изменений бизнеса» Паспорта научной специальности 5.2.3. Региональная и отраслевая экономика: бухгалтерский учет, аудит и экономическая статистика (экономические науки).

Цель исследования заключается в разработке комплекса рекомендаций по формированию аналитического обеспечения бизнес-процесса отбора проектов в инвестиционную программу корпорации. Для достижения поставленной цели исследования необходимо решить следующие **задачи**:

- исследовать теоретические подходы к пониманию бизнес-процесса отбора проектов и разработать механизм построения дорожной карты для их анализа;

- предложить систему аналитических показателей для отбора проектов, учитывающую требования стейкхолдеров;
- разработать матрицы приоритетного анализа проектов, объектов внутри них и возможных альтернатив для определения ключевых направлений деятельности организации и оптимального распределения финансирования;
- разработать аналитический процесс изучения, согласования и утверждения инвестиционных проектов корпорации на основе лимитной логики с целью ускорения принятия финансовых решений;
- предложить методику обоснования альтернатив при анализе инвестиционных проектов корпорации с целью выбора для утверждения наиболее целесообразного сценария.

Научная новизна исследования выражена в разработанном аналитическом обеспечении бизнес-процесса отбора проектов в инвестиционную программу корпорации: дорожная карта анализа инвестиционных проектов; аналитические показатели; матрицы приоритетности; процесс согласования и утверждения проектов, а также методика аналитического обоснования альтернатив реализации проектов. Представленная в исследовании научная новизна способствует повышению качества принимаемых финансовых решений, учитывающих социальную ответственность бизнеса, и эффективности осуществляемых вложений финансовых ресурсов. Научная проблематика заключается в том, что задачи по разработке принципов аналитического обоснования отбора проектов в инвестиционную программу корпорации в исследованиях не ставились.

Положения, выносимые на защиту:

- 1) механизм построения дорожной карты этапов исследования и анализа проектов на стадии отбора в инвестиционную программу с целью снижения рисков принятия неоптимальных финансовых решений в корпорации (С. 31-36; 57-61; 70-73);
- 2) система аналитических показателей, учитывающая текущие требования стейкхолдеров и включающая предлагаемые показатели: чистую текущую стоимость сравнения альтернатив, эффективность инвестиций, операционную эффективность инвестиций, рентабельность альтернатив и качественные категории воздействия на окружающую среду и местное население (С. 41-49; 85-87; 91-97; 117-124; 127-131; 134-135);
- 3) матрицы приоритетного анализа проектов, объектов внутри них и возможных альтернатив на прединвестиционном этапе для приоритизации инициатив

и оптимального распределения финансирования (С. 90-102; 118-125; 128-131);

4) организационный процесс аналитического обеспечения согласования и утверждения инвестиционных проектов корпорации на основе лимитной логики с целью ускорения принятия финансовых решений (С. 37-38; 106-116);

5) методика аналитического обоснования альтернатив реализации проектов с целью выбора и утверждения наилучшего сценария для рационального вложения финансовых ресурсов корпорации (С. 33-34; 42-43; 91-93; 126-134).

Теоретическая значимость работы заключается в расширении научных представлений о формировании аналитического обеспечения бизнес-процесса отбора проектов в инвестиционную программу корпорации на базе современных инструментов анализа.

Практическая значимость работы. Предложенное аналитическое обеспечение является драйвером эффективности отбора и утверждения проектов в инвестиционную программу корпорации, помогает выявить ключевые требования заинтересованных сторон в этих процессах, а также внедрить ряд процедур предынвестиционного анализа для принятия рациональных финансовых решений.

Предложенная система аналитического обеспечения бизнес-процесса отбора проектов в инвестиционную программу корпорации позволяет на практике определять основные направления анализа.

Практическое применение предложенного аналитического инструментария позволит унифицировать и систематизировать бизнес-процесс отбора проектов в инвестиционную программу корпорации на предынвестиционном этапе, организовать оптимальные процедуры согласования и утверждения проектов, а также выделения на них бюджета. Внедрение результатов исследования в деятельность организаций позволит создать предпосылки для формирования профессионального института предынвестиционных аналитиков.

С другой стороны, основные предложения направлены на повышение эффективности бизнес-процессов корпорации по отбору проектов в инвестиционную программу, взаимодействию с заинтересованными сторонами, улучшению качества управления и принимаемых финансовых решений.

Результаты исследования могут быть внедрены в практическую деятельность по формированию аналитического обеспечения бизнес-процессов отбора проектов в инвестиционные программы корпораций, заинтересованных в повышении эффективности реализации своей инвестиционной политики и нивелировании

негативных внутренних и внешних факторов, оказывающих на нее влияние.

Методология и методы исследования. Теоретико-методологическую основу исследования составили труды отечественных и зарубежных экономистов и организаций по инвестиционному и предынвестиционному анализу, управлению проектной деятельностью, теории стейкхолдеров, бизнес-анализу. В работе применялись общенаучные методы познания: анализ и синтез, сценарный анализ, анализ чувствительности, матричный анализ, метод индукции и абстрагирования, метод восхождения от абстрактного к конкретному, группировки и классификации. Обобщение отечественного и зарубежного практического опыта в области инвестиционного анализа позволило комплексно изучить объект исследования и обеспечить обоснованность предлагаемых рекомендаций.

Информационная база работы основывается на исследованиях отечественных и зарубежных ученых по вопросам инвестиционного и предынвестиционного анализа, управления проектами, теории заинтересованных сторон, бизнес-анализа, а также на публикациях отраслевых институтов, бизнес-публикациях, материалах научно-практических конференций, профильной периодической печати, экспертных оценках и рейтингах, фактических данных из открытых источников и специализированных ресурсов, нотации моделирования бизнес-процессов (далее – нотации BPMN), и профессиональном опыте автора.

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования. Достоверность полученных результатов исследования подтверждается их использованием в практической деятельности организаций, соответствием законодательным и нормативным актам Российской Федерации, а также аргументацией на основании работ отечественных и зарубежных ученых и корпораций в области предынвестиционного анализа и бизнес-анализа.

Основные положения и результаты исследования докладывались: на 48-й Международной научно-практической он-лайн конференции «Татуровско-Шереметовские чтения» на тему «Реформирование бухгалтерского учета, аудита и бухгалтерского образования в соответствии с международными стандартами в условиях перехода к инновационной экономике» (Москва, МГУ имени М.В. Ломоносова, 29-30 октября 2020 г.); на VII Международной межвузовской научно-практической конференции «Роль налогового планирования и учетно-аналитического обеспечения в безопасности функционирования хозяйствующих субъектов» (Москва, РЭУ имени Г.В. Плеханова, 12 ноября 2020 г.);

на XII Международной научно-практической конференции «Декабрьские чтения памяти С.Б. Барнгольц» на тему: «Цифровая трансформация учетно-контрольных и аналитических процессов бизнеса» (Москва, Финансовый университет, 10-12 декабря 2020 г.); на Международной научно-практической конференции на тему: «Статистика, аналитика и прогнозирование в современной экономике: опыт и перспективы развития» (Москва, Финансовый университет, 15-16 апреля 2021 г.); на Международной научно-практической конференции «Экономический анализ: опыт и перспективы развития», посвященной 70-летию проф. В.И. Бариленко (Москва, Финансовый университет, 10 сентября 2021 г.); на XIII Международной научно-практической конференции «Декабрьские чтения памяти С.Б. Барнгольц» на тему: «Цифровая экономика как условие транспарентности отчетности» (Москва, Финансовый университет, 16-17 декабря 2021 г.); на IX Международной межвузовской научно-практической конференции «Развитие контрольно-аналитического обеспечения хозяйствующих субъектов», посвященной памяти профессора М.И. Баканова и профессора В.И. Петровой (Москва, РЭУ имени Г.В. Плеханова, 9 ноября 2022 г.); на XIV Международной научно-практической конференции «Декабрьские чтения памяти С.Б. Барнгольц» на тему: «Корпоративная отчетность: расширение границ учетно-контрольного и аналитического инструментария» (Москва, Финансовый университет, 15-16 декабря 2022 г.); на III Всероссийской научно-практической конференции на тему: «Учет и налогообложение в системе управления затратами и финансами организаций: развитие теории и практики» (Москва, РЭУ имени Г.В. Плеханова, 25 апреля 2023 г.).

Материалы диссертации применяются в практической деятельности АО «Почта России», в частности используются: система аналитических показателей, методики анализа приоритизации инвестиционных проектов, объектов внутри них и возможных альтернатив, лимитный подход к согласованию и утверждению проектов, что позволило повысить эффективность принимаемых инвестиционных решений, а также рациональность расходования финансовых ресурсов организации.

Рекомендуемая методика аналитического обеспечения отбора проектов используется в ООО «Швайтцер Проект»: матрицы анализа приоритизации инвестиционных проектов, объектов внутри них и возможных альтернатив. Это позволило организации эффективно управлять свободными финансовыми ресурсами.

Результаты исследования применяются в ООО «Аудит и консультирование», в частности: в консалтинге инвестиционных решений, а также при аудиторских проверках

организаций-клиентов используются аналитические показатели, разработанные в исследовании, методы предварительного анализа инвестиционных проектов, с целью выбора наиболее эффективных из них. Выводы и основные положения исследования повысят эффективность взаимодействия всех участников анализа на прединвестиционной стадии, а также будут способствовать систематизации и приоритизации финансовых и нефинансовых рисков инвестиционных проектов.

Материалы исследования используются Департаментом бизнес-аналитики Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа Финансового университета в преподавании учебных дисциплин: «Финансовый анализ», «Научно-исследовательский семинар», «Управленческий анализ», «Стратегический анализ и риск-менеджмент в организации», «Анализ финансовой отчетности».

Апробация и внедрение результатов диссертационного исследования подтверждаются документально.

Публикации. Основные положения и результаты исследования опубликованы в 6 научных работах, общим объемом 4,6 п.л. (весь объем авторский) в том числе 4 работы авторским объемом 3,25 п.л. опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

Структура и объем диссертации обусловлены целью, задачами и логикой проведенного исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка сокращений и условных обозначений, списка литературы, включающего 185 наименования, списка иллюстративного материала и 8 приложений. Текст диссертации изложен на 178 страницах, содержит 36 таблиц и 36 рисунков.

II Основное содержание работы

Проведенное исследование позволило сделать выводы о необходимости и важности формирования аналитического обеспечения бизнес-процесса отбора проектов в инвестиционную программу корпорации.

Разработан механизм построения дорожной карты этапов исследования и анализа проектов на стадии отбора в инвестиционную программу с целью снижения рисков принятия неоптимальных финансовых решений в корпорации.

Сформирована блок-схема бизнес-процесса отбора проектов в инвестиционную программу корпорации с применением элементов нотации BPMN и предложена его регламентация. При формировании бизнес-процесса необходимо первоначально

разработать дорожную карту этапов исследования инициатив. Такая универсальная дорожная карта этапов анализа проектов на предынвестиционной стадии составлена и предложена для использования в корпорациях; ее особенностью является приоритетный анализ внутренних и внешних факторов, а также альтернатив с целью снижения рисков принятия неоптимальных управленческих решений.

Формирование аналитического обеспечения отбора проектов в инвестиционную программу корпорации – процесс сложный и многоэтапный. В рамках этого процесса были изучены и сгруппированы факторы, формирующиеся во внешней и внутренней среде проекта. С одной стороны, они оказывают существенное влияние на всю инвестиционную деятельность корпорации. С другой стороны, совокупность факторов всегда индивидуальна для каждого проекта. В рамках исследования выделены этапы анализа факторов на предынвестиционной стадии.

Разработаны аналитические инструменты и механизмы взаимодействия корпорации со стейкхолдерами, что позволяет сформировать ключевой элемент аналитического обеспечения отбора проектов. Значимость требований предложено анализировать по четырем направлениям: заключение сделок; этап реализации; денежные потоки; репутация.

Дополнительно сформулированы определения предынвестиционного и приоритетного анализа – процесс, при котором определяются наиболее важные инвестиционные проекты. За счет этого корпорация имеет возможность сосредоточить свои финансовые ресурсы на успешной реализации отобранных инициатив с добавленной стоимостью.

Дорожная карта этапов исследования и анализа проектов на предынвестиционной стадии – это высокоуровневое представление анализа, визуализированное серией последовательных или параллельных действий, порученных разным командам и заинтересованным сторонам. Она позволяет руководителям проектов и лицам, принимающим решения в корпорации, легко отслеживать прогресс предынвестиционного анализа.

Дорожная карта обычно не является детализированным документом, в ней не перечисляются ежедневные или даже еженедельные задачи. Она предназначена для того, чтобы находиться на более высоком уровне, отслеживая прогресс анализа проекта в течение месяцев, кварталов или лет. Документ способствует оптимизации этапа компьютерного учета информации о проектах для формирования структуры источников их финансирования. Дорожная карта является элементом в системе аналитической

взаимосвязи инвестиционного проекта с внешней и внутренней средой и помогает выделить факторы, влияющие на него. Разработанная в рамках исследования дорожная карта этапов исследования инвестиционных проектов представлена на рисунке 1.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1 – Дорожная карта этапов анализа проектов на стадии отбора в инвестиционную программу (ИП)

Выявление проблем/возможностей внутри и вне корпорации и формирование идеи проекта – это первый шаг (блок 1) генерации проектных идей и предложение альтернативных решений реальных проблем организации. Проектные идеи должны основываться на приоритетах, изложенных в стратегии корпорации. Целью этого этапа является анализ основных переменных, которые необходимо определить, описать и объяснить. На этом этапе следует определить целевые группы заинтересованных сторон и собрать информацию их мнений о проекте.

Формирование профиля проекта – это документирование идеи проекта (блок 2), которое выявляет пробелы в экономике корпорации и определяет ее инвестиционные приоритеты.

Для профиля необходимо собрать и проанализировать позиции и мнения ключевых стейкхолдеров корпорации относительно рассматриваемого инвестиционного проекта (блок 2.1).

Анализ альтернатив – это проведение анализа всех возможных вариантов

(блок 2.2), которые обеспечивают установленные выходные характеристики инвестиционного проекта, что поможет определить предпочтительное решение проблемы.

Оптимизация базовой ситуации – это принятие решения, предполагающего низкоинвестиционные меры или регламентные корректировки, которые могут улучшить текущую ситуацию корпорации, частично или полностью устранив проблему (блок 2.3).

Расчет параметров проекта – это предварительная оценка проекта (блок 2.4), необходимая для принятия обоснованных инвестиционных решений.

Приоритетный анализ объектов в рамках проекта и самого проекта в рамках инвестиционной программы является блоком 2.5 на дорожной карте.

Предварительное технико-экономическое обоснование проекта – это технико-экономическое обоснование, выполненное в девяти обязательных модулях/исследованиях (блок 3), включающих анализ факторов внешней и внутренней среды инвестиционного проекта. Первые пять модулей относятся к «строительным блокам инвестиционного проекта» (спрос, технические/инженерные признаки, человеческие ресурсы, административная поддержка, экологические признаки, институциональные/правовые исследования), а последние четыре являются «аналитическими блоками» (финансовый и рыночный анализ, экономический/социальный анализ, анализ распределения основных потребностей и анализ рисков).

Итоговое технико-экономическое обоснование проекта – это финальный этап предынвестиционного анализа проекта (блок 4); обычно это самое дорогое исследование и последний шанс остановить неэффективную идею перед составлением бюджета и началом ее реализации.

Окончательное инвестиционное решение и составление бюджета проекта – это принятие итогового решения об инвестировании и выделении финансовых ресурсов на реализацию проекта (блок 5).

На основании разработанной дорожной карты предложен оптимизированный процесс компьютерной обработки информации о проектах для формирования структуры источников их финансирования. Также оптимизация позволяет сократить трудозатраты участников процесса.

Сформирована последовательность действий аналитика для формирования аналитического обеспечения по проекту на этапе предынвестиционного анализа.

Предложена система аналитических показателей, учитывающая текущие

требования стейкхолдеров и включающая предлагаемые показатели: чистую текущую стоимость сравнения альтернатив, эффективность инвестиций, операционную эффективность инвестиций, рентабельность альтернатив и качественные категории воздействия на окружающую среду и местное население.

На основе многочисленных классификаций показателей аналитического обеспечения инвестиционного анализа составлена и предложена система индикаторов, учитывающая текущие требования стейкхолдеров. Предложены показатели: «операционная эффективность инвестиций», «чистая текущая стоимость сравнения альтернатив», «рентабельность альтернативы», «эффективность инвестиций», а также категории воздействия на окружающую среду и местное население.

Целесообразность добавления показателей заключается в том, что они должны отражать экономически выгодные сценарии реализации проектов и их потенциальное влияние на операционную деятельность корпорации.

Показатель «операционная эффективность инвестиций» (далее – ОЭИ) – это коэффициент, отражающий отношение экономического эффекта (операционной прибыли) проекта к инвестициям, который демонстрирует возможности проекта операционно окупить самого себя и должен стремиться к максимальному значению.

Показатель «чистая текущая стоимость сравнения альтернатив» (далее – ЧТССА) – это индикатор, отражающий стоимостное преимущество получения экономического эффекта одного из сравниваемых сценариев реализации проекта.

Показатель «рентабельность альтернативы» (далее – РА) – это коэффициент, показывающий соотношение чистой текущей стоимости (с учетом дисконтирования) проекта к объему требуемых инвестиций. Демонстрирует дисконтированную окупаемость инвестиций на всем периоде реализации отдельного сценария проекта. Критерий выбора альтернативы – максимальное значение коэффициента. Количество сценариев для проекта не ограничено.

Показатель «эффективность инвестиций» (далее – ЭИ) – это коэффициент, отражающий, сколько единиц стоимостного эффекта, то есть дисконтированных денежных притоков, приходится на единицу вложенных инвестиций. Должен стремиться к максимальному значению.

Кроме того, в исследовании предложено разделить проекты на качественные категории (А, Б, В, Г) в зависимости от степени их воздействия на окружающую среду и местное население с проставлением балльной оценки от -10 до +10, что показано в таблице 1. Предложенный диапазон баллов является простым в использовании

и понятным для восприятия руководством корпорации, наглядно демонстрирует практическую применимость разрабатываемой методики отбора проектов в инвестиционную программу.

Таблица 1 - Классификация проектов в зависимости от уровня их воздействия на окружающую среду и местное население

Категории	Характеристика	Оценка
Влияние на окружающую среду		
А	Реализация проекта не приносит никакого ущерба окружающей среде и оказывает положительное воздействие на нее	От 6 до 10
Б	Реализация инвестиционного проекта не несет негативного влияния на окружающую среду и возможно даже оказывает положительное воздействие на нее	От 1 до 5
В	Реализация проекта приводит к отрицательным последствиям в окружающей среде, но такое влияние быстро выявляется и компенсируется соответствующими мерами экологического или другого характера	От -1 до -5
Г	Реализация инвестиционного проекта оказывает необратимые отрицательные экологические последствия для окружающей среды	От -6 до -10
Влияние на местное население		
А	Реализация проекта не приносит никакого ущерба местному населению и оказывает положительное воздействие на условия проживания	От 6 до 10
Б	Реализация инвестиционного проекта не несет негативного влияния на местное население и возможно даже оказывает положительное воздействие на условия проживания	От 1 до 5
В	Реализация проекта отрицательно влияет на местное населения, ухудшая его существование, но такое влияние быстро выявляется и компенсируется соответствующими мерами социального или другого характера	От -1 до -5
Г	Реализация инвестиционного проекта оказывает необратимые отрицательные эффекты на жизнь местного населения	От -6 до -10

Источник: составлено автором.

Лицам, принимающим решения, требуется учитывать показатели сценарного анализа (ЧТТСА, РА) и показатели анализа чувствительности, которые направлены на выбор наиболее выгодных для организации альтернатив. Разработанные аналитические показатели являются базовыми для построения матриц анализа приоритетности инвестиционных проектов.

Разработаны матрицы приоритетного анализа проектов, объектов внутри них и возможных альтернатив на прединвестиционном этапе для приоритизации инициатив и оптимального распределения финансирования.

Портфель корпорации насчитывает большой массив инвестиционных проектов, превышающих ее бюджет. Для отбора проектов в инвестиционную программу разработаны четыре вида матриц: матрица приоритетного анализа проектов, матрица приоритетного анализа объектов внутри проекта, матрица приоритетного анализа возможных альтернатив и матрица приоритетности проектов с учетом экологической и социальной категорий. Предложенные матрицы являются аналитическим обеспечением определения ключевых направлений деятельности корпорации и оптимального

распределения финансовых ресурсов.

Первая методика анализа приоритетности альтернатив реализации проекта в разрезе объектов направлена на наглядное определение наиболее выгодного сценария осуществления инициативы в разрезе адресной программы. Матрица формируется на основании коэффициентов РА. Методика применима только при наличии минимум двух альтернатив. В ходе анализа сценарии ранжируются по результатам полученных коэффициентов среди квадрантов матрицы: квадрант эффективности обеих альтернатив (зеленый); квадрант эффективности альтернативы 1 (желтый); квадрант неэффективности обеих альтернатив (красный); квадрант эффективности альтернативы 2 (желтый). Результат применения матрицы продемонстрирован в таблице 2 и на рисунке 2.

Таблица 2 – Расчетные коэффициенты для построения матрицы приоритетности альтернатив реализации проекта в разрезе объектов (по территориям)

В долях

Местоположение объекта	РА1	РА2
г. Воронеж	0,76	1,38
г. Краснодар	0,45	1,35
г. Красноярск	0,44	0,98
г. Нижний Новгород	0,12	0,68
г. Новосибирск	(0,20)	0,77
г. Пермь	1,04	1,33
г. Самара	1,71	2,92
г. Уфа	(0,21)	0,72
г. Хабаровск	(0,29)	0,44
г. Челябинск	0,40	0,86

Источник: составлено автором.

Исходя из рассчитанных коэффициентов построена матрица.



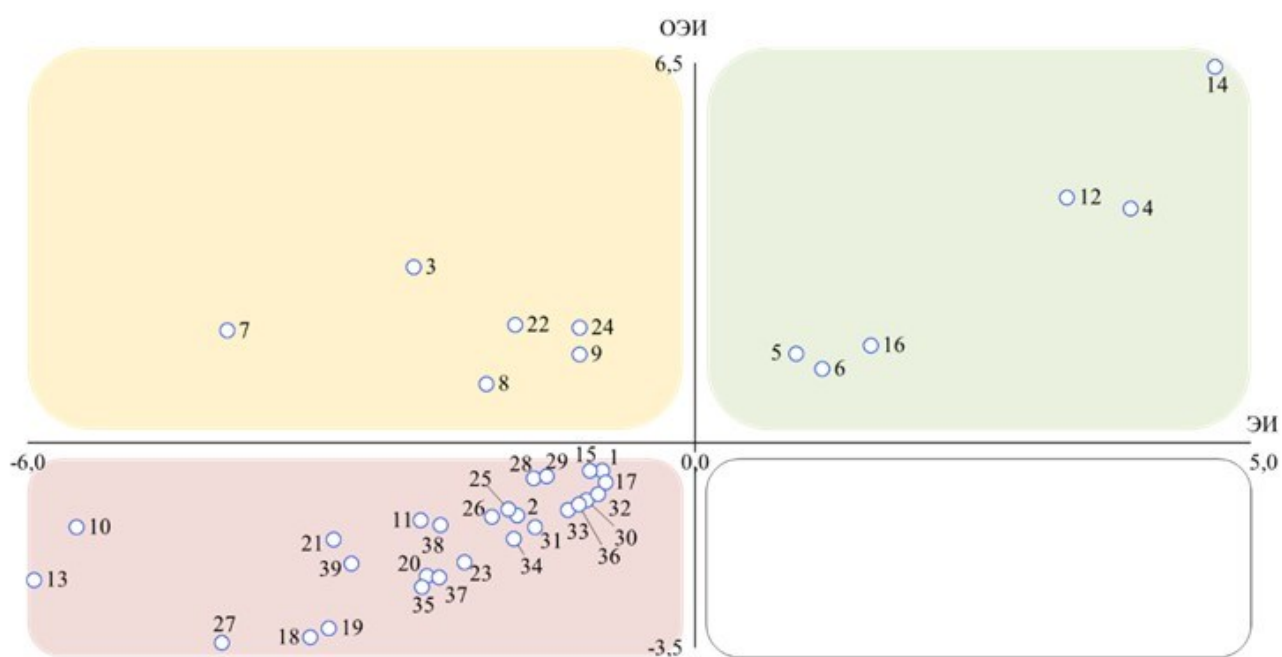
Источник: составлено автором.

Рисунок 2 – Матрица приоритетности альтернатив реализации проекта в разрезе объектов (по территориям)

Таким образом, условие реализации инвестиционного проекта/объекта по одному сценарию не является лимитирующим. Каждый проект/объект внутри проекта может реализовываться различными путями, направленными на получение максимальной отдачи на вложенный капитал.

Вторая методика анализа приоритетности адресной программы (объектов) в контуре проекта заключается в приоритизации объектов внутри одного проекта. Проведение такого рода анализа крайне важно, поскольку от этого зависит общая эффективность и восприятие проекта. Благодаря методике все неэффективные объекты могут быть выявлены и либо доработаны, либо исключены из контура проекта. Матрица формируется с использованием коэффициентов ОЭИ и ЭИ, на основании которых объекты проекта распределяются среди четырех квадрантов: квадрант включения объекта в проект (зеленый); квадрант доработки объекта (желтый); квадрант отказа от объекта (красный); неприменимый квадрант (белый).

Результат применения матрицы продемонстрирован на рисунке 3.



Источник: составлено автором.

Рисунок 3 – Матрица приоритетности адресной программы (объектов) в контуре проекта

Таким образом, анализ матрицы позволяет выявить экономически неэффективные объекты в контуре проекта и отказаться от них с целью нивелирования возникновения будущих убытков для корпорации.

Третья методика представляет собой проведение приоритизации проектов в рамках планируемой инвестиционной программы корпорации. Матрица включает в себя две оси координат, отражающих соотношение показателей ОЭИ и ЭИ. Матрица разделена на 4 квадранта: квадрант принятия решения (зеленый); квадрант доработки (желтый); квадрант отказа (красный); неприменимый квадрант (белый). Предлагаемая матрица направлена на упрощение процедуры отбора наиболее релевантных проектов.

Результат практического применения матрицы продемонстрирован в таблице 3

и на рисунке 4.

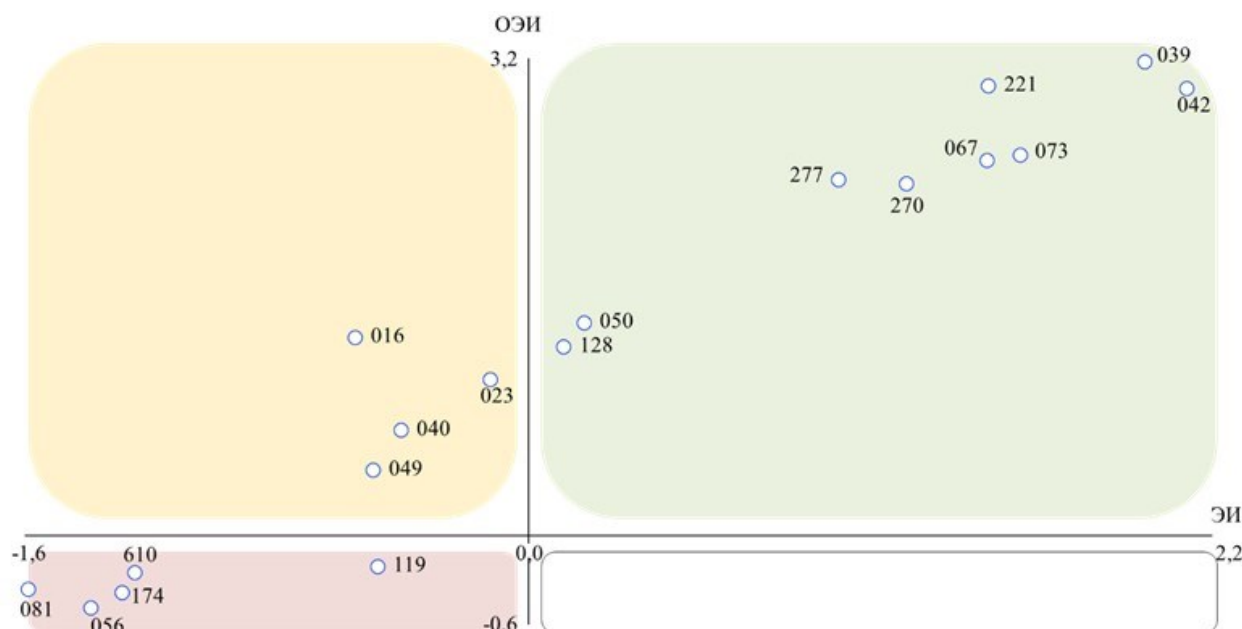
Таблица 3 – Коэффициенты для построения матрицы приоритетности проектов в рамках инвестиционной программы

В долях

Код проекта	Наименование проекта	ЭИ	ОЭИ
016	Разработка системы планирования работы сотрудников	(0,54)	1,34
023	Переезд автобазы	(0,11)	1,06
039	Установка датчиков топлива на автомобили	1,98	3,19
040	Создание банковской функции	(0,40)	0,71
042	Разработка системы электронного документооборота	2,12	3,01
049	Строительство центра сортировки № 3	(0,49)	0,44
050	Строительство центра сортировки № 1	0,19	1,44
056	Закупка тележек для производства	(1,39)	(0,48)
067	Строительство центра сортировки № 2	1,48	2,53
073	Открытие дочернего общества	1,58	2,56
081	Установка постаматов	(1,59)	(0,35)
119	Разработка аналитической системы	(0,47)	(0,20)
128	Модернизация объекта	0,12	1,27
174	Обновление действующей инфраструктуры	(1,29)	(0,38)
221	Открытие центра удостоверения документов	1,48	3,03
270	Разработка системы по работе с просроченной дебиторской задолженностью	1,22	2,37
277	Закупка стеллажей для розницы	1,00	2,40
610	Проведение ремонтов объектов	(1,25)	(0,24)

Источник: составлено автором.

На основании рассчитанных коэффициентов проекты ранжированы на матрице, что продемонстрировано на рисунке 4.



Источник: составлено автором.

Рисунок 4 – Матрица приоритетности проектов в рамках инвестиционной программы корпорации

Таким образом, описанная аналитическая методика позволяет ранжировать инвестиционные проекты на три категории приоритетности: высокая (зеленый квадрант),

средняя (желтый квадрант) и низкая (красный квадрант).

Четвертая методика представляет собой проведение приоритизации проектов с учетом экологической и социальной категорий и применяется в качестве заключительного этапа отбора проектов в инвестиционную программу корпорации. Используется для каждого списка проектов из каждого квадранта матрицы 3 рисунка 4. Проекты распределяются на четыре квадранта: квадрант положительного влияния на обе категории (зеленый); квадрант положительного влияния только на экологическую категорию (желтый 1); квадрант отрицательного влияния на обе категории (красный); квадрант положительного влияния только на социальную категорию (желтый 2). Результат практического применения матрицы продемонстрирован в таблице 4 и на рисунке 5 на примере проектов из зеленого квадранта матрицы 3 рисунка 4.

Таблица 4 – Анализ влияния проектов на окружающую среду и местное население

В условных единицах

Проект	Уровень влияния на окружающую среду	Уровень влияния на местное население
039 «Установка датчиков топлива на автомобилях»	10	10
042 «Разработка системы электронного документооборота»	10	1
050 «Строительство центра сортировки № 1»	(6)	5
067 «Строительство центра сортировки № 2»	(7)	6
073 «Открытие дочернего общества»	1	9
081 «Установка постамаатов»	1	7
128 «Модернизация объекта»	1	(1)
221 «Открытие центра удостоверения документов»	1	10
270 «Разработка системы по работе с просроченной дебиторской задолженностью»	1	1
277 «Закупка стеллажей для розницы»	1	8

Источник: составлено автором.

На основании балльной оценки ранжированы проекты на матрице, что продемонстрировано на рисунке 5.



Источник: составлено автором.

Рисунок 5 – Матрица приоритетности проектов в рамках инвестиционной программы корпорации с учетом экологической и социальной категорий

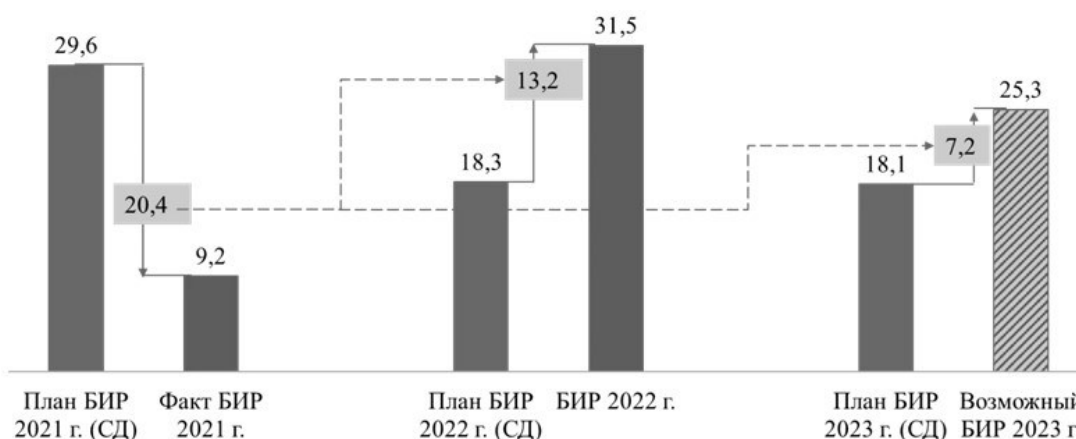
Таким образом, предложенная для использования бизнес-аналитиками методика анализа приоритетности проектов с использованием качественных категорий позволяет сократить негативное влияние корпорации на окружающую среду и местное население.

Разработан организационный процесс аналитического обеспечения согласования и утверждения инвестиционных проектов корпорации на основе лимитной логики с целью ускорения принятия финансовых решений.

Лимитная логика – это метод формирования агрегированных бюджетов инвестиционных расходов в зависимости от типизации проектов (поддержка, развитие, продуктовая фабрика), способствующий ускорению процесса выделения финансирования.

В рамках проведенного исследования разработан организационный процесс аналитического обеспечения согласования и утверждения инвестиционных проектов корпорации на основе лимитной логики с целью ускорения принятия финансовых решений при участии дирекции по инвестиционной деятельности (далее – ДИД), блока по финансовым и экономическим вопросам (далее – БФЭВ). Дополнительно сформирован подход к анализу принятия решения и отнесения проекта в соответствующий лимит бюджета инвестиционных расходов (далее – БИР). Расчет и согласование лимитов БИР происходит через четыре этапа: формирование портфеля проектов, проведение план-факт анализа исполнения прошлых лимитов и перспективного анализа, расчеты лимитов, согласование лимитов на планируемый период.

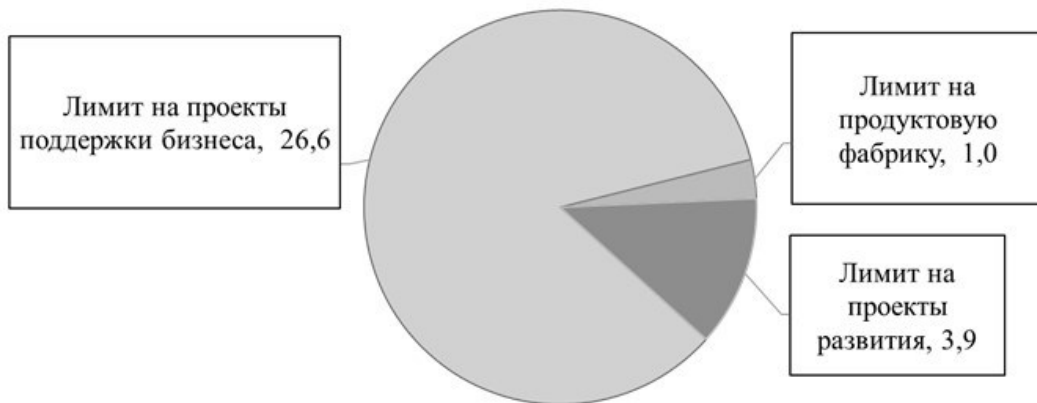
Результат проведения план-факт анализа исполнения лимита в миллиардах рублей и перспективного анализа представлен на рисунке 6. Плановые значения бюджета инвестиционных расходов утверждаются советом директоров (далее – СД).



Источник: составлено автором.

Рисунок 6 – Процесс распределения неизрасходованного БИР за 2021 г. на 2022-2023 гг.

Проведение расчетов лимитов в миллиардах рублей в зависимости от типизации проектов изображено на рисунке 7.



Источник: составлено автором.

Рисунок 7 – Структура распределения лимита БИР на плановый период

Результат сравнительного анализа стандартного процесса по согласованию и утверждению инвестиционных проектов с предложенным лимитным подходом представлен на рисунке 8. Утверждение и выделение бюджета происходит путем подготовки служебной записки (далее – СЗ).



Источник: составлено автором.

Рисунок 8 – Оптимизация процесса согласования и утверждения проектов

Таким образом, лимитная логика позволяет оптимизировать процесс согласования и утверждения инвестиционных проектов за счет исключения ненужных этапов на 20-91 день. Рационально распределяет доступный у корпорации бюджет инвестиционных расходов по категориям проектов. Помогает сэкономить финансовые ресурсы, которые используются в последующие периоды.

Предложена методика аналитического обоснования альтернатив реализации проектов с целью выбора и утверждения наилучшего сценария для рационального вложения финансовых ресурсов корпорации.

В рамках исследования разработана методика аналитического обоснования альтернатив реализации проектов с целью выбора и утверждения наилучшего сценария для рационального вложения финансовых ресурсов корпорации, которая продемонстрирована с применением матрицы анализа приоритетности альтернатив реализации проекта в разрезе объектов, анализа чувствительности и показателя ЧТССА на примере трех сценариев.

Первый сценарий реализован в рамках использования матрицы. Результат применения матрицы представлен в таблице 2 и на рисунке 2. Итоги анализа свидетельствуют, что из 10 объектов, входящих в контур проекта, 7 могут быть реализованы по двум альтернативам, и только 3 по одному сценарию.

Второй сценарий выявлен при помощи предложенного аналитического показателя ЧТССА. Результат анализа представлен в таблице 5. Полученные результаты показывают эффективность сценария 1, поскольку разницы между NPV ситуаций сценариев положительны.

Таблица 5 – Результат сравнения альтернатив по проекту при помощи ЧТССА

В миллионах рублей без НДС

Ситуация развития	NPV сценария 1	NPV сценария 2	ЧТССА	Релевантный сценарий
Оптимистичная	203,4	184,1	19,3	Сценарий 1
Базовая	82,4	45,3	37,1	Сценарий 1
Пессимистичная	(89,4)	(149,5)	60,1	Сценарий 1

Источник: составлено автором.

Третий сценарий использует анализ чувствительности при наличии существенных рисков по проекту. Зачастую применяется по отношению к NPV. Результаты анализа отображены в таблице 6.

Таблица 6 – Результат анализа чувствительности NPV проекта

Объемы в день, шт.	Тариф, руб. без НДС				
	160	180	200	210	230
	NPV, млн руб. без НДС				
11	(94)	(76)	(58)	(49)	(31)
15	(73)	(49)	(25)	(15)	4
19	(53)	(23)	2	14	38
23	(32)	(1)	28	43	72
27	(14)	20	55	72	107

Источник: составлено автором.

На основании результатов предложенного анализа чувствительности возможна корректная аргументация потенциальных рисков и возможных потерь по проекту.

III Заключение

Проведенное исследование позволило сделать вывод о важности и необходимости развития предынвестиционного анализа проектов в части их отбора в инвестиционную программу корпорации.

Разработаны дорожная карта этапов анализа проектов и бизнес-процесс их отбора в инвестиционную программу корпорации. Особенностью предложенной дорожной карты является приоритетный анализ внутренних и внешних факторов, а также альтернатив проектов. Это способствует снижению рисков принятия неоптимальных управленческих решений. Разработанный бизнес-процесс наглядно демонстрирует процессы отбора проектов, входящие и исходящие документы, а также требуемый результат. Данный процесс основан на нотации BPMN и может быть регламентирован и внедрен в деятельность корпораций.

Предложена система аналитических показателей, учитывающая требования стейкхолдеров. Рекомендованы и обоснованы показатели ЧТССА, ОЭИ, ЭИ и РА. Указанные параметры являются необходимым аналитическим обеспечением для составления матриц анализа приоритетности и работы с ними. Кроме того, использование в анализе указанных показателей повышает качество материалов инвестиционных проектов и принимаемых на их основе управленческих решений.

Разработаны четыре матрицы для анализа приоритетности: матрица приоритетности альтернатив реализации проекта в разрезе объектов; матрица приоритетности адресной программы (объектов) в контуре проекта; матрица приоритетности проектов в рамках инвестиционной программы; матрица приоритетности

проектов в рамках инвестиционной программы с учетом экологической и социальной категорий. Матрицы определяют ключевые направления деятельности корпорации и способствуют оптимальному распределению финансирования.

На реальных инвестиционных проектах организации была доказана и визуализирована практическая значимость и необходимость использования разработанных матриц приоритетности. Они создают аналитическое обеспечение, позволяющее обосновать бизнес-процесс отбора и утверждения инвестиционных проектов. Особенности матриц состоят в простоте и понятности, что позволит более качественно структурировать весь процесс инвестиционной деятельности корпораций. Результатом применения матриц является ранжирование проектов по квадрантам и определение наиболее релевантных проектов к финансированию.

Для целей оптимизации операционных процедур, а также исключения недофинансирования более рентабельных проектов предложен лимитный подход, при котором бюджет инвестиционных расходов корпорации распределяется на разные категории проектов (развитие, поддержка и продуктовой фабрики).

Доказана практическая применимость сценарного анализа с применением показателя ЧТССА и анализа чувствительности, которые позволяют выбрать одну из альтернатив реализации проекта, имеющую наивысшую доходность и минимальные риски.

IV Список работ, опубликованных по теме диссертации

*Публикации в рецензируемых научных изданиях,
определенных ВАК при Минобрнауки России:*

1. Савостьянов, Д.А. Приоритетный анализ предынвестиционных рисков / Д.А. Савостьянов // Научно-практический, теоретический журнал «Экономика и управление: проблемы, решения». – 2021. – № 2. Том 2. – С. 130-135. – ISSN 2227-3891.
2. Савостьянов, Д.А. Применение системной динамики для анализа социальных и экономических выгод инфраструктурных проектов / Д.А. Савостьянов // Вестник СамГУПС. – 2021. – № 1 (51). – С. 36-46. – ISSN 2079-6099.
3. Савостьянов, Д.А. Аналитические сравнения влияния внедрения МСФО на инвестиционные решения / Д.А. Савостьянов // Журнал «АУДИТ». – 2021. – № 3. – С. 22-25. – ISSN 2227-9288.

4. Савостьянов, Д.А. Методики приоритетного анализа и инструменты сценарного анализа обоснования финансирования альтернатив инвестиционных проектов / Д.А. Савостьянов // Экономические науки. – 2023. – № 7. – С. 160-164. – ISSN 2072-0858. – Текст : электронный. – DOI 10.14451/1.223.160. – URL: <https://ecsn.ru/wp-content/uploads/202307.pdf> (дата обращения: 10.10.2023).

Публикации в других научных изданиях:

5. Савостьянов, Д.А. Выбор инвестиционной привлекательности проектов с учетом факторов окружающей среды на этапе предынвестиционного анализа / Д.А. Савостьянов // Финансовый менеджмент. – 2022. – № 2. – С. 60-68. – ISSN 1607-968X.

6. Савостьянов, Д.А. Дорожная карта предынвестиционного анализа процесса финансирования проектов / Д.А. Савостьянов // Управленческий учет. – 2022. – № 12. – С. 591-596. – ISSN 1814-8476.