**ТУРИЗЪМ И ИНВЕСТИЦИИ**

**TOURISM AND INVESTMENTS**

Надя Маринова, Нов български университет

Nadya Marinova, New Bulgarian University

Анотация: Инвестициите по своята същност са процес на използване на съвкупните материални, трудови и финансови ресурси, насочени към увеличаване на капитала, разширяване, модернизиране и техническо обновяване на производствената дейност. Частните инвестиции се осъществяват за сметка на собствения частен капитал, заеми и привлечен капитал. Управлението на частните инвестиции напълно се определя от собственика и се осъществява от фирмата.

Abstract: Investments are inherently process of using aggregate material, labor and financial resources aimed at increasing the capital, expansion, modernization and technical upgrading of production activity. Private investment is undertaken at the expense of private equity capital, loans and debt. Management of private investment is completely determined by the owner and is carried out by the company.

*Key words: investments, tourism, management*

JEL: M00

За държавните инвестиции основен източник са бюджетните средства и дългосрочните заеми, а също така и средствата на държавните стопански звена.

Структурният анализ на капиталовложенията може да се извършва на национално, отраслово ниво, а също и на нива на отделни фирми или териториално-административни звена (градове, области и т.н.). Целите и методите на анализа на различните нива са различни. На настоящия етап определящо значение придобива анализът на инвестиционните процеси на нивата на отделни фирми и териториално-административни структури (основно – градски), тъй като системата на макроикономическо и отраслово управление е слабо ефективна, а основни източници за инвестиции са собствените и заемните средства на фирми, а също и бюджетни средства на органите на местното самоуправление.

Инвестициите са един от най-важните фактори за развитието на туристическия отрасъл, тъй като от техния обем и структура зависи:

* динамиката на развитието на отрасъла в дългосрочна перспектива;
* финансово-икономическите показатели за работата на отрасъла в бъдеще;
* качествените характеристики на туристическите обекти и фирмите в перспектива;
* капацитета на производствените мощности и вместимостта на туристическите обекти;
* структурната пропорционалност на отрасъла (взаимовръзка между развитието на хотели, транспорт, ресторантьорска мрежа, комуникационна система и т.н.);
* общата конюнктура на туристическото търсене и предлагане в териториален аспект (конкурентната среда).

Инвестициите са най-важен лост за управление развитието на туризма както на национално, така и на регионално ниво. Те следва да се анализират и прогнозират:

* при разработването на проекти по формирането на материално-техническата база на туризма;
* при разработването на схеми за разполагане и развитие на туристическите обекти;
* при формиране на базата данни за туристическите инвестиционни проекти;
* при провеждането на мероприятия за стандартизацията, сертификацията на туристическия продукт, лицензирането на туристическата дейност;
* при планиране на заетостта и доходите на населението;
* при развитие на инфраструктурата, на научните изследвания и развойната дейност и т.н.

За привличането на частни, в това число и на чуждестранни, инвестиции в туристическия отрасъл, са много важни активността на местните власти в рекламно-информационната дейност, либералната административна и данъчна политика както на местно, така и на национално ниво, поощряваща частната инвестиционна инициатива, ефективната антимонополна и антикорупционна политика на местната власт, насочена към подкрепа на здравата конкурентна среда между туристическите фирми.

*Инвестиционни процеси в туризма*

На нивото на отделна туристическа фирма инвестициите са финансови капиталовложения на конкретни физически или юридически лица за развитието на дадена дейност. При това, могат да се влагат както собствени, така и заемни средства. Основните показатели, които се анализират на нивото на инвестиционната дейност, включват:

* очакваната печалба (доходността на инвестираните средства);
* сроковете за възвращаемост;
* правата на инвеститора върху управлението на инвестициите;
* степента на търговския риск за инвеститора.

Пътищата и темповете за развитието на всяка туристическа фирма са свързани с оптимизирането на всички тези условия в инвестиционния процес.

Инвеститорите се класифицират според степента на търговския риск, който те са готови да поемат във всеки конкретен случай. Съществуват така наричаните инвеститори–посредници в инвестиционната дейност, които привличат чужди финансови средства и ги насочват за капиталовложения при условия на минимален риск. Степента на риска в дадения случай не превишава 5–10%. В качеството на такива инвеститори се явяват банки, инвестиционни фондове, застрахователни компании, финансово-промишлени групи и др.

Други субекти на инвестиционна дейност са:

* *предприемачи*, т.е. физически лица, влагащи в инвестиционни проекти преимуществено собствени средства, а също така и заемен капитал, получен като лична отговорност (целта, като правило, е свързана с дългосрочно участие в управлението на инвестиционния проект – степента на риска средно е около 20%);
* *спекуланти*, т.е. инвеститори, които, като правило, не се стремят да участват в управлението на инвестиционния проект, а отиват на предварително пресметнат финансов риск (обикновено под формата на покупка и препродажба на акции на фирмата) с цел бърза и максимална печалба, която може да бъде достатъчно съществена (примерно 30%);
* *играчи*, т.е. екстремен тип инвеститори, отиващи на много висок риск (30-60%), като правило, въз основа на интуиция и с цел получаване на еднократна свръх висока печалба.

Инвестиционният процес в туризма се класифицира на преки, венчърни (рискови), портфейлни и анюитетни инвестиции.

*Преките инвестиции* се характеризират с вложения в уставния капитал на фирмите с цел получаване на права за участие в управлението им и дългосрочно извличане на доходи от тяхната дейност.

*Венчърните (рисковите) инвестиции* са свързани с посреднически инвестиционни операции за усвояване на нови сфери на предприемаческа дейност, учредяване на стартови наукоемки фирми, осъществяване на нови рискови проекти. Венчърният капитал се инвестира в несвързани помежду си проекти с разчет за погасяване на загуби от един проект за сметка на печалби от други проекти, бърза възвращаемост на вложените средства и възможно получаване на свръхпечалби в перспектива. Обикновено венчърните капиталовложения се осъществяват чрез придобиване на част от акциите на дадена фирма или предоставяне заеми на фирмата, в това число с правата за конверсия на тези заеми в акции. Рисковият капитал включва различни форми за приложение – заемен, акционерен, предприемачески.

*Портфейлните инвестиции* включват придобиването на всякакъв вид ценни книжа и други активи. В портфейла могат да влизат ценни книжа от един тип (акции) или различни инвестиционни ценности (акции, облигации, спестовни и депозитни сертификати и др.). Формирайки портфейл от ценни книжа, инвеститорът изхожда от съображения за безопасност, ликвидност и висока доходност на вложените средства.

Под безопасност се разбира защита на инвестициите от сътресения на пазара на инвестиционен капитал и гарантиране на неговата окончателна възвращаемост.

Под ликвидност се разбира способността на инвестирания капитал за бързо и без загуби превръщането му в налични парични средства.

Под доходност се разбира способността да се осигури на инвеститора получаването на определена (разчетна) печалба за вложения капитал.

Анюитетът представлява лични инвестиции на физически лица, носещи на вложителя определен доход през редовни промеждутъци от време, обикновено след излизане в пенсия. Това са основно вложения на средства в застрахователни компании и пенсионни фондове. Застрахователните компании и пенсионните фондове пускат дългови ценни книжа, които техните притежатели могат да използват в бъдещето. Застрахователните компании при застраховка „живот“ могат да предложат на получателя пари срещу застрахователна полица или еднократно изплащане, или анюитет. Пенсионните фондове осигуряват своите клиенти с парични средства за периода след излизането в пенсия. Временно натрупаните свободни парични средства от застрахователните компании и пенсионните фондове често се използват за финансиране на капиталовложения във високодоходни фирми и проекти.

За да може инвестиционният процес да бъде действително фактор за развитие на туристическата фирми, нейното ръководство следва да се придържа към базовите принципи на инвестиционната дейност:

* да се определя пределната ефективност на капиталовложенията (т.е. да се пресмята оптималният обем на инвестираните в конкретния проект средства с цел ефективността на всяко допълнително капиталовложение да остава положителна);
* да се оптимизира степента на риска, която следва да се пресмята до началото на инвестиционния процес и да се коригира в процеса на неговото осъществяване (колкото по-рано се спре инвестирането в безнадежден проект, толкова по-малки ще са загубите);
* да се съчетават натурално-веществените и стойностните оценки за ефективността на капиталовложенията (само стойностни разчети на практика могат да донесат загуби в резултат на непредвидена инфлация);
* да се отчитат адаптационните разходи (т.е. подготовка и преподготовка на кадри, придобиване на опит в нови видове дейност, усвояване и монтаж на оборудване, установяване на нови делови връзки и т.н.);
* да се отчитат взаимосвързаните капиталовложения (принцип на мултипликатора) – необходимо е да се отчитат междуотраслови, междуобектови и междупроектни взаимозависимости на капиталните разходи (например, вложенията за разширяване на туроператорските фирми може да изисква по-нататъшни инвестиции в мрежата на туристическата агенция, в транспорта, комуникациите, спомагателните служби и т.н., което следва да се пресмята предварително);
* да се отчита при планирането на инвестициите съотношението между цената на търсенето на предполагаемите за извършване услуги и себестойността на тяхното производство (превъзходството на цената следва да бъде устойчиво през целия предполагаем срок на възвращаемост на инвестициите);
* да се отчита факторът време при оценка на икономическата ефективност и сроковете за възвращаемост на инвестициите по алтернативни проекти (дисконтиране). В този случай се отчитат инфлационните процеси и рисковете, свързани с удължаване сроковете за осъществяването и възвращаемостта на капиталовложенията, а също да се разглеждат алтернативни варианти за използване на инвестираните средства.

*Подходи за привличане на инвестиционни ресурси*

Всяка фирма в съвременната икономическа конюнктура се сблъсква с проблема за привличане на допълнителни финансови ресурси за инвестиционни нужди. За решаването на този проблем се използват следните основни подходи:

* получаване на банкови кредити;
* емисия на ценни книжа (акции, облигации и т.н.);
* ефективно управление на капитала;
* привличане на държавни привилегировани кредити;
* привличане на чуждестранни инвестиции.

На пръв поглед изглежда, че най-прост и надежден вариант за решаване на този проблем са банковите заеми. Обаче, практиката на финансовият мениджмънт показва, че за дългосрочни проекти привличането на кредити е даже опасно. Всяко кредитно споразумение задължително предвижда твърда схема за погасяване на основната сума по дълга плюс лихва по кредита. Освен това за новите, а още повече за венчърните проекти спазването на календарния график за плащанията в първите години може да бъде и неизпълнимо. Затова за такива проекти за предпочитане е източник на финансиране да бъде акционерен капитал.

Акционерният капитал има по-големи предимства от заемния банков капитал. Новата фирма в първите години може изобщо да не изплаща дивиденти, а да ги реинвестира за развитието на фирмата, което води до ускорено укрепване пазарните позиции на фирмата и повишаване курса на нейните акции.

Друга форма за емисия на ценни книжа са фючърсните контракти. Те преследват застраховане на сделките чрез различни срокове на плащания за придобиваните стоки и услуги. Смисълът на търговията с фючърси се състои в това, да се купи по-евтино, а да се продаде по-скъпо фючърсният контракт.

Например, за нова туристическа фирма с добър потенциал от възможности за предоставяне на услуги на първия етап от нейната дейност възникват сериозни проблеми с привличането на допълнителни финансови ресурси. В резултат на това тя пуска в продажба фючърсни контракти със задължението за предоставяне на туристически услуги или рекреационни услуги в срокове посочени в контракта. В този случай печелят и двете страни – фирмата получава недостигащите ѝ оборотни средства, а купувачът се застрахова от колебанието на валутния курс, следавателно, от промяната в стойността на туристическия продукт.

Отрицателните страни на емисията на ценни книжа също са достатъчно съществени. Според съществуващото законодателство не всички фирми могат да емитират акции. Така, дружествата с ограничена отговорност могат да емитират облигации, но не могат да пускат акции. Акционерните дружества, от своя страна, имат правомощията да емитират акции, но при наличието на съответен лиценз. Още повече, че в последно време силно е подкопан авторитетът към различните видове акционерни дружества, застрахователни компании, фондове и т.н. И затова привличането на средства чрез емисия на ценни книжа за малко известни туристически фирми е рискована стъпка, способна, обратно, да доведе до загуби още в началото на техния старт.

Заслужава да се отделя по-голямо внимание на финансовия мениджмънт, който може да се определи като система от рационално и ефективно използване на капитала, като механизъм за управление на финансовите ресурси. Той е насочен към увеличение на финансовите ресурси, инвестиции и нарастване на капитала.

Финансовият мениджмънт като форма за предприемаческа дейност има своя среда за функциониране. Това е финансовият пазар. На него се проявяват икономическите отношения между продавачи и купувачи на финансови (парични) ресурси и инвестиционни ценности (т.е. инструменти за формиране на финансови ресурси).

Финансовият пазар включва система от пазари – валутен, фондов (ценни книжа) и заемни капитали. Проблемът е в това, ефектът от придобиваните на него финансови активи съществено да препокрива разходите за тяхното придобиване. За тази цел е необходима много висока квалификация на финансовия мениджър, която се определя не толкова от нивото на неговото образование, колкото от практическия опит, информираността и създадените делови връзки.

Получаването на държавен привилегирован кредит не би отказала нито една фирма. Но такива кредити се отпускат само за проекти с общодържавно значение и практически са недостъпни за преобладаващата част от туристическите фирми.

Привлекателно направление за привличане на допълнителни финансови средства са чуждестранните инвестиции. Обаче, притокът на чуждестранни инвестиции е несъществен. Чуждестранните инвеститори се плашат от неустойчивата икономическа и политическа конюнктура, които повишават инвестиционния риск.

На настоящия етап възниква необходимост от изграждане на навици за пазарно поведение и култура за работа с портфейли от ценни книжа при отчитане на съвременния опит на водещите страни.

Портфейлът от ценни книжа (инвестиционният портфейл) представлява съвкупност от събрани различни инвестиционни ценности, използвани като инструмент за постигане на конкретни инвестиционни цели от вложителя. Стандартни цели за инвестиране в ценни книжа се явяват:

* получаване на лихва;
* запазване (съхраняване) на капитала;
* осигуряване прираст на капитала.

За съвременните инвеститори най-важно се явява съхраняването и нарастването на капитала въз основа на ръста на курсовата стойност на ценните книжа.

Инвестиционните качества на ценните книжа се свързват с оценката на тяхната ликвидност и риск при стабилна курсова стойност и доколко са в състояние да носят доход, на нива не по-ниски от средно пазарната банкова лихва. Ликвидността на инвестиционните ценности се определя от способността им бързо и без загуби в цената да се превръщат в налични пари. Рискът се свързва с възможността да настъпят обстоятелства, при които инвеститорът търпи загуби, предизвикани от инвестиции в даден актив. Необходимо е да се отчитат следните видове риск:

* капиталов – когато инвеститорът не е в състояние да възстанови своите средства, без да понесе загуби;
* ликвиден – когато са възможни загуби при реализацията на ценни книжа в резултат на промяна на оценките за техните качества;
* селективен – когато неправилно са подбрани ценните книжа при формирането на портфейла (невярна оценка на инвестиционните им качества);
* кредитен (делови) – когато емитентът, пуснал дълговите ценни книжа, се окаже в невъзможност да изплаща лихвите по тях и (или) основната сума на дълга;
* пазарен – когато се носят загуби от намаляване стойността на ценните книжа в резултат от общ пазарен спад;
* инфлационен – когато при висока инфлация доходите, получавани от ценните книжа, се обезценяват;
* лихвен – когато се променят лихвените ставки на пазара (както е известно, увеличаването на пазарното ниво на лихвите води до понижаване курсовата стойност на ценните книжа, особено на облигациите с фиксирана лихва);
* времеви – когато покупката или продажбата на ценни книжа е в неподходящо време, което неизбежно води до загуби;
* валутен – когато вложенията са във валутни ценни книжа и следва неблагоприятна промяна в курса на чуждестранната валута;
* риск от законодателни промени.

Литература:

1. Ракаджийска, С., Маринов, С. МАРКЕТИНГ НА ТУРИСТИЧЕСКИЯ БИЗНЕС, НБУ – ЦДО, 1995
2. Михайлов, М. Стратегическо управление на туризма, НБУ, 2005
3. Казанджиева, М. Въведение в публичната администрация, МВБУ, 2007