

ОСОБЕННОСТИ КОММЕРЧЕСКОЙ ОЦЕНКИ РЕАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Для принятия решения о реализации того или иного проекта, связанного с долгосрочным вложением средств в промышленное производство, необходимо располагать информацией, обосновывающей целесообразность и возможность таких вложений с целью проведения оценки проекта. Особенности оценки инвестиционных проектов в реальном секторе экономики и посвящена данная работа.

Задачей коммерческой оценки реальных проектов является получение информации для принятия решений. При этом для принятия положительного решения о реализации проекта необходимо, чтобы полученная исходная информация подтверждала следующие базовые предположения:

- вложенные средства должны быть полностью возмещены;
- прибыль, полученная в результате данной операции, должна быть достаточно велика, чтобы компенсировать временный отказ от использования средств, а также риск, возникающий в силу неопределенности конечного результата.

Оценка (экспертиза) инвестиционного проекта заключается в последовательном прохождении следующих основных этапов (рис. 1):

1. Описание общей схемы реализации проекта. Суть работы на данном этапе заключается в оценке соответствия инвестиционных предложений стратегии предприятия и идентификации идеи проекта – выявлении источника доходов (последнее особенно актуально для проектов на действующем предприятии). Также данная стадия предполагает описание того, как технически и организационно выглядит реализация инвестиционной идеи и определение основных участников проекта. Описание схемы реализации проекта принципиально важно для корректного определения исходных данных для расчетов.

2. Очевидно, что для оценки любого проекта необходимо подготовить исходную информацию по четырем основным блокам: выручка от реализации (доходы от продаж), текущие затраты (полная себестоимость), инвестиционные затраты, источники финансирования. Таким образом, описание схемы реализации проекта и проработка, обоснование, верификация исходных данных является ключевым условием корректной оценки проекта.

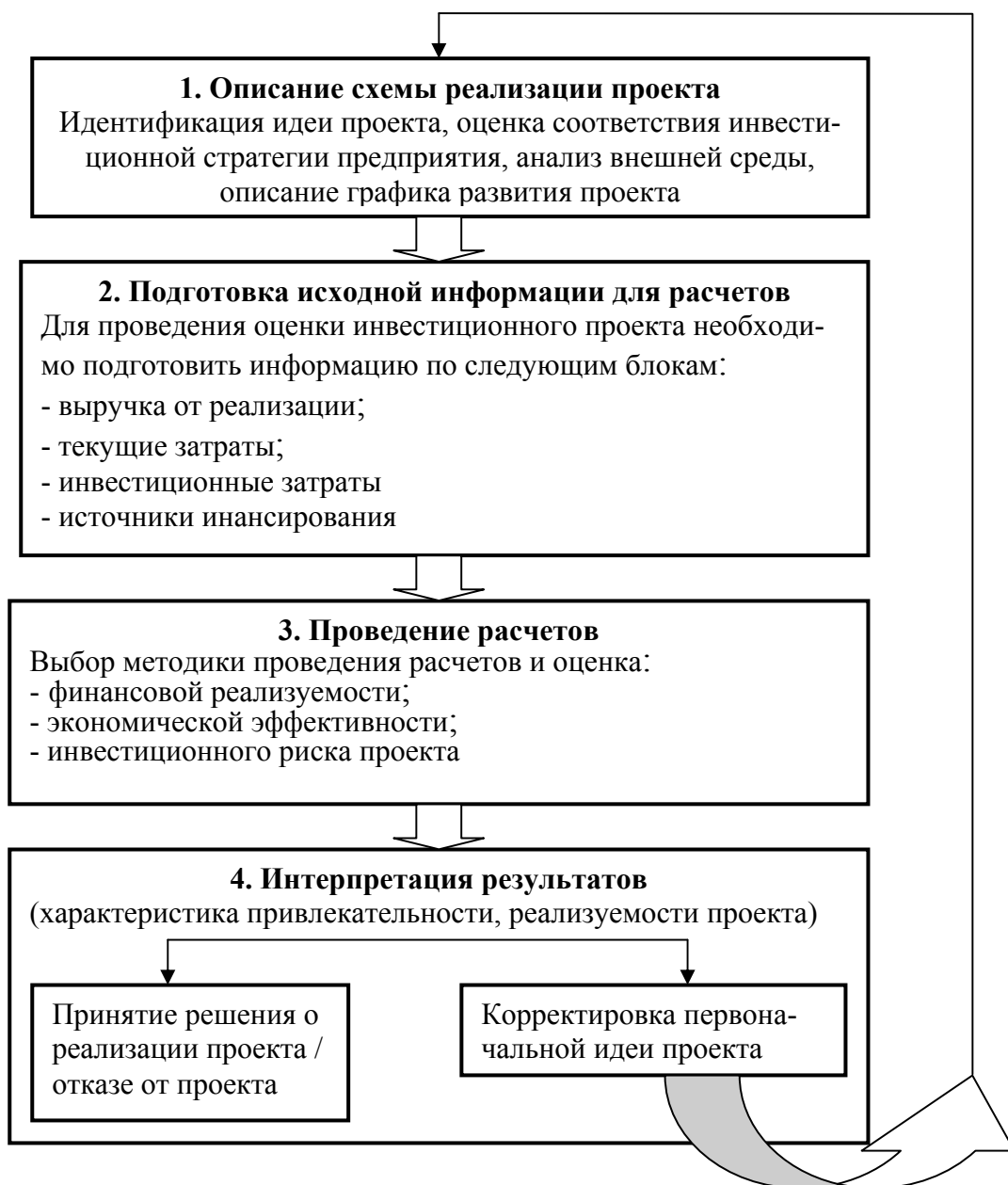


Рис. 1. Принципиальная последовательность проведения коммерческой оценки инвестиционного проекта

3. Безусловно, технология экономических расчетов при проведении оценки проекта является немаловажной. Под экономической оценкой предполагается понимать совокупность расчетов экономической эффективности, финансовой реализуемости и инвестиционного риска. Однако здесь хочется обратить внимание на корректное применение методик расчетов. В частности, традиционно упускается из вида тот момент, что для оценки эффективности проектов «в чистом виде» («с нуля», «нового строительства») и на «действующем предприятии» информация должна готовиться по-разному. Эффективность проекта определяется дополнительной прибылью, возникающей на предприятии в результате его реализации. Определение дополнительной прибыли предполагает расчет изме-

нений доходов, затрат и налоговых платежей предприятия, возникающих в связи с реализацией конкретной инвестиционной идеи. Таким образом, оценка эффективности проектов на действующем предприятии на основании общего финансового плана предприятия с учетом проекта не является корректной. Такой подход искусственно завышает показатели проекта, подменяя эффект от реализации отдельной инвестиционной идеи результатом работы всего предприятия. Описание общих финансовых потоков предприятия и проекта будет объективным только с точки зрения построения расчетного счета.

4. Технология расчетов итоговых показателей также известна и достаточно изучена специалистами. Однако суть показателей не всегда воспринимается адекватно, следовательно, их интерпретация и принятие управленческих решений не всегда может осуществляться объективно. Наиболее распространенным является упущение того факта, что все итоговые показатели проекта являются производными времени (периода) рассмотрения проекта (исключения показателя срока окупаемости инвестиционных затрат). Следовательно, для принятия решения о привлекательности (отсутствии привлекательности) проекта необходимо определить, обеспечивает ли проект желаемый уровень показателей за тот срок, который данный участник проекта считает для себя приемлемым.

Корректность результатов коммерческой оценки проектов в равной степени зависит от полноты и достоверности исходных данных и от корректности методов, использованных при их анализе.

С точки зрения принципиальных особенностей подготовки информации и выбора методики расчета, можно выделить три основных типа проектов:

- «в чистом поле», «с нуля» или «новое строительство»;
- на действующем предприятии;
- со специфической методикой описания и определения доходов, затрат, оборотных средств.

Приступая к работе с проектом, необходимо представлять, к какому типу проектов относится рассматриваемая инвестиционная идея, следовательно, какие особенности сбора исходной информации и выбора методики расчетов необходимо учесть и соблюсти.

Под проектом «в чистом поле» понимается идея вложения капитала во вновь создаваемое предприятие. Данный тип проектов имеет следующие особенности:

4. предприятие = проект;
5. оценка финансовой реализуемости и экономической эффективности выполняется на основании единой информации, подготовленной по блокам: выручка, текущие затраты, инвестиционные затраты, источники финансирования.

Проект на действующем предприятии предполагает вложение средств с целью получения дополнительного эффекта (прибыли). В данном случае:

- предприятие \neq проект;
- эффективность проекта определяется дополнительной прибылью, которую получит предприятие в связи с реализацией проекта. Для оценки эффективности такого рода проектов необходимо подготовить информацию об изменениях доходов, текущих затрат, налоговых платежей, связанных с планируемыми инвестиционными вложениями;
- финансовая состоятельность проекта определяется с учетом результатов деятельности всего предприятия. Для оценки финансовой реализуемости такого рода проектов необходимо подготовить информацию о совокупных доходах, текущих затратах, инвестиционных затратах, источниках финансирования предприятия с учетом проекта.

Для оценки эффективности проектов, реализуемых на действующем предприятии, используется метод анализа изменений, метод сравнения. Для оценки финансовой состоятельности предприятия, реализующих проект, используется метод наложения, метод объединения.

К специфическим относятся проекты, предполагающие длительный цикл изготовления продукции, имеющие особенности формирования финансовых результатов и специфические условия установления норм запасов материалов, взаиморасчетов с покупателями и поставщиками и т.д.

Таким образом, оценке инвестиционных проектов, в особенности крупномасштабных, должно уделяться большое внимание, так как от этого зависит успех их реализации и достижения проектных показателей эффективности.