



РАНХиГС

РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

ФАКУЛЬТЕТ ЭКОНОМИКИ



Лекция. Анализ инвестиционных проектов и программ (инвестиционный анализ)

Автор: к.э.н., доцент

Литвинова С.А.

© Литвинова С.А.

Вопросы для обсуждения:

Оценка эффективности инвестиционных проектов

Представление результатов проектного анализа

Анализ рисков проекта включает:

- 1.** Идентификацию событий, связанных с рисками, и идентификацию всех видов рисков;
- 2.** Оценку вероятности рисков и их ранжирование по значимости (в зависимости от размеров возможного ущерба и вероятности наступления того или иного события);
- 3.** Формирование системы управления рисками;
- 4.** Мониторинг рисков.

Информацией для количественной оценки рисков проекта служат данные финансового анализа. При проведении качественного анализа рисков изучается статистика потерь и прибылей, имевших место на данном или аналогичном производстве.

Количественный анализ рисков включает идентификацию рисков – анализ чувствительности; анализ сценариев (базового, наихудшего и наилучшего); оценку убытков проекта, связанных с каждым из видов риска; имитационное моделирование.



Анализ чувствительности состоит в проверке того, будут ли сферы деятельности проекта по тому или иному направлению по-прежнему выгодными, если некоторые основные ее переменные факторы окажутся не такими, как запланировано. Для этого производится пересчет показателей эффективности проекта с учетом изменений исходной информации (как правило, это цена единицы продукции и объем выпуска, а также другие факторы).

На основе проведенного анализа чувствительности определяется порог (точка безубыточности) значения того или иного критического показателя эффективности.

На основе количественного анализа рисков с применением методов экспертных оценок производится качественное описание рисков проекта и оценивается вероятность их возникновения.

Все риски проекта можно условно разделить на две большие группы: предсказуемые и непредсказуемые.

Риски проекта

Непредсказуемые
риски (форс-мажор)

Макроэкономические

Экологические
(природные катастрофы)

Риски, связанные с
преступлениями

Непредвиденные срывы
в деятельности компании

Предсказуемые риски

Внешние

Внутрикорпоративные

Классификация рисков (угроз) финансовой безопасности проекта



Макроэкономические (непредсказуемые) риски – это изменение общего курса экономической политики в связи с разными обстоятельствами (смены руководства страны, наступлением кризиса и пр.), резкий рост инфляции, неожиданные меры государственного регулирования в сферах деятельности компании (налогообложения, лицензирования, ценообразования, охраны окружающей среды и пр.).

Экологические (непредсказуемые) риски (природные катастрофы) – наводнения, землетрясения, штормы, пожары и др.

Связанные с преступлениями непредсказуемые риски – это вандализм, саботаж, коррупция, промышленный шпионаж, рейдерство, терроризм, подрыв репутации, мошенничество.

Непредвиденные срывы проекта случаются из-за банкротства подрядчиков; возникают в финансировании компании; в производственно-технологической системе (аварии и отказ оборудования, производственный брак и др.); вызываются колебаниями рыночной конъюнктуры, валютных курсов, цен; обострением социальных конфликтов на территории деятельности компании; забастовками и пр.

Внешние предсказуемые риски – это потери позиции на рынке, усиление конкуренции; изменения потребительских предпочтений; повышение стоимости сырья и материалов; запланированные изменения законодательства в области ценообразования, налогообложения и т.п.

Внутрикорпоративные предсказуемые риски (связаны с неэффективным управлением проектами) включают: срывы планов работ (из-за недостатка рабочей силы и (или) материалов, плохих условий на строительных площадках и ошибок проектирования, труднодоступности объекта); перерасход средств из-за неправильной стратегии снабжения, неквалифицированного персонала, протестов подрядчиков и пр.; правовые риски, связанные с несоблюдением законодательства, невыполнением контрактов, возникновением внутренних и внешних судебных процессов; нарушение информационной безопасности.

Риски неэффективного финансового менеджмента можно конкретизировать следующим образом.

В сфере операционной деятельности – снижение выручки и (или) рост затрат вследствие недостатков аналитической работы в компании, финансового планирования и пр., дефицит или повышенные издержки хранения запасов товарно-материальных запасов; неуправляемый высокий уровень дебиторской задолженности; наличие просроченной кредиторской задолженности.

В сфере управления активами – неэффективное использование основного капитала, дефицит оборотного капитала, неэффективное управление денежными потоками, недиверсифицированные кассовые остатки в различных валютах, валютные потери вследствие отказа от операций хеджирования в сфере инвестиционной деятельности, неверный выбор зон преимуществ и приоритетов инвестиционной деятельности, неэффективное размещение создаваемых производств, недостаток инвестиционных ресурсов.

В зависимости от вероятности наступления неблагоприятных для проекта событий производится оценка значимости того или иного вида риска для проекта с целью выделения ресурсов на его нейтрализацию.

влияние объект	Очень низкое (0,05)	Низкое (0,1)	Умеренное (0,2)	Высокое (0,4)	Очень высокое (0,8)
Стоимость	Незначительное увеличение	Увеличение < 10%	Увеличение 10%-20%	Увеличение 20%-40%	Увеличение > 40%
Сроки	Незначительное увеличение	Увеличение < 5%	Увеличение 5%-10%	Увеличение 10%-20%	Увеличение > 20%
Содержание	Изменения незаметны	Незначительные изменения	Значительные изменения	Неприемлемые для клиента изменения	Достижение конечных результатов невозможно
Качество	То же	То же	Изменения требуют согласия клиента	То же	То же

Пример составления шаблона оценки влияния риска на ключевые показатели проекта

Идентификация рисков оформляется в специальном внутрикорпоративном документе «Реестр рисков проекта».

Процесс анализа рисков с привлечением независимых экспертов для обеспечения качества аналитической деятельности можно разделить на три этапа:

- 1) реестр рисков, план управления рисками;
- 2) стратегии реагирования на риски (угрозы), стратегии реагирования на непредвиденные обстоятельства, экспертные оценки качества проведения анализа рисков;
- 3) корректировка всей значимой документации проекта с учетом анализа рисков, учет рисков при заключении контрактных соглашений.

На основе количественного и качественного анализа рисков формируется система управления рисками компании.

К основным методам управления рисками проекта относятся: методы профессиональной разработки проекта;

- уклонения от риска (отказ от неэффективных и рискованных проектов, отказ от ненадежных партнеров);
 - локализации риска (создание новых организаций, ответственных за реализацию проектов, задач;
 - создание специальных структурных подразделений в компаниях для выполнения рискованных проектов);
 - диверсификации риска (диверсификация видов деятельности, каналов сбыта и поставок, источников инвестиций, юридическое закрепление диверсификации бремени риска за каждым из участников финансовой деятельности в договорах, распределение риска во времени);
 - методы компенсации риска (создание системы резервных фондов, привлечение гарантов, страхование рисков, хеджирование, в том числе форвардные и фьючерсные контракты, свопы и сопоставление общей суммы активов с общей задолженностью).
-

Результаты инвестиционного анализа документируются в специальной пояснительной записке (бизнес-плане).

Написанию бизнес-плана (или другого аналогичного документа) любого проекта предшествует большая подготовительная работа, связанная со сбором и обработкой информации. Только в этом случае бизнес-план проекта будет не просто творением бюрократии, некой формальной бумагой, в инструкцией, планом к действию как руководителей, так и исполнителей.

К содержанию и форме бизнес-плана предъявляются определенные требования со стороны финансирующих организаций. К примеру, развернутый план основания компании, как правило, включает такие разделы:

- анализ рынка;
 - технико-экономический анализ;
 - финансовый анализ;
 - общеэкономический (или народохозяйственный) анализ (для крупных проектов государственной важности).
-



Достоверность использованной при планировании информации подтверждают прилагаемые к бизнес-плану документы – отчеты, контракты, договоры, данные статистики.

Объем и детализация проектных исследований зависят от масштаба и вида предполагаемой деятельности, целей разработки бизнес-плана, требований кредиторов.

Соответственно, отдельные разделы могут освещаться более или менее подробно.

Рассмотрим ориентировочное содержание разделов бизнес-плана.

1. Резюме (основные положения). Название инвестиционного проекта и его цель. Инициатор и другие участники проекта. Общая стоимость проекта, в том числе по этапам его реализации. Срок реализации проекта. Источники финансирования проекта. Критерии эффективности проекта. Выводы о целесообразности инвестиций. Подробное описание сути проекта, этапов его реализации, задач и результатов каждого этапа. Описание продукции (или услуг), ее назначение, характеристика потребительских свойств, отличие продукции, или услуг от имеющихся аналогов. Обзор состояния дел в отрасли (динамика объемов реализации, освоение новых изделий, появление новых предприятий). Место расположения компании. Необходимые рабочие и специалисты (профессии, уровень квалификации). Характеристика возможности реализации инвестиционного проекта. Производственный план реализации проекта.

2. План маркетинга (исследование рынка). Характеристика потенциальных потребителей продукции и конкурентов, анализ динамики и прогнозирование потребительского спроса. Географические границы рынка реализации продукции компанией и конкурентами (региональный, российский, внешний рынок). Технический уровень компании в сравнении с конкурентами, уровень конкурентоспособности продукции. Общий объем реализации аналогичной продукции конкурентами (анализ динамики за предыдущие годы). Оценка и прогнозирование текущей емкости рынков (уровня спроса), анализ не удовлетворяемого аналогами спроса, прогноз объемов продаж продукции. Анализ цен на товары-аналоги, обоснование собственных цен на продукцию. Описание побочных продуктов или возможностей адаптации продукции или технологии для смежных рынков. Характеристика каналов сбыта продукции. Анализ существующих рекламных компаний у конкурентов, необходимость рекламы, ее вид, направления и масштабы рекламных акций. Наличие предварительных соглашений с потребителями продукции.

3. Производственный план. Описание производственного процесса (технология, необходимое оборудование, производственные помещения). Расчет потребности и планирование создания основных фондов (приобретение земли или прав на нее, строительство зданий, сооружений и коммуникаций, покупка и монтаж оборудования). Обоснование режима работы оборудования. Расчет производственной мощности компании. Обоснование производственной программы по выпуску продукции (включая предполагаемые объемы по этапам предполагаемого проекта). Система материально-технического обеспечения (поставщики, условия поставки и расчетов). Система управления производственными запасами. Расчет потребности в материалах, топливно-энергетических ресурсах, численности работающих. Расчет себестоимости продукции (сметы затрат и калькуляции по изделиям).

4. Организационный план (план реализации проекта).

Обоснование организационной формы реализации инвестиционного проекта (на базе действующей компании, в рамках вновь создаваемой компании, выбор организационно-правовой формы новой компании, предполагаемый состав учредителей, для участия, включая контрольный пакет, принципы распределения прибыли). Эмиссионная и дивидендная политика. Порядок выпуска ценных бумаг (какие, сколько, порядок распространения, затраты на эмиссию). Размер дивидендов. Обоснование форм и условий участия инвесторов-собственников в реализации инвестиционного проекта – права и обязанности, льготы, доля и порядок участия в распределении прибыли, ответственность за убытки, компенсации, дополнительные права и льготы инвесторов и др. Структура управления компанией, руководящий состав, должностные инструкции, условия оплаты и стимулирования работников.

5. Финансовый план (финансовый анализ инвестиций).

Обоснование ожидаемых поступлений и выплат. Обоснование единовременных затрат (стоимость земли или получение прав на нее, стоимость нематериальных активов (лицензий, патентов), строительно-монтажных работ, оборудования и его монтажа, прирост оборотных средств). Обоснование текущих затрат (материальных, трудовых, амортизационных отчислений и пр.). Расчет потребности в оборотных средствах для реализации проекта. Обоснование доходов по проекту (выручка от реализации, внереализационные доходы). Расчет прибыли по основной деятельности (от реализации).

6. Финансирование. Анализ возможностей финансирования. Собственные и заемные средства. Условия финансирования (процентная ставка, график погашения, выплата дивидендов).

7. Планирование ликвидности и оценка эффективности.

Формирование таблиц денежных потоков для обеспечения ликвидности, оценки экономической эффективности. Расчет показателей эффективности проекта (чистого дисконтированного дохода, срока окупаемости, внутренней процентной ставки, нормы доходности).

8. Анализ риска. Оценка оптимальности проекта и вероятности его реализации (расчет точки безубыточности, анализ чувствительности и устойчивости проекта).

9. Приложения к бизнес-плану (исходные данные, документы, контракты и т.д.)



РАНХиГС
РОССИЙСКАЯ АКАДЕМИЯ НАРОДНОГО ХОЗЯЙСТВА
И ГОСУДАРСТВЕННОЙ СЛУЖБЫ
ПРИ ПРЕЗИДЕНТЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

ФАКУЛЬТЕТ ЭКОНОМИКИ

Спасибо за внимание!