

КАЧЕСТВО

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ ПРОЕКТОВ, СВЯЗАННЫХ С НОВЫМИ ПРОДУКТАМИ.

ПОНЯТИЯ И МЕТОДЫ ОЦЕНКИ

Текст: Анастасия Самохвалова
Антон Большаков

”

Идея нового продукта или проекта, какой бы гениальной она ни казалась создателю, все равно должна убедить собственников, руководителей или финансовые институты (при привлечении внешнего финансирования) в уникальности проекта, в необходимости вложения средств. А именно – требует обоснования инвестиционной привлекательности проекта.

Просто под хорошую идею не проинвестируют

С необходимостью продвигать свои идеи перед собственниками, привлекать инвестиции для реализации своих проектов сталкивается большинство предпринимателей, топ-менеджеров и линейных руководителей. Решив найти инвестиции в проект, необходимо точно понимать, что ни один, даже самый дружественный инвестор, не даст денег просто потому, что ему понравилась идея. Что, в первую очередь, интересует тех, кто занимается финансовыми вложениями? Собственная прибыль или собственная выгода. Одним из инструментов убеждения инвесторов является всем известный бизнес-план проекта. Он имеет определенную структуру:

- общее описание проекта/продукта;
- маркетинговое исследование;
- производственный план (описание технологического процесса);
- управление и организация (описание бизнес-процессов);
- финансовый план;
- оценка рисков.

Остановимся на финансовом плане – финансовой модели нового проекта. Есть такое распространенное мнение: «Что неизмеримо, то неуправляемо». Именно поэтому со стороны бизнеса присутствует значительный интерес к «реальным» цифрам и количественным показателям. Современному инвестору теперь мало просто оценить эффективность уже сделанных вложений только по итогам проведенного проекта, и это одна из сложнейших задач. Он хочет еще до начала проекта понять, насколько вообще есть смысл вкладывать те или иные ресурсы в новый проект.

Инвестиционная привлекательность проекта – это комплексный показатель, характеризующий целесообразность инвестирования средств в данный проект. Она отражает отношение инвестиционного потенциала к рискам, связанным с проектом. То есть необходимо понять отношение уровня ожидаемых доходов, сроков окупаемости, будущих перспектив инвестиционного проекта к рискам невозврата капитала, неполучения дохода от проекта. Ожидаемая эффективность инвестиций должна отражать действительную инвестиционную привлекательность. Анализ инвестиционной привлекательности должен убедить людей, принимающих решения, в том, что:

- выбран лучший из альтернативных вариантов;
- проект направлен на максимальное увеличение рыночной стоимости предприятия;
- определены основные риски при его реализации;
- проведена оценка влияния таких рисков на ход выполнения проекта и разработана стратегия управления такими рисками;
- определены объемы необходимых ресурсов и способ их привлечения на наиболее выгодных условиях.



1
Расчет финансовой модели

Процесс составления финансовой модели

Важная часть оценки инвестиционной привлекательности проекта – это составление финансового плана, модели проекта, в которой отражаются финансовые потоки. Расчет финансовой модели проекта – довольно сложный и трудоемкий процесс, для которого необходимо (рис 1):

- собрать данные первоначальных финансовых вложений, определить, какие затраты потребуются для запуска проекта;
- рассчитать точную сумму инвестиций, построить «инвестиционную смету» (то есть ответить на вопрос, куда пойдут деньги);
- и затем доказать связь между «вливанием» капитала и ростом бизнеса. А именно, оценить доходы и расходы от нового проекта после внедрения. То есть построить тактический и операционный план бизнеса на несколько лет вперед после реализации проекта.

Основная сложность решения состоит в деталях расчета каждой из составляющих финансовой модели. И с этим сталкивается любой специалист, пытаясь переложить свою идею в количественные показатели.

Проблемы при составлении финансовой модели

Финансовую модель можно попробовать составить самим или обратиться к специалистам, в любом случае для составления будут необходимы исходные данные.

Составить смету первоначальных вложений относительно несложно, достаточно спрогнозировать все затраты, которые будут необходимы до момента вывода продукта на рынок, запуска проекта в реализацию – то есть затраты на разработку и вывод на рынок. Труднее составить финансовый план после вывода проекта в эксплуатацию. Причем наибольшие трудности связаны с получением адекватного рыночного прогноза возможной

выручки от реализации нового проекта. Как рассчитать выручку и как выразить в деньгах то, что не поддается количественной оценке на текущий момент времени?

Для решения этой задачи можно воспользоваться несколькими путями.

- Первый путь – экспертная оценка. Этот способ один из самых доступных. Он подразумевает, что эксперт в силу своих знаний и опыта может достаточно достоверно указать, каковы шансы на успех у нового продукта, проекта, бренда на определенном рынке. Предполагается, что правильно выбранный эксперт (эксперт с высоким уровнем компетенций) уже сталкивался с подобными случаями реализации новых проектов в своей или смежных отраслях, он знает всю сложившуюся рыночную конъюнктуру и действительно может адекватно ответить на данный вопрос. Но при этом нужно быть готовым, что сам процесс оценки потенциала проекта в большей части не будет нам известен. Безусловно, экспертом будет приведен ряд аргументов, обосновывающих каждую точку зрения, но сведение всех факторов в единую оценку так и останется «за кадром».
- Второй путь – поиск и анализ аналогий. В качестве альтернативы экспертной оценке можно самостоятельно попробовать отыскать опыт в мировой или российской практике с аналогичными рыночными условиями, в которых запускался тот или иной новый проект. Затем постараться переложить результаты найденной аналогии на планируемый проект. И по итогам сравнения нескольких ситуаций можно будет говорить о приблизительных шансах на успех.

Безусловно, не бывает одинаковых ситуаций с одинаковыми условиями, однако даже такая примерная оценка потенциала проекта позволит с большей уверенностью принимать управленческие решения. К тому же, ничто не мешает одновременно воспользоваться и экспертной оценкой, и сравнением аналогичных рыночных ситуаций.

После того, как финансовая модель будет составлена, можно рассчитать основные показатели привлекательности проекта.

На какие показатели обращают внимание при принятии решения

Основными показателями привлекательности проекта являются (рис 2):

- Чистый дисконтированный доход (NPV – Net Present Value) показывает чистые доходы или чистые убытки инвестора от помещения денег в проект, например, по сравнению с хранением денег в банке. Если NPV положительный, то инвестиции приумножат прибыль предприятия, и инвестицию в проект следует осуществлять. Если NPV отрицательный, то доходы от предложенной инвестиции не покрывают риски, присущие данному проекту, и инвестиционное предложение должно быть отклонено.
- Внутренняя норма доходности (IRR - Internal Rate of Return) – второй наиболее популярный показатель оценки инвестиционных проектов. Он определяет ставку дисконтирования, при которой инвестиции в проект равны 0 ($NPV = 0$). Другими словами, затраты на проект равны доходам от инвестиционного проекта. Внутренняя норма должна быть выше цены инвестиционных ресурсов. Если это условие выдерживается, инвестор может принять проект, в противном случае проект должен быть отклонен.
- Период окупаемости инвестиций (Pay-Back Period) – показывает срок возврата инвестиций в проект. Срок окупаемости – это период времени, в течение которого первоначальные инвестиции, вложенные в проект, полностью покрываются доходами от его реализации.

Чистый дисконтированный доход (Net Present Value, NPV)

Показывает чистые доходы или чистые убытки инвестора от помещения денег в проект, например, по сравнению с хранением денег в банке

NPV > 0 инвестиции можно осуществлять

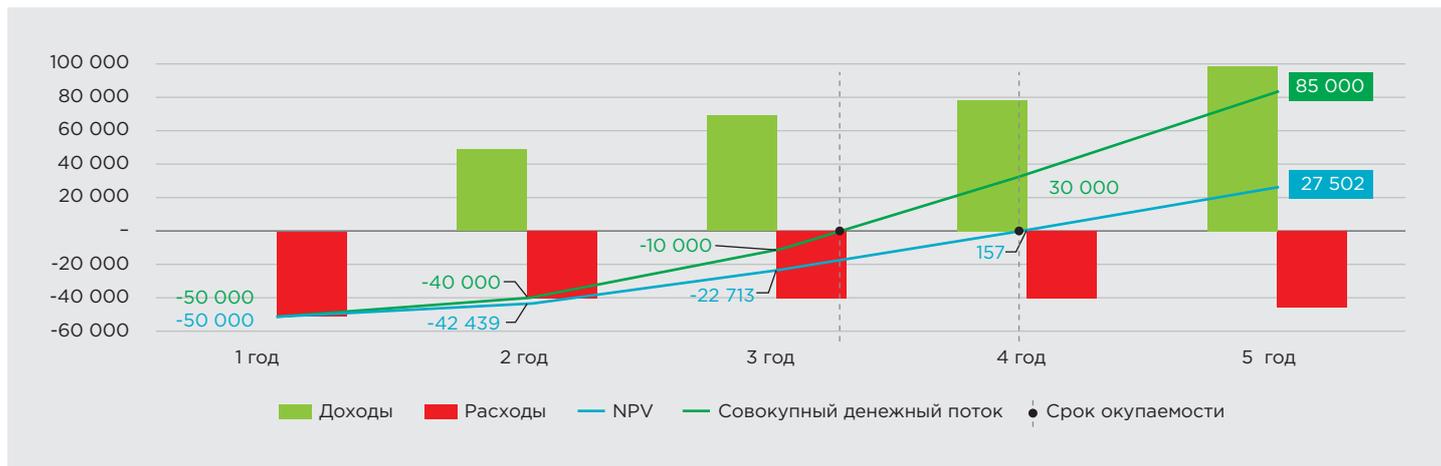
Внутренняя норма доходности (Internal Rate of Return, IRR)

Определяет ставку дисконтирования проекта, при которой инвестиции в проект равны нулю ($NPV=0$). Другими словами, затраты на проект равны доходам инвестиционного проекта

IRR > d проект следует принять
IRR = d проект ни прибыльный, ни убыточный
IRR < d проект следует отклонить

Период окупаемости инвестиций (Pay-Back Period)

Показывает срок возврата инвестиций в проект. Срок окупаемости – это период времени, в течение которого первоначальные инвестиции, вложенные в проект, полностью покрываются доходами от его реализации



3 Влияние учета ставки дисконтирования на оценку срока окупаемости проекта

Что такое дисконтирование?

Для чего в показателях инвестиционной привлекательности присутствует термин «дисконтирование»? Почему бы не взять финансовые потоки по проекту (поступления минус выбытия) и принимать решения на основании этих результатов. Почему нужно рассчитывать ставку доходности, при которой денежные потоки по проекту станут безубыточными?

Дисконтирование необходимо, чтобы оценить стоимость финансовых вложений и полученной прибыли в разные периоды времени (рис 3), а также сравнить проекты во времени, когда их несколько и они разные по продолжительности. В разные периоды времени ценность денежных средств может быть разной. Например, 1 млн руб. сейчас ценится меньше, чем, например, 5 лет назад, и больше, чем будет цениться через 5 лет.

Дисконтирование – это определение стоимости денежного потока путём приведения стоимости всех выплат к определённому моменту времени. Дисконтирование является базой для расчётов стоимости денег с учётом фактора времени.

Кто является пользователем финансовой модели?

Предположим, мы дошли до этапа, когда финансовая модель построена, инвестиционная привлекательность оценена, проект выбран лучшим и утверждён для реализации. И что, про финансовую модель можно забыть? Расчёты больше не нужны?

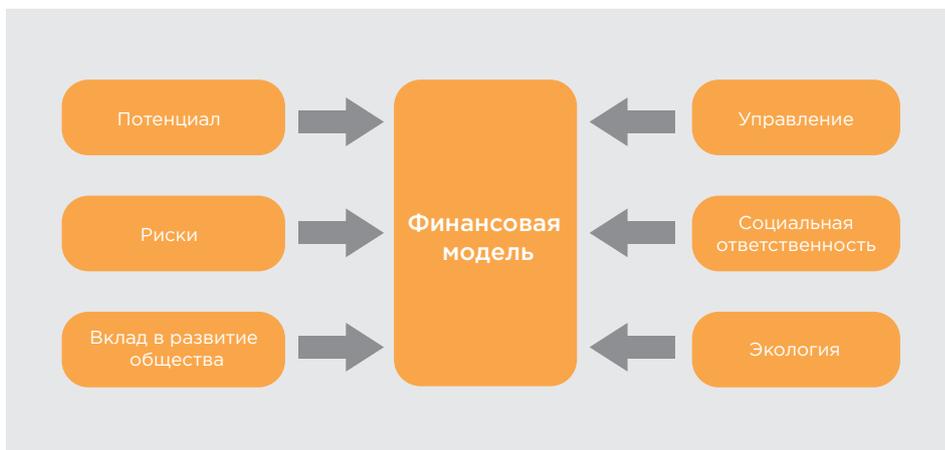
Пользователями проделанной работы могут быть не только экономисты, финансисты, финансовые институты и любые ЛПР на различных уровнях. Например,

финансовая модель проекта и целевые значения показателей могут стать инструментом управления для руководителя проекта и технических специалистов при сопоставлении плановых показателей с фактическими значениями, она оперативно покажет отклонения, узкие места, перерасход бюджета.

Перспективы

Мы коснулись финансово-экономической части расчета инвестиционной привлекательности проектов.

Но в скором времени инвесторы будут судить о привлекательности проектов по тому, какой вклад они вносят в развитие общества и сохранение окружающей среды (рис 4). Пока это нечасто используется, но основное направление просматривается уже сейчас. Для оценки инвестиционной привлекательности будут важны вопросы, связанные с экологией, социальной ответственностью и управлением. Эти факторы также нужно будет попытаться переложить в количественные показатели. И готовится к этому нужно уже сейчас. ▢



4 Факторы, которые будут в будущем влиять на оценку привлекательности проектов