Министерство образования и науки Российской Федерации

*Федеральное государственное бюджетное образовательное   
учреждение высшего образования*

**«КУБАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

**(ФГБОУ ВО «КубГУ»)**

**Кафедра мировой экономики и менеджмента**

**КУРСОВАЯ РАБОТА**

Оценка эффективности проекта на основе финансовых показателей бизнес-плана

Работу выполнила \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ А.М. Романенко

(подпись, дата)

Факультет Экономический Курс 4 .

Направление подготовки 38.03.01 «Экономика» .

Профиль подготовки «Мировая экономика» .

Научный руководитель:

д-р. экон. наук, проф. \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_А.А. Кизим

(подпись, дата)

Нормоконтролер:

д-р. экон. наук, проф. \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_А.А. Кизим

(подпись, дата)

Краснодар 2017

Содержание

Введение………………………………………………………………………...…3

# 1 Теоретические аспекты области бизнес-планирования ……………………...6

## 1.1 Назначение и содержание бизнес-плана ………………………….6

## 1.2 Этапы разработки и структура бизнес-плана……………………….12

# 2 Методические подходы к оценке эффективности и финансовой состоятельности проекта……………………………………………………..…17

# 2.1 Классический подход…………………………………………………18

# 2.2 Модель Гордона……………………………………………………….19

# 2.3 Анализ программных средств бизнес-планирования………………24

# 2.4 Сбалансированная система показателей эффективности…………..28

# 3 Направления достижения эффективности проектов на основе показателей финансового раздела ……………………………………………………………33

# 3.1 Проблемы достижения инвестиционной привлекательности для бизнес-плана проекта……………………………………………………………34

# 3.2 Анализ инвестиционной привлекательности проектов на основе финансовых показателей………………………………………………………..37

Заключение……………………………………………………………………….40

Список использованных источников…………………………………………...42

# ВВЕДЕНИЕ

# Актуальность данной курсовой работы заключается в том, что на сегодняшний день оценка экономической эффективности инвестиционного проекта является одним из наиболее ответственных этапов прединвестиционных исследований. Она включает детальный анализ и интегральную оценку всей технико-экономической и финансовой информации, собранной и подготовленной для анализа в результате работ на предыдущих этапах прединвестиционных исследований. Эффективность инвестиционного проекта – это категория, отражающая соответствие результатов и затрат проекта целям и интересам его участников. Поэтому, выбранную тему можно считать актуальной.

# Цель данной работы состоит в анализе методических подходов оценки финансовой состоятельности и разработке направлений оценки эффективности проектов на основе финансовых показателей бизнес-плана.

# Поставленная цель предопределила следующие задачи:

# – определить цели составления бизнес-плана и его нормативную структуру;

# – рассмотреть основные этапы разработки бизнес-плана;

# – дать оценку классическому подходу к определению инвестиционной привлекательности проекта;

# – проанализировать основные программные средства, используемые в бизнес-планировании;

# – ознакомиться со сбалансированной системой показателей эффективности, применяемой в финансовом анализе;

# – сформировать направления оценки эффективности проектов.

# Объектом данной курсовой работы является финансовая оценка бизнес-плана проектов.

# Предметом являются организационно-экономические отношения участников инвестиционной деятельности в рамках бизнес-планирования.

# Теоретическая база исследования – научная литература, справочные словари, интернет-информация по избранной теме, труды российских и зарубежных ученых.

# Методической базой исследования послужили выработанные экономической наукой методы и приемы научного исследования: общенаучные (историко-логический метод, метод научных абстракций, анализ и синтез); и частные (статистический метод, наблюдений и сбора фактов).

# Структура работы обусловлена целью, задачами, характером и предметом исследования. Состоит из введения, трех глав, заключения и списка использованных источников, включающего 13 наименований, в том числе работы таких зарубежных авторов, как А. Грегори (в переводе с английского под редакцией Л.И. Лопатникова), Daryl Mather; российские авторы, в числе которых: Шевченко И.В., Воронина Л.А., Сергеев И.В., Веретенникова И.И., Попов В.М., Ляпунов С.И., Касаткин А.А. и другие.

# Общий объем работы составил 43 страницы.

# Во введении к настоящей работе была проведена оценка актуальности выбранной темы, а также сформулирована цель работы и предопределенные ею задачи. Объектом работы является финансовая оценка бизнес-плана проектов, предметом – организационно-экономические отношения участников инвестиционной деятельности в рамках бизнес-планирования.

# В первой главе курсовой работы автором было дано определение понятия бизнес-планирования, рассмотрено его назначение, а также объекты, этапы разработки и наиболее используемые стандарты составления.

# Вторая глава настоящей работы содержит анализ основных методических подходов к оценке экономической эффективности и финансовой состоятельности проектов, в числе которых: классический (основные методы: оценки срока окупаемости инвестиций, определения среднегодовой прибыли, простой нормы прибыли на инвестиции, чистого дохода, чистого дисконтированного дохода, оценки рентабельности инвестиций), модель Гордона, основные программные средства бизнес-планирования (прикладные программы COMFAR, Expert, Альт-Инвест), а также сбалансированная система показателей.

# В третьей главе курсовой работы автором сформулированы и обоснованы основные направления по достижению проектом экономической привлекательности на основе детерминирования наиболее распространенных проблем привлекательности бизнес-планов.

# 1 Теоретические аспекты области бизнес-планирования

Планирование бизнеса – одна из основных стратегических задач развития предприятия. Вместе с развитием рыночной экономики, а также международных связей необходимость разработки бизнес-планов становится очевидной. Примерно с 1994-1995 гг. бизнес-план стал обязательным документом, используемым для совершенствования методов расчета экономической эффективности проекта, а также коммерческой целесообразности вложения инвестиций.

Бизнес-план – традиционный для рыночной экономики документ, без написания которого в бизнес-сфере не предпринимается никаких серьезных действий.

Бизнес-планирование является важнейшим инструментом планирования и менеджмента в целом. За рубежом бизнес-планы заняли прочное место в структуре планирования проектом. Тем не менее, в России опыт и распространённость разработки бизнес-планов остаются на низком уровне. Более того, современные методы управления проектами, как и целевыми программами, также остаются на крайне низком уровне.

## 1.1 Назначение и содержание бизнес-плана

Необходимость составления бизнес-плана объясняется, во-первых, тем, что в условиях современной экономики добиваются успеха лишь те структуры, которые могут быстро и адекватно адаптироваться к изменениям внешней и внутренней среды организации, что является возможным только при наличии функциональной системы планирования. Во-вторых, процесс планирования становится основой и фундаментом развития, поскольку без этого процесса обеспечение согласованности в работе, контроля бизнес-процессов, определение потребности в ресурсах, а также стимулирование сотрудников организации не представляется возможным.

Функция планирования − основа для принятия решений, связанных с управлением организацией, представляет собой управленческую деятельность, которая включает в себя: выявление целей и задач по управлению организацией, анализ возможных путей реализации представленных планов по достижению поставленных целей, а также расчёт потребности в ресурсах и их распределение. В данном смысле планирование – это предвидение возможных рисков, возникновение которых возможно в результате деятельности организации.

При этом полностью устранить риски невозможно, но осуществлять управление ими организация в состоянии посредством эффективного планирования (предвидения).

Под планированием будем понимать процесс построения плана развития организации или проекта. В понятие «развитие» вкладывают значение необратимого, направленного, закономерного изменение системы. Необходимо отметить, что в результате развития объект переходит в новое качественное состояние, выступающее в изменении его состава или структуры [4].

Также необходимо отметить разницу в понятиях «развитие организации», «функционирование организации» и «рост организации».

Так как использование понятия «развитие» возможно только для уже функционирующей организации, кроме того, развитие, в отличие от роста, который связан в основном с количественными изменениями при сохранении целостности изменяемого, непосредственно связано также с качественными структурными изменениями в организации. При этом развитие организации может быть обусловлено, как правило, изменением внешних и/или внутренних факторов.

В общем виде объекты планирования представлены на рисунке 1.

Объекты планирования

Бизнес-процессы

Исследование и разработка

Маркетинг

Производство

Реализация продукции/услуг

Управление

Отдельные исполнители

Группы

Проекты

Отделы

Организация в целом

Используемые ресурсы

Структурные подразделения

Материальные

Трудовые

Информационные

Финансовые

ОС

Рис. 1 – Объекты планирования (составлено автором на основании данных [4]).

Предметом планирования выступают социально-экономические и производственные показатели, регламентируя порядок, сроки, содержание, обоснование, взаимодействие, конечные результаты и прочие аспекты деятельности на основе принятой технологии прогнозирования.

Применение инструментов планирования создаёт ряд важных преимуществ, таких как:

1. позволяет в полной мере использовать существующие возможности внешней среды;
2. выявляет возникающие проблемы;
3. выявляет сильные стороны и позволяет применять их в решении существующих проблем, а также в целях снижения угроз внешней среды;
4. стимулирует управленческий персонал компании к осуществлению своих решений;
5. улучшает координацию действий;
6. создаёт предпосылки для повышения квалификации менеджеров;
7. повышает информированность сотрудников;
8. способствует более рациональному распределению ресурсов;
9. улучшает контроль.

Благодаря реализации принципов планирования становится возможным составление плана производственного процесса, который бы соответствовал потребностям потребителей и производителей, а также оценка их реализации, существенное сокращение трудозатрат, материальных издержек, запасов и незавершённого производства. В целом можно выделить следующие принципы планирования в проектном управлении:

1) системности. Проект является сложной, многоуровневой социально-экономической системой, состоящей из ряда подсистем (производства, маркетинга, персонала и т.д.), в каждой из которых осуществляется узконаправленная функция планирования, что говорит о необходимости применения системного характера планирования;

2) непрерывности. Процесс планирования развития организации должен осуществляться постоянно в рамках жизненного цикла программы или проекта, а сам бизнес-план должен постоянно корректироваться;

3) гибкости. Бизнес-планы должны иметь возможность изменения направленности и параметров в случае возникновения непредвиденных ситуаций. Для реализации указанного принципа следует предусмотреть финансовые резервы;

4) точности. Бизнес-план должен быть написан с максимально возможной степенью точности, т.е. быть детальным и конкретным;

5) участия. Каждый член проекта является участником плановой деятельности вне зависимости от его должности, а также выполняемых функций. В результате каждый сотрудник получает более глубокое понимание цели и задачи проекта в целом и отдельных его подразделений;

6) самостоятельности. Данный принцип реализуется вертикально по средством интеграции и дифференциации плановых заданий, горизонтально — путём координации планов между структурными подразделениями;

7) эффективности. Затраты на составление бизнес-плана не должны быть больше эффекта от его реализации.

Бизнес-план необходим для того, чтобы ознакомить потенциального инвестора с новым проектом и предприятием, ведь именно от инвестора зависит: будет реализован проект или нет. Наличие хорошего бизнес-плана способно помочь новому бизнесу привлечь инвестора, определить планы на будущее, составить аналитические таблицы, по которым можно будет оценивать, как будет развиваться бизнес. Бизнес-план побуждает предпринимателя тщательно изучить элементы риска.

Как уже было отмечено, бизнес-план – это документ, описывающий план развития компании и охватывающий все основные аспекты ее деятельности: маркетинга и коммерческой деятельности, прогноз продаж, организацию работы компании (организация производства, организация логистики, инфраструктура, организационная структура, план по персоналу), требуемые для реализации проекта инвестиции и финансовый план. Бизнес-план может готовиться как для существующего бизнеса, так и для нового (планируемого к реализации) проекта.

Что касается классификации бизнес-планов, то они подразделяются по степени детализации, субъектам и объектам планирования, по целям и задачам, на решение которых направлены. Таким образом, можно выделить следующие виды бизнес-планов [7]:

1. полный бизнес-план инвестиционного проекта – изложение для потенциального инвестора всей информации в полном объеме по проекту, детальная проработка стратегии реализации проекта, предполагаемые результаты;
2. концепт бизнес-план инвестиционного проекта является основой для переговоров с потенциальным инвестором, связанных с выяснением степени заинтересованности в проекте. Концепт бизнес-план по существу представляет собой инвестиционную заявку проекта;
3. бизнес-план компании – план, содержащий концепцию развития компании на определенный период времени, может готовится для представления совету директоров, собранию акционеров;
4. бизнес-план структурного подразделения – содержит план развития хозяйственной деятельности подразделения, обычно готовится для представления высшим руководителям предприятия для обоснования приоритетности, получения дополнительных ресурсов.

Бизнес-план проясняет финансовые потребности, помогает проработать все финансовые детали и оценить шансы на получение прибыли. Он позволяет определить управленческие решения, обеспечивая схему, которой необходимо следовать.

Кроме того, цель написания бизнес-плана заключается в максимизации выполнения поставленных задач, при этом важным является не только их формулировка, но и, особенно, последующая реализация, без последнего составление бизнес-плана, лишается своего главного предназначения. Необходимо не только планировать, но и реализовывать, бизнес-план должен быть руководящим документом, который обеспечивал бы эффективность деятельности организации. Бизнес-план является постоянным документом, но при этом он систематически обновляется. Постоянное обновление бизнес-плана в соответствие с новыми условиями обеспечивает возможность использования его в качестве инструмента для оценки практических результатов работы самого предприятия.

Таким образом, бизнес-план увязывает внутрифирменный и микроэкономический анализ, проводимый специализированными научными организациями.

Необходимо помнить, что бизнес-план – это перспективы развития предприятия на сегодня, завтра и послезавтра, изложенные на бумаге. Документ этот достаточно серьезен, и создавать его нужно в соответствии с существующими требованиями и нормами. Несмотря на то, что строгой структуры бизнес-плана не существует, все-таки он должен отвечать определенным стандартам, которые будут рассмотрены далее.

## 1.2 Этапы разработки бизнес-плана

Последовательность разработки бизнес-плана может отличаться. Это зависит от особенностей проекта, а также от наличия той или иной информации. Однако существует обобщенная последовательность составления бизнес-плана. Можно представить ее следующим образом (см. рис. 2):

Как уже было отмечено, бизнес-планирование не имеет строгих правил и обязательной структуры, поскольку многие аспекты зависят от специфики бизнеса, а также ряда особенностей или даже уникальных деталей проекта некоторые разделы в структуре бизнес-плана могут быть опущены, а другие, наоборот, описаны более детально и подробно. Однако, не смотря на это, существует ряд правил, которые необходимо соблюдать, чтобы составить успешный бизнес-план [9].

В международной практике выделяют несколько видов стандартов написания бизнес-плана (еще раз отметим, что данные стандарты носят скорее рекомендательный характер):

– стандарты бизнес-планирования UNIDO;

– стандарт бизнес-планирования ЕБРР.

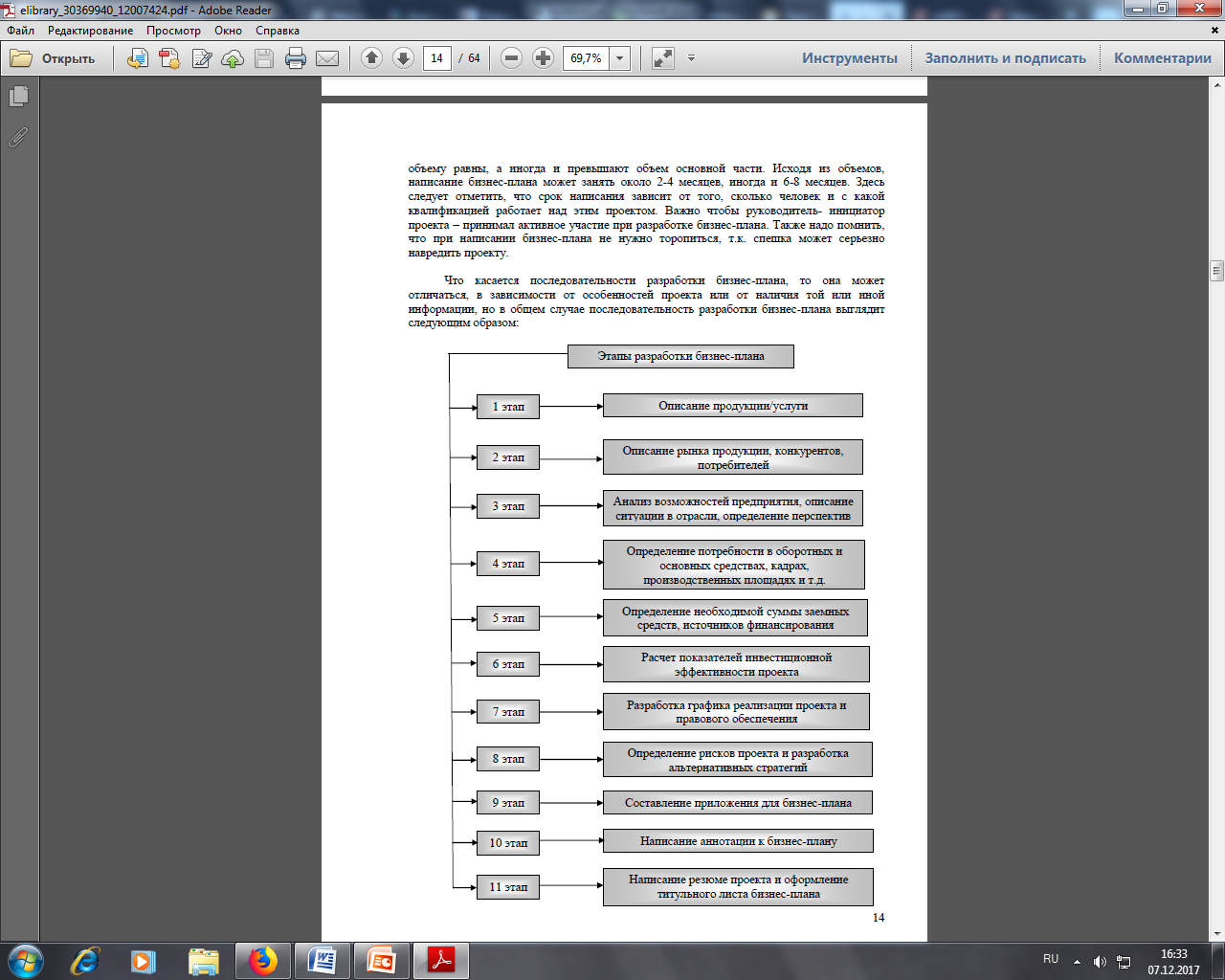


Рисунок 2 – Обобщенная последовательность составления бизнес-плана [9]

United Nations Industrial Development Organization (UNIDO) – это организация, деятельность которых направлена на оказание содействия странам с развивающейся рыночной экономикой на пути их индустриального развития. Поэтому для предприятий указанных стран были рекомендованы следующие стандарты бизнес-планирования, которые впоследствии получили широко распространение. Согласно этим стандартам, бизнес-план включает в себя следующие разделы:

1. Резюме.
2. Описание предприятия и отрасли.
3. Описание продукции (услуг).
4. Описание маркетинговых мероприятий по продвижению и реализации продукции (план маркетинга).
5. Производственный план.
6. Организационный план.
7. Финансовый план.
8. Анализ эффективности проекта.
9. Гарантии и риски проекта.
10. Приложения.

В рамках данной курсовой работы наибольший интерес представляют 7 и 8 разделы. Остановимся подробнее на их содержании, определенном по указанному нормативному документу.

Финансовый план, согласно UNIDO, является одним из ключевых раздело. Он должен ВКЛЮЧАТЬ все основные финансовые расчеты: калькуляцию себестоимости продукции, смету доходов и расходов на проект. Также в нем необходимо указать источники финансирования и движение наличных денежных средства, составить график погашения платежей по кредитам, налоговые платежи и другие выплаты. Дополнением к финансовому плану может являться прогнозный баланс и отчет о прибылях и убытках.

Основная цель финансового плана – показать планируемый объем выручки, стоимости продаж, чистой прибыли, движение финансовых потоков.

Именно финансовый план дает возможность провести оценку способности проекта обеспечить поступление денежных средств в объеме, достаточном для обслуживания долга (или выплаты дивидендов, в случае если речь идет о финансовых инвестициях). В нем следует подробно отразить потребность в инвестициях, предполагаемые источники и схему поступления средств, ответственность заемщиков и систему гарантий.

В данном разделе бизнес-плана необходимо провести четкую разбивку расходов по проекту и использования средств. В нем должны быть описаны условия для кредитов, относящихся к реализации проекта. Необходимо четко обозначить, как и кем (работниками предприятия или независимым подрядчиком) составлялась смета расходов на реализацию проекта; предполагаемую степень четкости сметы. Нужно описать условия, оценки и предположения, основываясь на которых были рассчитаны финансовые результаты проекта.

Обычно финансовый раздел бизнес-плана формируется на основе трех документов:

1. отчета о прибылях и убытках (показывает операционную деятельность предприятия по периодам);
2. плана движения денежных средств (Cash Flow);
3. балансовой ведомости (финансовое состояние предприятия в определенный момент времени).

Стоит отметить, что расчет себестоимости и цены продукта также может быть отражен в этом разделе [9].

Итак, разработка финансового плана предприятия состоит из следующих этапов [7]:

1. Прогноз объемов реализации по годам.
2. Баланс денежных расходов и поступлений.
3. Баланс доходов и расходов.
4. Сводный баланс активов и пассивов предприятия.
5. Стратегия финансирования.

В UNIDO раздел «Анализ эффективности проекта» содержит анализ значимости, а также эффективности и конкурентоспособности проекта. Для его составления необходимо проведение расчетов показателей инвестиционной эффективности проекта.

Кроме стандартов UNIDO, в международной практике применяются и стандарты Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР), основанного в 1991 году. Участники данного проекта (около 60 стран мира, а также международные организации), ставят цель поддержки рыночной экономики в странах Центральной Азии и Европы. ЕБРР – один из крупнейших инвесторов европейского и центрально-азиатского региона. Основной функцией банка является поддержка уже существующих предприятий, а также создание новых. ЕБРР также при содействии других государственных организаций принимает активное участие в развитии предпринимательства путем создания более комфортных условий для бизнеса. Одним из этих условий стало создание упрощенного вариант бизнес-плана.

В соответствии со стандартом ЕБРР, предлагается бизнес-план, состоящий из семи основных частей:

1. Титульный лист.
2. Меморандум о конфиденциальности.
3. Резюме проекта.
4. Подробная информация о предприятии.
5. Описание проекта (товара, услуги).
6. Финансовый план проекта.
7. Приложения.

Содержание данных разделов соответствует содержанию разделов стандартов бизнес-планирования UNIDO, но в отличие от последнего, некоторые составляющие бизнес-плана здесь опущены.

В контексте настоящей работы наибольший интерес представляет финансовый план проекта. Существует несколько основных подходов к его оценке, которые будут рассмотрены в следующей главе.

# 2 Методические подходы к оценке эффективности и финансовой состоятельности проекта

Оценка экономической эффективности инвестиционного проекта является одним из наиболее ответственных этапов прединвестиционных исследований. Она включает детальный анализ и интегральную оценку всей технико-экономической и финансовой информации, собранной и подготовленной для анализа в результате работ на предыдущих этапах прединвестиционных исследований.

Методы оценки эффективности инвестиционных проектов базируются в основном на сравнении эффективности (прибыльности) инвестиций, вложенных в разные проекты. При этом в качестве альтернативного варианта вложению средств в производство выступают финансовые вложения в иные производственные объекты, помещение денежных средств в банк для получения процентов или приобретение ценных бумаг. С точки зрения финансового анализа реализация инвестиционного проекта может быть представлена как два взаимосвязанных процесса:

1. процесс инвестирования в создание производственного объекта (или накопление капитала);
2. процесс получения доходов от вложенных средств.

Два данных процесса реализуются последовательно (с разрывом между ними или без него), возможно, на ограниченном временном промежутке - параллельно. В последнем случае выдвигается предположение, что отдача от инвестиций начинается еще до момента окончания вложений. Оба процесса имеют разные распределения интенсивности во времени, что в значительной степени определяет эффективность вложения инвестиций.

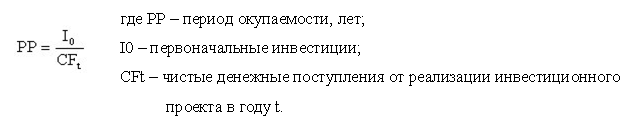
Эффективность инвестиционного проекта – это категория, отражающая соответствие результатов и затрат проекта целям и интересам его участников

# 2.1 Классический подход

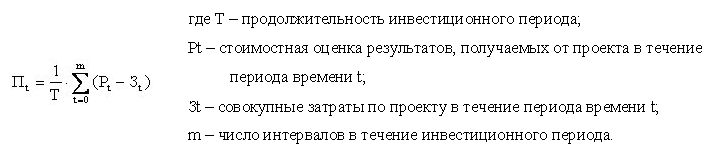
Если оценивать инвестиции с позиции финансовых параметров, то проект может быть принят для реализации, если генерируемые им от эмиссии ценных бумаг суммарные денежные потоки обеспечат покрытие запланированной нормы доходности.

Экономическая эффективность капиталовложений анализируется следующими методами:

1. Методом оценки срока окупаемости инвестиций:

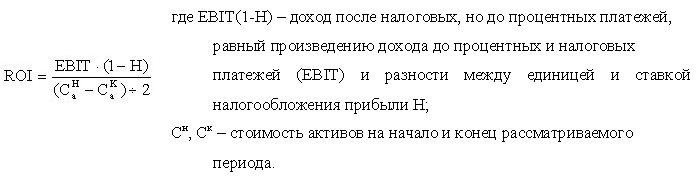


1. Методом определения среднегодовой прибыли:

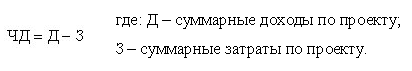


В случае, если данный показатель >0, то бизнес-план можно считать экономически привлекательным.

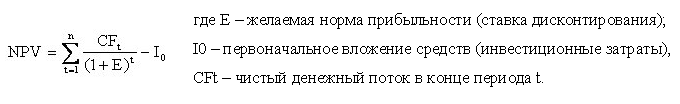
1. Методом простой нормы прибыли на инвестиции:



1. Методом чистого дохода (ЧД) (net value, NV):



1. Методом чистого дисконтированного дохода (ЧДД):



1. Методом оценки рентабельности инвестиций:

http://works.doklad.ru/images/122vAO1qVcs/m619365f.jpg

1. Методом внутренней нормы доходности (ВНД):

http://works.doklad.ru/images/122vAO1qVcs/5b68e23d.jpg

Вопрос оценки качества инструментов для определения экономической эффективности является предметом большого числа научных дискуссий. В наиболее общем и простом виде систему параметров, применяемую в отборе наиболее целесообразного варианта бизнес-плана можно представить так:

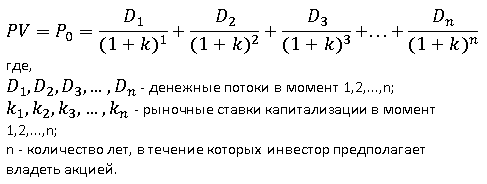
1. приемлемые значения срока окупаемости характеризуются периодом, меньшим расчетного периода и меньшим срока возврата инвестиций;
2. если показатель NPV>0, то проект эффективен и может быть принят: чем больше значение NPV, тем более эффективен бизнес-план;
3. если значение индекса прибыльности PI >1, то проект эффективен;
4. если значение показателя IRR> нормы дисконта, то проект целесообразен [8].

# 2.2 Модель Гордона

В инвестиционной сфере существует множество разнообразных способов оценки экономического эффекта. Некоторые из них относятся к государственным облигациям, другие исследуют различные аспекты деятельности разных компаний, определяя их привлекательность. Третьи предлагаются как способ реалистической оценки стоимости активов. Модель постоянного роста (Dividend Discount Model, DDM) – это модель, в которой предполагается, что дивиденды будут расти от периода к периоду в одной пропорции, т.е. с одинаковым темпом роста. Данная модель широкое распространение получила под названием модель Гордона (Gordon Growth Model).

Модель названа в честь М. Дж. Гордона (M.J. Gordon), который первоначально опубликовал ее в совместном с Эли Шапиро (Eli Shapiro) исследовании: Capital Equipment Analysis: The Required Rate of Profit, Management Science, 3(1) (October 1956).

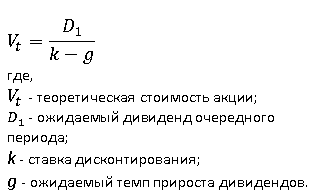
Как мы знаем, формула дисконтирования предполагает, что приведенная стоимость акции PV (определяющая ее цену в исходный момент времени) может быть представлена в виде:



М. Дж. Гордон для упрощения расчетов предположил: так как срок действия акции теоретически не ограничен, то можно считать, что поток денежных выплат представляет собой бесконечный поток дивидендов (ликвидационной суммы уже не будет, так как акция существует бесконечно долго). Кроме того Гордон предлагал считать все величины ставки прироста ежегодных выплат (g) одинаковыми, т. е. дивиденды возрастают ежегодно в (1+g) раз, причем величина (g) не меняется до бесконечности. С учетом данного допущения формула примет вид:

&pcy;&rcy;&icy;&vcy;&iecy;&dcy;&iecy;&ncy;&ncy;&acy;&yacy; &scy;&tcy;&ocy;&icy;&mcy;&ocy;&scy;&tcy;&softcy; &acy;&kcy;&tscy;&icy;&icy; PV

Таким образом, расчет стоимости в соответствии с моделью Гордона производится по формуле:



Кроме вышеуказанных упрощений, модель Гордона предполагает что:

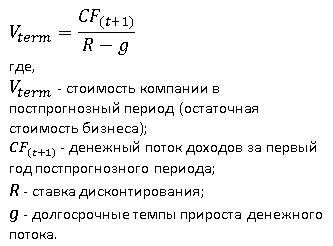
1. Величина k должна быть всегда больше g, иначе цена акции становится неопределенной. Данное требование является вполне логичным, так как темп прироста дивидендов g может в какой-то момент превысить требуемую норму отдачи акции k. Однако это не произойдет, если полагать выбранный срок дисконтирования бесконечным, ибо в данном случае дивиденды постоянно прирастали бы более высокими темпами, чем норма отдачи акции, что невозможно.
2. Предприятие должно выплачивать дивиденды регулярно, в ином случае модель Гордона является неприменимой. Более того, требование неизменности величины g означает, что компания направляет на выплату дивидендов всегда одну и ту же долю своего дохода.
3. Требование неизменности величин k и g вплоть до бесконечности ограничивает структуру капитала предприятия: считается, что единственным источником финансирования фирмы являются ее собственные средства, а внешние источники отсутствуют. Новый капитал поступает в компанию только за счет удерживаемой доли дохода, чем выше доля дивидендов в доходе предприятия, тем ниже уровень обновления капитала [1].

При [оценке бизнеса](http://afdanalyse.ru/news/mozhno_li_sejchas_rasschitat_realnuju_stoimost_biznesa/2011-02-22-143), при прогнозировании доходов, в связи с тем, что свободный денежный поток не подается прогнозированию более чем на несколько лет вперед, введены положения о природе изменения этих денежных потоков – предполагается оценка остаточной (терминальной) стоимости бизнеса на дату окончания явно выраженного прогнозного периода [6].

Согласно модели Гордона производится капитализация годового дохода постпрогнозного периода в показатель стоимости посредством коэффициента капитализации, рассчитываемого как разница между ставкой дисконтирования и долгосрочными темпами прироста (модель Гордона используется в рамках доходного подхода) [2].

При отсутствии темпов роста коэффициент капитализации будет равен ставке дисконтирования.

Расчет конечной стоимости в соответствии с рассматриваемой моделью производится по следующей формуле:

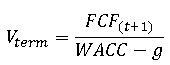


Относительный размер терминальной стоимости увеличивается по мере уменьшений продолжительности прогнозного периода и становится весомой величиной по мере удаления горизонта прогноза. В зависимости от ставки дисконтирования для прогнозов свыше 10 лет терминальная стоимость становится гораздо менее существенным элементом.

Суть модели Гордона заключается в следующем: Стоимость компании на начало первого года постпрогнозного периода равна величине капитализированного дохода постпрогнозного периода (т.е. сумме стоимостей всех ежегодных будущих доходов в постпрогнозном периоде).

При слишком высоких темпах прироста прибыли модель Гордона использовать нельзя, так как такие показатели возможны при значительных дополнительных инвестициях, которые эта формула не учитывает.

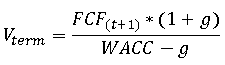
В практическом руководстве А. Грегори, эта модель, будучи модифицирована для расчета капитала, принимает следующий вид:



Чтобы найти текущую стоимость предприятия, надо эту остаточнуюстоимость дисконтировать по среднему WACC и прибавить к текущей стоимости всех показателей свободных денежных потоков за конкретный прогнозный период.

При использовании данной формулы необходимо понять, как используются разумные предположения о показателе g, долговременном (до бесконечности) темпе роста.

Модель Гордона может использовать историческую, текущую или прогнозируемую прибыль, и нередко последний показатель рассчитывается путем умножения прибыли, полученной в последний период, на ожидаемый долгосрочный темп роста, в этом случае формула примет вид:



Ограничения при использовании модели Гордона:

1. темпы роста дохода компании должны быть стабильны;
2. темпы роста дохода не могут быть выше ставки дисконтирования;
3. капитальные вложения в постпрогнозном периоде должны быть равны амортизационным отчислениям (для случая, когда в качестве дохода выступает денежный поток) [6].

Чтобы воспользоваться моделью Гордона, необходимо знать ряд определенных показателей, необходимых для расчетов. Не обойтись без величины текущих дивидендов, дисконтной ставки, планируемого размера дивидендов и так далее. При их наличии можно сделать оценку роста чистой прибыли, а также получить представление о доходности компании.

2.3 Анализ программных средств бизнес-планирования

В современных условиях экономический анализ и планирование невозможно представить без соответствующей компьютерной поддержки. Применение информационных технологий поднимает финансовый анализ на качественно новую ступень. Использование информационно-аналитических систем обладает рядом преимуществ и позволяет снижать риски реализации проекта за счет возможности построения сценариев развития. Финансовый анализ и планирование сопровождаются выполнением большого объема разнообразных вычислений, а использование информационных технологий способствует повышению эффективности аналитической работы. Данный эффект достигается за счет снижения сроков проведения анализа; более полного охвата влияния факторов на результаты хозяйственной деятельности; замены приближенных или упрощенных расчетов точными вычислениями; постановки и решения новых многомерных задач анализа, практически не выполнимых вручную и традиционными методами.

По мнению Попова В.М., Ляпунова С.И. и Касаткина А.А. преимущества использования информационно-аналитических систем следующие:

1. возможность построение финансовой модели организации с необходимой степенью детализации, включая модели экономического окружения и финансирования деятельности предприятия;

2. наличие встроенных рекомендаций по структуре и содержанию бизнес-плана, отвечающего общепризнанным стандартам;

3. возможность проведения углубленного анализа результатов на основе общепризнанных методик;

4. возможность оперативного изменения исходных данных и получение на основе этих данных новых результатов;

5. подготовка различных по содержанию и степени детализации отчетов результатов на языке заинтересованного лица [7].

Рынок информационных технологий для бизнес-планирования представляет широкий выбор всевозможных программ с разным спектром возможностей. Это крупные информационные системы для оценки бизнеса и составления бизнес-планов, а также мелкие авторские программные продукты, рассчитывающие финансовые коэффициенты и дающие прогнозные оценки развития предприятия. Перечислим некоторые из них:

1. Пакет прикладных программ COMFAR.
2. Пакет прикладных программ Альт-Инвест.
3. Программные продукты серии Expert:
   1. компьютерная программа Project Expert;
   2. компьютерная программа BIZ PLANNER;
   3. компьютерная программа Audit Expert.

Comfar (UNIDO) – первая в России программа инвестиционного анализа, которая явилась эталоном для разработки отечественных программных продуктов таких, как Project Expert Professional, Альт-Инвест и др. Применяет систему отображения исходных данных в виде дерева, с возможностью раскрытия или свертывание "листов" диалога с исходными данными, отображая состояние подготовки дерева к получению достоверного результата [3].

Пакет прикладных программ Альт-Инвест – профессиональная компьютерная модель для оценки инвестиционных проектов, составления ТЭО и бизнес-планов. Альт-Инвест применяется для анализа инвестиционных проектов любого типа, вне зависимости от отраслевой принадлежности, схемы финансирования, сроков и объемов инвестиций. Альт-Инвест помогает [13]:

– выбрать наиболее приемлемую схему реализации проекта;

– подготовить бизнес-план для получения кредита в банке и привлечения потенциаль-ных инвесторов;

– подготовить обоснования для получения гос.финансирования или гарантии;

– осуществить отбор и ранжирование проектов по степени их привлекательности.

Анализ проектов осуществляется по трем основным направлениям:

1. эффективность инвестиций (капитальных вложений);
2. финансовая состоятельность проекта;
3. риски осуществления проекта.

Project Expert – одна из наиболее известных программ в бизнес-планировании. «Project Expert» - один из лучших инструментов, который позволяет разрабатывать грамотный и детализированный бизнес-план с анализом всех возможных параметров финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Решает задачи разработки бизнес-плана, составления проекта развития бизнеса, анализа инвестиционного проекта предприятия любой отраслевой принадлежности и любого масштаба деятельности. В основу работы Project Expert – программы для составления бизнес-плана – положено построение финансовой модели предприятия, учитывающей изменения состояния экономической среды [12].

Составление бизнес-плана посредством данного программного продукта позволяет решить целый ряд задач:

1. разработка детального финансового плана и определение потребности в денежных средствах на перспективу;
2. определение схемы финансирования предприятия, оценка возможности и эффективности привлечения денежных средств из различных источников;
3. разработка плана развития предприятия или реализации инвестиционного проекта, определяющего наиболее эффективную стратегию маркетинга;
4. моделирование различных сценариев развития предприятия с варьированием значения факторов, способных повлиять на его финансовые результаты;
5. формирование стандартных финансовых документов, расчет наиболее распространенных финансовых показателей, проведение анализа эффективности текущей и перспективной деятельности предприятия;
6. подготовка оформленного бизнес-плана, соответствующего международным требованиям.

Все разделы программы отображаются в виде книги, с постраничным описанием основных блоков, к которым отнесены следующие [3]:

1. Проект.
2. Компания.
3. Окружение.
4. Инвестиционный план.
5. Операционный план.
6. Финансирование.
7. Результаты.
8. Анализ проекта.
9. Актуализация.

Программа предлагается в качестве инструмента, который вынуждает совершать выбор на каждой странице, причем, диалоговые окна не приглашают к взаимодействию по раскрытию или анализу информации данной страницы, а носят инструктивный или рекомендательный характер.

Audit Expert программа для анализа финансового состояния предприятия на основании его финансовой отчетности, которая позволяет осуществлять временной, структурный и трендовый финансовый анализ, расчет различных финансовых показателей, получение отчетов и заключений по результатам анализа. В Audit Expert реализованы различные методики финансового анализа, в том числе анализ кредитоспособности заемщика, подготовки годового отчета АО, а также элементы бенчмаркетинга (сравнение финансового состояния предприятия с компаниями-конкурентами или лидерами отрасли).

Новая модификация программного продукта Project Expert – BIZ PLANNER предназначена для планирования и анализа эффективности инвестиций на предприятиях среднего и малого бизнеса. Использование этой программы позволяет быстро и эффективно разработать качественный бизнес-план предприятия, действующего в промышленности или сфере услуг, а также в области строительства. Данная программа разработана на базе эффективной имитационной модели денежных потоков, в соответствии с методическими рекомендациями ведущих международных финансовых институтов.

# 2.4 Сбалансированная система показателей эффективности

На практике для анализа экономической эффективности и финансовой привлекательности организации часто применяют комби­нацию факторов, которая зависит от конкретных условий, а также задач бизнеса. При этом «финансовый» подход, как правило, служит основой, но к нему до­бавляются те или иные показатели, предназначение которых заключается в компенсации его излишней привязанности к финансовым результатам текущего периода [10].

Составной частью системы управления корпо­рацией, как и ее основным ядром, по мнению ав­торов, может являться система сбалансированных показателей эффективности (Balanced Scorecard – BSС), успешно применяемая на западе и пока не так активно внедряемая российскими компаниями. По исследованиям американского Institute of Management Accountants, IMA (1999 г.), компании, применяющие систему Balanced Scorecard, получили оценку менеджмента эффективности системы управления примерно на балл выше (по пятибалльной шкале), чем управления в компаниях, не применяющих данную систему.

Основной идеей методики, разработанной Дэвидом Нортоном и Робертом Капланом в начале 1990-х, была следующая: «базирование методики оценки эффективности деятельности предпри­ятия исключительно на финансовых показателях не обеспечивает роста будущей экономической ценности организации» [11].

Появление системы, учитывающей как финан­совые, так и нефинансовые показатели эффектив­ности управления, по мнению Шевченко И.В. и Ворониной Л.А., обусловлено следующим: факторы, составляющие ощутимые конкурентные преимущества для большого числа предприятий 25 лет назад, уже не могут быть рассмотрены в качестве ключевых двигателей для достижения успеха в будущем. После промышленного века наступил век информации, где кроме прочих факторов производства, владение информацией приобретает ведущую роль. Информация с течением времени превращается в наиболее важный и востребованный ресурс, который создает серьезные конкурентные преимущества.

На протяжении индустриального века, (примерно 1850-1975 гг., основные конкурентные преимущества для компаний представляли в основном технологии, воплощенный в материальных активах, а также эффект от масштабов производства. В качестве основных критериев, с помощью которых определялась эффективность деятельности компа­нии применялись финансовые показатели, такие как рентабельность привлеченного капитала (ROCE – Return on Capital Employed), рентабельность акти­вов (ROTA – Return on Total Assets) и рентабельность продукции (CRR – Cost to Revenue rate). С их помощью управляющие компании выявляли наиболее эффективные направления деятельности и осуществляли перераспределение внутренних ре­сурсов с целью увеличения финансовых результатов и повышения ценности бизнеса [5].

На сегодняшний день конкурентные преимущества стало сложнее получить за счет эффективного финан­сового менеджмента и инвестиций в физические активы. Способность компании мобилизовать и использовать свои нематериальные активы стала более значимым фактором. Сегодня высочайшая конкуренция позволяет выживать организациям, не просто ориентированным на рыночную среду, а компаниям, которые досконально изучают потребности каждой группы потенциальных поку­пателей и ставящих данные потребности во главу угла своей стратегии развития. Стратегия фирмы приобретает огромную важность. Именно поэтому построение организации, ориентированной на покупателя (Building Customer-Focused Organization), и построение бизнеса, ориентированного на стра­тегию (Building Strategy Focused Business), являются одними из основных инициатив, предпринимае­мых большинством динамичных и развивающихся компаний по всему миру.

В условиях жесточайшей рыночной конку­ренции информационного века огромное значение получило долгосрочное развитие, основ­ные факторы которого – эффектив­ное стратегическое управление, рациональность бизнес-процессов, капитал компании, представленный в знаниях и уровне квалификации работников, способность компании удерживать и привлекать новых клиентов, корпоративная культура, поощряющая инновации и организационные улучшения, инвестиции в информационные технологии. Сбалансированная система показателей эффективности дает возможность руководителям свя­зать стратегию компании с набором взаимосвязан­ных индикаторов, индивидуально разработанных для различных уровней управления и связанных между собой.

Основное назначение системы заключается в усилении стратегии бизнеса, ее формализации, проведении и донесении до каждого сотрудника корпорации, обеспечении мониторинга и об­ратной связи в целях отслеживания и генерации организационных инициатив внутри структурных подразделений.

Наряду с традиционными системами, BSC также включает в себя финансовые показатели как одни из важнейших критериев оценки результатов деятельности, но подчеркивает важность пока­зателей нефинансового характера, оценивающих удовлетворенность покупателей, эффективность внутренних бизнес-процессов, потенциал сотруд­ников в целях обеспечения долгосрочного финан­сового успеха компании.

Balanced Scorecard переводит миссию и общую стратегию компании в систему четко поставленных целей и задач, а также показателей, определяющих степень достижения данных установок в рамках четырех основных проекций: финансов, марке­тинга, внутренних бизнес-процессов, обучения и роста (рисунок 3).

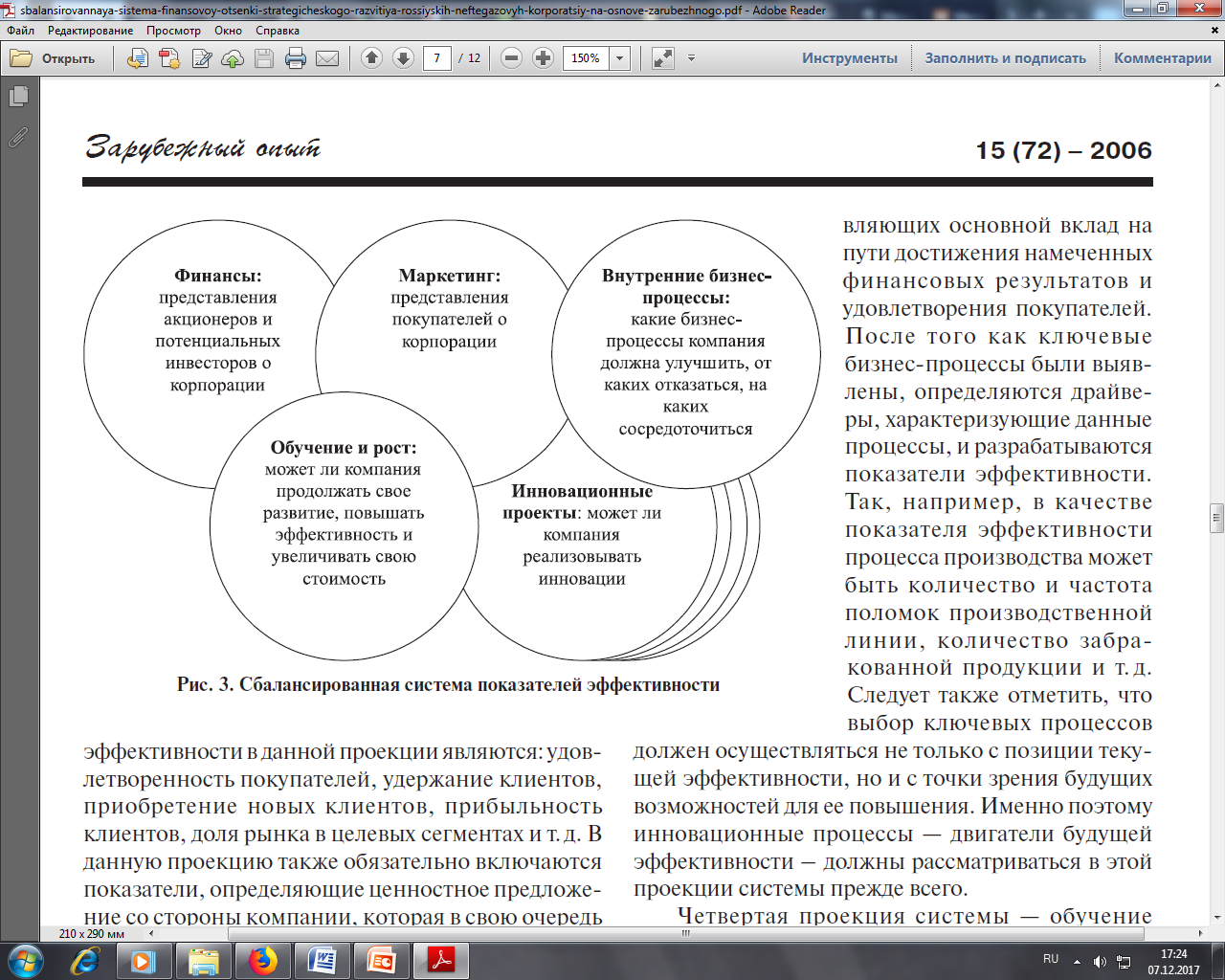


Рисунок 3 – Сбалансированная система показателей эффективности [10]

Проекция финансов является одной из клю­чевых составляющих сбалансированной системы показателей эффективности. Финансовые резуль­таты являются ключевыми критериями оценки текущей деятельности предприятия. Как правило, в качестве типичных целей в рамках финансовой проекции выступают увеличение рентабельности продукции, рентабельности собственного капита­ла, чистого денежного потока, чистой прибыли и др. Эти показатели являются основными двигате­лями эффективности в рамках данной проекции.

На практике при анализе финансовых показатель бизнес-плана в настоящее время наиболее часто используется классический метод (в случае большого массива данных, компании также применяют и профессиональные компьютерные программы для упрощения процедуры расчетов). Основные проблемы связанные с проведение данного этапа составления бизнес плана, а также меры по их минимизации будут проанализированы в следующей главе.

3 Направления достижения эффективности проектов на основе показателей финансового раздела

Рассматривая такой вопрос как привлекательность проекта нужно помнить о то, что на рынке существует огромный количество потенциальных инвесторов, которые могут быть представлены банками, различными специализированными фондами, другими структурами и организациями, которые заинтересованы в успешной реализации проекта. Эффект, который они могут получить от данного проекта, не обязательно должен быть экономическим, он также может быть социальным, техническим или экологическим. В свою очередь, различные инвесторы могут обеспечить предприятию различную поддержку, например, в виде прямого финансирования, льготных кредитов, налоговых льгот.

Так как интересы у разных инвесторов различны, то и привлечь их могут различные характеристики проекта, например:

– короткий срок окупаемости;

– создание новых рабочих мест для населения;

– высокая прибыльность от внедрения проекта;

– получение продукции для продажи на льготных условиях;

– получение экологического эффекта;

– предложение акций предприятия.

Исходя из всего вышеперечисленного, можно систематизировать все привлекательные стороны проекта и потенциальных инвесторов, которые в них заинтересованы, и составить таблицу 1.

Таблица 1 – Привлекательность проекта для инвесторов.

|  |  |
| --- | --- |
| Для кого привлекателен этот проект | Что привлекает инвестора в данном проекте |
|  |  |
|  |  |

Данная таблица позволит разработать наиболее полный список всех возможных предложений для потенциальных инвесторов. Чем больше будет предложений, тем больше шансов появляется у предприятия для привлечения потенциальных инвесторов, а соответственно увеличивается вероятность успешной реализации проекта и получения прибыли.

Примерами предложений инвесторам могут быть:

– предложение акций организации для покупки;

– заключение лицензионного соглашения;

– получение доли от прибыли от реализации проекта;

– предоставление права производства продукции.

Список предложений для инвесторов также можно составить в виде таблицы 2.

Таблица 2 – Предложения для потенциальных инвесторов.

|  |  |
| --- | --- |
| Потенциальный инвестор | Предложение инвестору |
|  |  |
|  |  |

3.1 Проблемы достижения инвестиционной привлекательности для бизнес-плана проекта

Одной из основных проблем на сегодняшний день, конкретно для России, является отсутствие опыта.

Агентство Standart&Poors провело исследование, посвященное корпоративной прозрачности российских компаний. В результате анализа отчетности 42 крупных компаний, на долю которых приходится 98% капитализации российского рынка акций, выяснилось, что только 26 из них используют для информирования инвесторов финансовую отчетность, составленную в соответствии с международными стандартами, что в свою очередь значительно ослажняет процесс привлечения иностранных инвестиций.

Кроме того, для многих инвесторов определяющее значение имеет открывающий бизнес-план раздел, резюме, обобщающий и аналитическую, и практическую части.

Резюме представляет бизнес-план во всех аспектах. Простыми лаконичными фразами с минимальным использованием специальных терминов в нем должны быть отражены:

– цели бизнес-плана;

– основные характеристики продукции;

– прогнозируемый объем продаж на 2—3 года (глубина перспективы зависит от вида предлагаемого продукта);

– необходимый объем инвестиций на реализацию бизнес-плана;

– объем затрат непосредственно на производство;

– ожидаемый объем валовой прибыли;

– прогнозируемый уровень рентабельности;

– срок окупаемости.

Написание этого раздела требует высокой квалификации сотрудников. При небольшом объеме, ограниченном количестве фраз – читатели (потенциальные инвесторы) должны получить представление о выгодности предложения, минимальности рисков и согласиться познакомиться с дальнейшим содержанием.

Но в России, как уже было отмечено выше, опыт составления бизнес-плана компании или организации в настоящее время недостаточно развит. Требуется повышение уровня квалификации сотрудников, в компетенцию которых входит данная задача, поскольку не все потенциальные инвесторы, просмотрев резюме бизнес-плана, продолжают знакомство с дальнейшим его содержанием. Резюме должно быть составлено так, чтобы инвестор нашел в его содержании ценности для себя и прочел весь бизнес-план.

Следующей проблемой является достоверность и доступность информации, отражающей современное состояние изучаемого явления. Так, например, главное, что интересует любого предпринимателя – это объем сбыта, а отправной точкой этого раздела являются маркетинговые исследования. При разработке бизнес-плана необходимо проанализировать рыночные возможности товара, провести оценку текущего и будущего спроса, определить привлекательность рынка с точки зрения предлагаемого продукта. На этом этапе наибольшую опасность для бизнеса представляет процесс выбора источников информации, поскольку в результате неверных оценок дальнейшая структура бизнес-плана не будет соответствовать реальным условиям рынка.

Для привлечения инвестиций в уже функционирующее предприятия наибольшее значение имеет оценка инвестиционной привлекательности и самодостаточности СК организации, в которой выделяют 4 группы организаций.

К первой группе наиболее инвестиционно привлекательных относятся предприятия, для которых характерна абсолютная финансовая устойчивость. Все активы этих предприятий полностью финансируются за счет собственного капитала (СК), который не только покрывает внеоборотные активы (ВНА), но и способствует созданию СОС в необходимых размерах.

Предпринимательский и финансовый риски при совместном инвестиционном проекте по этой группе предприятий минимальны.

Ко второй группе относятся предприятия с нормальной финансовой устойчивостью. При этом предприятия располагают возможностью для высокой инвестиционной активности и могут успешно сотрудничать с внешними инвесторами. Активы у этой группы финансируются за счет постоянных пассивов, т.е. собственного капитала и долгосрочных кредитов.

К третьей группе по инвестиционной привлекательности и финансовой ситуации относятся предприятия с неустойчивым финансовым положением: постоянных пассивов (СК + КД) не хватает для финансирования ВНА и создания необходимых СОС. Поэтому производственные запасы предприятия покрываются в значительной мере за счет краткосрочных кредитов (КС). Инвестиционная политика таких предприятий направлена на пополнение недостатка собственного капитала и СОС путем увеличения объема производства и чистой прибыли.

При инвестировании предприятий с такой обеспеченностью собственным капиталом возникают финансовые риски.

К четвертой группе относятся предприятия с кризисным финансовым состоянием; на предприятиях нет средств для нормального финансирования оборотных активов. Собственного капитала не хватает, чтобы покрыть даже ВНА (СК < ВНА), и поэтому запасы и другие элементы оборотных средств финансируются с привлечением кредиторской задолженности (КЗ). Таким образом, дополнительным финансовым источником для покрытия запасов и затрат на предприятиях с кризисным состоянием является кредиторская задолженность, которая может быть весьма значительной и рост ее может привести предприятие к банкротству.

Соответственно в случае рассмотрения инвестором нескольких предприятий для возможного вложения финансовых активов предпочтение будет отдано компании более высокой группы.

Таким образом, оценка бизнес-плана представляет собой синтез всех направлений оценки, знаний в области корпоративных финансов, макро- и микроэкономики, бухгалтерского учета и налогообложения, финансового анализа и маркетинга, экономического моделирования, то есть одно из самых сложных направлений работы финансового аналитика.

3.2 АНАЛИЗ инвестиционной привлекательности проектов на основе финансовых показателей

В данном разделе автором был проведен анализ инвестиционной привлекательности проекта по организации производства шоколадных плиток ООО «Дарина». Были произведены расчеты, необходимы для определения значений основных показателей, применяемых в финансовом анализе (таблица 3).

Таблица 3 – Расчеты для определения финансовых показателей инвестиционного проекта.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Год | Денежный поток | NRV(r=15%) | Накопленный денежный поток | NRV(r=48%) | Накопленный денежный поток |
| 0 | -10 284 200 | -10 284 200 | -10 284 200 | -10 284 200 | -10 284 200 |
| 1 | 2 497 194 | 2 171 473 | -8 112 727 | 1 687 293 | -8 596 907 |
| 2 | 3 456 330 | 2 613 482 | -5 499 245 | 1 577 945 | -7 018 962 |
| 3 | 8 160 869 | 5 365 904 | -133 341 | 2 517 394 | -4 501 568 |
| 4 | 8 605 483 | 4 920 213 | 4 786 872 | 1 793 612 | -2 707 956 |
| 5 | 8 972 441 | 4 460 889 | **9 247 761** | 1 263 578 | **-1 444 378** |

Таким образом, было установлено, что срок окупаемости инвестиций для данного предприятия составит 3 года и 193 дня. Учитывая снижение стоимости денег во времени, срок окупаемости проекта увеличится до 4 лет и 10 дней. То есть минимальный период реализации инвестиционного проекта, в течение которого произойдет полное возмещение инвестиционных расходов с учетом ставки r=15% составляет примерно 4 года.

РР=3.0537 года.

DРР=4.0271 года.

Среднегодовая прибыль от инвестиций составляет 6 338 463 р. Фактически же, с учетом первоначального вложения средств в размере 10.2842 млн. р. инвестор получит прибыль лишь в размере 9.2478 млн. р. за весь рассматриваемый период времени, составляющий 5 полных лет.

Пt=6 338 463,4 р.

Уровень доходности инвестиций составляет 208%. Необходимо также отметить, что данный показатель в своей структуре не учитывает обесценение денежной массы, а также возможности альтернативного вложения средств.

ROI=208,1651%.

Чистый доход от инвестиций составит 21 408 117 р., однако с учетом корректировке по годовой ставке r=15% чистый дисконтированный доход инвестора уже будет равен 9 247 761 р.

ЧД=21 408 117 р.

Коэффициент рентабельности инвестиций 1,9 > 1. При проведении финансового анализа принято считать, что в случае если значение данного показателя превышает 1, то анализируемый проект принят возможно. Соответственно чем больше значение данного показателя, тем проект более привлекателен с позиции инвестора.

PI=1,899220229.

Внутренняя норма доходности проекта составляет 44%. Это значение соответствует ставке процента, при которой приведенная стоимость всех денежных потоков инвестиционного проекта (т.е. NPV) равна нулю. Это означает, что при такой ставке процента инвестор сможет возместить свою первоначальную инвестицию, но не более того. Значение данного показателя говорит о высокой вероятности получения инвестором положительного эффекта от вложения средств, поскольку уровень инфляции, а также ставка процентов по вкладам значительно ниже.

IRR=43,5421%.

Таким образом, проект можно считать привлекательным с инвестиционной точки зрения, однако, дисконтированный срок окупаемости проекта составляет более 48 месяцев и подавляющее число инвесторов, основная цель которых заключается в извлечении прибыли, отдадут, при наличии альтернатив, предпочтении варианту вложения средств с более коротким сроком окупаемости. Поэтому для повышения эффективности разработчикам проекта необходимо увеличить денежные поступления в первые два года после начала реализации. Данная мера представляется возможной посредством увеличения производительности труда работников, а также комплекса маркетинговых мер, направленных на стимулирование увеличения объема продаж товара, производимого предприятием.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

На сегодняшний день оценка экономической эффективности инвестиционного проекта является одним из наиболее ответственных этапов прединвестиционных исследований. Она включает детальный анализ и интегральную оценку всей технико-экономической и финансовой информации, собранной и подготовленной для анализа в результате работ на предыдущих этапах прединвестиционных исследований.

Оценка бизнес-плана представляет собой синтез всех направлений оценки, знаний в области корпоративных финансов, макро- и микроэкономики, бухгалтерского учета и налогообложения, финансового анализа и маркетинга, экономического моделирования, то есть одно из самых сложных направлений работы финансового аналитика.

Методы оценки эффективности инвестиционных проектов базируются в основном на сравнении эффективности (прибыльности) инвестиций, вложенных в разные проекты. При этом в качестве альтернативного варианта вложению средств в производство выступают финансовые вложения в иные производственные объекты, помещение денежных средств в банк для получения процентов или приобретение ценных бумаг. Основными методическими подходами к определению финансовой эффективности проекта выступают:

# – классический подход;

# – модель Гордона;

# – анализ с помощью программных средств бизнес-планирования;

– анализ посредством сбалансированной системы показателей эффективности.

Рассматривая такой вопрос как привлекательность проекта нужно помнить о то, что на рынке существует огромный количество потенциальных инвесторов, которые могут быть представлены банками, различными специализированными фондами, другими структурами и организациями, которые заинтересованы в успешной реализации проекта.

Так как интересы у разных инвесторов различны, то и привлечь их могут различные характеристики проекта, например: короткий срок окупаемости; высокая прибыльность от внедрения проекта; получение продукции для продажи на льготных условиях; предложение акций предприятия.

# Следовательно, поставленная в курсовой работе цель достигнута, и решены следующие задачи:

# – определены цели составления бизнес-плана и его нормативная структура;

# – рассмотрены основные этапы разработки бизнес-плана;

# – дана оценка классическому подходу к определению инвестиционной привлекательности проекта;

# – проанализированы основные программные средства, используемые в бизнес-планировании;

# – рассмотрен подход к оценке проекта на основе сбалансированной системой показателей эффективности, применяемой в финансовом анализе;

# – сформированы направления оценки эффективности проектов сравнительно.

Таким образом, на основание проведенного анализа, было выявлено, что к основным проблемам по достижению инвестиционной привлекательности для бизнес-плана проекта можно отнести: отсутствие опыта у российских компаний; отсутствие единого стандарта отчетности (применение российских стандартов бухгалтерского учета, препятствующее сопоставимости показателей бизнес-планов), а также достоверность и доступность информации, применяемой в процессе написания проекта.

Список использованных источников

1. Асаул А.Н. , Асаул Н. А., Фалтинский Р.А. Основы бизнеса на рынке ценных бумаг. Учебник / Под ред. д-ра экон. наук, профессора А. Н. Асаула. - СПб.: АНО «ИПЭВ», 2008. – 207с.

2. Асаул А. Н., Старинский В. Н., Старовойтов М. К., Фалтинский Р. А.. Оценка организации (предприятия, бизнеса). Санкт-Петербург. 2014. – 481 с.

3. Берсенев Н.П. Обоснование инвестиционных решений в логистике. Москва. 2013. – 16 с.

4. Буров В. П., Морошкин В. А., Новиков О. К. Бизнес-план: методика составления. М.: ЦИПКК, 2006. – 88 с.

5. Варжапетян А. Г. Управление качеством. Учебно-методическое пособие. Санкт-Петербург. 2008. – 30 с.

# 6. **Грегори** **А.** Глава из книги «Стратегическая оценка компаний: практическое руководство», пер. с англ. Л.И. Лопатников. – 30 с.

7. Попов В.М., Ляпунов С.И., Касаткин А.А. «Бизнес-планирование. Анализ ошибок, рисков и конфликтов», 2003г. – 448с.

8. Сергеев И.В., Веретенникова И.И. Организация и финансирование инвестиций: Учебное пособие.- М.: «Финансы и статистика», 2000. – 399 с.

9. Шаранин А.С. Учебно-методическое пособие по курсу: «Инвестиционный менеджмент» г. Жуковский. 2009. – 40 с.

10. Шевченко И.В., Воронина Л.А.. Сбалансированная система финансовой оценки стратегического развития российских нефтегазовых корпораций на основе зарубежного опыта // Экономический анализ: теория и практика. 15(72) – 2006. С. 52-63.

11. [Daryl Mather. The Maintenance Scorecard: Creating Strategic Advantage. – М.: , 2005. – 258 с.](http://litra.studentochka.ru/book?id=3673011) 12.   Информатика: Учебник / Под ред. проф. Н.В. Макаровой. М.: Финансы и статистика, 2003. – 768 с.

# 13. Дегтярева Е.А. Комплекс компьютерных моделей фирмы "АЛЬТ"/ Исследовательско-консультационная фирма "Альт". Открытый доступ: http://www.k-press.ru/comp/2000/2/alt/alt.asp.