

УДК 330.322.4

Д.А. Савостьянов

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»,
г. Москва, email: sawostyanov.denis@yandex.com

ДОРОЖНАЯ КАРТА ПРЕДЫНВЕСТИЦИОННОГО АНАЛИЗА ПРОЦЕССА ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОЕКТОВ

Ключевые слова: предынвестиционный анализ, бизнес-анализ, дорожная карта, инвестиционный проект.

Инвестиционный анализ охватывает много процессов, так как является главным инструментом принятия инвестиционных решений. На предынвестиционной стадии необходимо анализировать и факторы, влияющие на процесс инвестирования и сам инвестиционный проект. Для этого требуется формирование понятной дорожной карты предынвестиционного анализа процесса финансирования проектов. Под дорожной картой этапов исследования проектов на предынвестиционной стадии понимается высокоуровневое представление предынвестиционного анализа, визуализированное серией последовательных или параллельных действий, порученных разным командам и заинтересованным сторонам. Предложенная в данной работе универсальная дорожная карта позволит руководителям проектов и лицам, принимающим решения в организации, легко отслеживать прогресс предынвестиционного анализа. Кроме того, в статье приводятся предложения в части согласования, утверждения и финансирования проектов в рамках лимитной логики, которая направлена на снижение бюрократических процедур и ускорение инвестиционной деятельности организации.

D.A. Svostyanov

FSBEI HE «Financial University under the government of the Russian Federation»,
Moscow, email: sawostyanov.denis@yandex.com

ROADMAP FOR PRE-INVESTMENT ANALYSIS OF THE PROJECT FINANCING PROCESS

Keywords: pre-investment analysis, business analysis, roadmap, investment project.

Investment analysis covers many processes, as it is the main tool for making investment decisions. At the pre-investment stage, it is necessary to analyze the factors affecting the investment process and the investment project itself. This requires the formation of a clear roadmap for the pre-investment analysis of the project financing process. The roadmap of the stages of project research at the pre-investment stage is understood as a high-level representation of the pre-investment analysis, visualized by a series of sequential or parallel actions assigned to different teams and stakeholders. The universal roadmap proposed in this paper will allow project managers and decision makers in the organization to easily track the progress of pre-investment analysis. In addition, the article presents proposals regarding the coordination, approval and financing of projects within the framework of the limit logic, which is aimed at reducing bureaucratic procedures and accelerating the investment activity of the organization.

Инвестиционный анализ охватывает много процессов, так как является главным инструментом принятия инвестиционных решений. На предынвестиционной стадии необходимо анализировать и факторы, влияющие на процесс инвестирования и сам инвестиционный проект.

Для начала рассмотрим понятие инвестиционного проекта.

Инвестиционный проект – это комплекс взаимосвязанных мероприятий, который имеет несколько важных характеристик:

ограничен во времени, с определенным периодом реализации и не является обычной операционной деятельностью; направлен на достижение запланированных целевых показателей (экономических, качественных, технологических и т.п.);

предполагает осуществление инвестиционных расходов. При этом данных вложений достаточно для достижения целевых показателей и никакую их часть нельзя исключить без ухудшения целевых показателей.

Дорожная карта этапов исследования проектов на предынвестиционной стадии – это высокоуровневое представление предынвестиционного анализа, визуализированное серией последовательных или параллельных действий, порученных разным командам и заинтересованным сторонам. Дорожная карта позволяет руководителям проектов и лицам, принимающим решения в организации, легко отслеживать прогресс предынвестиционного анализа.

Дорожная карта обычно не является детализированным документом, в ней не перечисляются ежедневные или даже еженедельные задачи. Дорожная карта предназначена для того, чтобы находиться на более высоком уровне, отслеживая прогресс анализа проекта в течение месяцев, кварталов или даже лет [1].

Результаты исследования и их обсуждение

В рамках данной статьи обозначим свое видение универсальной для всех организаций дорожной карты этапов исследования проектов на предынвестиционной стадии, особенностью которой является приоритетный анализ внутренних и внешних факторов, а также альтернатив, с целью снижения рисков принятия неоптимальных управленческих решений. Дорожная карта изображена на рисунке 1.

Раскроем каждый этап исследования проектов на предынвестиционной стадии, отраженный на рисунке 1:

1. Выявление проблем внутри организации и формирование идеи проекта – это первый шаг генерации проектных идей и предложение альтернативных решений реальных проблем организации. Проектные идеи должны основываться на приоритетах, изложенных в стратегии организации. Генерация проектных идей обычно предоставляется профильными подразделениями организации. На этом этапе структура планирования мало участвует. Инициатор, разрабатывающий инвестиционный проект, должен сначала четко определить проблему, которая порождает идею данного проекта. Для этого он должен следовать подходу логической структуры, чтобы включить общие стратегические цели, которые должны быть достигнуты в проекте, указать цель проекта и ожидаемые результаты

и предложить набор объективно проверяемых КПЭ, которые будут измерять статус реализации инвестиционного проекта на каждом его этапе. После определения проблемы и ее альтернативных решений необходимо провести анализ текущей ситуации организации. Целью этого этапа является анализ основных переменных, которые необходимо определить, описать и объяснить. Анализ также служит для подтверждения существования проблемы, которая была определена инициатором. На этом этапе следует определить целевые группы заинтересованных сторон и собрать информацию их мнений о проекте.

2. Формирование профиля проекта – это документирование идеи проекта, которое выявляет пробелы в экономике и определяет инвестиционные приоритеты для организации. Типичное описание проблемы требует четкого определения: области влияния проекта; целевая группа стейкхолдеров; текущий и прогнозируемый спрос, предложение и дефицит услуг, которые заложены в проект. Далее необходимо определить различные варианты (или альтернативы проекта) для решения выбранной проблемы, включая существующие решения (т. е. базовый план без проекта). Анализ альтернатив следует проводить как можно раньше, обычно на этапе описания проекта. По мере того, как инициатор проекта более подробно вовлекается в анализ, он увеличивает вероятность выбора наилучшего варианта решения проблемы.

2.1. Сбор и анализ позиций и мнений ключевых стейкхолдеров организации и рассматриваемого инвестиционного проекта.

2.2. Анализ альтернатив и вариантов – это проведение анализа всех возможных вариантов, которые могут обеспечить установленные выходные характеристики инвестиционного проекта, что поможет определить предпочтительное решение проблемы. При анализе альтернатив руководствуются следующими принципами:

- все возможные варианты должны быть оценены;
- предпочтительный вариант должен обеспечивать соотношение расходов и доходов;
- предпочтительный вариант должен быть доступным.

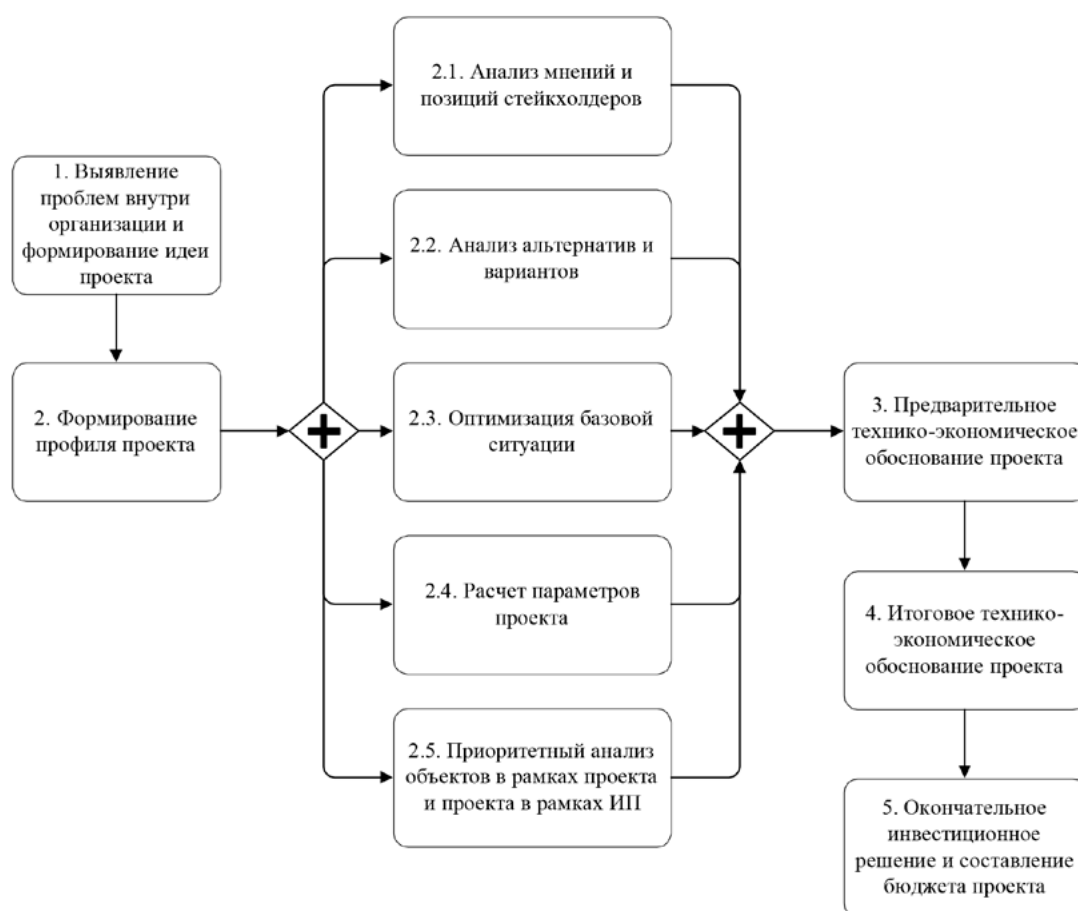


Рис. 1. Дорожная карта этапов исследования проектов на предынвестиционной стадии

Первый высокоуровневый анализ альтернатив должен включать качественный перечень преимуществ и недостатков, а также предварительный количественный анализ затрат и выгод каждого варианта по отношению к целям проекта. Это сравнение должно позволить разработать краткий список из 2-3 предпочтительных альтернатив. Важно количественно определить их стоимость, чтобы выбрать предпочтительный вариант. Цель состоит в том, чтобы определить альтернативу, которая будет наиболее полно соответствовать критериям, учитывая любые ограничения, с которыми может столкнуться организация. Результатом является четкая линия рассуждений относительно того, почему и как была выбрана предпочтительная альтернатива. Предпочтительной альтернативой является вариант,

наиболее экономически отвечающий целям инвестиционного проекта [2].

2.3. Оптимизация базовой ситуации – это принятие решения, предполагающего низкоинвестиционные / затратные меры или регламентные корректировки, которые могут улучшить текущую ситуацию организации, частично или полностью устранив проблему.

2.4. Расчет параметров проекта – это предварительная оценка проекта, необходимая для принятия обоснованных инвестиционных решений. Чтобы определить, превышают ли выгоды затраты, рекомендуется использовать интегрированный анализ затрат и выгод. Выгоды и затраты можно определить количественно и измерить, назначив выгодам адекватные меры и единицы, а затем, придав им денежную оценку. Деятельность по анализу проекта может быть

передана на аутсорсинг, в зависимости от возможностей конкретного отраслевого подрядчика. В любом случае планирование проекта должно быть в рамках текущего базового бюджета организации, включая, при необходимости, финансирование со стороны.

2.5. Приоритетный анализ объектов в рамках проекта и проекта в рамках инвестиционной программы.

3. Предварительное технико-экономическое обоснование проекта – это технико-экономическое обоснование, выполненное в девяти обязательных модулях / исследованиях, включающих, в том числе анализ факторов внешней и внутренней среды инвестиционного проекта. Первые пять модулей можно считать «строительными блоками» инвестиционного проекта (т.е. спрос, технические / инженерные признаки, человеческие ресурсы / административная поддержка, экологические признаки, институциональные / правовые исследования и т.д.), а последние четыре – «аналитическими блоками» (финансовый и рыночный анализ, экономический / социальный анализ, анализ распределения / основных потребностей и анализ рисков). Предварительное технико-экономическое обоснование должно включать все составные элементы проекта и поддерживать одинаковое качество информации во всех девяти модулях.

Результатом предварительного технико-экономического обоснования обычно является рекомендация отказаться от проекта или перейти к более глубокому анализу. Существуют исключительные случаи, когда такое обоснование не считается необходимым и можно перейти непосредственно от предварительного этапа к реализации / исполнению инвестиционного проекта.

4. Итоговое технико-экономическое обоснование проекта – это финальный этап предынвестиционного анализа проекта, обычно это самое дорогое исследование и последний шанс остановить плохой проект перед составлением бюджета и началом его реализации.

Основное внимание уделяется рискам и мерам по снижению рисков, поэтому подробно изучаются альтернативы для снижения рисков. Этот анализ сосредоточен на оптимизации важнейших

переменных проекта (масштаб, сроки, локализация и т. д.).

В отличие от предыдущих аналитических этапов, в технико-экономическом обосновании предполагается использование первичных источников информации. Такое использование первичных источников информации оправдывает высокую стоимость процесса обоснования [3].

5. Окончательное инвестиционное решение и составление бюджета проекта – это принятие окончательного решения об инвестировании. Решение может состоять в том, чтобы обеспечить финансирование либо через собственный бюджет, либо привлеченный (гранты и / или кредиты), и приступить к выполнению проекта. На этапе инвестирования в проект будут вовлечены новые участники, т.е. руководители проекта. Эффективная реализация и выполнение проекта, безусловно, имеет решающее значение для обеспечения того, чтобы потоки инвестиций стали производительными активами для организации. Окончательное инвестиционное решение завершает бизнес-процесс финансирования инвестиционных проектов на предынвестиционном этапе анализа [4].

Рассмотрим пункт 5 более подробно.

Зачастую инвестиционные проекты согласовываются и утверждаются на специально созданных комитетах и иных органах в организациях или же непосредственным руководством организаций.

По нашему мнению, бизнес-процесс по формированию лимитов бюджета инвестиционных расходов (далее – БИР) на реализацию инвестиционных проектов можно представить тремя последовательными этапами.

На первом этапе необходимо собрать со всех профильных подразделений инвестиционные инициативы с указанной бюджетной потребностью на очередной календарный год.

На втором этапе проводят стратегические сессии с Генеральным директором, на которых определяется лимит БИР на год. Обычно он формируется из суммы, указанной в бизнес-плане организации и из неизрасходованных средств прошлого года. Пример составления лимита БИР на 2023 год представлен на рисунке 2.

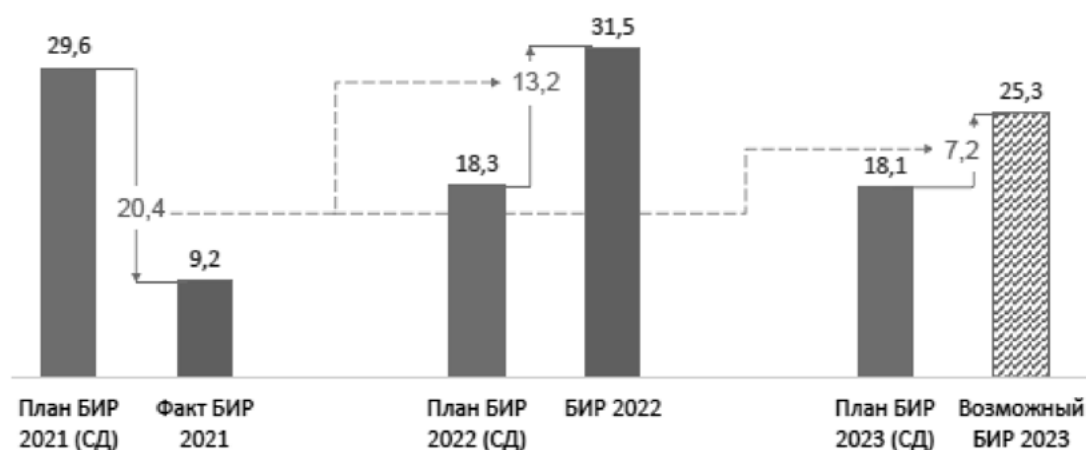


Рис. 2. Пример распределения неизрасходованного БИР за 2021 г. на 2022-2023 гг.

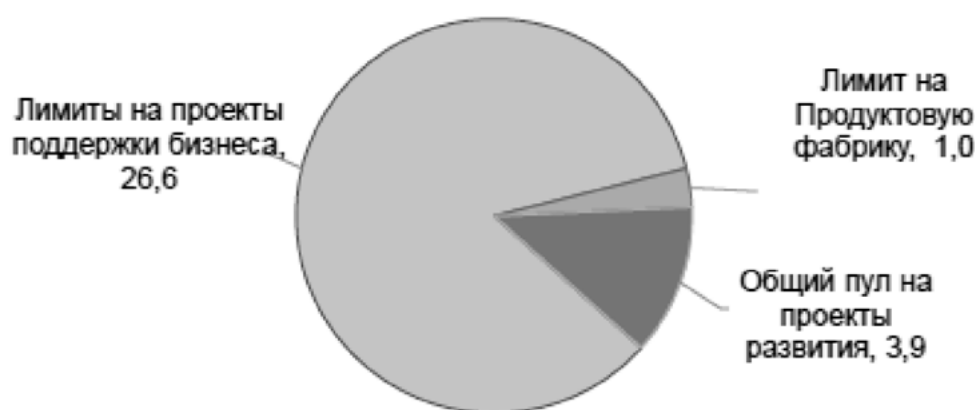


Рис. 3. Пример распределения лимита на инвестиционную программу на очередной календарный год

Так, из рисунка 2 видно, что в 2021 году экономия БИР составила 20,4 млрд руб., а уже в 2022 году произошел перерасход на 13,2 млрд руб., в сравнении с утвержденной Советом директоров (СД) в бизнес-плане организации суммой в размере 18,3 млрд руб. Таким образом, сумма экономии за 2021 год и перерасхода за 2022 год составляют 7,2 млрд руб. чистой экономии БИР, которая может быть перераспределена на 2023 год. Из рисунка видно, что на 2023 год по бизнес-плану организации предполагалось 18,1 млрд руб. Однако, с учетом сэкономленных средств организация может профинансировать в 2023 году инвестиционные проекты на сумму 25,3 млрд руб.

На третьем этапе утвержденный лимит БИР на год дробится на лимиты на операционные проекты (поддержка бизнеса), проекты с финансовой отдачей (развитие) и проекты продуктовой фабрики (в случае создания в организации новых продуктов) в соответствии с приказом Генерального директора, с учетом исторической динамики и поданных инвестиционных заявок на очередной календарный год. Пример распределения лимита БИР на группы инвестиционных проектов представлен на рисунке 3.

Отраженный выше бизнес-процесс формирования лимитов БИР способствует ускорению процесса выделения финансирования при сохранении контроля за сделками.

Так, если проект указан в утвержденном списке проектов профильного подразделения или продуктовой фабрики в рамках лимита бюджета инвестиционных расходов, то из процесса согласования и утверждения исключаются комитеты, а также иные органы управления (Генеральный директор, Правление). Вместо этого, инициатору проекта достаточно согласовать материалы проекта с профильными подразделениями для выделения бюджета, а после согласовать сделки по проекту.

В случаях, когда проект является абсолютно новым и не был включен в утвержденный список проектов профильного подразделения или продуктовой фабрики в рамках лимита бюджета инвестиционных расходов, то на такой проект средства не были заложены. В этом случае требуется либо дополнительное

выделение средств, либо перераспределение средств с других проектов. В связи с этим инициатору проекта необходимо провести проект через все инстанции согласования и утверждения, то есть комитеты и иные органы организации [5].

Таким образом, рассмотренный механизм позволяет аналитику сформировать дорожную карту финансирования проектов на основе предынвестиционного анализа.

Статья подготовлена под руководством профессора Департамента бизнес-аналитики, Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа ФГБОУ ВО «Финансовый университет при правительстве Российской Федерации» – Никифоровой Натальи Александровны.

Библиографический список

1. Никифорова Н.А., Бариленко В.И. Стратегическое направление цифровой трансформации в рамках деятельности институтов развития // РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. 2022. № 3. С. 110-115.
2. Никифорова Н.А., Миловидова С.Н., Иззука Т.Б., Басова М.М. Контроллинг и анализ: управленческий эффект: монография / под ред. Н.А. Никифоровой. М.: КНОРУС, 2021. 274 с.
3. Малофеев С.Н., Седаш Т.Н., Капанова Л.Д. Инвестиционный менеджмент: учебник / под ред. Н.И. Лахметкиной. М.: КноРус, 2023. 262 с.
4. Филимонов С.В., Никифорова Н.А. Анализ риска выбора инвестирования на основе модели Блэка-Шоулза (BLACK-SCHOLES OPTION PRICING MODEL) на примере угольной компании ARCH COAL INC // Уголь. 2020. № 3 (1128). С. 49-53.
5. Никифорова Н.А. Анализ оптимизации источников финансирования и инвестиционная привлекательность компании // Финансовый менеджмент. 2019. № 3. С. 3-12.