

ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ РЫБОПРОМЫСЛОВЫХ СУДОВ

Ф.Р. Целищева, Е.В. Кузнецова – Гипрорыбфлот

Одним из важнейших условий реализации программных мероприятий по развитию рыбного хозяйства России в перспективе является активизация инвестиционного процесса в отрасли, в частности комплекс мер по обновлению промыслового флота. Это связано как с высокой степенью износа флота в настоящее время, так и с особым значением его в экономике отрасли.

Высокая стоимость строительства и модернизации судов требует привлечения долгосрочных и среднесрочных коммерческих кредитов (вследствие отсутствия у предприятий собственных средств на приобретение флота и технологического оборудования или государственных льготных кредитов), получение которых внутри страны в настоящее время проблематично из-за существующей экономической обстановки.

В последнее время иностранные инвесторы предпочитают осуществлять прямые капиталовложения в наши предприятия через собственные структуры без российских посредников под гарантированные квоты на водные биоресурсы. При этом, несмотря на довольно низкие процентные ставки за предоставляемые кредиты (от 7 до 10 % годовых), доходность рассматриваемых кредиторами инвестиционных проектов, приведенная к текущему моменту времени с учетом долгосрочного кредитования (до 10 лет), должна быть не менее 20 % годовых (показатель внутренней нормы доходности).

В случаях строительства и приобретения рыбопромысловых судов за счет иностранных кредитов практически вся рыбопродукция, выпускаемая на этих судах, поставляется на рынки зарубежных партнеров до окончания расчетов по кредитным обязательствам. Реализация продукции на внутреннем рынке не может обеспечить ликвидности судов в период погашения кредитов из-за более низких цен на аналогичную продукцию, высоких таможенных пошлин и сборов в российских портах.

Формы, содержание и сроки реализации (сроки жизни) инвестиционных проектов в рыбной отрасли могут быть самыми разнообразными — от плана строительства серии судов до оценки целесообразности приобретения или проведения модернизации судна.

С точки зрения инвестора критерием продолжительности срока жизни любого проекта или периода использования инвестиций является достаточность ожидаемых

денежных доходов. Так, при проведении банковской экспертизы на предмет предоставления кредита срок жизни проекта будет совпадать со сроком погашения задолженности и дальнейшая судьба инвестиций кредитодателя уже не будет интересовать.

Как правило, устанавливаемые сроки исследования инвестиционных проектов примерно соответствуют сложившимся в данном секторе экономики периодам окупаемости или возвратности долгосрочных вложений. В условиях повышенного инвестиционного риска срок окупаемости принимаемых к осуществлению проектов, очевидно, будет ниже, чем в стабильной экономической обстановке.

Структура информации, прорабатываемой в ходе выполнения ТЭО (бизнес-плана), согласно «Положению об оценке эффективности инвестиционных проектов...», утвержденному постановлением Правительства РФ от 22.11.97 № 1470, с учетом специфики отрасли, выглядит следующим образом.

Вводная часть (резюме проекта). Здесь дается общая характеристика проекта: раскрываются его цели, приводятся доказательства выгодности. Указываются объем ожидаемого выпуска продукции, потребность в инвестициях и срок возврата заемных средств. Если реализация проекта позволяет решить социальные вопросы, то указывается какие.

Анализ положения дел в отрасли. В разделе даются общая характеристика потребности и объемы производства продукции в регионе или России. Указывается значимость данного производства для экономического и социального развития страны или региона.

Производственный план. В разделе приводятся технико-эксплуатационные характеристики судна, его назначение, характеристики технологического оборудования, устанавливаемого на судне, его производственные мощности.

Приводятся стоимость постройки (модернизации) судна; затраты на оборудование и монтажные работы; прочие затраты и затем общая стоимость инвестиционного проекта (с учетом чистого оборотного капитала).

Указываются районы промысла и анализируется сырьевая база. Рассматриваются предполагаемые режимы работы судна, производится расчет вылова.

План маркетинга (реализация продукции). Здесь дается характеристика рынков, на которые ориентируется проект (основ-

ные тенденции и ожидаемые изменения). Описываются свойства продукции и система сбыта (торгово-сбытовые издержки).

Производится обоснование цены на продукцию. Оптовая цена товара определяется с учетом сложившейся конъюнктуры на внутреннем и внешнем рынках, а также уровня рентабельности, достаточного для поддержания стабильного финансового состояния и платежеспособности.

Выручка от продажи в целом и по отдельным видам продукции рассчитывается в соответствии с данными об объемах производства, уровне и сроках освоения проектной мощности, а также ценах.

Себестоимость производства. Определяются форма амортизации (простая, ускоренная); норма амортизационных отчислений; основание для применения нормы ускоренной амортизации.

Приводятся годовые затраты на выпуск продукции (переменные и постоянные), расчет которых выполняется в соответствии с «Положением о составе затрат по производству и реализации продукции (работ, услуг)...», утвержденным постановлением Правительства РФ от 5.08.92 № 552 (с изменениями и дополнениями на текущий период).

Производится расчет потребности в оборотном капитале. Чистый оборотный капитал — это финансовые средства, необходимые для эксплуатации судна в соответствии с его производственной программой.

Организационный план. Общие сведения о финансовом положении предприятия: обеспеченность собственными средствами и отношение их величины к величине заемных в составе средств финансирования проекта; поддержка проекта местной администрацией.

Финансовый план. Это ключевой раздел, по которому оценивается эффективность проекта. Здесь показываются объем и основные источники финансирования, а также условия предоставления финансовых средств. Основными источниками финансирования при осуществлении проекта могут быть собственные средства, долгосрочные, среднесрочные, краткосрочные кредиты и займы, государственные субсидии.

Показываются финансовые результаты реализации инвестиционного проекта — распределение выручки, полученной от продажи продукции, и объем чистой прибыли по интервалам планирования.

Исходными данными определения эффективности инвестиционного проекта слу-

жат данные плана денежных поступлений и выплат. Необходимым условием реализуемости проекта является положительное значение показателя денежного потока по каждому интервалу планирования.

Традиционные методы оценки инвестиций по существу определяют ожидаемую чистую прибыль (доход от продаж минус издержки и налоговые выплаты) по отношению к инвестированному капиталу. Однако для оценки инвестиций необходимо все требуемые вложения и всю отдачу по проекту исследовать на конкретный период (горизонт планирования), и поэтому общепринятым методом оценки инвестиций стала концепция дисконтированного потока реальных денег.

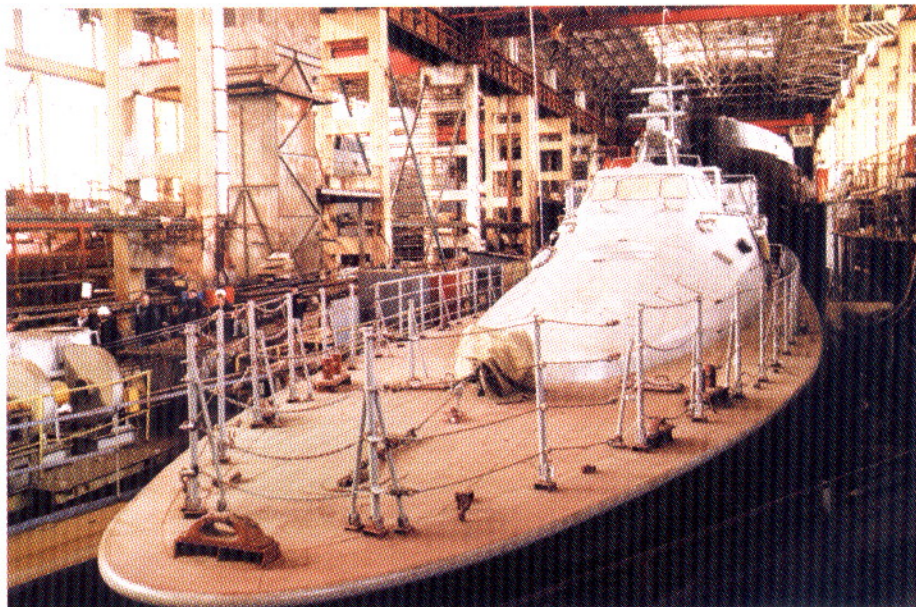
Основная предпосылка, лежащая в основе этого понятия, состоит в том, что деньги имеют временную цену, поскольку данная сумма денег, имеющаяся в наличии в настоящее время, обладает большей ценностью, чем такая же сумма в будущем. Эта разница может быть выражена как процентная ставка, характеризующая относительные изменения за определенный период времени (интервал планирования).

Норма дисконта (или минимальный коэффициент окупаемости) должна быть равна фактической ставке процента по долгосрочным ссудам на рынке капитала или ставке процента (стоимости капитала), которая уплачивается получателем ссуды. Норма дисконта должна быть минимальной нормой прибыли, ниже которой предприниматель счел бы инвестиции невыгодными для себя.

В международной практике финансово-экономического анализа эффективности инвестиций в основном применяются четыре показателя:

чистая приведенная стоимость (NPV) характеризует общий абсолютный результат инвестиционной деятельности, ее конечный эффект при принятом коэффициенте дисконтирования (ожидаемый чистый доход, приведенный к начальному моменту времени). Если рассчитанный NPV положителен, то прибыльность инвестиций выше нормы дисконта (минимального коэффициента окупаемости). Если NPV равен нулю, прибыль равна минимальному коэффициенту окупаемости. Проект с положительным NPV можно считать приемлемым, если предусматривается достаточный предел погрешности для учета неопределенности;

внутренняя норма прибыли (IRR) — это наибольшая норма дисконта, при которой дисконтированная стоимость притоков реальных денег (чистых поступлений от проекта) равна дисконтированной стоимости оттоков (инвестиций) и чистый дисконтированный доход (NPV) равен нулю. Чем выше эта ставка, тем больше эффективность капиталовложений. Она может интерпретироваться как годовые чистые наличные поступления (прибыль), создаваемые на капитал, не реализованный в течение определенного периода;



На стапелях Ярославского судостроительного завода. Фото О. Булдакова

срок окупаемости дисконтированный — продолжительность периода, в течение которого чистый приведенный поток денежных средств, равен сумме инвестиций; **индекс доходности (коэффициент чистого дисконтированного дохода)** — это соотношение чистого дисконтированного дохода и требуемой дисконтированной стоимости инвестиций. Представляет собой дисконтированную норму прибыли.

Для оценки большого числа проектов необходимы четкая организация работы по сбору и анализу первичной информации, а также единая методика, используемая для получения и интерпретации результирующих показателей.

Для проведения финансово-экономической оценки инвестиционных проектов в рыбной отрасли с целью определения их финансовой состоятельности и экономической эффективности институтом «Гипро-рыбфлот» по поручению Госкомрыболовства России разработан программный комплекс «Инвест-РО», который эксплуатируется с начала 90-х годов. Выполнен «Инвест-РО» в среде электронных таблиц Microsoft Excel. Для работы комплекса необходим ПК не ниже 486 с оперативной памятью не менее 4 Мба и следующим программным обеспечением: Windows 3.1 и выше и MS Excel-5.0 и выше.

Методической основой программного комплекса являются требования, принятые в Международной деловой практике, методике UNIDO (Руководство по оценке эффективности инвестиций, Вена, 1991), Всемирного банка, а также Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования, утвержденные Минэкономики России и Минстроем России. В нем сочетаются традиционные подходы к технико-экономическим обоснованиям с международными стандартами оценки и представления инвестиционных проектов.

Кроме того, комплекс учитывает специфику отрасли, в частности особенности состава затрат, включаемых в себестоимость продукции на предприятиях и в организациях рыбной отрасли, связанную с добычей и переработкой рыбы и морепродуктов (утверждены Государственным комитетом РФ по рыболовству 25.01.93 и согласованы с Минэкономики России и Минфином России).

Программный комплекс «Инвест-РО» имеет отдельные листы с расчетами кредитных платежей. Предусмотрены три способа погашения долгосрочной задолженности: равными суммами, равными срочными платежами и переменными срочными платежами, что дает возможность потенциальному заемщику выбрать наиболее выгодный для него способ погашения долга перед заключением соответствующего соглашения.

Для оценки эффективности операций финансового лизинга при разработке последней версии отраслевого программного продукта «Инвест-РО» использованы основные положения по расчету лизинговых платежей при заключении договоров международного и внутреннего лизинга. Это особенно актуально для сложившейся ситуации в отрасли, когда получение судов по лизингу становится одним из основных источников привлечения средств инвесторов.

С целью учета риска реализации проекта рассчитывается точка безубыточности (объем реализации, начиная с которого выпуск продукции должен приносить прибыль) и сопоставляется с проектной мощностью. Проводится анализ чувствительности (однопараметрический, двухпараметрический) показателей эффективности проекта к изменению ключевых параметров результатов работы судна.

Гипро-рыбфлот осуществляет разработку бизнес-планов, проводит экспертизу инвестиционных проектов в рыбной отрасли.