

ЖИЗНЕННЫЙ ЦИКЛ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА (ПРОЕКТНЫЙ ЦИКЛ)

1. Стадии проектного цикла
2. Проекты с бесконечным сроком продолжительности



В. 1 СТАДИИ ПРОЕКТНОГО ЦИКЛА

Жизненный цикл инвестиционного проекта (проектный цикл) – это период времени от создания идеи проекта до его закрытия и оценки результатов реализации. Эти стадии могут повторяться во времени. После одного проекта обычно следует другой с использованием результатов, полученных от предыдущего проекта. Так цикл может повторяться бесконечно долго.

Во времени инвестиционный проект охватывает период от момента зарождения идеи о создании или развитии производства, его преобразовании до завершения жизненного цикла создаваемого объекта. Этот период включает три фазы: перединвестиционную, инвестиционную, операционную (эксплуатационную) и ликвидационную, которая характеризуется в основном оценкой результатов реализации проекта (рисунок 1).

ПРОЕКТНЫЙ ЦИКЛ



3

Рисунок 1. Стадии проектного цикла (жизненного цикла ИП).

Если проект разрабатывается применительно к действующему предприятию в аспекте реализации инвестиционного решения, предусмотренного стратегией развития предприятия, то первым этапом передыинвестиционной фазы следует считать выявление возможностей инвестирования. Пока нет ясного представления об источниках финансирования, о потенциальных заинтересованных инвесторах и возможности их участия в проекте, мало смысла в переходе к разработке собственно проекта.

Подготовка инвестиционного проекта проводится чаще всего в двустадийном цикле (или в два этапа):

- на *первой* стадии разрабатывается предварительное техникоэкономическое обоснование проекта;
- а на второй – окончательное.

В литературе их так и называют: предварительное *техникоэкономическое обоснование* (далее – ТЭО) и окончательное ТЭО. Возможны и промежуточные варианты ТЭО.

Преинвестиционная стадия.

На преинвестиционной стадии обычно проводятся необходимые для разработки и реализации проекта исследования, связанные с конструированием намеченной к производству продукции, технологией ее изготовления, маркетинговые исследования т.п. (рис. 2).

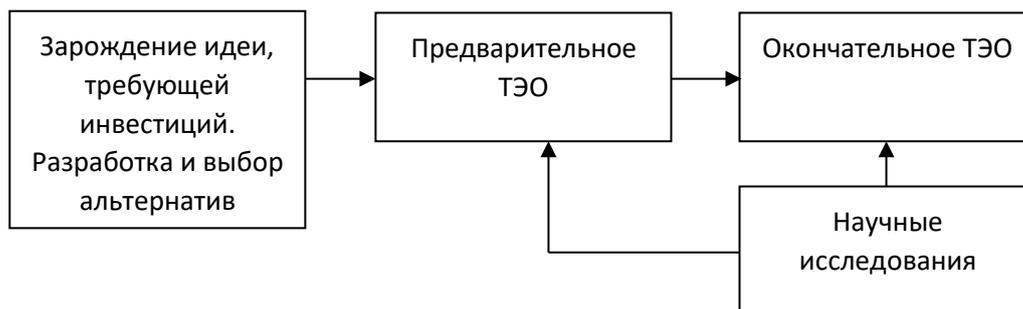


Рисунок 2. Этапы преинвестиционной стадии.

По концептуальному содержанию первая и вторая стадии ТЭО близки. Отличие заключается в глубине проработки проекта, последующем уточнении исходной технико-экономической информации, данных о возможных объемах реализации, стоимости кредита и подобных сведений, которые в конечном счете сказываются на показателях эффективности проекта. Стадийность в проработке проекта дает возможность уверенней принимать решения об инвестировании или, наоборот, о приостановке или прекращении дальнейшей работы над проектом, если показатели его экономической эффективности и финансовой устойчивости оказываются неприемлемыми для инвестора. Необходимо отметить, что сторонние инвесторы (коммерческие банки, инвестиционные фонды) предъявляют жесткие требования к достоверности и надежности информации, на базе которой разрабатывается ТЭО проекта.

По данным аналитиков, коммерческие банки проявляют заинтересованность и отбирают для последующей работы с заемщиками 10-15 % проектов из числа поступивших к ним.

По данным финансовой компании «Бэринг Восток», по итогам работы на российском инвестиционном рынке в течение пяти лет и использующей колоссальные средства американских и европейских пенсионных фондов (\$150 млрд), из 600 проектов, рассмотренных компанией, было отобрано лишь 23. Из них 21 в процессе реализации принесли ожидаемый доход, а два проекта оказались нерентабельными [результаты исследования 2010 г.].

**ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПРОЕКТ
– ЭТО ВСЕГДА ПРОГНОЗ.
Как бы тщательно не проводились
исследования, прогнозы могут не
сбываться.**

Ситуация весны 2020 года, связанная с коронавирусом, катастрофически негативно повлияла на огромное количество инвестиционных проектов.

При этом некоторые инвестиционные проекты, наоборот, неожиданно стали приносить колоссальный эффект (проекты по развитию служб доставки, изготовлению медицинских изделий и др.).

Щербакоева Н.А., НГТУ

5

Выполнение необходимых работ на прединвестиционной фазе требует значительных затрат, при этом наблюдается тенденция к их росту. Затраты на проектирование в составе продукции строительного комплекса составляют за рубежом от 4 до 6 %, а в Японии даже от 8 до 10 % .

На прединвестиционной стадии качество инвестиционного проекта имеет большую важность, чем временной фактор. В связи с тем, что от качества проекта зависит уровень конкурентоспособности производства, а

также сокращение риска отклонения фактических экономических показателей от предусмотренных в проекте, в последние годы наблюдается тенденция к росту затрат на прединвестиционной фазе.

Инвестиционная стадия.

Вторая стадия инвестиционного проекта – инвестиционная.

На данном этапе осуществляется процесс формирования производственных активов. Особенность этой стадии состоит в том, что затраты здесь носят необратимый характер, а так как проект не завершен, он пока не приносит доходов. Основными ее этапами являются строительные работы, работы по монтажу, наладке и пуску оборудования (рис. 3). Этому предшествуют проведение переговоров на поставку оборудования, выполнение подрядных строительного-монтажных работ (далее - СМР), приобретение лицензий, патентов. На данной стадии решаются вопросы, связанные с привлечением инвестиций: кредитами, эмиссией акций, набором и подготовкой персонала.



Рисунок 3. Этапы инвестиционной стадии

Специфика инвестиционной стадии, в отличие от прединвестиционной, состоит в том, что установленные временные рамки создания объекта предпринимательской деятельности и размер затрат, предусмотренный сметой, должны неуклонно выполняться. Превышение

этих параметров чревато весьма серьезными негативными последствиями, а возможно, и банкротством. Немаловажное значение имеет мониторинг всех факторов и обстоятельств, которые влияют и на продолжительность строительства, и на затраты, с тем чтобы своевременно принимать меры по преодолению возникающих негативных явлений.

Операционная стадия

Третья стадия инвестиционного проекта – операционная (синоним: эксплуатационная). Проблемы, возникающие на эксплуатационной стадии, необходимо рассматривать в краткосрочной, среднесрочной и долгосрочной перспективах. Под краткосрочной перспективой понимается начальный этап производства, при котором могут возникнуть проблемы с освоением производственной мощности и проектных техникоэкономических показателей – себестоимости, производительности труда, качества продукции и т.п. Среднесрочная и долгосрочная перспективы связаны со всеми последующими периодами использования объекта. Перспективы важны с позиции их учета при оценке поступлений от продаж, издержек производства, налогов и разного рода отчислений во внебюджетные фонды, при оценке ликвидационной стоимости постоянных активов. Общая продолжительность эксплуатационной стадии оказывает заметное влияние на показатели экономической эффективности проекта: чем дальше во времени будет отнесена эксплуатационная фаза, тем больше будет размер чистого дохода. Этот период не может устанавливаться произвольно, ибо существуют экономически целесообразные границы использования элементов основного капитала, которые диктуются, главным образом, их моральным старением.

Продолжительность эксплуатационной стадии устанавливается в ходе проектирования. Обычно ее принимают на уровне нормативного срока службы технологического оборудования, в ряде случаев – в зависимости от темпов обновления продукции, если последнее вызывает необходимость в существенном техническом перевооружении.

Ликвидационная стадия

На *ликвидационной* стадии осуществляется закрытие проекта или проводится не фактическое, а условное прекращение проекта (ликвидация) с оценкой результатов реализации проекта.

Главная цель данного этапа – оценка итогов реализации инвестиционного проекта:

- достигнуты ли ожидаемые результаты;
- наблюдался ли перерасход финансовых ресурсов и почему?;
- основные причины сбоев реализации проекта;
- позитивные итоги;
- оценка перспектив будущих проектов на базе ликвидируемого.

В.2 ПРОЕКТЫ С БЕСКОНЕЧНЫМ СРОКОМ ПРОДОЛЖИТЕЛЬНОСТИ

Если нет объективных причин для прекращения существования предприятия, то предполагается, что оно может существовать неопределенно долго.

**СРОК СУЩЕСТВОВАНИЯ
ПРЕДПРИЯТИЯ
ПОСЛЕ $t=0$ ДЕЛИТСЯ НА ДВЕ ЧАСТИ:**

- ✓ **прогнозный период**, когда достаточно точно прогнозируют динамику денежных потоков
- ✓ **постпрогнозный период**, когда учитывается усредненный темп роста денежных потоков предприятия на весь оставшийся срок его жизни.



Щербакова Н.А., НГТУ

Стоимость бизнеса (результата инвестиционного проекта бесконечной продолжительности) в постпрогнозный период рассчитывают по модели Гордона¹:

Модель Гордона основана на определении стоимости бизнеса капитализацией дохода первого постпрогнозного года по ставке капитализации, учитывающей долгосрочные темпы роста денежного потока. Расчеты проводятся по формуле 4.1.8:

$$TV = \frac{CF_{(n+1)}}{DR - t}, \quad (4.1.8)$$

где TV – терминальная стоимость, $CF_{(n+1)}$ – денежный поток доходов за первый год постпрогнозного (остаточного) периода, DR – ставка дисконтирования, t – долгосрочные (условно постоянные) темпы роста денежного потока в остаточном периоде.

¹ Подробности на стр.55-56 учебника: