

## РОЗРОБКА ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЕКТУ ПІДПРИЄМСТВА ПІД ЧАС РЕАЛІЗАЦІЇ АНТИКРИЗОВОГО УПРАВЛІННЯ

У статті розглянуто послідовність процедур по розробці інвестиційного проекту промислового підприємства під час здійснення антикризового управління. Надано рекомендації щодо використання програмного забезпечення «Альт-Інвест» як інструменту інвестиційного проектування та здійснено його реалізацію на прикладі цукрового заводу.

The article examines the sequence of procedures for development of investment projects of industrial enterprises during the crisis management. Recommendations concerning using the software «Alt-Invest» as a tool for investment planning and its implementation on the example of sugar plant are given.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Під час здійснення антикризового управління промисловими підприємствами нагальною є потреба залучення потенційних інвесторів для отримання інвестиційних коштів. До потенційних інвесторів відносяться зацікавлені підприємства, інвестиційні компанії, банки та інші організації, що здатні надати необхідну підтримку. Залучення інвестицій під час здійснення антикризового управління допоможе врятувати підприємство від банкрутства, а при його банкрутстві – іноді, навіть, відновити підприємницьку діяльність, а для успішно функціонуючих підприємств – зміцнити конкурентні позиції в умовах жорсткої галузевої конкурентної боротьби, забезпечити рентабельність підприємства, підвищити платоспроможність і фінансову стійкість, допомогти підвищити обсяг виробництва у майбутньому та збільшити існуючі виробничі потужності шляхом оновлення необоротних активів, використання науково-технічних досліджень та новітніх технологій, що є досить актуальним для промислових підприємств.

**Аналіз досліджень і публікацій останніх років.** Проблемам здійснення інвестиційного проектування під час реалізації антикризового управління присвячено праці А. І. Ковальова, Г. А. Семенова, О. М. Фіщенко, А. О. Жадько, А. Ф. Гойко, В. Г. Федоренко та інших науковців. Досить детально розглянуто перелік процедур по розробці інвестиційного проекту промислового підприємства А. І. Ковальовим.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Інвестиційна потреба підприємства виникає не тільки при здійсненні фінансової санації, але і під час реалізації реструктуризаційних, реорганізаційних та реінжинірингових перетворень підприємств. Доцільним є вирішення проблеми щодо розробки покрокового алгоритму практичної реалізації залучення інвестиційних коштів під час антикризових перетворень підприємств.

**Постановка завдання.** Метою статті є надання теоретичних рекомендацій щодо розробки антикризового інвестиційного проекту підприємства та практична реалізація зазначеного у програмному середовищі «Альт-Інвест».

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Програма реалізації антикризових перетворень підприємств, визначаючи інвестиційну потребу, передбачає вибір та пошук джерел фінансування, а також обґрунтований прогноз фінансової віддачі від реалізації проекту шляхом розрахунку грошових потоків та показників інвестиційної привабливості, які покажуть реальну ефективність вкладених у проект інвестицій. Тобто особливу увагу підприємство має приділити розробці та підготовці інвестиційних проектів, які є основою для реалізації форм антикризових перетворень. Причому важливим є врахування цілей усіх бізнес-партнерів, інвесторів при підготовці інвестиційного проекту. Проект повинен відповідати стандартним процедурам розробки [1, с.14-21], які представлено на рис. 1.

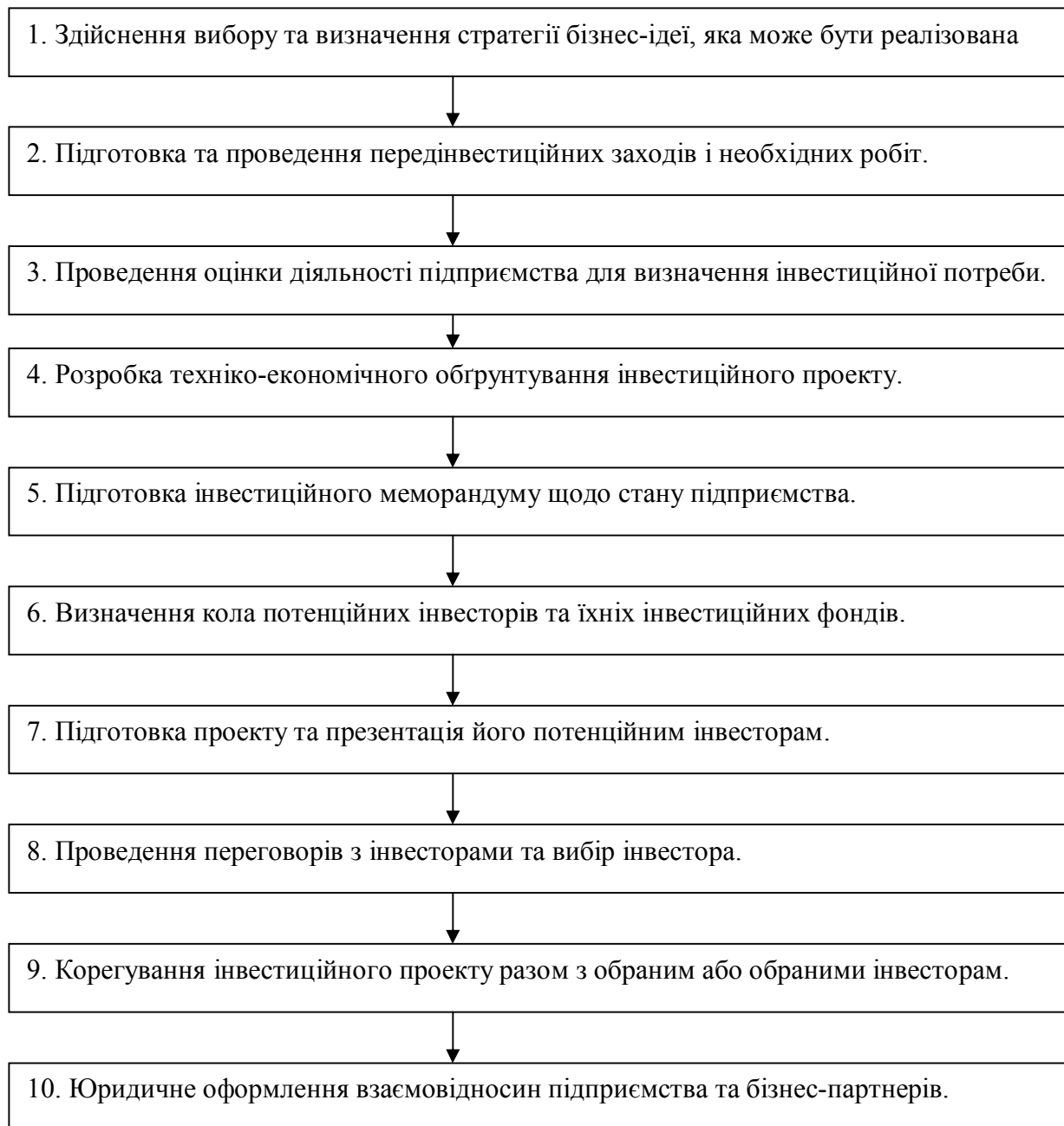


Рис. 1. Процедури по розробці інвестиційного проекту підприємства

Здійснення вибору бізнес-ідеї та визначення стратегії її реалізації під час антикризового управління промисловим підприємством зазвичай базується на виконанні:

- диверсифікації за рахунок випуску нової продукції, надання нових послуг;
- розширення, реконструкції виробництва завдяки відкриттю нових цехів, використанню нового виробничого обладнання та (або) технологій, що у свою вимагає здійснення пошуку нових ринків збуту продукції і т.п.

При підготовці передінвестиційних заходів необхідно визначити перспективи досягнення обраної стратегії бізнес-ідеї, провести її маркетингове обґрунтування та оцінити існуючий виробничий, фінансовий, кадровий потенціал підприємства. Проведення передінвестиційних процедур полягає у зборі таких даних: річні фінансові звіти підприємства за останні п'ять років (фінансові звіти за останні два роки); копії наявних прогнозів підприємства та бізнес-планів; дані щодо реєстрації підприємства та його статистичних кодів; статут підприємства та дипломи, сертифікати щодо його нагород; інформація по угодам щодо акцій підприємства; патенти, товарні знаки, авторські права; інші фінансові дані: грошові рахунки, інформація про облікову політику, поточні та довгострокові інвестиції, кредиторську заборгованість (список довгострокових кредитів),

регістр основних засобів, графік реалізації продукції по кварталам, список значних витрат підприємства, звіти інших консультантів або спеціалістів, інше; інші оперативні дані: інформація щодо виготовленої продукції, дані про освіту та досвід роботи провідних фахівців, протоколи засідань зборів акціонерів, схема організаційної структури, список найбільших покупців та постачальників та копії контрактів з ними, деталі укладених угод, юридичні документи, інформація щодо судових справ (враховуючи незавершені та можливі); економічні дані: темп інфляції, рівень зайнятості, відсоткова ставка за кредити, регіональні економічні дані, порівняльні фінансові дані, загальні галузеві дані (тенденції зростання чи падіння), дані щодо ринкової норми прибутку, інше.

Після зазначених передінвестиційних заходів стає можливим перехід до інвестиційного проектування. Потрібно провести оцінку майбутньої діяльності підприємства для визначення його реальної інвестиційної потреби. Зазвичай для оцінки інвестиційної потреби використовуються такі методи: метод дисконтування майбутніх грошових потоків (розраховується внутрішня вартість інвестицій); метод аналогій з підприємствами, які мають схожі параметри (порівнюються з стабільними підприємствами); метод оцінки вартості накопичених активів (оцінка активів за вирахуванням вартості пасивів).

Для надання інвестиційної інформації у Інтернеті, каталогах інвестиційних пропозицій або на організованих зустрічах підприємства з потенційними інвесторами необхідним є складання документа – «Інвестиційна пропозиція». Даний документ зазвичай складається із 3-10 сторінок та містить такі пункти: зобов'язання сторін у фінансуванні та реалізації проекту, ризики сторін, умови щодо виходу з проекту та розподілення прибутку.

Розробка техніко-економічного обґрунтування існуючого підприємства передбачає детальне дослідження інформації щодо всіх аспектів проведення робіт з інвестиційного проекту. Техніко-економічне обґрунтування полягає у визначенні доцільності здійснення витрат по проекту та економічному обґрунтуванні необхідності впровадження нових технологій, устаткування та процесів, що забезпечать реконструкцію або розширення виробництва. Структура техніко-економічного обґрунтування повинна передбачати:

1. Наявність вихідних даних, умов здійснення проекту (автори проекту, оцінка витрат і капіталовкладень, попередні результати, т.д.).
2. Дослідження виробничих потужностей та ринку збуту продукції (виробнича програма, визначення попиту на продукцію, прогноз продажу продукції, т.д.).
3. Визначення потреби у ресурсах та сировині (приблизний розрахунок річних обсягів та витрат на матеріальні фактори виробництва).
4. Зазначення місця знаходження та території підприємства, розрахунок вартості орендної плати за земельні ділянки або приміщення.
5. Підготовка проектно-конструкторської документації для визначення масштабів проекту (технологія виробництва, необхідність проведення будівництва, т.д.).
6. Визначення накладних витрат підприємства та витрат на трудові ресурси.
7. Планування термінів реалізації та окупності інвестиційного проекту.
8. Здійснення фінансово-економічної оцінки проекту (загальні інвестиційні витрати, виробничі витрати, фінансова оцінка).

Складання ж бізнес-плану, як стандартної форми для представлення інвестиційного проекту, застосовується зазвичай для тільки створеного, нового підприємства. Так, бізнес-план є більш детальним документом, ніж техніко-економічне обґрунтування, та містить, окрім економічного обґрунтування, повний та детальний опис підприємства та продукції, маркетингову стратегію, аналіз ринку та притаманних підприємству ризиків.

Підготовка інвестиційного меморандуму здійснюється власними силами та необхідна для подальшого представлення інвестору. Інвестиційний меморандум повинен вказати на унікальність інвестиційного проекту, відмітити переваги вкладення коштів у проект та надати можливість проаналізувати існуючі ризики. Наприклад, проблеми підприємства з органами влади, погані відносини з профспілкою або робітниками, невизначені перспективи розвитку ринку, обмеженість ресурсів, несприятливі природнокліматичні умови,

недостатність досвіду фахівців, тощо. У інвестиційному меморандумі вказуються чіткі реальні, фінансові та консервативні розрахунки. У меморандумі необхідним є також визначення взаємовідносин з інвесторами під час інвестиційного періоду та документування ступеня участі інвестора в підприємницькій діяльності. При активному ступеню участі інвестора відбувається його вхід до складу директорів та контроль за вирішенням основних питань, а при пасивній участі – інвестор спостерігає за фінансовим станом підприємства та відповідністю фінансово-економічних показників розробленим прогнозам. Також, інвестиційний меморандум повинен передбачати план виходу інвестора з проекту: стратегічна продаж (важливо вказати причину подальшого перепродажу підприємства), IPO (публічна пропозиція стати акціонерами компанії, тобто підприємство вперше пропонує акції широкому колу інвесторів на біржі), викуп компанії менеджментом підприємства.

Визначення потенційних інвесторів підприємства ґрунтується на дослідженні позитивних та негативних сторін взаємної співпраці між бізнес-партнерами.

Після здійснення вибору кола потенційних інвесторів відбувається підготовка інвестиційного проекту та реалізація його презентації. Презентація проекту повинна бути ефектною, має розкрити всю необхідну для прийняття рішення інформацію та містити поєднання текстових даних, візуальних графіків, діаграм, фотографій та таблиць, що допоможе зацікавити інвестора. Під час проведення переговорів з інвесторами здійснюється остаточний вибір інвестора, який готовий надати необхідні інвестиційні кошти. Саме тоді інвестор готовий до спільного корегування інвестиційного проекту з підприємством та визначення умов успішної співпраці. Процедури по розробці інвестиційного проекту підприємства закінчуються офіційним юридичним оформленням взаємовідносин між підприємством та його інвестиційним або інвестиційними бізнес-партнерами. Виняткове значення займає розробка інвестиційного проекту для реалізації фінансової санації (оздоровлення) підприємства під час реалізації антикризового управління підприємством.

Автор вважає доцільним використання такого інструменту інвестиційного проектування як програмне забезпечення «Альт-Інвест» для проведення оцінки ефективності інвестицій та визначення фінансової спроможності реалізувати інвестиційний проект. «Альт-Інвест» допоможе обґрунтувати необхідність здійснення фінансової санації, встановити доцільність проведення реструктуризації, реінжинірингу або реорганізації та визначити необхідний розмір інвестицій для реалізації відповідної форми антикризових перетворень підприємства. В основі програмного забезпечення «Альт-Інвест» закладено метод дисконтування та приведення грошових потоків [2; 3; 4; 5].

За допомогою програмного забезпечення «Альт-Інвест», який є адаптованим до умов українського податкового законодавства, вирішуються такі принципові завдання:

- підготовка фінансових розділів техніко-економічного обґрунтування та бізнес-планів здійснення антикризових перетворень підприємства (зокрема фінансової санації);
- оптимізація схеми здійснення інвестиційного проекту;
- проведення експертизи розробленого інвестиційного проекту;
- ранжування інвестиційних проектів та здійснення вибору найбільш оптимального.

«Альт-Інвест» для вирішення поставленої задачі (аналіз інвестиційних проектів по здійсненню модернізації, будівництву нових об'єктів, т.п.) ґрунтується на таких прогнозних даних: виручка від реалізації продукції, поточні витрати та інвестиційні витрати. При цьому підготовка проекту потребує здійснення вибору таких вхідних даних: валюта (одна чи дві); часові параметри пошуку (дата початку, шаг розрахунку, тривалість); статті витрат та джерела фінансування; податкове та економічне середовище.

Після вибору необхідних вхідних даних у якості здійснення вихідних результатів відбувається: побудова прогнозної фінансової звітності відповідно до міжнародних, національних стандартів бухгалтерського обліку (баланс, звіт по прибуткам та збиткам, звіт по руху грошових коштів); аналіз ефективності інвестицій; оцінка фінансової спроможності та розрахунок фінансових показників. Доцільним є визначення інвестиційних потреб не тільки для підприємства, яке знаходиться у доброму чи задовільному фінансово-

економічному становищі, але й для кризового або, навіть, банкрутного становища промислового підприємства, що є особливо актуальним для підприємств цукрової промисловості. У такому випадку, автор, рекомендуючи використати фінансову санацію цукрових заводів (бажаним є поєднання з реструктуризаційними, реінжиніринговими або реорганізаційними перетвореннями), вважає раціональним застосування програмного забезпечення «Альт-Інвест» як інструменту інвестиційного прогнозування.

Автор рекомендує використання програмного забезпечення «Альт-Інвест» для ініційованого проекту фінансової санації ЗАТ «Заплазський цукровий завод» (джерелами фінансування виступають кошти російського інвестору), предметом діяльності якого є виробництво білого цукру-піску, а також жому свіжого і жому сушеного гранульованого, меляси і вапна товарного (Одеська область). На основі проведеної експрес-діагностики (та наданого експертного висновку по результатам експрес-діагностики цукрового заводу автор вказує на необхідність здійснення термінової фінансової санації підприємства. Так, для запуску та відродження Заплазського цукрового заводу, діяльність якого було призупинено рішенням правління підприємства, через втрату ринка збуту продукції та наявність значної суми кредиторської заборгованості підприємства, що не може бути погашена, вважається за доцільне залучення інвестиційних коштів на мінімальному рівні 55 000 тис. грн. Виробнича потужність заводу, який нині знаходиться у кризовому стані, планується на рівні 15-30 тис. тонн цукру на рік. Фінансовий план Заплазського цукрового заводу представлено у вигляді розрахунків основних показників фінансової діяльності за весь період реалізації проекту, починаючи з 2012 року до кінця 2016 року.

Всі прогнозні та виробничі зводяться у таблиці у вигляді таких даних: обсяг реалізації, витрати сировини та матеріалів, ціна на сировину та матеріали, вартість сировини та матеріалів, чисельність персоналу та заробітна плата, собівартість, джерела фінансування, кредити, зведена відомість виплат кредитів, звіт про прибутки, додаток до звіту про прибутки, звіт про рух грошових коштів, балансовий звіт, показники фінансової спроможності проекту та основні показники проекту.

Розрахунки показників в «Альт-Інвест» здійснено з врахуванням таких факторів:

- ціни і тарифи на товари, послуги прийнято на фактичному рівні;
- амортизаційні відрахування розраховано згідно з Податковим кодексом України від 02.12.10 №2755-VI та наказ Міністерства фінансів України від 27.04.00 № 92 «Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 7 «Основні засоби»;
- розрахунки виконано за фактом здійснення (без затримок) – негативний вплив фактору розглянуто при аналізі чутливості проекту;
- при розрахунку податкових платежів взято ставки відповідно до діючого законодавства

Для розрахунку економічної ефективності проекту використано такі показники: доходи від реалізації продукції, загальні прямі витрати, загальні постійні витрати та інвестиційні витрати. Розрахунки інтегральних показників ефективності інвестиційного проекту виконано автором на основі методу дисконтування, приведення грошових потоків, що не співпадають у часі, до початку моменту часу за допомогою ставки дисконту. Інтегральні показники проекту розраховано у гривнях (таблиця 1).

Таблиця 1

## Інтегральні показники проекту

№	Показник	Значення
1.	Ставка дисконтування (%)	12
2.	Період окупності (років)	2,3
3.	Дисконтований період окупності (років)	2,4
4.	Чистий приведений доход NPV (млн. грн.) = $\min$ чистий прибуток/амортизація	113,7
5.	Внутрішня норма рентабельності IRR (%) = $\min$ чистий прибуток/сума інвестицій	88

Мінімальний чистий прибуток розраховується як різниця між сумою інвестицій,

податком на прибутком та тілом кредиту. Відповідно до наведених у таблиці 1 показників, при обраній ставці дисконту проект є прибутковим. Термін окупності інвестиційного проекту складає 2,4 роки. Проведені розрахунки свідчать, що заплановані в межах реалізації проекту виробнича програма та план інвестиційних витрат дозволяють не тільки покрити заплановані витрати підприємства, але й накопичити достатню кількість обігових коштів. Рис. 2 показує зростаючу динаміку накопиченого чистого прибутку для інвестиційного проекту на майбутні прогностні п'ять років для ЗАТ «Заплавський цукровий завод».

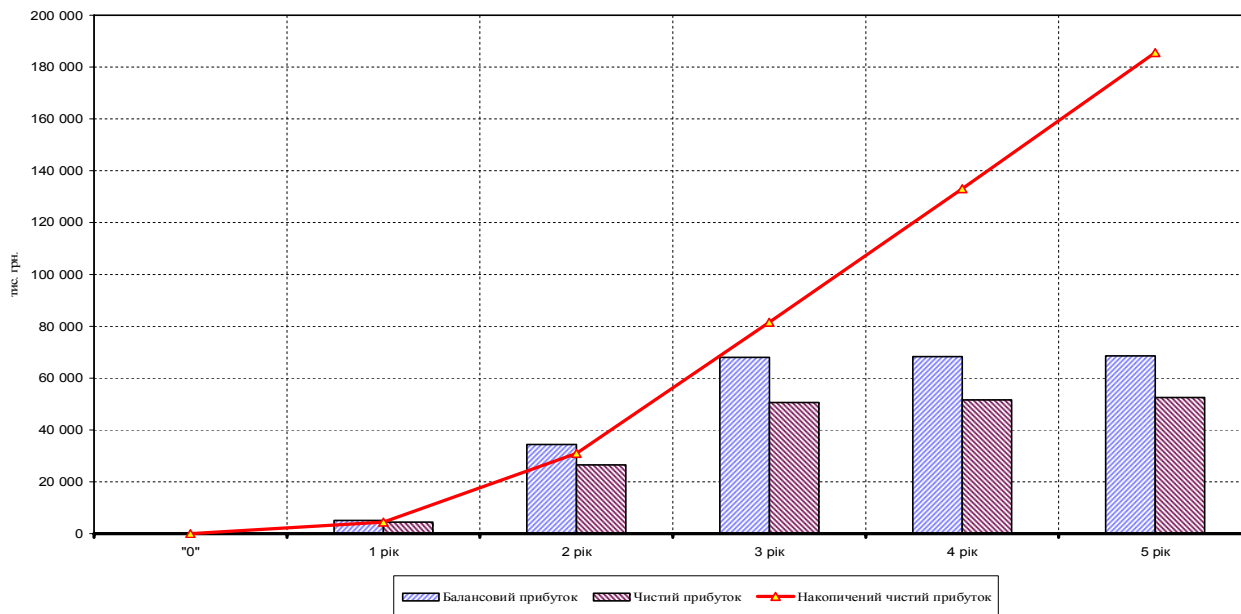


Рис. 2. Динаміка прибутку згідно з інвестиційним проектом

Отже, проведені автором розрахунки за допомогою програмного забезпечення «Альт-Інвест» свідчать, що даний проект є прибутковим і має достатній страховий запас для забезпечення ліквідності підприємства. Надходження від реалізації протягом всього періоду здійснення проекту перевищують інвестиційні витрати. Середнє значення рентабельності інвестиційного проекту становить 28%, що свідчить про високу ефективність даного виду діяльності, його прибутковість, а також про доцільність відродження ЗАТ «Заплавський цукровий завод», який зможе виробляти конкурентоздатну продукцію в Одеській області.

**Висновки і перспективи подальших розробок.** Значна кількість промислових підприємств, не спроможна планувати подальший розвиток технологій та виробництва без додатково залучених фінансових інвестиційних ресурсів, особливо ті, які мають поганий фінансово-економічний стан або знаходяться на межі банкрутства. У такому випадку інвестора знайти досить важко але така мобілізація капіталу можлива при наявності пропозицій інвесторів, виконанні всіх процедур по розробці інвестиційного проекту підприємства, здійсненні координації та контролю за кожним етапом. А також таке підприємство з важким фінансовим станом повинне виробляти стратегічну продукцію з позиції держави, мати достатньо підготовлені кадри, зберегти певні виробничі можливості та ринки збуту продукції, що дасть можливість здійснити процедури фінансової санації.

#### Список використаної літератури

1. Ковалев А. И. Десять шагов навстречу инвестору: (для действующих предпринимателей): [пособие] / А. И. Ковалёв. – Одесса: Экология, 2008. – 76 с.
2. Альт-Инвест [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.alt-invest.ru/index.php/ru>.
3. Направление экономического анализа: Исследовательско-консультационная фирма «АЛТ» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.aup.ru/books/m74/17.htm>.
4. Бизнес-план и его создание [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cfin.ru>.
5. Пакет Альт-Инвест [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://economuch.com>.

Прийнято до друку 15.06.2011