**1. Общие положения.**

Финансовый анализ предприятия , реализующего инвестиционный проект, осуществляется с использованием учетной политики отражения отдельных хозяйственных операций и оценки имущества.

Учетная политика предприятия, реализующего инвестиционный проект, определяется на основе правил, приведенных в положении по бухгалтерскому учету1\98.

Особое внимание при этом уделяется методам определения выручки, исчисления амортизации основных средств и др. Изменение учетной политики на очередной гол по сравнению с предыдущим годом в обязательном порядке объясняется.

Финансовое состояние предприятия, реализующего инвестиционный проект, характеризуется широким кругом показателей , в совокупности определяющих надежность его как делового партнера. Для анализа результатов его деятельности используется система как абсолютных так и относительных показателей.

Финансовый анализ предполагаемого объекта инвестиций является неотъемлемой частью инвестиционного процесса на всех его стадиях.

Инвестор не будет иметь дело с юридическим или физическим лицом, финансовое состояние которого неизвестно.

Финансовый анализ сопровождает различные альтернативные варианты инвестиционного проекта, которые включают маркетинговые стратегии, рамки проекта., используемые финансовые , научно-технические и трудовые ресурсы, варианты местоположения проектируемого предприятия, производственных мощностей, организацию и технологию реализации инвестиционного проекта. Осуществления финансового анализа инвестиционного проекта позволяет избежать ситуации, когда после подробной физической оценки данных инвестиционного проекта с финансовой точки зрения неосуществимо , поскольку инвестиционные, производственные и маркетинговые издержки не могут покрыться доходами от проектируемых операций, оцениваемых во время подготовки Обоснования инвестиционного проекта. Кроме того финансовый анализ позволяет избежать слишком дорогой работы по подготовке Обоснования инвестиций, и разработки другого варианта проекта.

Лица принимающие решения о финансировании инвестициционного проекта, обычно придают разную значимость различным критериям, используемым для оценки инвестиций. Это заставляет аналитика определить важные критерия и выбирать соответствующие методы для подготовки информации , требуемой инвесторами.

При проведении анализа финансового состояния устанавливается: дееспособность предприятия в отношении ссуд ( по прошлому опыту, а также вероятность возврата инвестиционных кредитов), т е репутация заемщика; способность получать доход; формы и размеры активов, а также отношение к ним; состояние экономической коньюктуры.

1. **Обобщающие показатели оценки финансового coстояния предприятия, реализующего инвестиционный проект.**

Обобщающие оценки финансового состояния предприятия, реализующего инвестиционный проект характеризуют:

- ликвидность

- привлечение заемных средств

- оборачиваемость капитала

- прибыльность

Набор локальных показателей может варьироваться в зависимости от специфики отрасли, целей проекта и прочих факторов. Однако можно выделить наиболее важные показатели

**Ликвидность оборотных активов**

К1 ( коефициент абсолютной активности) =

наличность + эквиваленты наличности

= -------------------------------------------------------

краткосрочные обязательства

К2 ( промежуточный коеффициент ликвидности) =

краткосрочные активы – запасы

= -------------------------------------------

краткосрочные обязательства

К3 ( коэффициент покрытия ) =

краткосрочные активы

= ----------------------------------------------

краткосрочные обязательства

**Привлечение заемных средств**

К4 (коэффициент cooтношения заемных средств и собственных средств ) =

все краткосрочные долгосрочные

заёмные обязательства + обязательства

= -----------------------------------------------------------------------------

собственные средства

К5 ( коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств ) =

долгосрочные займы

= --------------------------------------------------------------

собственные средства + долгосрочные займы

**Оборачиваемость ( коэффициенты деловой активности )**

К6 ( коэффициент общей оборачиваемости капитала ) =

объем реализации ( продаж )

= ------------------------------------------------------

среднегодовая стоимость активов

К7 ( коэффициент оборачваемости товарно-материальных запасов ) =

себестоимость реализованной продукции

= ----------------------------------------------------------

среднегодовая стоимость счетов

товарно-материальных запасов

К8 ( коэффициент оборачиваемости счетов к получению ) =

объем реализации в кредит

= --------------------------------------------------------

среднегодовая оборачиваемость

товарно-материальных запасов

К9 ( аналогично К8 ) = 365/К8 ( в днях )

К10 ( коэффициент оборачиваемости счетов по платежу )

себестоимость реализованной продукции

+/- изменение величины запасов

= ------------------------------------------------------------------------------

Среднегодовая стоимость счетов к платежу

К11 ( аналогично К10 ) = 365/К10 ( в днях )

К12 ( коэффициент оборачиваемости собственного капитала ) =

объём реализации

= ---------------------------------------------------------------------

среднегодовая стоимость собственного капитала

**Прибыльность**

К13 ( рентабельность продукции по валовой прибыли ) =

валовая прибыль от реализации

= -----------------------------------------------------------

себестоимость реализованной продукции

К14 ( рентабельность продукции по чистой прибыли ) =

чистая прибыль

= ------------------------------------------------------------

себестоимость реализованной продукции

К15 ( рентабельность капитала по валовой прибыли ) =

валовая прибыль

= -----------------------------------------

среднегодовой итог баланса

К16 ( рентабельность капитала по чистой прибыли ) =

чистая прибыль

= ----------------------------------------------------

среднегодовой итог баланса

К17 ( рентабельность собственного капитала ) =

чистая прибыль

= ----------------------------------------------------

среднегодовой собственный капитал

Общая оценка финансового состояния , используя приведенные показатели . осуществляется на заключенном этапе экспертом, имеющим достаточную квалификацию в области финансового анализа. При этом прослеживаются основные тенденции изменения указанных выше показателей во времени.

Точные критерии допустимых уровней значений отдельных показателей при современном состоянии российской экономики не могут быть приведены. В процессе анализа используются , как правило в качестве сравнительного эталона система показателей предприятия, близкого по профилю выпускаемой продукции с устойчивым финансовым положением.

Применение показателей платежеспособности дает возможность определить на конкретный момент готовность предприятия рассчитаться с кредиторами по краткосрочным обязательствами своими средствами.

Предприятие считается платежеспособным если показатели следующих коэффициентов не выходят за рамки предельных значений:

- коэффициент абсолютной ликвидности - 0,2- 0,25

- промежуточный коэффициент покрытия - 0,7- 0,8

- общий коэффициент покрытия – 0,2- 2,5

Кроме того предприятия . работающие в разных условиях 9напрмер, сезонного характера или непрерывного действия), под эти условия не попадают. Анализ выше указанных финансовых коэффициентов должен учитывать их специфику.

1. **Базовые формы для проведения финансового анализа.**

Для проведения финансового анализа необходимы следующие базовые формы :

проектно-балансовые ведомости, отчет о финансовых результатах, таблицы движения денежных средств. Для анализа могут быть использованы показатели капиталовложения, потребность в оборотном капитале, общие производственные издержки, источники финансирования и др.

**Проектно-балансовые ведомости** в форме классического бухгалтерского баланса позволяют представить структуру и динамику активов и источников их образования при реализации инвестиционного проекта. эта форма является основной ( наряду с отчетом о чистой прибыли ) для оценки финансового состояния объекта в течении всего периода инвестирования и эксплуатации.

**Отчет о чистой прибыли** – это форма, предоставляющая укрупненную структуру издержек, связанных с реализацией инвестиционного проекта.

**Финансовый план** представляет собой документ, характеризующий способ достижения финансовых целей компании и увязывающим ее доходы и расходы. В процессе финансового планирования идентифицируются финансовые цели и ориентиры фирмы , устанавливается степень соответствия этих целей текущему финансовому состоянию фирмы, формулируется последовательность действий по достижению поставленных задач.

Известны два типа финансовых планов : долгосрочный и краткосрочный. Основное назначение первого – определение допустимых с позиции финансовой устойчивости темпов расширения фирмы; целью второго является обеспечение постоянной платежеспособности фирмы.

В основе финансового планирования лежат стратегический и производственный планы. Стратегический план подразумевает формулирование целей масштабов и сферы деятельности компании. Производственные планы составляются на основе стратегического плана и предусматривает определение производственной , маркетинговой , научно-исследовательской и инвестиционной политики.

Финансовый план предоставляет собой документ , содержащий следующие разделы:

1. Инвестиционная политика ( политика финансирования ОС. Нематериальных активов, долгосрочных финансовых вложений ).
2. Управление оборотным капиталом ( денежными средствами и их эквивалентами, финансирование производственных запасов, политика в отношениях с контрагентами и управление дебиторской задолженностью).
3. Дивидендная политика.
4. Финансовые прогнозы ( характеристика финансовых условий, доходы и расходы фирмы, прогнозная финансовая отчетность, бюджет денежных средств, общая потребность в капитале, потребность во внешнем финансировании).
5. Учетная политика.
6. Система управленческого контроля.

Инвестиционный проект имеет специфические особенности. Эти особенности в значительной степени касаются движения денежных средств. Наиболее сложным разделом анализа инвестиционного проекта является расчет потока и сальдо входящих реальных денег. Они должны быть сформированы таким образом , чтобы сальдо накопленных реальных денег всегда имело положительное значение.

Финансовый анализ предприятия, реализующего инвестиционный проект, представляет высокие требование к знанию многих финансовых факторов и их взаимосвязи , а также к умению прогнозировать изменения показателей и cooотношения между ними на расчетный период.

1. **История развития теории оценки эффективности инвестиций.**

Эффективность – отношение результатов к затратам. Такое простое отношение не отражает всей сложности вопросов , связанных с определением эффективности. Правильней учет и определение затрат и выгод от реализации инвестиционных проектов при расчетах экономической эффективности инвестиций являются основными условиями достижения достоверного результата расчетов. Реализации любого инновационного проекта (особенно в условиях рыночной экономики) должно предшествовать решение двух взаимосвязанных задач:

- оценка выгодности из возможных вариантов осуществления проекта

- сравнение вариантов и выбор наилучшего из них

В развитии теории и практики оценки экономической эффективности инвестиций в нашей стране можно выделить 3 периода:

1. До 1917г. – период капиталистических отношении в Росси.

2. С 1917 -1990г. – период централизованной плановой экономики.

3. С 1990 по настоящее время – период перехода к рыночным отношениям в условиях смешанной рыночной экономики.

В 1905г. Были изданы труды А.Л. Васютинсого и В. А. Яцыны в которых в качестве показателя для выбора наиболее выгодного варианта инвестиционного проекта предлагают использовать один из показателей сравнительной экономической эффективностикапитальных вложений.

В книге Ю.В. Ломоносова «Научные проблемы эксплуатации железных дорог», вышедшей в 1912г. Указывается на целесообразность оценки сроков погашения затрат на строительство экономией годовых издержек при эксплуатации дорог.

Большие стройки в годы первых пятилеток требовали совершенствования экономических обоснований инвестиционных планов и проектов.

Л.П. Юшков указывал на необходимость применения комплексного подхода при проектировании крупных промышленных проектов. При котором должны быть экономически связаны между собой все части проекта, направленные как на расширение выпуска продукции и обеспечение благоприятных условий труда, техники безопасности, так и на экономия общественно необходимых издержек.

Т. С. Хачатуров в конце 40х годов вводит понятия коэффициента абсолютной эффективности капитальных вложений , представляющего отношение прироста национального дохода ,получаемого в результате реализации инвестиционного проекта, к необходимым для этого капитальным вложениям.

В 1988г. была разработана методика определения эффективности капитальных вложений , в которой было предусмотрено для оценки экономической эффективности капитальных вложений использование показателей абсолютной эффективности. В качестве основного показателя сравнительной экономической эффективности указанной в методике приняты приведенные затраты. Результаты и затраты устанавливаются с учетом фактора времени, с вводом коэффициента дисконтирования стоимостных показателей. Величина норматива для приведения разновременных затрат осталась прежней (Е= 0,08).

Переход экономики в нашей стране к рыночным отношениям обусловил необходимость переосмысления принципов и методов определения экономической эффективности инвестиции. Однако более восьми лет являлись методические рекомендации , утвержденные постановлением Миннауки СССР от 3 марта 1988г. в 1994 г. были разработаны первые методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов с учетом рыночной экономики. В 1999г. данная методика была переработала и переиздана.

1. **Исходные данные для экономической оценки инвестиций.**

Исходные данные для экономической оценки инвестиций формируются на основе следующих разделов бизнес-плана:

- «рынок и конкуренция», «деятельность в сфере маркетинга». Эти разделы определяют потребности рынка в том или ином виде продукции и его обьеме по цене сложившейся на рынке.

- План производства определяет возможности предприятия по выпуску

Продукции в соответствии с производственной мощностью предприятия и увеличением или уменьшением выпуска продцкциис учетом потребностей рынка.

На основе производственной программы рассчитанной в бизнес-плане и прогнозе финансовых результатов деятельности фирмы, реализующий инвестиционный проект, формируется модель дисконтированных денежных потоков. При этом общий результат от инвестиции определяется как сумма дисконтированных денежных потоков каждого года реализации данного проэкта и текущей остаточной стоимости за пределами планируемого периода.

При подготовке исходящей информации для расчета эффективности инвестиций используются следующие формы отчетности и финансовые показатели:

**Отчет о движении денежных средств** – отчетность, показывающая все изменения в активах и обязательствах (имуществе) предприятия. Особенно по счетам, характеризующим оборотный капитал.

**Оборотный капитал** рассчитывается как разница между суммой текущих активов и величиной текущих обязательств.

Денежный поток от текущей хозяйственной деятельности представляет собой сумму излишка (недостатка) денежных средств, полученных в результате сопоставление поступлений и отчислений денежных средств в процессе операционной деятельности предприятия. В упрощенном варранте расчета потока денежных поступлений экономические выгоды состоят из прибыли, уменьшенной на сумму налога, плюс амортизационные отчисления.

**Денежные средства** – соответствующая статья баланса, показывающая сумму активов предприятия в виде денежных средств.

**Прирост оборотного капитала** . По иерее роста предприятия некоторая часть его денежного потока должна направляться на инвестирование в увеличении оборотного капитала ( МПЗ, дебиторская задолженность и др ). Эта величина называется потребность в предприятия в дополнительном оборотном капитале и рассчитывается из установленного процентного соотношения от выручки.

**Требуемый оборотный капитал** представляет собой оборотные средства, которыми должно располагать предприятие в начале периода.

**Текущий оборотный капитал** определяется в последнем балансовом отчете, рассчитывается как разность между текущими активами и текущими обязательствами.

**Величину излишка (дефицита) оборотного капитала** можно рассчитать сопоставив требуемый оборотный капитал и имеющиеся в наличие оборотные средства. В случае дефицита его нужно прибавить к величине потребности в финансировании.

**Остаток денежных средств на начало периода** показывает размер денежной наличности предприятия на начало текущего периода.

Накопленная денежная наличность определяется как сумма остатка денежных средств на начало периода и чистого денежного потока, сформированного в течение периода реализации проекта.

**Остаточная стоимость** денежных потоков за пределами планируемого периода это стоимость всех денежных потоков, которые могут быть получены с учетом реализации инвестиционного проекта по истечению планируемого периода (Nлет).

**График погашения кредиторской задолженности** составляется в соответствии с условиями конкретных кредитных договоров.

**При финансировании инвестиций за счет заемного капитала** необходимо , чтобы текущая стоимость будущих денежных доходов от инвестиций позволяла погасить сумму долговых обязательств, проценты по обслуживанию долга и обеспечивала получение положительной чистой текущей стоимости.

**При финансировании инвестиционных решений за счет собственных сил**, доходность капитальных вложений следует сравнивать с внешними возможностями получения дохода,.иначе предприятие может инвестировать капитал внутри фирмы на менее выгодных условиях. Чем это можно сделать вне предприятия.

**Необратимые затраты (возвратные издержки)** – это затраты, понесенные предприятием в прошлом, которые невозможно возместить ни в настоящем ни в будущем. Например, при неудачном вложении капитала в машины , производственное оборудование, предприятие поставлено перед выбором – осуществлять значительные затраты на капитальный ремонт оборудования или по возможности реализовать оборудование по ценам ниже его первоначальной

стоимости и принять решение о новых инвестициях.