

«Подводные грабли» бизнес-планирования



Ирина Кольцова,
директор по консалтингу ООО
«Альт-Инвест»

Рынок инвестиций потихоньку оживает, а это значит, что у компаний, которые планируют привлечь средства на новые проекты, появляются шансы на успех. Однако, как известно, желающих получить деньги всегда больше, чем желающих их дать, а по нынешним временам их больше на порядок. И потому, возможно, имеет смысл вспомнить о таком старом, но последнее время немного позабытом инструменте, как бизнес-план.

Именно из-за недооценки важности бизнес-плана возникает большинство проблем проекта, поскольку неясно, какую роль он играет: бизнес-план как инструмент (документ, описывающий нужный проект с определенным уровнем эффективности и заданной нормой прибыли) или объективная оценка проекта с точки зрения возможности его реализации «без прикрас». Если речь идет об объективной оценке, то необходимо предусмотреть несколько стадий подготовки решения, непосредственно предшествующего основному объему инвестиций:

- определение инвестиционных возможностей;
- анализ альтернативных вариантов проекта;
- исследование функциональных возможностей;
- технико-экономическое обоснование (бизнес-план).

В результате проделанной работы должен получиться проект, где четко изложены цели и условия реализации, определена маркетинговая стратегия с точки зрения желаемой и достижимой доли рынка, описаны производственные мощности, месторасположение предприятия, технология, оборудование, потребность в сырье и материалах. Кроме того, определены объем инвестиций, включая потребность в чистом оборотном капитале, текущие затраты производства, поступления от продаж и прибыль как результат инвестиционного проекта. Дополнительно формируется финансовый план, включающий прогноз движения денежных средств, отчет о прибылях и убытках, балансовый отчет, сводную таблицу потребности в инвестициях и план обслуживания долгов предприятия. ТЭО в совокупности с финансовым планом формирует бизнес-план проекта.

Однако вышеперечисленные мероприятия требуют не только времени, но и затрат. Как показывает практика, серьезная, комплексная подготовка бизнес-плана связана с ощутимыми расходами, какие могут позволить себе далеко не все компании.

Стоимость проведения прединвестиционных исследований зависит от многих факторов – масштаба и направленности проекта, вида и рамок



Проблемные зоны

Список перечисленных традиционных ошибок при подготовке бизнес-плана, к сожалению, этим не исчерпывается. Стоит упомянуть ряд упущений:

- пренебрежение налоговым окружением;
- отсутствие обоснованности ставки дисконтирования;
- нестыковка расчетов проекта и описания (иногда просто ошибки в счете);
- финансирование проекта рассмотрено без резерва денежных средств («впритык»);
- отсутствие схемы возврата заемных средств и т.д.

исследования, количества затрачиваемого времени и усилий, требуемых для сбора необходимой информации. По данным UNIDO, расходы на подготовку бизнес-плана приблизительно следующие: для средних проектов варьируются в диапазоне 1,45–5,5% капитальных вложений, для крупных проектов затраты составляют 0,65–3,5%.

Но что делать, если финансовые возможности на подготовку бизнес-плана ограничены, а необходимость в бизнес-плане велика? Одно из решений – самостоятельная разработка бизнес-плана. Другой способ – найти разработчика, предлагающего подготовку бизнес-плана по доступным ценам. Помимо формальности стоит отметить и типичные ошибки, которые следует рассмотреть подробнее.

...расходы на подготовку бизнес-плана среднего проекта 1,45–5,5% капвложений, крупного – 0,65–3,5%...

Переоценка доходов проекта

Как возникает проблема. В бизнес-плане определяют максимально возможный объем производства (технические характеристики производственного оборудования), а затем, определив средний диапазон цен продукции (услуг, работ), используют его верхнюю границу.

Причина ошибок. Отсутствие обоснованного объема сбыта и качественного анализа ценообразования.

Последствия ошибок. Переоценка финансовых возможностей, экономической эффективности проекта, недооценка источников финансирования.

Как избежать (минимизировать влияние) ошибок.

Полноценный анализ рынка и выбор маркетинговой стратегии дают первичную информацию для планирования доходной части проекта. Необходимо определить емкость рынка, выбрать целевой сегмент, установить реалистичный объем продаж, оценить уровень цен для целевого сегмента в данном регионе, выявить тенденции изменений и факторы ценообразования. Зная емкость рынка, на которую может рассчитывать проект, и цены реализации, можно определить объемы продаж, используя нижнюю границу допустимого диапазона (принцип «доходы по минимуму»). При расчете физических объемов реализации стоит уделять внимание таким параметрам, как постепенный выход на планируемую мощность и сезонность (циклы деловой активности).

Если при подготовке бизнес-плана были установлены контакты с потенциальными покупателями или достигнуты предварительные соглашения, подтверждающие заложенные в расчет объем реализации и цены на продукцию на ближайший период (как правило, один год), желательно оформить это приложением. Наличие таких документов является большим преимуществом бизнес-плана.

Отсутствие затрат на продвижение

Причина ошибок. Слабое маркетинговое обоснование, в частности отсутствие комплексного плана маркетинга.

Последствия ошибок. Отсутствие затрат на продвижение может привести к невозможности достижения запланированного объема продаж либо повлечет дополнительные финансовые расходы на маркетинг и рекламу в ходе развития проекта.

Как избежать/минимизировать. В ходе формирования стратегии и комплексного плана маркетинга необходимо определить коммерческие расходы, а именно: оценить способы продвижения, эффективные для данного рынка; стоимость мероприятий на протяжении реализации проекта (у потенциальных поставщиков услуг) и учесть их в текущих или инвестиционных затратах.

Максимальная загрузка мощностей

Причина ошибок. Отсутствие обоснованного объема сбыта. Создателю и инициатору проекта при планировании нужно от «чего-то» отталкиваться, и этой отправной точкой становится производственная мощность (ПМ) оборудования.

Последствия ошибок. Переоценка объемов сбыта (не все, что компания может произвести, она способ-

на продать), которая влечет за собой затоваривание склада готовой продукцией, но не учитывает технологические простои, плановое техобслуживание и т.д.

Как избежать/минимизировать. На разных этапах развития проекта в пределах общей мощности предприятия могут быть различные уровни производственной загрузки. В начальный период эксплуатации работа на полную ПМ чаще всего невозможна. В зависимости от отрасли для первого года нормальным считается уровень производства и продаж в размере 40–50% общей ПМ. В последующие годы производство будет постепенно стремиться к ПМ, обеспечивающей максимальный объем сбыта.

Если объем сбыта превышает ПМ предприятия, необходимо закладывать в расчет мощность при нормальных условиях работы (предусмотренные перерывы в работе, простои, выходные, плановое техобслуживание и ремонт, требуемая сменность и т.д.). Эта мощность должна фактически соответствовать оптимальному уровню производства.

Недооценка текущих затрат

Как возникает проблема. В проекте используется упрощенный перечень расходов, при этом оперируется понятием «себестоимость», а текущие затраты определяются экспертно.

Причина ошибок. Отсутствие технологической карты производства продукции, нехватка опыта планирования, объективная невозможность предсказать уровень некоторых расходов до начала производства.

Последствия ошибок. Недооценка расходов приводит к завышению прибыли, а также к переоценке финансовой состоятельности и экономической эффективности проекта.

Как избежать/минимизировать. Подробное описание производственного процесса (технологические карты) позволит избежать неучтенных затрат на производство. С учетом зависимости от уровня производства рекомендуется разделять затраты на переменные и постоянные. Материальные затраты определяются на основании следующих составляющих:

- вид материала и потребляемого ресурса;
- цена сырья и материалов;
- норма расхода на единицу продукции (переменные затраты);
- потребление ресурса в период (постоянные затраты).

Материальные затраты переменного характера будут меняться с учетом постепенного выхода на проектную мощность и сезонности производства. Коммунальные расходы, вспомогательные материалы и прочие ресурсы, участвующие в производственном процессе, должны быть отражены в прогнозе прямых производствен-

Новые правила игры

При подготовке бизнес-плана с целью получения банковского кредитования необходимо учитывать специальные условия:

- наличие собственных средств (было 20/80, 30/70, а сейчас 50/50);
- обеспечение по кредиту: имущество заемщика и проекта, имущественные права, права аренды земельного участка, гарантии и поручительство. Чаще в залог идет имущество проекта, поскольку в регионах нет проблем с регистрацией незавершенного строительства в городском бюро регистрации прав на недвижимость. Также возможен залог акционерного капитала.

Отсутствие хорошо проработанного бизнес-плана зачастую является причиной долгого рассмотрения кредитной заявки, так как банку приходится выступать в роли консультанта по проработке проекта или инициировать привлечение сторонних специалистов для его разработки (если у заемщика отсутствует профессиональная финансовая служба).

ных расходов постоянного характера. Общезаводские расходы, то есть затраты на общее обслуживание и организацию производства, должны быть описаны с использованием информации об аналогичных производствах с поправкой на масштаб. Административные расходы (затраты на организацию и управление предприятием) нужно описать как можно более подробно, по возможности сравнивая с аналогичной компанией.

Отдельного внимания требуют затраты на персонал: организационная структура и штатное расписание позволят правильно оценить потребность в трудовых ресурсах. В расчете должна быть отражена конкурентоспособная зарплата для данного региона, иначе может возникнуть нехватка трудовых ресурсов.

Если при подготовке бизнес-плана были установлены контакты с потенциальными поставщиками сырья, материалов, работ или услуг, достигнуты предварительные договоренности, подтверждающие заложенный в расчете уровень цен, желательно оформить это приложением.

Недооценка инвестиционных вложений

Как возникает проблема. Приводится укрупненная схема инвестиционных вложений, в которой трудно понять, что именно учтено, а что забыто.

Причины ошибок. Внимание концентрируется на основном производственном оборудовании и строи- ▶



Деньги – не главное

По результатам исследования принципов работы банков в сфере кредитования инвестиций, проводимого среди крупнейших финансовых институтов России в 2008 году, основные проблемы запрашиваемых документов отмечались следующие:

- отсутствие хорошей финансовой службы у заемщика и, как результат, отсутствие полноценного качественного бизнес-плана с предварительными расчетами;
- непонимание механизма проекта;
- отсутствие проектно-сметной и исходно-разрешительной документации;
- устаревающие данные.

Самое любопытное, что все участники исследования обращали внимание на тот факт, что сумма кредита не влияет на срок рассмотрения заявки, а зависит от подготовки пакета документов, а также понимания и выполнения требований банка.

тельстве основных производств, но при этом забывают вспомогательное оборудование, складские помещения, приобретение нематериальных активов, а также игнорируют расходы будущих периодов.

Последствия ошибок. Недооценка инвестиционных вложений, что впоследствии приводит к недооценке потребности в финансировании и переоценке экономической эффективности.

...в первый год производство и продажи составляют 40–50% от общей производственной мощности...

Как избежать. Сформировать подробный перечень инвестиционных затрат. Необходимо учесть следующие расходы:

- покупка земли, подготовка участка;
- возведение зданий и сооружений (строительно-монтажные работы);
- машины, оборудование и другие активы (производственное и вспомогательное оборудование);
- нематериальные активы (приобретение патентов, лицензий, торговых марок, ноу-хау);
- расходы будущих периодов (предынвестиционные расходы).

Стоимость технологий, оборудования, проектирования можно узнать у конкретных поставщиков оборудо-

вания, в специализированных проектных компаниях, через предварительные тендеры, а также используя некоторые общие соотношения. В оценку затрат обязательно должны быть включены расходы на поставку, транспортировку и монтаж оборудования.

Помните, что предынвестиционные (организационные) расходы характерны почти для каждого проекта до начала коммерческой эксплуатации (затраты на организацию юрлица, привлечение финансирования, а также на подготовительные исследования: разработку бизнес-плана, оплату услуг консультантов, производство образцов; расходы на содержание команды проекта; расходы на пусковые испытания, пуск и ввод в эксплуатацию). При определении стоимости организационных процедур целесообразно учитывать реальные расходы, а не официальные тарифы.

Отсутствие инвестиций в оборотный капитал

Как возникает проблема. Самый распространенный вариант – вообще не учитывают потребность в оборотном капитале; менее распространенный вариант – учитывают только формирование запасов сырья, материалов, игнорируя расчеты с покупателями и поставщиками (элементы дебиторской и кредиторской задолженности).

Последствия ошибок. Недооценка потребности в финансировании, проблемы с ликвидностью в проекте.

Как избежать/минимизировать. Следует учитывать, что оборотный капитал – позиция, требующая отдельного и трудоемкого расчета, к тому же он есть у проекта любой отрасли и направленности – у компании может не быть, например, незавершенного производства или готовой продукции, но всегда есть расчеты с покупателями и поставщиками. Поэтому важно уметь рассчитывать чистый оборотный капитал (оборотные активы за вычетом краткосрочных обязательств) и инвестиции в оборотный капитал.

Недооценка фактора времени при реализации проекта

Как возникает проблема. Искреннее желание руководителя проекта «построить за год», «открыть за квартал»!

Причины ошибок. Объективные и необъективные причины временных задержек стадий реализации проекта. На предынвестиционной стадии: несвоевременное получение разрешительной документации соответствующих служб (СЭС, пожарные, экологи и пр.), проектно-сметной документации, оформлений. Для инвестиционной фазы: увеличение сроков строительства, задержка сроков монтажа и пуска оборудования и пр.

Последствия ошибок. Переоценка финансовых возможностей (быстрое окончание инвестиционной фазы означает начало эксплуатационной, а значит – получение дохода, что может не соответствовать действительности).

Как избежать/минимизировать. Необходимо составлять временной график, объединяющий различные стадии проекта в последовательную схему действий, согласованных друг с другом. Кроме того, следует установить контроль временных рамок реализации стадий, дабы предотвратить необъективное затягивание реализации проекта, которое влечет удорожание инвестиционной фазы.

Несоответствие метода расчета денежных потоков и ставки дисконтирования

Как возникает проблема. Выделяют два возможных метода расчета – в постоянных или текущих ценах. Постоянными называют цены, действующие на момент проведения расчетов эффективности и сохраняющиеся на всем горизонте планирования без изменений. Текущими являются цены на ресурсы и продукцию с учетом прогнозируемых темпов инфляции. При ее высоком значении, например в России, выбор метода расчета становится одной из важнейших задач при разработке финансового плана. Дополнительная сложность связана с оценкой будущих темпов инфляции и влияния на стоимость продукции и ресурсов. Например, метод расчета производится в постоянных ценах, а ставка дисконтирования используется номинальная.

Причина ошибок. Непонимание методологии расчетов.

Последствия ошибок. Искажение показателей эффективности и неправильная интерпретация результатов, затрудняющие принятие решений.

Как избежать. При расчетах в текущих ценах следует использовать номинальную (с учетом инфляции) ставку дисконтирования, а при расчетах в постоянных ценах – реальную (номинальную ставку, очищенную от инфляции). Стоит отметить, что при сравнении оперируют чаще всего номинальными значениями, например, стоимость кредита – 17% годовых, то есть ставка, содержащая инфляцию.

Расчет эффективности проекта на основе общих денежных потоков

Как возникает проблема. Проект оценивается исходя из показателей действующего производства, например: компания занимается автоперевозками пассажиров и планирует расширить автопарк с целью увеличения



В погоне за финансированием

При подготовке бизнес-плана рекомендуется обратить внимание на следующие требования, предъявляемые банками (по результатам исследования):

- проект прошел стадию предварительного проектирования и имеет согласованный пакет нормативных документов;
- проект имеет успешно реализованные аналоги, связанные с участниками проекта;
- проектные контракты закрепляют долгосрочные отношения с поставщиками и покупателями;
- проект имеет высокую расчетную эффективность, значительно превышающую стоимость привлекаемого капитала;
- длительность эксплуатации проекта значительно больше, чем срок кредитования;
- наличие опыта работы инициатора/заемщика в рассматриваемой отрасли;
- достаточная сумма собственного капитала, инвестированного в проект;
- приемлемая доходность на инвестиции в собственный капитал проектной компании;
- финансовые возможности заемщика поддержать проект, в том случае, если он столкнется с трудностями при реализации.

маршрутов и объемов оказания услуг. Инвестиционные затраты – приобретение 10 автобусов, срок окупаемости проекта – 0,7 года.

Причина ошибок. Финансовый план компании строится с учетом существующих и новых объемов реализации, и показатели эффективности вложений имеют высокие показатели за счет участия прибыли всей компании в окупаемости инвестиций.

Последствия ошибок. Высокие необъективные показатели экономической эффективности, приводящие к неверным решениям и ожиданиям в будущем.

Как избежать. Проекты, реализуемые на действующем предприятии, предполагают получение дополнительной прибыли. Важный принцип подготовки данных для них – этапы «до» и «после» реализации проекта, поэтому необходимо проанализировать изменения доходов, текущих и инвестиционных затрат, источников финансирования с учетом дополнительной нагрузки. В приведенном примере с автоперевозками для расчета эффективности нужно учесть:

- доход только новых маршрутов;



Типичные ошибки при планировании

- переоценка доходов проекта (цен и/или объемов сбыта);
- отсутствие затрат на продвижение;
- максимальная загрузка мощностей;
- недооценка текущих затрат проекта;
- недооценка инвестиционных вложений;
- отсутствие инвестиций в оборотный капитал;
- недооценка фактора времени при реализации проекта;
- несоответствие метода расчета (с учетом инфляции или без) денежных потоков и ставки дисконтирования;
- расчет эффективности проекта на основе общих денежных потоков компании и проекта;
- ошибки в расчете и интерпретации показателей эффективности проекта для разных участников;
- игнорирование рисков проекта.

- текущие расходы, связанные с новыми маршрутами (заработная плата дополнительно нанятых водителей, кондукторов, затраты ГСМ, страхование и ремонт новых автобусов и прочие затраты, возникшие в результате реализации проекта);
- дополнительные налоги (транспортный налог, ЕСН, налог на прибыль);
- инвестиционные затраты на приобретение 10 автобусов.

В этом случае будут получены объективные показатели эффективности приобретения автобусов, в частности, срок окупаемости увеличивается с 0,7 до 3 лет.

Ошибки в расчете и интерпретации показателей эффективности проекта для разных участников

Как возникает проблема. Цитата из бизнес-плана: «В проекте предусмотрено собственное и заемное финансирование... NPV = 1520 тыс. руб., IRR = 18%, DPBP = 3,5 года». Остается загадкой, для кого рассчитаны эти значения – показана либо эффективность самой идеи, либо участия собственника или банка?

Причины ошибок. Непонимание методологии инвестиционной оценки.

Последствия ошибок. Некорректно рассчитанные показатели эффективности (их неправильная интерпретация) приводит к невозможности принятия обоснованного инвестиционного решения.

Как избежать. Необходимо понимать, что базой для расчета показателей эффективности проекта являются

чистые денежные потоки, включающие выручку от реализации, текущие и инвестиционные затраты, налоговые выплаты. Само название «чистые потоки» говорит о том, что потоки не учитывают схему финансирования проекта – вложение собственных средств и выплаты дивидендов, привлечение и возврат кредитных ресурсов. На основе чистых денежных потоков оценивается сама инвестиционная идея (эффективность полных инвестиционных затрат).

Участников финансирования может быть несколько (инвестор и банк), поэтому необходимо правильно сформировать чистый денежный поток для каждого участника, на основе которого будут рассчитаны показатели. Например, для собственника денежные потоки банка являются частью проекта – они не исключаются из расчета эффективности. Для банка деньги собственника (инвестора) также часть проекта, поэтому исключаются только денежные потоки, связанные с кредитованием.

Основная идея формирования чистого денежного потока для каждого из участников – исключить собственное предполагаемое участие и посмотреть на проект «со стороны», следовательно, расчеты должны показать для сторон сделки чистый денежный поток, срок рассмотрения проекта и ставку дисконтирования, что служит основанием вычисления показателей эффективности с учетом интересов каждого участника.

Игнорирование рисков проекта

Как возникает проблема. Этот раздел традиционно последний, поэтому зачастую на него уже не остается ни времени, ни сил.

Причины ошибок. Сложность описания и учета в расчетах.

Последствия ошибок. Неоправданно высокие риски проекта, а также отсутствие заложенных мер по их снижению.

Как избежать/минимизировать. Необходимо проверить, все ли аспекты были изучены при подготовке проекта, указать источники информации, обосновать и объяснить заложенные допущения. На каждой стадии анализа инвестиционной идеи целесообразно отслеживать и идентифицировать возможные риски (формировать отдельный список).

Риски, не поддающиеся моделированию, необходимо учесть экспертно и заложить в ставку дисконтирования (в качестве премии за риск), а риски, которые возможно предусмотреть, – оценить с точки зрения влияния на успешную реализуемость проекта (анализ чувствительности, запас прочности и прочие методы). Кроме того, необходимо заложить расходы на страхование от различных рисков, неизбежных при любом инвестиционном проекте, и определить возможности их контроля и управления. ■