



Розбудова спроможності до економічно обґрунтованого  
планування розвитку областей і міст України  
Проект міжнародної технічної допомоги

# ІНСТРУКЦІЯ З ПІДГОТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОПОЗИЦІЙ

## **Інструкція з підготування інвестиційних пропозицій**

**Видання підготовано в межах Проекту міжнародної технічної допомоги «Розбудова спроможності до економічно обґрунтованого планування розвитку областей і міст України» (Проект РЕОП).**

Авторський колектив: **Ігор Шевляков** (Український інститут публічної політики)  
**Ільдар Ғазізуллін** (Український інститут публічної політики)  
**Ганна Чередниченко** (Український інститут публічної політики)  
**Ганна Муріна** (Український інститут публічної політики)

Проект «Розбудова спроможності до економічно обґрунтованого планування розвитку областей і міст України» (Проект РЕОП, [www.ebed.org.ua](http://www.ebed.org.ua)) впроваджується Конференційною радою Канади ([www.conferenceboard.ca](http://www.conferenceboard.ca)) за фінансової підтримки Уряду Канади.

Метою Проекту РЕОП є сприяння стійкому розвитку областей і міст України шляхом розбудови спроможності місцевої влади до планування соціально-економічного розвитку територій із використанням інструментів кількісного аналізу та прогнозування.

Зміст публікації є виключно думкою авторів та необов'язково виражає офіційну позицію Уряду Канади.

Building Capacity in Evidence-Based Economic Development in Ukrainian Oblasts and Municipalities Project (EBED Project, [www.ebed.org.ua](http://www.ebed.org.ua)) is implemented by The Conference Board of Canada ([www.conferenceboard.ca](http://www.conferenceboard.ca)) and undertaken with the financial support of the Government of Canada.

The EBED Project aims to facilitate sustainable economic development of Ukrainian oblasts and municipalities through building capacity of local authorities in social and economic development planning of the territories using quantitative analysis and forecasting tools.

The views and opinions expressed herein are the responsibility of the authors and do not necessarily state or reflect those of the Government of Canada.

**Canada**



Government  
of Canada

Gouvernement  
du Canada

## ЗМІСТ

<b>Вступ</b> .....	<b>3</b>
<b>Загальні рекомендації</b> .....	<b>4</b>
<b>Фінансові розрахунки</b> .....	<b>5</b>
<b>Структура і зміст розділів</b> .....	<b>7</b>
Резюме.....	7
Опис місця розташування проекту (міста/регіону) .....	8
Аналіз ринку.....	8
Ресурсне забезпечення проекту.....	9
Фінансовий результат проекту.....	9
Структура управління.....	10
Аналіз ризиків (SWOT, cost benefit analysis).....	10
<b>Висновки</b> .....	<b>12</b>

## ВСТУП

*Залучення інвестиційного інтересу — головна мета інвестиційної пропозиції*

*Інвестиційну пропозицію розробляють на основі найпривабливішої бізнес-ідеї*

*Зацікавлені інвестори залучаються в процес уточнення бізнес-моделі та умов інвестування*

Інвестиційна пропозиція — маркетинговий документ для залучення зацікавлених сторін до розроблення та інвестування в запропоновану інвестиційну ідею. Інвестиційну пропозицію розробляють на початковій стадії інвестиційного циклу, і вона не може забезпечити розкриття всієї необхідної інформації для ухвалення остаточного інвестиційного рішення. Проте документ має в позитивному ключі описати переваги інвестиційного проекту, щоб викликати зацікавленість у потенційних інвесторів.

Ініціатором інвестиційної пропозиції може бути один із потенційних засновників, який бажає знайти партнера, чи спонсор, зацікавлений в розвитку бізнесу в окремому регіоні чи сегменті економіки. Велику кількість бізнес-ідей та інвестиційних пропозицій розробляється в рамках роботи бізнес-інкубаторів.

Для розроблення успішної інвестиційної пропозиції розглядають наявні бізнес-ідеї і аналізують їх на предмет інвестиційної привабливості. На ранньому етапі, коли нема фінансових оцінок прибутковості та окупності, аналіз концентрується на створенні корисності на довготривалій основі за рахунок таких факторів, як незадоволений попит, невикористані ресурси (сировина), застосування продуктивніших виробничих технологій тощо. В ході підготування інвестиційної пропозиції ці фактори використовують для формування припущень у розрахунку прибутковості.

Цільова аудиторія інвестиційних пропозицій — національні та міжнародні інвестори, як портфельні, так і стратегічні. Портфельні інвестори найчастіше шукають можливість вигідного пасивного інвестування з метою отримання доходу без активного залучення до керування бізнесом. Стратегічні інвестори зазвичай претендують на роль контролюючого акціонера з суттєвим впливом на оперативні рішення з керування бізнесом.

Після позитивного розгляду інвестиційної пропозиції зацікавлені сторони залучаються в переговорний процес з метою уточнення цільової бізнес-моделі інвестиційного проекту, умов інвестування і остаточного відбору інвестора.

## ЗАГАЛЬНІ РЕКОМЕНДАЦІЇ

<p><i>Чіткий формат викладу інформації спрощує її сприйняття і справляє позитивне враження</i></p>	<p>Один із способів структурування і форматування документа — застосування спеціального режиму роботи з документом «структура»<sup>1</sup>, в якому назвам розділів, підрозділів і основному текстові присвоюються рівні та формати.</p> <p>Для акцентування уваги на головних твердженнях і цифрах основний текст рекомендовано розміщувати в таблиці<sup>2</sup>. Така таблиця складається з трьох колонок: (1) перша вузька колонка використовується для коротких головних тверджень, таблиць, діаграм, графічних зображень, (2) друга вузька колонка розмежовування, (3) третя колонка містить основний текст документа. Деколи великі таблиці або графічні зображення розміщують на ширину всієї сторінки.</p> <p>Формат абзаців основного тексту рекомендується встановити з інтервалом перед початком абзацу, наприклад на 6 пт<sup>3</sup>, і вирівнюванням по ширині<sup>4</sup>. В результаті, текст буде мати формат ідентичний формату цього Збірника.</p>
<p><i>Витриманий стиль документа ілюструє професійність і сприяє довірі до його змісту</i></p>	<p>Стиль тексту документа визначає організація думок в абзацах і використана лексика. Загальна рекомендація щодо стилю викладення думок — дотримуватися такої послідовності: (1) коротке формулювання головної думки, (2) пояснення на підтвердження головної думки, (3) згадка про можливі аргументи проти, заперечення чи можливі винятки з загального правила і пояснення, чому все-таки висновки правильні, (4) повторна артикуляція уваги на головній думці у формі висновку з можливим поясненням наслідків і взаємозв'язку з твердженнями наступного абзацу.</p> <p>Для швидкого сприйняття інформації бажано застосовувати просту структуру речень з правильною послідовністю підмета і присудка. Здебільшого аналіз текстів першої редакції на лаконічність дає змогу скоротити текст до 30% слів без втрати змісту. Якісні, змістовні тексти — результат не тільки таланту висловлювання думок, а й кропіткої роботи з редагування і переписування.</p> <p>У разі використання спеціалізованих або рідковживаних слів, бажано дати пояснення в дужках чи примітках<sup>5</sup>. Вірогідність інформації підтверджують вказаними джерелами безпосередньо в тексті чи в виносках.</p> <p>Графіки, схеми та пункти — допоміжні засоби подання багаторівневої структури інформації. Текст найкраще підходить для викладення послідовної (однорівневої) інформації. Тому для подання складної структури інформації рекомендовано залучати допоміжні засоби.</p>
<p><i>Єдиний стиль необхідний для цілісного документа</i></p>	<p>Щоб підготувати інвестиційну пропозицію, рекомендується визначити стиль оформлення графіків і таблиць та дотримуватися одного стилю оформлення інформації. Наприклад, можна використовувати формат цього збірника, або розробити власний стиль. Таблиці і графіки рекомендується створювати в файлі EXCEL та імпортувати в текстовий документ. Формат імпорту може бути у вигляді картинки або об'єкта. Деколи корисно імпортувати об'єкти зі збереженням зв'язків із джерелом, що дозволяє автоматично оновлювати внесені зміни в усіх файлах<sup>6</sup>.</p>

<sup>1</sup> Активация режима структуры «Вид/Режимы просмотра документа/структуры» або комбінація «ALT+CTRL+O» і деактивация «ALT+CTRL+P».

<sup>2</sup> Рамки таких таблиць у процесі роботи над документом мають видний колір, а перед завершенням форматують у прозорий колір. Для зміни кольору рамки таблиці, зверніться до довідки WORD з пошуком «Изменение цвета линии».

<sup>3</sup> Пошук у довідці WORD «Изменение интервала перед абзацем и после него».

<sup>4</sup> Активация вирівнювання по ширині «Главная/Абзац/Выворнять по ширине» або комбінація «CTRL+J».

<sup>5</sup> Див. «Вставка обычной сноски», або комбінація «ALT+CTRL+F».

<sup>6</sup> Див. «Главная/Вставить/Специальная вставка».

## ФІНАНСОВІ РОЗРАХУНКИ

*Коректні фінансові розрахунки — запорука правильних інвестиційних рішень*

Фінансові розрахунки — невід’ємна частина аналізу інвестиційної привабливості будь-якого проекту. Коректність фінансових розрахунків визначає правильність інвестиційних рішень і розуміння вигід і ризиків проектів. Ключові тут:

- показники операційної прибутковості, що вказують на рівень дохідності за календарний період,
- показники прибутковості проекту (або інвестиційної привабливості), що вказують на рівень дохідності протягом горизонту планування проекту або до моменту досягнення певних його цілей.

*Операційна прибутковість вказує на дохідність за певний календарний період*

Ключові показники операційної прибутковості визначають за даними звіту про прибутки і збитки й, у разі потреби, з іншої фінансової інформації. Щоб нівелювати відмінності в обліку основних засобів, часто розраховують і аналізують показники операційної прибутковості, не враховуючи амортизації з усіх витрат (амортизацію не вносять до складу витрат). Також, щоб уникнути впливу разових коливань на стратегічні рішення про розвиток бізнесу, з розрахунку показників операційної прибутковості необхідно вилучити складники разового нестандартного характеру, наприклад витрати реструктуризації, доходи від реалізації разового списання оборотних активів.

*EBITDA — один з ключових показників операційної прибутковості*

Основні показники операційної прибутковості — валовий прибуток, валова маржинальність, EBITDA<sup>7</sup>, EBITDA-маржинальність, операційний прибуток (EBIT), операційна маржинальність. Розрахунок цих показників проілюстровано розширеною таблицею фінансових показників у розділі «Фінансовий результат проекту».

Основні недоліки показників операційної прибутковості такі: (1) можливі суттєві різниці між нарахованими прибутками та фактичним грошовим потоком за період — це наслідок як об’єктивних причин тимчасових різниць між визначенням прибутків і рухом грошових коштів, так і «творчих» підходів до обліку доходів і витрат<sup>8</sup>, (2) тільки операційних показників не досить, щоб оцінити привабливість інвестиційного проекту.

Оцінювати привабливість проекту рекомендується лише за умов порівняння витрат на його реалізацію (інвестицій) та доходів за тривалий період його існування. До того ж один з базових підходів до оцінення привабливості проекту — розроблення прогнозу вільного грошового потоку. Вільний грошовий потік (FCFF) — це грошовий потік компанії після сплати (а) всіх витрат (крім процентів), (б) податків<sup>9</sup>, (в) фінансування інвестиційних потреб для підтримки основних фондів у належному стані і (г) фінансування оборотних коштів.

Розраховувати показники прибутковості проекту складніше, ніж операційну прибутковість, і це потребує застосування фінансового моделювання і формул дисконтування грошових потоків. Приклад розрахунків подано в файлі за посиланням: [http://ebed.org.ua/sites/expertise.one2action.com/files/sample\\_case.xlsx](http://ebed.org.ua/sites/expertise.one2action.com/files/sample_case.xlsx).

<sup>7</sup> EBITDA — прибуток до вирахування витрат за відсотками, сплати податків та амортизаційних відрахувань. Своєю чергою, EBIT — прибуток до вирахування витрат за відсотками та сплати податків, що дорівнює операційному прибуткові.

<sup>8</sup> Щодо цієї причини недовіри до результатів нарахованих прибутків з’явився сталий термін «creative accounting» — «творчі підходи до обліку», що означає можливість менеджменту вплинути і викривити на свою користь результати операційної діяльності на етапі обліку.

<sup>9</sup> Відповідно до методології суму податків до сплати оцінюють, припускаючи, що нема процентних витрат у компанії. Це корегування від реального податкового навантаження необхідне, щоб запобігти заниженій оцінці компанії з низьким борговим навантаженням.

## Таблиця основних показників прибутковості проектів (інвестиційної привабливості)

Назва	Скорочення	Формула	Визначення
Чиста приведена вартість	NPV — net present value	$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+R)^t} - IC$	сума дисконтованого грошового потоку ( $CF_t$ ) за період існування проекту ( $t=1,2\dots n$ ), $IC$ — сума початкової інвестиції, $R$ — ставка дисконтування
Ставка внутрішньої дохідності проекту	IRR — internal rate of return	$IRR = R (NPV=0)$	ставка річної дохідності еквівалентна дохідності проекту, $IRR=R$ за умов $NPV=0$
Період окупності	PP — payback period		період, в кінці якого сума отриманих грошових потоків зрівнюється з сумою витрачених грошових потоків
Дисконтований період окупності	DPP — discounted payback period		період, в кінці якого сума отриманих дисконтованих грошових потоків зрівнюється з сумою витрачених дисконтованих грошових потоків

## Економічну доцільність проекту визначають показники його інвестиційної привабливості

Один із складних моментів розрахунку показників прибутковості проекту — оцінення вартості в кінці горизонту планування (який часто обмежується 5–7 роками). Існує три основних методи оцінення вартості в кінці горизонту планування: (1) застосування формули Гордона (Gordon Growth model), (2) застосування порівняльних коефіцієнтів, розрахованих за даними угод купівлі-продажу схожого бізнесу або за даними біржових котувань акцій схожих компаній, (3) оцінення ліквідаційної вартості основних фондів у кінці періоду (горизонту) планування. Перші два методи в збалансованій моделі і добре підібраних схожих компаніях дають подібний результат. У разі значних різниць між цими двома підходами, рекомендується розглянути можливі недоліки (неточність допущень тощо) й обрати найобґрунтованіший підхід до конкретної ситуації. Третій підхід, ймовірно, дасть низький результат оцінення відносно інших методів, бо він не враховує нематеріальні складники вартості бізнесу (goodwill).

## Моделі оцінення вартості бізнесу в кінці горизонту планування

Методи оцінки вартості в кінці горизонту планування

Формула Гордона	$V_0 = \frac{D_0(1+g)}{r-g}$	Формула є спрощеною формою моделі дисконтованих потоків. $V_0$ — оцінка вартості в кінці періоду планування, $D_0$ — оцінка середнього грошового потоку після періоду планування, $g$ — середній річний приріст грошового потоку в довгостроковій перспективі, $r$ — ставка дисконтування
Порівняльні коефіцієнти	EV/EBITDA, EV/EBIT, EV/FCFF, інші	Коефіцієнти відображають оцінку вартості бізнесу ( <b>EV</b> ) на одиницю значення ключового показника ( <b>EBITDA</b> , <b>EBIT</b> , <b>FCFF</b> ). Загально визнані джерела коефіцієнтів: (1) фондовий ринок, (2) угоди злиття і поглинань компаній. Для розрахунку оцінки вартості бізнесу необхідно помножити коефіцієнт на значення ключового показника в останньому періоді горизонту планування.
Ліквідаційна вартість		Оцінка доходу в кінці горизонту планування від продажу всіх активів бізнесу. Способи оцінки: (1) поточна ринкова вартість схожих активів з корегуванням на інфляцію протягом періоду планування, (2) розрахунок залишкової вартості активів в кінці періоду планування.

*Логіка розрахунків і обґрунтованість припущень надважливі в оціненні інвестиційної привабливості*

Деякі автори розрахунків вдаються до застосування середньої арифметичної між двома методами, що формує не пошук обґрунтованого, а вибір напівправильного рішення. Також є приклади відмови від оцінення вартості проекту після горизонту його планування з метою «консервативного» оцінення. Однак такий підхід дискримінує проекти з довшим терміном окупності, а два ключових показники прибутковості проектів NPV та IRR стають у таких випадках викривленими на користь проектів з коротким періодом окупності.

Щоб визначити важливі фактори для успішної реалізації проекту і його прибутковості, проводять **аналіз чутливості** (Sensitivity analysis). Для цього необхідно визначити перелік можливих змінних факторів, діапазони допустимих коливань та за допомогою спеціальних можливостей аналізу даних Excel розрахувати таблиці чутливості<sup>10</sup>. Потім, за результатами розрахунків, обрати найважливіші фактори і презентувати разом з показниками прибутковості проектів.

## СТРУКТУРА І ЗМІСТ РОЗДІЛІВ

### Резюме

*Резюме — перший і обов'язковий розділ інвестиційної пропозиції*

Мета резюме інвестиційної пропозиції — донести читачеві головні переваги проекту, основні характеристики прибутковості та опис необхідних ресурсів для його реалізації. Резюме в стислій формі презентує основні твердження кожного розділу, часто зі збереженням послідовності викладення інформації. Головна функція цього розділу — заявити про інвестиційно привабливу пропозицію та зацікавити цільову аудиторію ознайомитися з обґрунтуванням у дальших розділах документа.

*Воно в лаконічній формі презентує переваги проекту та головні висновки кожного розділу*

Резюме стандартно складається з 3–4 абзаців з описом і висновками (без детальних пояснень і обґрунтувань): місце розташування проекту, маркетингова і галузева інформація, опис проекту, основні показники операційної і проектної прибутковості.

Резюме рекомендується супроводжувати графічними та/або табличним поданнями інформації для швидкого сприйняття ключових цифр. Також успішне резюме створює приємне естетичне враження, що сприятиме позитивному розглядові пропозиції.

Закінчується резюме контактними даними відповідальної особи за спілкування з потенційними зацікавленими сторонами в реалізації інвестиційної пропозиції.

### Приклад короткої таблиці з основними фінансовими показниками

(\$ млн)	1 рік	2 рік	3 рік	4 рік	5 рік	6 рік	7 рік	8 рік
Дохід	-	11,3	16,4	19,7	21,5	23,1	24,6	26,0
Витрати	-	-12,1	-12,9	-13,6	-14,0	-14,4	-14,9	-15,3
ЕВІТДА	-	-0,7	3,5	6,1	7,5	8,6	9,7	10,7
<i>ЕВІТДА маржа</i>		-6%	21%	31%	35%	37%	40%	41%
Інвестиції			35,0					
Тривалість будівництва			18 міс.					
NPV @10%			58,9					
Дохідність			26,2%					
Період окупності			7,8 р.					

<sup>10</sup> Див. «Данные/работа с данными/Анализ «что если»/Таблица данных».



## Опис місця розташування проекту (міста/регіону)

*Опис місця розташування проекту — рекомендований розділ для аналізу зовнішнього середовища проекту*

Опис місця розташування проекту — рекомендований розділ інвестиційної пропозиції для аналізу зовнішнього середовища проекту, а саме регіону або міста, де його пропонується реалізувати. Важливі характеристики місця розташування проекту — його географічні параметри, віддаленість від головних інфраструктурних об'єктів і транспортних магістралей, кліматична зона, опис природних ресурсів, економічний розвиток і соціально-демографічна ситуація. Особливу увагу необхідно приділити тим аспектам теперішнього стану, що пов'язані з бізнес-процесами інвестиційного проекту.

Рекомендовані складники опису економічного розвитку регіону — оцінка рівня конкурентоспроможності<sup>11</sup>, галузева структура економіки, опис стану розвитку найбільших галузей, визначення перспективних напрямків економічного розвитку регіону і як ці зміни вплинуть на запропонований проект. Такий аналіз важливий для подальшого обґрунтування сильних сторін і сприятливих факторів успішної реалізації інвестиційного проекту.

## Аналіз ринку

*Аналіз ринку — один з найважливіших розділів, що визначає ключові конкурентні переваги проекту*

Аналіз ринку — обов'язковий і один з найважливіших розділів інвестиційної пропозиції. Він обґрунтовує очікування ринкового попиту на продукцію, описує конкурентне середовище на поточний момент і очікувані зміни в результаті реалізації проекту. Розділ обов'язково містить: (1) визначення сегменту ринку та його місце відносно альтернативних видів продукції (замінників) і пов'язаних сегментів (сировина, подальша переробка), (2) аналіз структури попиту на продукцію з розкриттям основних груп споживачів та їх характеристик і (3) аналіз структури пропозиції продукції (виробники, постачальники).

Попит на продукцію проекту обґрунтовується на основі аналізу основних груп споживачів, їхніх потреб та поточних можливостей їх задовольнити. Важливо не тільки зафіксувати теперішні властивості попиту, а також спрогнозувати його зміни в майбутньому, наприклад, за зразком країн і регіонів зі схожими характеристиками. Щодо України дуже часто використовується досвід Центрально-Східної Європи, адаптований до місцевих регіональних особливостей. У разі інноваційних проектів прогноз попиту буде обґрунтовуватися винятково на перевагах нового виду продукції та характеристиках попиту в інших країнах або регіонах. Бажано в результаті такого аналізу дійти висновку про еластичність попиту на продукцію залежно від цін на неї та інших факторів.

*Низька собівартість чи унікальні властивості продукції — бажані конкурентні переваги будь-якого проекту*

Аналіз структури пропозиції описує конкуренцію серед виробників однієї споживчої групи. В ньому особливу увагу приділяють якості продукції та гнучкості в ціноутворенні. Бажано оцінити й порівняти собівартість продукції різних виробників, що слугуватиме орієнтиром нижнього рівня ціни в довгостроковій перспективі. Відносно низька собівартість за умов однакової якості продукції — сильна конкурентна перевага. Також аналізуються можливості в створенні конкурентних переваг для проекту, щоб стримати появу нових виробників з низькою ціновою пропозицією.

Ключовий момент аналізу структури ринку — оцінення часток кожного з виробників. При цьому перевагу віддають структурі ринку за грошовим виміром, тоді як за натуральними обсягами структуру використовують як допоміжну або у разі неможливості аналізу в грошовому вимірі.

<sup>11</sup> Наприклад, можна навести дані рейтингу конкурентоспроможності регіонів України та проаналізувати їх відносно середніх параметрів у країні, проаналізувати сильні та слабкі сторони регіону.

## Ресурсне забезпечення проекту

*Необхідними ресурсами для реалізації проекту можуть бути грошові кошти, земельні ділянки, дозволи на природні ресурси тощо*

Цей розділ рекомендований та містить опис необхідних ресурсів для реалізації проекту. Зазвичай основний ресурс для інвестиційного проекту — грошові кошти, земельні ділянки, доступ (дозволи) до використання природних ресурсів тощо. Інформацію щодо земельної ділянки бажано зобразити на карті з деталізацією сусідніх будівель, найближчих транспортних магістралей та інших інфраструктурних об'єктів. У цьому розділі бажано надати опис необхідних ресурсів і, по змозі, графік їх залучення в процесі реалізації проекту. Наприклад, у проектах, що передбачають будівельні роботи, використання грошових коштів буде в міру виконання будівельних робіт.

Основні етапи реалізації інвестиційного проекту — ініціація проекту, розроблення ідеї для його реалізації (техніко-економічне обґрунтування, пошук інвесторів), будівельні роботи, комерційне впровадження, досягнення сталого рівня операційної діяльності (беззбитковості, окупності). Графік з етапами реалізації проекту зазвичай складають у тижнях або місяцях.

## Фінансовий результат проекту

*Важливо надати необхідну інформацію для ухвалення рішення, а не методологічні роз'яснення*

Фінансовий результат проекту — обов'язковий розділ інвестиційної пропозиції, який відображає прогноз результатів його реалізації і показники фінансової ефективності. Враховуючи, що інвестиційна пропозиція — короткий документ про інвестиційну ідею на ранній стадії її розроблення, розділ про фінансовий результат часто містить лише ключову інформацію про висновки фінансових розрахунків і застосовану методологію. Отже, окреслюються загальний підхід до прогнозування і розрахунків, джерела інформації для формування припущень і найважливіші бізнес-припущення. Методологічні та інші технічні припущення і розрахунки можна, на бажання, розкрити в примітках або виносках. У цьому розділі важливо надати читачеві необхідну інформацію для ухвалення рішення, а не методологічні роз'яснення.

*Необхідна інформація — ключові бізнес-припущення щодо доходів, завантаження потужностей, структури витрат*

Ключові бізнес-припущення — фактори формування доходів, завантаження виробничих потужностей, структура і розмір витрат. Фактори формування доходів — очікування щодо кількості споживачів, їх структури, обсягів споживання продукції, цін на продукцію. Відповідно до очікувань щодо продаж, розраховують завантаженість виробничих потужностей на кожний календарний період, що, своєю чергою, визначає рівень собівартості виробництва продукції. Прогноз прибутку розраховують як різницю між доходами і витратами.

Обов'язкова інформація про фінансовий результат — динаміка показників операційної прибутковості за роками горизонту планування, ключові показники інвестиційної привабливості (прибутковості проекту), опис основних факторів прибутковості проекту, використаних у розрахунку чутливості (sensitivity analysis).

**Приклад розширеної таблиці з основними фінансовими показниками**

(\$ млн)	2 рік	3 рік	4 рік	5 рік	6 рік	7 рік	8 рік
Дохід від реалізації	11,3	16,4	19,7	21,5	23,1	24,6	26,0
Собівартість реалізації	-9,2	-10,0	-10,6	-10,9	-11,3	-11,7	-12,0
Валовий прибуток	2,2	6,4	9,1	10,5	11,8	12,9	13,9
<i>Валова маржа</i>	19%	39%	46%	49%	51%	52%	54%
Витрати реалізації	-1,9	-2,0	-2,0	-2,0	-2,1	-2,1	-2,2
Інші витрати	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,1	-1,1
ЕВІТДА	-0,7	3,5	6,1	7,5	8,6	9,7	10,7
<i>ЕВІТДА маржа</i>	-6%	21%	31%	35%	37%	40%	41%
FCFF	35,0	-0,7	3,2	5,3	6,4	7,4	8,3
NPV @10%	58,9						
Дохідність	26%						
Окупність	7,8 р.						

**Приклад розрахунку чутливості NPV до ключових факторів:** ставки дисконтування, суми інвестиції, орендної ставки конференц-зони.

		Ставка дисконтування, %				
		5,0%	7,5%	10,0%	12,5%	15,0%
Інвестиції, '000 \$	25 000	110 189	89 437	72 318	58 133	46 326
	30 000	102 618	82 332	65 598	51 734	40 196
	35 000	95 047	75 226	58 879	45 335	34 065
	40 000	87 476	68 121	52 159	38 936	27 935
	45 000	79 905	61 016	45 439	32 537	21 804

		Орендна ставка конференц-зони, \$/м <sup>2</sup>				
		30	33	35	38	40
Інвестиції, '000 \$	25 000	31 691	52 013	72 318	92 623	112 928
	30 000	24 935	45 293	65 598	85 904	106 209
	35 000	18 180	38 574	58 879	79 184	99 489
	40 000	11 425	31 854	52 159	72 464	92 769
	45 000	4 670	25 134	45 439	65 744	86 049

**Структура управління**

*Ефективна структура управління запобігає можливим конфліктним ситуаціям і допомагає їх розв'язувати*

Цей допоміжний розділ описує цільову структуру управління інвестиційним проектом, яку пропонує для розгляду його ініціатор. Ефективна структура управління запобігає потенційним конфліктам інтересів між інвесторами, власниками і менеджментом у процесі реалізації інвестиційного проекту та допомагає їх розв'язувати.

Особливу увагу приділяють питанням:

- делегування повноважень в ухваленні рішень у разі наявності більш ніж одного інвестора,
- делегування повноважень від інвесторів до менеджменту,
- розподілу повноважень між менеджментом.

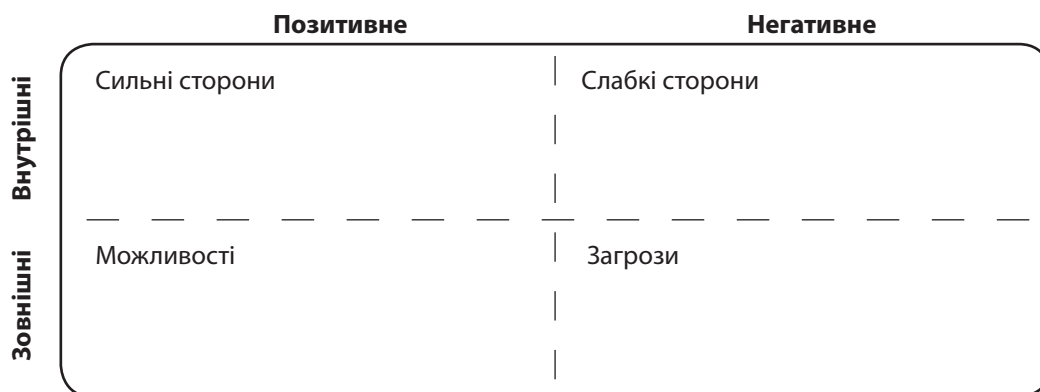
Проте структура управління — це предмет подальших переговорів, і вона може значно змінитися в порівнянні із запропонованим варіантом.

**Аналіз ризиків (SWOT, cost benefit analysis)**

Аналіз ризиків — рекомендований розділ інвестиційної пропозиції, що дає змогу пояснити, вигідно висвітлюючи, потенційні ризики проекту. Такий аналіз можна провести за двома напрямками: (1) складання таблиці SWOT-факторів і (2) зіставлення ресурсів на реалізацію проекту і вигід, отриманих у результаті його здійснення.

Таблиця SWOT допомагає ідентифікувати і структурувати конкурентні переваги та ризики проекту

Таблиця SWOT-факторів структурує інформацію про ризики проекту за принципом внутрішніх (пов'язаних безпосередньо з проектом) позитивних факторів (**S**trengths — сильні сторони) і негативних факторів (**W**eaknesses — слабкі сторони), а також зовнішніх (зумовлених зовнішнім середовищем) позитивних факторів (**O**pportunities — можливості) і негативних факторів (**T**hreats — загрози). Такий аналіз дозволяє визначити фактори успіху та можливі небезпеки для реалізації проекту. До того ж для мінімізації ризиків проекту SWOT-аналіз створює підґрунтя для розроблення плану корегування внутрішніх негативних факторів і плану нейтралізації або протидії зовнішнім негативним факторам. Сильні сторони проекту підлягають захистові та подальшому посиленню, а зовнішні позитивні фактори формують перспективу розвитку і росту в майбутньому.



Аналіз витрат і вигід слугує інструментом вибору оптимального сценарію

Аналіз зіставлення витрат (ресурсів) і доходів (вигід) проекту дає змогу краще зрозуміти характер і рівень ризиків, побудувати взаємозв'язки між витратами і доходами, розглянути сценарії реалізації проекту за різних рівнів витрат. Додатково цей аналіз дає змогу взяти до уваги різні види ресурсів і вигід, що важко або неможливо обчислити в грошовому еквіваленті, наприклад репутаційні.

## ВИСНОВКИ

*Успішна інвестиційна пропозиція — це ефективний посередник між власником інвестиційної можливості та потенційними інвесторами*

Щоб підготувати успішну інвестиційну пропозицію, рекомендується керуватися особливостями конкретної бізнес-ідеї та інформаційними потребами цільової аудиторії (потенційних інвесторів, зацікавлених сторін). Вибір структури документа, методології, мови і стилю — все слугує одній меті — ефективній презентації інвестиційної можливості перед цільовою аудиторією потенційних інвесторів. Запропонована структура розділів — один із розповсюджених варіантів інвестиційної пропозиції, яку можна змінювати залежно від конкретних потреб.



Розбудова спроможності до економічно обґрунтованого  
планування розвитку областей і міст України  
Проект міжнародної технічної допомоги

Проект «Розбудова спроможності до економічно обґрунтованого планування розвитку областей і міст України» (Проект РЕОП, [www.ebed.org.ua](http://www.ebed.org.ua)) розрахований на п'ять років (2010–2015 рр.) та впроваджується Конференційною радою Канади ([www.conferenceboard.ca](http://www.conferenceboard.ca)) за фінансової підтримки Уряду Канади.

Метою Проекту РЕОП є сприяння стійкому розвитку областей і міст України шляхом розбудови спроможності місцевої влади до планування соціально-економічного розвитку територій із використанням інструментів кількісного аналізу та прогнозування.

Пілотними територіями Проекту РЕОП є Дніпропетровська та Львівська області, а також шість міст України (Львів, Червоноград, Дрогобич, Нікополь, Кривий Ріг та Дніпропетровськ).

Комплексний аналіз соціально-економічного розвитку, на основі результатів демографічного, економічного та бюджетного прогнозування, кластерного аналізу економіки та бенчмаркінгу (порівняльного аналізу), що виконується в межах Проекту РЕОП, дає можливість визначити обґрунтовані пріоритети та скласти реалістичні плани економічного розвитку вищезазначених міст та областей України, що, зрештою, сприятиме підвищенню їхньої конкурентоспроможності.

У межах Проекту РЕОП представники органів місцевого самоврядування та місцевих органів державної виконавчої влади вивчають кращий досвід Канади щодо місцевого та регіонального розвитку. Завдяки напрацюванням Проекту місцева влада може обґрунтовано відстоювати інтереси територіальних громад перед Урядом України та підвищувати ефективність їхньої роботи із залучення інвестицій, кредитів та ресурсів міжнародної технічної допомоги для забезпечення сталого розвитку областей та міст України.

Проект РЕОП впроваджується за фінансової підтримки Уряду Канади

Canada 



Government  
of Canada

Gouvernement  
du Canada