

**Wytycznych do sporządzenia studium wykonalności dla  
Projektów Miejskich zlokalizowanych w Gdańsku, Gdyni,  
Słupsku i Sopocie finansowanych w formie pożyczki objętej  
pomocą *de minimis* ze środków Inicjatywy JESSICA w ramach  
Regionalnego Programu Operacyjnego dla Województwa  
Pomorskiego na lata 2007-2013**

**Warszawa, sierpień 2014 r.**

## Spis treści

UWAGI OGÓLNE.....	3
MODUŁ I – OPIS I CHARAKTERYSTYKA PROJEKTU .....	6
MODUŁ II – OPIS STANU AKTUALNEGO .....	8
MODUŁ III – WYBÓR WARIANTU REALIZACJI PRZEDSIĘWZIĘCIA .....	9
MODUŁ IV – ANALIZA MARKETINGOWA.....	11
MODUŁ V – NAKŁADY INWESTYCYJNE .....	13
MODUŁ VI – KOSZTY EKSPLOATACJI .....	15
MODUŁ VII – KAPITAŁ OBROTOWY .....	17
MODUŁ VIII – PLAN FINANSOWY PROJEKTU .....	19
MODUŁ IX – PROGNOZA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH.....	21
MODUŁ X – ANALIZA OPŁACALNOŚCI FINANSOWEJ PROJEKTU .....	27
MODUŁ XI – ANALIZA EKONOMICZNA PROJEKTU (ANALIZA KOSZTÓW I KORZYŚCI) .....	29
MODUŁ XII – ANALIZA RYZYKA .....	31
ZAŁĄCZNIK – PODSTAWOWE POJĘCIA.....	33

## UWAGI OGÓLNE

Celem niniejszego dokumentu jest ujednoczenie sposobu przygotowania studium wykonalności dla Projektów Miejskich realizowanych w ramach pomocy *de minimis* w miastach na prawach powiatu w ramach inicjatywy JESSICA w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego dla Województwa Pomorskiego na lata 2007-2013.

Zadaniem wytycznych jest pomoc wnioskodawcom w sporządzeniu studium wykonalności inwestycji, tak aby sporządzony dokument ułatwiał ocenę wniosku oraz podjęcie decyzji o udzieleniu pożyczki. Wytyczne nie są podręcznikiem przygotowania studium wykonalności inwestycji, a jedynie zbiorem wskazówek co do zawartości i sposobu przygotowania. W związku z tym nie należy traktować wszystkich elementów poszczególnych modułów za bezwzględnie obowiązkowe – należy zastosować tylko te elementy, które dotyczą konkretnych typów projektów. Przygotowane wytyczne oparte są na założeniu, że sporządzający studium dysponuje wiedzą na temat analizy opłacalności inwestycji.

Wymagania dotyczące zawartości studium wykonalności inwestycji nie odbiegają od typowych oczekiwań instytucji finansowych zajmujących się finansowaniem projektów o długim okresie zwrotu, w formie inwestycji bezpośrednich lub pożyczek. Jedynym dodatkowym elementem nie zawsze występującym w tego typu opracowaniach jest analiza ekonomiczna projektu (analiza społecznych kosztów i korzyści).

Oczekiwania dotyczące zawartości studium dość zasadniczo odbiegają od wymagań dotyczących podobnych dokumentów przedkładanych w różnych programach operacyjnych finansowanych ze środków Unii Europejskiej. Różnica ta jest spowodowana faktem, iż JESSICA nie jest instrumentem o charakterze dotacyjnym, lecz zwrotnym.

## CELE STUDIUM WYKONALNOŚCI

1. Zdefiniowanie projektu, w tym produktów/usług, które będą sprzedawane/świadczony w wyniku realizacji projektu
2. Przedstawienie wiarygodnych prognoz sprzedaży usług/produktów określonych w projekcie
3. Oszacowanie nakładów inwestycyjnych na środki trwałe, kapitał obrotowy oraz kosztów eksploatacyjnych
4. Ocena opłacalności projektu oraz opłacalności inwestycji z punktu widzenia inwestora ze wskazaniem dźwigni finansowej uzyskanej dzięki finansowaniu ze środków inicjatywy JESSICA
5. Ocena społecznych kosztów i korzyści projektu
6. Uwiarygodnienie możliwości spłaty pożyczki
7. Ocena ryzyka realizacji projektu

**Zawartość studium powinna być podzielona na następujące moduły (rozdziały):**

1. Opis i charakterystyka projektu
2. Opis stanu aktualnego
3. Wybór wariantu realizacji przedsięwzięcia
4. Analiza marketingowa
5. Nakłady inwestycyjne
6. Koszty eksploatacji
7. Kapitał obrotowy
8. Plan finansowy projektu
9. Prognoza sprawozdań finansowych
10. Analiza opłacalności finansowej projektu
11. Analiza ekonomiczna projektu (analiza kosztów i korzyści)
12. Analiza ryzyka

Dla przejrzystości analizy **do każdego z modułów 4-12 należy dołączyć arkusz obliczeniowy w programie Excel.**

Wytyczne można stosować zarówno do projektów realizowanych przez spółkę celową, jak też do projektów, w których zamierzenie inwestycyjne będzie jedną z kilku prowadzonych działalności.

Jeżeli podmiot prowadzący projekt prowadzi również inną działalność gospodarczą, należy projekt potraktować jako oddzielne centrum zysków. Niezależnie od oceny projektu zostanie w takiej sytuacji dokonana analiza wiarygodności kredytowej wnioskodawcy.

Jeżeli projekt dotyczy rozszerzenia działalności już prowadzonej przez inwestora, powinno się przedstawić **dwie alternatywne scenariusze**:

- **bez realizacji projektu**
- **z realizacją projektu**

Analiza opłacalności projektu powinna być przygotowana w oparciu o przyrost wolnych przepływów pieniężnych pomiędzy obydwojema scenariuszami. Analizę opłacalności projektu należy sporządzić w cenach stałych z roku sporządzania wniosku. Prognozy finansowe sprawozdań finansowych należy sporządzić w cenach stałych i zmiennych (z uwzględnieniem przyszłej inflacji).

#### **WAŻNE!**

Założenia leżące u podstaw kluczowych parametrów obejmujących prognozy finansowe powinny być szczegółowo udokumentowane.

Poniżej przedstawione zostały wytyczne metodologiczne obejmujące wszystkie moduły studium wykonalności.

**Cel** stawiany przed każdym z modułów został oznaczony kolorem

**zielonym**

**Najbardziej istotne** dla sporządzających studium **uwagi** zostały zaznaczone kolorem

**niebieskim**

Dla ilustracji **przykładowe sposoby** potraktowania istotnych elementów studium zostały oznaczone kolorem

**żółtym**

## MODUŁ I – OPIS I CHARAKTERYSTYKA PROJEKTU

### CEL

Zdefiniowanie podstawowych elementów projektu i sposobu jego realizacji.

Określenie usług/produktów o charakterze komercyjnym, których sprzedaż tworzyć będzie przychody pieniężne projektu.

### ZAWARTOŚĆ INFORMACYJNA MODUŁU:

#### 1. Nieruchomość będąca przedmiotem projektu

Należy przedstawić szczegółowy opis nieruchomości z następującymi elementami:

- 1.1. Dokładna lokalizacja
- 1.2. Rozmiary obiektów, powierzchnia, kubatura
- 1.3. Informacja na temat sposobów dotychczasowego wykorzystania
- 1.4. Możliwe zagrożenia ekologiczne związane z poprzednią, obecną i przyszłą działalnością

#### 2. Koncepcja projektu

Należy krótko przedstawić opis koncepcji projektu według następującego schematu:

- 2.1. Brak realizacji inwestycji (stan nieruchomości, perspektywa prowadzonej działalności)
- 2.2. Minimalny zakres projektu mający uzasadnienie ekonomiczne
- 2.3. Możliwe warianty realizacji projektu
- 2.4. Rekomendacja wyboru wariantu wraz z uzasadnieniem

#### 3. Podmiot realizujący projekt

Należy przedstawić szczegółowe dane podmiotu, który będzie realizował projekt i będzie pożyczkobiorcą w ramach inicjatywy JESSICA. Informację należy przedstawić w ramach następującej struktury:

- 3.1. Rodzaj osoby prawnej realizującej projekt
- 3.2. Opis dotychczasowej działalności (jeżeli była prowadzona)
- 3.3. Wyniki finansowe podmiotu za okres 3 ostatnich lat obrotowych (jeżeli była prowadzona działalność)
- 3.4. Doświadczenie wnioskodawcy w przygotowywaniu, realizacji i rozliczaniu inwestycji
- 3.5. Charakterystyka akcjonariuszy/wspólników. Jeżeli spółka jest spółką zależną od innego podmiotu, należy przedstawić - w zakresie pkt. 3.1.-3.3 - informacje o jednostce dominującej.

4. Tytuł prawny do nieruchomości (jeśli dotyczy)

Należy przedstawić uprawnienia, jakimi dysponuje wnioskodawca do nieruchomości będącej podstawą projektu.

Jeżeli nieruchomość jest własnością podmiotu realizującego projekt proszę przedstawić czas, sposób i okoliczności jej nabycia.

Jeżeli nieruchomość nie jest własnością podmiotu realizującego projekt należy szczegółowo przedstawić stan własnościowy nieruchomości oraz prawa wnioskodawcy do jej użytkowania.

5. Cele projektu

Należy szczegółowo omówić, jakie cele powinien realizować projekt.

5.1. Cele komercyjne obejmujące rodzaje produktów lub usług, jakie zostaną przeznaczone do sprzedaży w wyniku realizacji projektu

5.2. Cele społeczne, jakie są planowane do realizacji, które będą mogły być podstawą analizy społecznych kosztów i korzyści projektu.

6. Opis wdrażania projektu

Należy szczegółowo przedstawić sposób wdrażania projektu:

6.1. Strukturę organizacyjną podmiotu wdrażającego projekt oraz innych zaangażowanych podmiotów

6.2. Rolę, zadania i odpowiedzialność w/w komórek na każdym etapie wdrażania projektu

6.3. Podział odpowiedzialności i zadań pomiędzy wszystkie podmioty realizujące projekt (zakres umowy partnerskiej – jeśli dotyczy)

7. Zdolność instytucjonalna do realizacji projektu.

Należy przedstawić koncepcję realizacji projektu z uwzględnieniem następujących elementów:

7.1. Sposobu prowadzenia inwestycji (zamówienia pod klucz, zamówienia wyjściowe)

7.2. Przewidywane zasady wyboru wykonawców i dostawców

7.3. Charakterystyka zasobów ludzkich podmiotu prowadzącego projekt z uwzględnieniem ich kwalifikacji zawodowych i roli w projekcie

## MODUŁ II – OPIS STANU AKTUALNEGO

### CEL

Przedstawienie stanu aktualnego przed realizacją projektu.

Określenie potrzeby realizacji projektu.

### ZAŁOŻENIA METODYCZNE:

1. Elementem wyjściowym w poprawnie sporządzonej analizie techniczno-technologicznej jest rzetelny i poprawny opis stanu aktualnego. Jasno opisany stan obecny pozwala w sposób przejrzysty przejść do identyfikacji istniejących problemów, a tym samym do uzasadnienia potrzeby realizacji projektu.

Opis stanu obecnego powinien przede wszystkim koncentrować się na charakterystyce istniejących elementów, które mogą zostać wykorzystane w projekcie oraz na charakterystyce obszaru, na którym projekt będzie realizowany. Na tym etapie powinny zostać wskazane aktualne problemy wynikające ze stanu istniejącego.

2. W kolejnym etapie należy wskazać potrzebę realizacji projektu.

W ramach opisu potrzeby realizacji projektu powinna nastąpić analiza problemów i potrzeb, które dotyczą interesariuszy projektu w kontekście przedmiotu projektu, tj. przede wszystkim:

- rozpoznanie problemów odczuwalnych przez różnych interesariuszy projektu oraz źródła tej analizy
- związki przyczynowo-skutkowe pomiędzy problemami
- powiązania pomiędzy wykazanymi problemami a przedstawionym wcześniej opisem otoczenia projektu
- selekcja wszystkich problemów i wybór tych, które projekt ma rozwiązać lub przyczynić się do ich rozwiązania



## MODUŁ III – WYBÓR WARIANTU REALIZACJI PRZEDSIĘWZIĘCIA

### CEL

Analiza różnych wariantów rozwiązania zidentyfikowanych problemów.

Szczegółowy opis wybranego wariantu.

### ZAŁOŻENIA METODYCZNE:

1. Elementem wyjściowym wyboru wariantu realizacji przedsięwzięcia jest analiza różnych wariantów rozwiązania zidentyfikowanych problemów.

Wybierając możliwe warianty realizacji projektu należy zwrócić uwagę czy faktycznie przyczyniają się one do określania różnych zakresów i możliwości realizacji projektu. Analizę przeprowadzić należy na podstawie ograniczonej liczby istotnych i technicznie wykonalnych opcji. Odpowiedzieć należy na dwa podstawowe pytania:

- w jaki sposób można rozwiązać wcześniej zidentyfikowane problemy i potrzeby?
- w jaki sposób zidentyfikowane warianty odpowiadają na potrzeby społeczności?

Wybór wariantów do analizy dotyczyć powinien głównych aspektów realizacji projektu, np. lokalizacji, zakresu projektu, skali projektu, opłacalności.

Analiza wariantów powinna również wykazać czy uzyskanie pożyczki w ramach inicjatywy JESSICA będzie spełniało kryterium efektu zachęty. Do oceny wystąpienia efektu zachęty konieczne jest wprowadzenie do analizy co najmniej dwóch różnych modeli realizacji projektu – przy udziale oraz bez udziału pożyczki w ramach inicjatywy JESSICA. Przedmiotowe modele mają wykazać, że skutek uzyskania pożyczki nastąpi:

- znaczące zwiększenie rozmiaru projektu lub
- znaczące zwiększenie zakresu projektu lub
- znaczące zwiększenie całkowitej kwoty wydanej przez wnioskodawcę na projekt lub
- znaczące przyspieszenie zakończenia projektu, w stosunku do wariantu, który zakłada realizację projektu bez otrzymania wsparcia w ramach inicjatywy JESSICA.

2. W kolejnym etapie należy przeprowadzić analizę techniczną i technologiczną wybranego przedsięwzięcia.

Opis koncepcji techniczno-technologicznej powinien ograniczyć się do elementów mających rzeczywisty wpływ na koszty czy funkcjonowania infrastruktury w przyszłości. Opisując wybrane rozwiązanie technologiczne należy skupić się na odpowiedzi na m.in. następujące pytania:

- czy rozwiązania zastosowane w projekcie promują optymalne i sprawdzone technologie?

- czy rozwiązania spełniają wymogi wynikające z obowiązujących europejskich i polskich norm oraz przepisów dotyczących bezpieczeństwa i ochrony środowiska?
  - czy rozwiązania wpływają na zmniejszenie zagrożeń dla zdrowia?
  - czy rozwiązania spełniają zalecane w tym zakresie standardy (regionalne, krajowe i międzynarodowe – jeżeli tak do jakiej) w zakresie spójności infrastruktury, jej funkcjonalności, atrakcyjności, wygody i bezpieczeństwa osób korzystających.
- Opisując poszczególne elementy techniczno-technologiczne należy uzasadnić wybór konkretnych rozwiązań technologicznych.

3. W ramach analizy trwałości technologicznej przedsięwzięcia należy odpowiedzieć na kluczowe pytania:

- czy wybrane technologie budowy poszczególnych elementów infrastruktury przełożą się na wysoką jakość i trwałość otrzymanych produktów, tak że nie będą one wymagały ciągłych udoskonaleń lub poprawek?
- czy proponowane rozwiązania biorą pod uwagę szybkie starzenie się ekonomiczne urządzeń i oprogramowania i zapewniają funkcjonowanie rezultatów z uwzględnieniem nakładów odtworzeniowych?
- czy analiza techniczna i technologiczna udowadnia, że zastosowana technologia ma charakter efektywny kosztowo?

## MODUŁ IV – ANALIZA MARKETINGOWA

### CEL

Przedstawienie uwiarygodnionych prognoz ze sprzedaży usług/produktów związanych z projektem.

Określenie czynników ryzyka związanych ze sprzedażą usług i produktów.

### ZAŁOŻENIA METODYCZNE:

1. Analiza marketingowa jest jednym z najważniejszych etapów badania opłacalności projektu, a prawidłowość prognozy przychodów jest kluczowa zarówno dla opłacalności projektu, jak i dla możliwości spłaty zaciągniętej pożyczki.

Zakres analizy powinien być dostosowany do specyfiki sprzedawanych produktów i usług, zasięgu projektu oraz dostępnych informacji statystycznych. Należy dążyć do możliwie najszerszego wykorzystania niezależnych źródeł informacji. Ważnym źródłem wiedzy mogą być badania lokalnej opinii publicznej. Subiektywne założenia sporządzających studium powinny być uzasadniane. Zewnętrzne źródła informacji powinny być wykazane w analizie.

2. W każdym wypadku należy w analizie marketingowej przedstawić następujące elementy:
  - zdefiniowanie rynku lokalnego dla przewidywanych w projekcie usług/produktów
  - charakterystykę podaży produktów/usług o tym samym lub podobnym charakterze na rynku lokalnym
  - charakterystykę najbliższych konkurentów na rynku
  - historyczną analizę i przyszłe tendencje kształtowania się popytu na usługi/produkty projektu
  - kształtowanie się tendencji cenowych na oferowane usługi/produkty
  - porównanie oferty projektu z ofertą konkurentów
  - koszty sprzedaży usług i produktów (jeśli występują)
  - plan promocji sprzedaży usług i produktów
  - budżet działań promocyjnych

W przypadku, gdy w projekcie przewidywane jest oferowanie kilku produktów/usług, analizę rynkową należy przedstawić oddzielnie dla każdego produktu/usługi.

3. Sposób prezentacji prognoz sprzedaży usług/produktów:

Prezentacja danych dotyczących sprzedaży usług/produktów powinna umożliwiać analizę tendencji wolumenowych (ilościowych) oraz cenowych. Założenia leżące u podstaw poszczególnych elementów powinny być szczegółowo uzasadnione.

4. Horyzont prognozy sprzedaży powinien obejmować co najmniej okres dojścia do planowego wykorzystania zdolności produkcyjnych/usługowych.

Prognoza powinna uwzględniać również te lata, w których możliwe będzie zmniejszenie przychodów ze względu na inwestycje odtworzeniowe.

**WAŻNE!**

Jeżeli projekt dotyczy rozszerzenia działalności już prowadzonej przez inwestora – prognozy przychodu należy sporządzić w dwóch wariantach: z realizacją i bez realizacji projektu.

## MODUŁ V – NAKŁADY INWESTYCYJNE

### CEL

Prezentacja nakładów inwestycyjnych związanych z projektem w układzie rzeczowym i wartościowym.

- Przedstawienie harmonogramu realizacji inwestycji.
- Podział wydatków inwestycyjnych na wydatki kwalifikowalne i niekwalifikowane.

### ZAŁOŻENIA METODYCZNE:

Prezentację nakładów inwestycyjnych należy przeprowadzić w podziale na koszty kwalifikowane i niekwalifikowane w następujący sposób:

1. Nieruchomość będąca przedmiotem projektu
  - Jeżeli nieruchomość będzie zakupiona przez podmiot realizujący projekt należy przedstawić prawdopodobną cenę zakupu nieruchomości oraz warunki płatności za nieruchomość.
  - Jeżeli nieruchomość będzie przedmiotem aportu do podmiotu realizującego projekt przez akcjonariuszy/wspólników należy przedstawić wycenę jej wartości na potrzeby wniesienia do spółki.
  - Jeżeli nieruchomość już jest własnością podmiotu realizującego projekt należy przedstawić wycenę jej wartości rynkowej przygotowaną przez niezależnego rzeczoznawcę majątkowego.
  - Jeżeli nieruchomość będzie dzierżawiona od właściciela, koszty dzierżawy nie są ujawniane w nakładach inwestycyjnych. Stanowiąc one będą bieżący koszt działalności podmiotu realizującego projekt.
2. Nakłady związane bezpośrednio z nieruchomością podnoszące jej wartość jako środka trwałego, nie tworzące oddzielnych środków trwałych.
3. Nakłady na nowe budynki stanowiące oddzielne nieruchomości, jeśli projekt przewiduje powstawanie takich budynków.
4. Nakłady na budowle z podziałem według przeznaczenia (np. infrastruktura drogowa, przyłącze gazowe itd.).
5. Wykaz pozostałych środków trwałych nabywanych w projekcie. Należy podać charakterystykę poszczególnych pozycji, ich wartość oraz związek z projektem.
6. Nakłady na zakup wyposażenia i drobnych przedmiotów nie stanowiących środków trwałych, a niezbędnych do wyposażenia obiektu.
7. Nakłady na zakup wartości niematerialnych i prawnych niezbędnych do realizacji projektu, w tym programy komputerowe.

8. Inne koszty związane z projektem, w tym prace projektowe, nadzór inwestorski, koszty pozwoleń i uzgodnień.

**WAŻNE!**

Nakłady inwestycyjne należy podawać według ich wartości netto (bez podatku VAT). Nie dotyczy to sytuacji, w której podmiot realizujący projekt nie jest płatnikiem VAT lub świadczy usługi zwolnione z VAT. W takiej sytuacji należy podać wartość brutto z wyszczególnieniem kwoty VAT.

W przypadku dużej liczby zakupionych środków dopuszczalne jest ich grupowanie w taki sposób, aby możliwe było zastosowanie wspólnych stawek amortyzacji.

Wysokość nakładów na roboty budowlane powinna być udokumentowana kosztorysem wykonanym przez rzeczoznawcę budowlanego. Jeżeli sporządzenie takiego kosztorysu nie jest możliwe, należy sporządzić własne szacunki kosztów, a kosztorys przedstawić na etapie późniejszym.

W podsumowaniu nakładów inwestycyjnych należy przedstawić strukturę czasową realizacji inwestycji w podziale na lata realizacji projektu.

**WAŻNE!**

Wiele projektów wymaga okresowych nakładów odtworzeniowych. Jeżeli mają one charakter inwestycji i powiększają wartość środków trwałych, należy je uwzględnić po stronie nakładów inwestycyjnych. Jeżeli zaliczane są do kosztów eksploatacji – należy je przewidzieć jako oddzielną pozycję kosztów eksploatacji. W pierwszym przypadku należy pamiętać o zwiększeniu amortyzacji.

## MODUŁ VI – KOSZTY EKSPLOATACJI

### CEL

Określenie kosztów bieżących w poszczególnych latach funkcjonowania projektu z wyłączeniem kosztów finansowych.

### ZAŁOŻENIA METODYCZNE:

Plan kosztów eksploatacji winien być dostosowany do specyfiki projektu. Poniżej przedstawiamy przykładowy podział kosztów, który powinien być uzupełniony o pozycje specyficzne dla projektu, np. opłaty koncesyjne.

#### 1. Koszty związane z eksploatacją nieruchomości

##### 1.1. Media: ogrzewanie, energia elektryczna, woda i ścieki

Dla poszczególnych pozycji należy podać przewidywane zapotrzebowanie w jednostkach fizycznych i cenę danego medium w oparciu o bieżące cenniki lokalne.

### WAŻNE!

Zużycie mediów należy podać dla całego obiektu, nawet jeżeli część tych kosztów przenoszona będzie na ewentualnych najemców pomieszczeń.

Jeżeli nieruchomość nie jest własnością podmiotu realizującego projekt, oddzielnym elementem kosztów powinien być czynsz dzierżawny.

##### 1.2. Podatki i opłaty związane z nieruchomością, ubezpieczenia

##### 1.3. Utrzymanie infrastruktury technicznej

##### 1.4. Usługi porządkowe, ochrona itd.

#### 2. Koszty osobowe

Należy przedstawić strukturę zatrudnienia wg grup pracowników oraz planowane miesięczne wynagrodzenie brutto wraz z ZUS pracodawcy.

Dodatkowo należy ocenić możliwość pozyskania pracowników o niezbędnych kwalifikacjach w danej miejscowości i regionie oraz konkurencyjność oferowanego wynagrodzenia.

#### 3. Pozostałe koszty związane ze świadczonymi usługami/produktami

#### 4. Koszty promocji i sprzedaży (według informacji zawartych w Module IV)

#### 5. Koszty ogólne

W tej pozycji należy przedstawić wszelkie koszty ponoszone przez podmiot realizujący projekt, które nie są bezpośrednio związane ze świadczeniem usług/produkcją.

Typowe pozycje kosztów to:

- 5.1. Wynagrodzenia osób zarządzających
- 5.2. Usługi księgowe i personalne
- 5.3. Usługi telekomunikacyjne
- 5.4. Materiały biurowe
- 5.5. Podróże służbowe
- 5.6. Ubezpieczenie OC

**WAŻNE!**

Jeżeli podmiot realizujący projekt prowadzi również inną działalność, należy przedstawić koszty ogólne całego podmiotu z wyodrębnieniem przyrostu kosztów w wyniku realizacji projektu.

6. Amortyzacja

Należy przedstawić plan amortyzacji aktywów trwałych i wartości niematerialnych.

Dla zachowania przejrzystości rachunku należy przyjąć amortyzację liniową wg stawek amortyzacji podatkowej dla poszczególnych grup środków trwałych. W przypadku przyjęcia do amortyzacji używanych środków trwałych należy uzasadnić wybór stawki amortyzacyjnej. Jeżeli projekt częściowo jest finansowany również z dotacji należy pamiętać, że amortyzacja środków trwałych tak sfinansowanych nie jest kosztem uzyskania przychodu.

**WAŻNE!**

W podsumowaniu należy przedstawić zbiorcze zestawienie kosztów eksploatacji.

Koszty funkcjonowania podmiotu prowadzącego projekt należy przedstawić dla wszystkich lat funkcjonowania projektu aż do osiągnięcia planowanego poziomu sprzedaży usług/produktów. Dodatkowo należy przedstawić rachunek kosztów dla tych lat, w których nastąpi wahanie się poziomu sprzedaży skutkujące zmianami kosztów (np. remont obiektu).



## MODUŁ VII – KAPITAŁ OBROTOWY

### CEL

Oszacowanie niezbędnej wysokości kapitału obrotowego jako składowej nakładów inwestycyjnych projektu.

### ZAŁOŻENIA METODYCZNE:

1. Typowe składniki aktywów obrotowych wymagające oszacowania to:
  - Zapasy materiałów do produkcji – wycena według kosztów nabycia
  - Produkcja w toku – wycena według technicznego kosztu wytworzenia
  - Należności – wycena według całkowitego kosztu wytworzenia
  - Zapas gotówki
2. Wycenę pozycji 1-3 należy dokonać według planowych wskaźników rotacji/dni pokrycia poszczególnych pozycji aktywów obrotowych. Założenia co do poziomu wskaźników rotacji powinny być przyjęte na realistycznym poziomie w granicach przyjętych dla tego typu rozliczeń. Należy wziąć pod uwagę ewentualne wymagania związane z technologią produktu.

Poziom kapitału niezbędnego dla sfinansowania danego składnika aktywów obrotowych należy obliczyć według formuły:

$$K = \frac{Rw}{365 / Dp}$$

gdzie:

Rw – to roczny poziom odpowiednio:

- wartości zużycia danego materiału
- wartości produkcji TKW
- wartości kosztów całkowitych

Dp – planowana liczba dni do pokrycia zapasów

Poziomu niezbędnej gotówki nie należy szacować według dni pokrycia, a według rzeczywistych potrzeb obrotu gotówkowego. Potrzeby takie różnią się znacznie w zależności od sposobu prowadzenia rozliczeń kasowych.

3. Łączny poziom niezbędnych aktywów obrotowych jest sumą:

	<b>wartość zapasów</b>
+	<b>wartość produkcji w toku</b>
+	<b>należności</b>
+	<b>gotówka</b>
=	<b>AKTYWA OBROTOWE</b>

4. Po stronie zobowiązań należy oszacować wysokość zobowiązań handlowych.

Bieżące zobowiązania szacuje się na podstawie liczby dni zapłaty według analogicznej formuły ich aktywa obrotowe.

Inne zobowiązania (np. kaucje najemców) należy oszacować kwotowo.

Różnica pomiędzy bieżącymi aktywami i bieżącymi zobowiązaniami to niezbędny dla prowadzenia działalności kapitał obrotowy. Należy przedstawić go w zbiorczym zestawieniu.

## MODUŁ VIII – PLAN FINANSOWY PROJEKTU

### CEL

Przedstawienie kompletnego sposobu sfinansowania projektu na etapie inwestycji i eksploatacji.

Przedstawienie obciążeń finansowych związanych ze spłatą kredytów i pożyczek udzielanych na sfinansowanie projektu.

### ZAŁOŻENIA METODYCZNE:

1. Finansowanie projektu musi być kompletne zarówno na etapie inwestycji, jak i na etapie uruchamiania projektu, do czasu jego samodzielności finansowej. Oznacza to, że projektowane źródła finansowania muszą pokrywać wszystkie wydatki inwestycyjne oraz ewentualny deficyt płynności na etapie pierwszych lat funkcjonowania projektu.
2. Środki własne inwestora powinny być zaprezentowane w następującym układzie:
  - aporty rzeczowe
  - aporty pieniężne
  - dopłaty do kapitału zakładowego
  - pożyczki właścicielskie

### WAŻNE!

W definiowaniu struktury środków trwałych należy zwrócić uwagę na problem tzw. „cienkiej kapitalizacji” w przypadku pożyczek udzielonych przez właściciela Spółki.

Inwestycje w kapitał obrotowy nie są kosztem kwalifikowanym. Oznacza to, że nie mogą być sfinansowane ze środków inicjatywy JESSICA i nie są zaliczane do kosztów kwalifikowanych finansowanych przez inwestora.

3. Kapitały zewnętrzne należy przedstawić oddzielnie dla każdej instytucji finansowej z uwzględnieniem następujących informacji:
  - kwota finansowania
  - moment uruchomienia środków trwałych
  - karencja na spłatę rat kapitałowych
  - kapitalizacja odsetek w okresie inwestowania
  - oprocentowanie kredytu/pożyczki
  - sposób spłaty (metoda równych rat, metoda annuitetowa)

- okres spłaty kredytu
5. Dla każdego ze źródeł zewnętrznych należy wykonać prognozę obsługi zadłużenia z oddzielnym wskazaniem kwot przyznanych na spłatę rat kapitałowych i odsetek.

## MODUŁ IX – PROGNOZA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

### CEL

Przedstawienie projekcji sprawozdań finansowych dla stworzenia podstaw obliczenia opłacalności finansowej projektu oraz oceny zdolności projektu do spłaty pożyczki.

### ZAŁOŻENIA METODYCZNE:

1. Projekcje finansowe należy sporządzić dla okresu obejmującego okres kredytowania ze środków inicjatywy JESSICA.
2. Projekcje należy sporządzić w dwóch wariantach: cenach stałych z roku bieżącego oraz w cenach zmiennych, tj. powiększonych o prognozę inflacyjną. Dla lat najbliższych wskaźnik inflacji należy oprzeć na dostępnych źródłach informacji (np. prognozy Rady Polityki Pieniężnej).
3. Prognozy sprawozdań finansowych należy dokonać w następującym układzie informacyjnym:

## Rachunek zysków i strat – układ porównawczy narastająco (tys. zł)

Wyszczególnienie	2011	2012	2013	2014	2015	...	...
<b>A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi</b>							
Przychody netto ze sprzedaży produktów							
Zmiana stanu produktów							
Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby							
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów							
<b>B. Koszty działalności operacyjnej</b>							
amortyzacja							
zużycie materiałów i energii							
w tym energii							
usługi obce							
podatki i opłaty							
wynagrodzenia							
ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia							
pozostałe koszty rodzajowe (koszty reklamy, inne)							
wartość sprzedanych towarów i materiałów							
<b>C. Zysk ze sprzedaży</b>							
D. Pozostałe przychody operacyjne							
E. Pozostałe koszty operacyjne							
<b>F. Zysk na działalności operacyjnej</b>							
G. Przychody finansowe							
H. Koszty finansowe							
odsetki od pożyczki JESSICA							
odsetki od innych kredytów							
pozostałe koszty finansowe							
<b>I. Zysk na działalności gospodarczej</b>							
<b>K. Zysk brutto</b>							
L. Podatek dochodowy							
M. Podatek od zysku							
<b>N. Zysk netto</b>							

**Bilans – Aktywa (tys. zł)**

Stan na koniec okresu	2011	2012	2013	2014	2015	...	...
<b>A. Aktywa trwale</b>							
<b>I. Wartości niematerialne i prawne</b>							
<b>II. Rzeczowe aktywa trwale</b>							
<b>III. Inwestycje długoterminowe</b>							
<b>IV. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe</b>							
<b>B. Aktywa obrotowe</b>							
<b>I. Zapasy</b>							
1) <i>Materiały</i>							
2) <i>Półprodukty i produkty w toku</i>							
3) <i>Wyroby gotowe</i>							
<b>II. Należności krótkoterminowe</b>							
1) <i>Należn. od jedn. powiąz. do 12 m-cy</i>							
2) <i>Należn. od pozostałych jedn.</i>							
<i>a) z tyt. dostaw i usług</i>							
<i>b) z tyt. podatk., ubezp społ., inne</i>							
<i>c) inne</i>							
<b>III. Inwestycje krótkoterminowe</b>							
1) <i>Krótkoterminowe aktywa finansowe</i>							
<b>IV. Krótkoterminowe rozlicz. międzyokresowe</b>							
<b>AKTYWA</b>							

## Bilans – Pasywa (tys. zł)

Stan na koniec okresu	2011	2012	2013	2014	2015	...	...
<b>A. Kapitał własny</b>							
<b>I. Kapitał podstawowy</b>							
<b>II. Kapitał zapasowy</b>							
<b>III. Kapitał z aktualizacji wyceny</b>							
<b>IV. Zysk z lat ubiegłych</b>							
<b>V. Zysk netto</b>							
<b>B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>							
<b>I. Rezerwy na zobowiązania</b>							
1) Rezerwa z tytułu odroczonego podatku							
2) Rezerwa na świadczenia							
- długoterminowe							
- krótkoterminowe							
3) Pozostałe rezerwy							
- krótkoterminowe							
<b>II. Zobowiązania długoterminowe</b>							
1) Wobec pozostałych jednostek							
a) pożyczki JESSICA							
b) inne kredyty i pożyczki							
c) inne							
<b>III. Zobowiązania krótkoterminowe</b>							
1) Wobec jednostek powiąz. do 12 m-cy							
2) Wobec pozostałych jednostek							
a) kredyty i pożyczki							
b) z tytułu dostaw i usług							
c) z tyt. podatków, ceł, ubezpieczeń							
d) z tytułu wynagrodzeń							
e) inne							
3) Fundusze specjalne							
<b>IV. Rozliczenia międzyokresowe</b>							
1) Inne rozliczenia międzyokresowe							
- długoterminowe							
- krótkoterminowe							
<b>PASYWA</b>							



## Przepływy środków pieniężnych (tys. zł)

Wyszczególnienie	2011	2012	2013	2014	2015	...	...
<b>A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>							
<b>I. Wynik finansowy netto (zysk/strata)</b>							
<b>II. Korekty o pozycje:</b>							
1. Amortyzacja							
2. Zyski/straty z tytułu różnic kursowych							
3. Odsetki i udziały w zyskach							
4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej							
5. Zmiana stanu rezerw							
6. Zmiana stanu zapasów							
7. Zmiana stanu należności							
8. Zmiana stanu zobowiązań (z wyj. pożycz. i kred.)							
9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych kosztów							
<b>III. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>							
<b>B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>							
<b>I. Wpływy</b>							
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych							
2. Z aktywów finansowych							
3. Inne wpływy inwestycyjne							
<b>II. Wydatki</b>							
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych							
<b>III Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>							
<b>C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>							
<b>I. Wpływy</b>							
1. Pożyczka JESSICA							
2. Inne kredyty i pożyczki							
3. Pozostałe							
<b>II. Wydatki</b>							
1. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli							
2. Inne, niż wypłaty na rzecz właśc., wydatki z tyt. podz. zysku							
3. Spłaty kredytów i pożyczek							
a) pożyczka JESSICA							
b) inne kredyty i pożyczki							
c) pozostałe							
4. Odsetki							
a) pożyczka JESSICA							
b) inne kredyty i pożyczki							
c) pozostałe							
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>							

D. Przepływy pieniężne netto razem							
E. Środki pieniężne na początek okresu							
F. Środki pieniężne na koniec roku obrotowego							

### WAŻNE!

1. Projekcje przepływów finansowych powinny obejmować zarówno okres realizacji inwestycji, jak i okres eksploatacji aż do momentu spłaty pożyczki.
2. Jeżeli podmiot realizujący projekt sporządza sprawozdania finansowe w innym układzie, należy zastosować obowiązujący go standard sprawozdawczości rozszerzony o elementy związane z obsługą pożyczki udzielonej w ramach inicjatywy JESSICA.

## MODUŁ X – ANALIZA OPŁACALNOŚCI FINANSOWEJ PROJEKTU

### CEL

#### Obliczenie:

- wskaźników opłacalności projektu i wartości netto projektu (wewnętrznej stopy zwrotu)
- wskaźników opłacalności projektu z punktu widzenia inwestora (wewnętrzna stopa zwrotu na kapitałach)

### ZAŁOŻENIA METODOLOGICZNE:

1. Dla obliczenia wskaźników należy posłużyć się danymi obejmującymi okres referencyjny projektu równy okresowi kredytowania w ramach inicjatywy JESSICA.
2. Dla obliczenia wskaźników opłacalności stopy zwrotu projektu należy posłużyć się następującym algorytmem:

- 2.1. Oszacowanie wolnego strumienia pieniężnego dla każdego roku projektu obliczonego wg formuły:

$$FC_{(n)} = ZO_{(n)} + A_{(n)} +/- \Delta WC_{(n)} - NI_{(n)}$$

gdzie:

$FC_{(n)}$  – wolny przepływ pieniężny w roku (n)

$ZO_{(n)}$  – zysk operacyjny z projektu w roku (n) pomniejszony o podatek dochodowy wg skali 19%

$A_{(n)}$  – amortyzacja naliczona w roku (n)

$NI_{(n)}$  – nakłady inwestycyjne poniesione w roku n

$\Delta WC_n$  – zmiana kapitału obrotowego występującego w roku (n) (w przypadku wzrostu  $\Delta WC_n$  znak ujemny, w przypadku spadku  $\Delta WC_n$  znak dodatni)

W ostatnim roku objętym prognozą należy uwzględnić dodatkowo ewentualną wartość rezydualną rozumianą jako kwotę, za którą można zbyć aktywa netto po zakończeniu projektu. Obliczenia wolnego przepływu pieniężnego należy dokonać w cenach stałych.

Obliczenie wartości netto projektu (FNPV) należy dokonać posługując się poziomem dyskonta rekomendowanym przez Komisję Europejską (obecnie 5%).

Do obliczania FNPV można posłużyć się funkcją NPV w arkuszu kalkulacyjnym Excel.

- 2.2. Wewnętrzną stopę zwrotu (FRR) można policzyć w oparciu o prognozę strumienia pieniężnego obliczonego z wykorzystaniem odpowiedniej funkcji finansowej (IRR) arkusza kalkulacyjnego Excel
3. W następnym kroku należy przedstawić kalkulację wartości netto projektu (FNPV/K) i wewnętrznej stopy zwrotu obliczonej dla kapitałów własnych inwestora. Podstawą obliczenia jest wolny przepływ pieniężny inwestora obliczony według formuły:

$$FC/K_{(n)} = (A_{(n)} - RJ_{(n)}) + (ZO_{(n)} - OJ_{(n)}) +/\pm \Delta WC_{(n)} - NI_{(n)} + J$$

gdzie:

$FC/K_{(n)}$  - wolny przepływ pieniężny z punktu widzenia inwestora w roku – n

$A_{(n)}$  - amortyzacja środków trwałych w roku – n

$RJ_{(n)}$  – rata spłaty pożyczki Jessica w roku – n

$OJ_{(n)}$  – odsetki zapłacone od pożyczki Jessica w roku n

$J_n$  – transza pożyczki z programu Jessica w roku n

### **WAŻNE!**

Przy obliczaniu wskaźników uwzględniających pożyczkę w ramach inicjatywy JESSICA należy przyjąć oprocentowanie pożyczki na poziomie obowiązującej stopy referencyjnej Narodowego Banku Polskiego.

- 3.1. Posługując się tak zdefiniowanym wolnym przepływem pieniężnym z punktu widzenia inwestora należy obliczyć wartość netto FNPV/K projektu z punktu widzenia inwestora (oraz z innych źródeł finansowania) dla okresu referencyjnego. Obliczenia należy przeprowadzić dla wartości stopy dyskonta podanych równej 5%.
- 3.2. Obliczenia wewnętrznej stopy zwrotu z punktu widzenia inwestora FRR/K należy przeprowadzić na podstawie przepływów pieniężnych z punktu 3.1. w sposób analogiczny jak obliczenia FRR.

## MODUŁ XI – ANALIZA EKONOMICZNA PROJEKTU (ANALIZA KOSZTÓW I KORZYŚCI)

### CEL

Ocena społeczno-ekonomicznych (niefinansowych) kosztów i korzyści związanych z projektem. Pozytywna ocena w tym zakresie oznacza, że ekonomiczna opłacalność projektu jest wyższa niż opłacalność finansowa.

### ZAŁOŻENIA METODYCZNE:

1. Celem analizy ekonomicznej jest obliczenie podstawowych wskaźników opłacalności projektu:

- ENPV – ekonomicznej wartości netto projektu
- ERR – ekonomicznej wewnętrznej stopy zwrotu
- B/C – współczynnik korzyści i kosztów

oraz omówienie pozostałych kosztów i korzyści, które nie podlegają kwalifikacji i nie mogą być uwzględnione w ww. wskaźnikach.

2. Obliczenie ENPV i ERR dokonywane jest poprzez dyskontowanie wolnego przepływu pieniężnego z uwzględnieniem następujących korekt:

- 2.1. Wyłączenia z cen dóbr inwestycyjnych, materiałów i produktów, podatków i opłat pośrednich o charakterze transferów pieniężnych. Wyłączeniu powinny podlegać takie pozycje jak podatek VAT (jeżeli nie był zaliczony do nakładów inwestycyjnych) lub opłaty celne.

- 2.2. Zastosowanie cen rozrachunkowych (shadow prices) w tych wypadkach, gdzie ceny przyjęte w analizie finansowej mogą być zniekształcone lub odbiegać od cen równowagi. W gospodarce polskiej na obecnym etapie rozwoju większość cen dóbr i usług w sposób prawidłowy ilustruje ich wartość dla gospodarki, a więc nie wymaga korekty. Do wyjątków należą sytuacje, w których celowo zaniża się poziom cen tworzących narzędzie lokalnej polityki ekonomicznej (np. specjalne ceny najmu pomieszczeń w inkubatorach przedsiębiorczości).

- 2.3. Wyceny zewnętrznych - w stosunku do projektu - kosztów i korzyści, które są z nimi związane, ale nie powodują skutków finansowych dla projektu.

3. Do obliczenia wskaźnika ENPV i B/C należy zastosować społeczną stopę dyskonta (SDR) w wysokości 5,5%. Obliczenia należy przeprowadzić w cenach stałych (bez uwzględnienia inflacji).

Obliczenie wskaźnika B/C należy wykonać wg następującej formuły:

$$\frac{B}{C} = \frac{PV(B)}{PV(C)}$$

gdzie:

PV(B) – zdyskontowana wartość korzyści ekonomicznych związanych z projektem

PV(C) – zdyskontowana wartość kosztów ekonomicznych związanych z projektem

### **PRZYKŁAD 1**

Podmiot realizujący projekt nie jest płatnikiem VAT. Do nakładów inwestycyjnych oraz kosztów eksploatacyjnych w analizie finansowej przyjmuje się więc kwoty z VAT zarówno po stronie nakładów inwestycyjnych, jak i po stronie kosztów eksploatacyjnych.

Dla celów analizy ekonomicznej należy dokonać wyłączenie kwot VAT zarówno po stronie nakładów inwestycyjnych, jak i po stronie kosztów eksploatacyjnych

4. Wycena zewnętrznych kosztów i korzyści powinna uwzględniać te koszty i korzyści, które nie są związane z przepływami finansowymi realizowanymi w projekcie. Należy dokonać ich identyfikacji, określić ich związek z projektem, dokonać ich zwymiarowania i przypisać im wartość wyrażoną w pieniądzu. Korzyści i koszty nie dające się zwymiarować lub co do których nie można przypisać wartości pieniężnych powinny zostać opisane i oceniane co do skali intensywności w przedziale (0-5).

### **PRZYKŁADY KOSZTÓW I KORZYŚCI TRUDNYCH DO ZWYMIAROWANIA**

Wzrost bezpieczeństwa publicznego: ocena w skali 0 (brak) – 5 (bardzo wysoka)

Pogorszenie warunków życia wskutek hałasu: ocena w skali 0 (brak) – 5 (bardzo wysoka)

### **PRZYKŁADY KOSZTÓW I KORZYŚCI PODLEGAJĄCYCH ZWYMIAROWANIU**

- wzrost wartości nieruchomości – wycena obiektu według rzeczywistych zmian cen nieruchomości w podobnych projektach
- zagęszczenie ruchu ulicznego skutkujące wydłużeniem czasu dojazdu – wycena według kosztu czasu pracy poświęconego na wydłużony dojazd

## MODUŁ XII – ANALIZA RYZYKA

### CEL

Ta część studium wykonalności ma za zadanie ocenić ryzyka związane z projektem zarówno pod kątem jego opłacalności jak i zdolności projektu do spłaty pożyczki ze środków inicjatywy JESSICA.

### ZAŁOŻENIA METODOLOGICZNE:

1. Do oceny ryzyka projektu należy zastosować następujące narzędzia analityczne:
  - 1.1. Analizę progu rentowności
  - 1.2. Analizę wrażliwości wewnętrznej stopy zwrotu FRR
  - 1.3. Analizę wskaźnikową zdolności obsługi zadłużenia
2. Obliczenie progu rentowności należy dokonać dla pierwszego roku projektu, w którym nastąpi osiągnięcie docelowego poziomu sprzedaży usług/produktów.

Analiza progu rentowności powinna zawierać uzasadnienie podziału poszczególnych kosztów na koszty stałe i zmienne. Wyniki obliczeń progu rentowności należy przedstawić w wartościach monetarnych i procentowych liczonych od maksymalnego poziomu sprzedaży usług/produktów. Obok obliczeń należy przedstawić prezentację graficzną.
3. Analizę wrażliwości należy przeprowadzić w następujących etapach:
  - 3.1. Identyfikacja kluczowych parametrów obciążonych ryzykiem zmiany w stosunku do założeń projektu
  - 3.2. Obliczenia zmian poziomu FNPV i FRR w przypadku zmian kluczowych parametrów
  - 3.3. Ocena opisowa ryzyka wahań kluczowych parametrów w przyszłości
  - 3.4. Ocena możliwości podjęcia działań niwelujących ryzyko negatywnego wpływu zmian kluczowych parametrów na opłacalność projektu.

### WAŻNE!

Obliczenie zmian dla FNPV i FRR należy przeprowadzić dla poszczególnych kluczowych parametrów analizując oddzielnie zmiany każdego z nich. Niedopuszczalne jest prowadzenie obliczeń dla równoczesnej zmiany więcej niż jednego parametru.

Analizę zdolności do spłaty pożyczki ze środków inicjatywy JESSICA należy przedstawić za pomocą kształtowania się następującego wskaźnika:

$$WP = \frac{A_n + ZO_n}{(RJ_n + R_n) + (OJ_n + O_n)}$$

gdzie:

$A_n$  - Amortyzacja w roku n

$ZO$  - Zysk operacyjny w roku n

$RJ_n$  - Rata pożyczki w ramach inicjatywy JESSICA w roku n

$R_n$  - Raty innych kredytów i pożyczek w roku n

$OJ_n$  - Odsetki od pożyczki w ramach inicjatywy JESSICA w roku n

$O_n$  - Odsetki od innych kredytów i pożyczek w roku n

Wskaźnik należy obliczyć dla wszystkich lat spłaty pożyczki.

Dla roku, w którym wskaźnik ten osiąga najniższą wartość należy przedstawić analizę zmian wskaźnika dla kluczowych parametrów mogących mieć wpływ na zdolność do spłaty zadłużenia.



## ZAŁĄCZNIK – PODSTAWOWE POJĘCIA

- Analiza ekonomiczna (analiza kosztów i korzyści) - Analiza projektu dokonywana z szerszego punktu widzenia niż sam projekt, uwzględniająca koszty i korzyści społeczne oraz ceny produktów i nakładów oddające ich rzeczywistą wartość ekonomiczną
- Analiza finansowa - Analiza projektu dokonywana z punktu widzenia przepływów finansowych związanych z projektem. Obejmuje zwykle analizę z punktu widzenia projektu oraz z punktu widzenia kapitałów własnych zainwestowanych przez właścicieli projektu
- Analiza wrażliwości - Analiza wpływu zmian kluczowych zmiennych projektu na poziom jego opłacalności mierzonej FRR. Za zmienne kluczowe uznaje się te parametry, których wahania są prawdopodobne i mogą znacząco wpłynąć na opłacalność projektu
- Ceny stałe - Ceny zarejestrowane w konkretnym roku zarówno po stronie przychodów jak i kosztów. Przyjmuje się zwykle rok sporządzania studium wykonalności inwestycji jako rok bazowy
- Ceny zmienne - Projekcja przyszłych cen w okresie objętym projektem uwzględniające przyszłą inflację
- Finansowa Wartość Netto Projektu (FNPV) - Suma wolnych przepływów pieniężnych zdyskontowana na rok początkowy przy pomocy finansowej stopy dyskonta. Pozytywna wartość FNPV świadczy o opłacalności projektu w wymiarze finansowym
- Finansowa Wewnętrzna Stopa Zwrotu (FRR) - Wartość stopy dyskonta, przy której FNPV=0, pokazuje graniczny koszt kapitału, do poziomu którego projekt jest opłacalny
- Kapitał obrotowy - Suma środków finansowych niezbędnych do sfinansowania produkcji, tj. zapasów materiałów i części, produkcji w toku i należności pomniejszone o zobowiązania bieżące

- Nakłady inwestycyjne - Zakupy środków trwałych i wartości niematerialnych i prawnych na potrzeby projektu stające się własnością podmiotu realizującego projekt niezależnie od sposobu ich sfinansowania. Jako nakłady inwestycyjne należy uwzględnić również wydatki na dokumentację projektu
- Projekty inwestycyjne - Przedsięwzięcia gospodarcze polegające na dokonaniu inwestycji, a następnie pobieraniu z niej pożytków. Może być realizowany przez jeden lub więcej podmiotów gospodarczych (konsorcjum). Stanowi często jedyną działalność podmiotu powołanego do realizacji projektu, może być jednak realizowany jako nowe przedsięwzięcie już działającego podmiotu
- Próg rentowności (Break even point BEP) - Poziom sprzedaży wyrażony w jednostkach fizycznych, naturalnych lub w % wskaźnika zdolności, przy którym wpływy ze sprzedaży pokrywają koszty funkcjonowania zarówno stałe jak i zmienne. Może być przedstawiany w formie graficznej. Stosowany w analizie ryzyka projektu
- Stopa dyskonta - Wskaźnik stosowany do przeliczania wartości przyszłych strumieni pieniężnych na wartość roku bieżącego zgodnie z regułą, że im strumień jest bardziej oddalony w czasie tym jego wartość obecna jest niższa. Wartość stopy dyskonta dla analizy finansowej i ekonomicznej może być różna. Wartość finansowej stopy dyskonta powinna odzwierciedlać koszt kapitału w projekcie
- Wartość rezydualna - Kwota jaką można otrzymać ze sprzedaży aktywów projektu po jej zakończeniu. Powiększa wolny przepływ pieniężny w ostatnim roku projektu
- Wolny przepływ pieniężny - Wysokość gotówki generowana przez projekt w poszczególnych latach funkcjonowania projektu. W okresie inwestycyjnym jest zwykle ujemny (nakłady inwestycyjne, kapitał obrotowy), a w okresie eksploatacji dodatni (amortyzacja, zysk operacyjny)