

УДК 330.322:332.1

ББК 65.050.5

К-17

Калашаов Инвер Январбиевич, кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и кредита Майкопского государственного технологического университета.

Калашаова Марета Каплановна, аспирант кафедры исследований систем управления и региональной экономики Майкопского государственного технологического университета (научный руководитель Зарубин В.И. - доктор экономических наук).

ОПТИМИЗАЦИЯ ОЦЕНКИ И ВЫБОРА ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ НА РЕГИОНАЛЬНОМ УРОВНЕ

(рецензирована)

Обобщен опыт федеральных и региональных органов власти, на основе которого предлагается методика оценки и отбора инвестиционных проектов на региональном уровне.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционный проект, методика оценки инвестиционных проектов, эффективность инвестиционного проекта, срок окупаемости.

Kalashaov Inver Ianvarbievich, Master of Economics, Assistant Professor of financial department, Maykop State Technological University

Kalashaova Mariet Kaplanovna, postgraduate of managerial systems and regional economics study department, faculty of management, Maykop State Technological University (supervisor - V.I. Zarubin, Doctor of Economics)

OPTIMIZATION OF ASSESSMENT AND SELECTION OF CAPITAL INVESTMENT PROJECTS ON THE REGIONAL LEVEL

The article summarizes the experience of both federal and regional government bodies. The technique of assessment and selection of capital investment projects on the regional level is suggested.

Keywords: investments, capital investment project, technique of assessment of capital investment projects, efficiency of capital investment project, payback time.

В современных условиях важнейшее значение для регионов приобретает вопрос привлечения инвестиций в народно-хозяйственный комплекс. Региональный менеджмент должен максимально использовать свои природные, производственные, интеллектуальные, технологические и иные преимущества для повышения и реализации инвестиционного потенциала территории.

Реализация конкретных инвестиционных проектов на территории Республики Адыгея, как и других территорий, предполагает два основных решения. Это, во-первых, решение субъекта инвестиций - инвестора о вложении имущественных, материальных и/или интеллектуальных прав в конкретный объект с целью достижения положительного эффекта, как правило, прибыли или дохода и, во-вторых, решение региональных (муниципальных) органов власти по предоставлению объекта приложения капитала, которое должно базироваться на интересах местного сообщества.

Необходимо учитывать, что, как и любое сложное экономическое явление, инвестирование средств частных сторонних компаний может оказывать на социально-экономическую ситуацию принимающего региона не только положительные, но и отрицательные эффекты. Именно региональный менеджмент должен создать условия административного, финансово-экономического и организационно-правового характера, которые бы способствовали тому, что все положительные эффекты от реализации того или иного инвестиционного проекта проявились бы в полной мере, а возможные отрицательные моменты были бы нейтрализованы или минимизированы.

Одним из инструментов, который способствовал бы принятию решения со стороны региональных (местных) органов власти о целесообразности реализации инвестиционных проектов на территории Республики Адыгея могла бы стать экспертная оценка и соответственно отбор проектов. На сегодняшний день в Российской Федерации применяются различные способы оценки инвестиционных проектов. В частности разработаны методические рекомендации, утвержденные Министерством экономики РФ, Министерством финансов РФ, Государственным Комитетом РФ по строительной, архитектурной и жилищной политике 21.06.1999 г. №ВК477. В ряде регионов Российской Федерации разработаны и применяются свои методики оценки и отбора инвестиционных проектов. Как правило, используются динамические методы оценки инвестиционных проектов.

Обобщая опыт федеральных и региональных органов власти предлагается методика оценки и отбора инвестиционных проектов в Республике Адыгея. Методика предназначена для оценки эффективности инвестиционных проектов и используется:

- для оценки эффективности и финансовой реализуемости инвестиционных проектов;
- для сравнения альтернативных (взаимоисключающих) инвестиционных проектов, вариантов и оценки экономических и социальных последствий выбора одного из них;
- для подготовки заключения при проведении экспертизы обоснований инвестиций, ТЭО, проектов и бизнес-планов;
- для принятия экономически обоснованных решений о возможных изменениях в ходе реализации ИП в зависимости от вновь выявляющихся обстоятельств (экономический мониторинг).
- для принятия в отдельных случаях решений о государственной поддержке ИП.

Необходимо отметить, что эффективность инвестиционного проекта – категория, отражающая соответствие проекта, порождающего данный инвестиционный проект, целям и интересам его участников. Эффективность проекта оценивается с целью определения потенциальной привлекательности проекта для региона и (или) муниципального образования (МО), отраслей народного хозяйства, а также возможного участия на условиях софинансирования в проекте, доведения объекта инвестирования до нулевого уровня, поиска источников финансирования.

Эффективность ИП включает в себя: *общественную* (социально-экономическую) эффективность проекта; *коммерческую* эффективность проекта.

Показатели *общественной эффективности* учитывают социально-экономические последствия от реализации инвестиционного проекта для общества в целом, в том числе как непосредственные результаты и затраты проекта, так и «внешние»: затраты и результаты в сопредельных отраслях экономики, экологические, социальные, культурные и иные внеэкономические эффекты. В отдельных случаях допускается использование оценок независимых квалифицированных экспертов.

Показатели *коммерческой эффективности* проекта учитывают финансовые последствия его осуществления для участника (участников), реализующего или реализующих инвестиционный проект [1].

Эффективность проекта определяется с целью проверки реализуемости инвестиционного проекта и заинтересованности в нем всех его участников.

Эффективность проекта включает:

- эффективность инвестиционного проекта для участника, участников;
- региональную эффективность;
- отраслевую эффективность;
- бюджетную эффективность инвестиционного проекта;
- эффективность использования земельных ресурсов.

В основу оценок эффективности инвестиционного проекта должны быть положены следующие основные принципы, применимые к любым типам проектов независимо от их технических, технологических, финансовых, отраслевых или территориальных особенностей:

- рассмотрение проекта на протяжении всего его жизненного цикла (расчетного периода) – от проведения прединвестиционных исследований до прекращения проекта;

- моделирование денежных потоков, включающих все связанные с осуществлением проекта денежные поступления и расходы за расчетный период;
- сопоставимость условий сравнения различных проектов (вариантов проекта);
- принцип положительности и максимума эффекта;
- учет фактора времени;
- учет только предстоящих затрат и поступлений;
- сравнение «с проектом» и «без проекта». Оценка эффективности ИП должна производиться сопоставлением ситуаций «без проекта» и «с проектом»;
- учет всех наиболее существенных последствий проекта. При определении эффективности ИП должны учитываться все последствия его реализации, как непосредственно экономические, так и внеэкономические;
- учет влияния на эффективность ИП потребности в оборотном капитале, необходимом для функционирования создаваемых в ходе реализации проекта производственных фондов;
- учет влияния неопределенностей и рисков, сопровождающих реализацию проекта.

Перед проведением оценки эффективности инвестиционного проекта должна определяться *общественная значимость проекта*. Общественно значимыми должны считаться крупномасштабные, народнохозяйственные и глобальные проекты, брэндовые проекты и проекты с мультипликативным эффектом, или в условиях республики - проекты, способные существенно повлиять на социально-экономическое развитие конкретного региона и/или муниципального образования (МО), отрасли. Для *общественно значимых проектов* оценивается в первую очередь их общественная эффективность. В случае неудовлетворительной эффективности такие проекты не должны быть рекомендованы к реализации и не могут претендовать на государственную и (или) муниципальную поддержку.

Оценка общественной эффективности предполагает следующие показатели:

- бюджетную эффективность;
- повышение уровня занятости, квалификации, производительности рабочей силы;
- уровень заработной платы;
- количество решаемых социальных проблем;
- развитие инфраструктуры и сферы услуг;
- объем выпускаемой продукции, товаров, услуг (в стоимостном и натуральном выражении);
- степень вовлечения хозяйствующих и иных субъектов республики в процессе реализации ИП;
- эффект от реализации проекта в смежных отраслях;
- мультиплицирующий эффект;
- экологическая безопасность.

Если же их общественная эффективность оказывается достаточной, при необходимости оценивается их коммерческая эффективность.

Основные показатели, используемые для расчетов коммерческой эффективности инвестиционных проектов:

- чистый доход;
- чистый дисконтированный доход (NPV) - сумма текущих доходов за весь расчетный период времени, приведенных к начальному времени (разность между приведенными доходами и приведенными инвестициями). Это основной показатель, который должен быть больше нуля ($NPV > 0$), что означает доходность проекта;
- чистая терминальная стоимость (NTV) - наращенные чистые доходы на конец периода. В основе расчета лежит операция наращивания (расчет будущей стоимости чистого денежного потока). Для прибыльного проекта $NTV > 0$;

- индекс доходности, рентабельности (PI) - отношение суммы приведенных доходов к величине инвестиций. Показатель PI характеризует величину дохода на единицу затрат. Его величина должна превосходить единицу ($PI > 1$);
- внутренняя норма доходности (IRR) - норма доходности или дисконтная ставка, при которой приведенные доходы равны приведенным инвестициям ($NPV = 0$). Если весь проект осуществляется только за счет заемных средств, то IRR равна проценту, под который можно взять заем, чтобы суметь расплатиться из доходов от реализации проекта.
- потребность в дополнительном финансировании (другие названия - стоимость проекта, капитал риска);
- простой срок окупаемости - срок, за который инвестиции полностью возмещаются доходами (рассчитывается по недисконтированным денежным потокам);
- дисконтированный срок окупаемости (DPP) - срок окупаемости, рассчитанный по дисконтированным денежным потокам [2].

При недостаточной коммерческой эффективности общественно значимого инвестиционного проекта возможно рассмотрение применения различных форм его поддержки, которые повысили бы коммерческую эффективность. Если источники и условия финансирования уже известны и они не включают ресурсы региональных и местных органов власти, оценку коммерческой эффективности проекта можно не производить.

Для локальных проектов также оценивается общественная эффективность, после чего оценивается коммерческая эффективность. Далее, как для общественно значимых, так и для локальных проектов, необходимо проводить оценку по дополнительным показателям, которые не относятся напрямую к показателям окупаемости инвестиций. Оценка осуществляется с учетом превышения инвестиционных предложений над возможностями республики по их размещению, когда принятие решения по одному из проектов может повлиять на решение по другому (другим). Также, следует учитывать, что инвестор, как правило, получает земельный ресурс либо на праве долгосрочной аренды, либо в собственность. Таким образом, оценка должна быть нацелена на определение наиболее выгодного решения для региона и/или МО, с учетом малоземельности республики и соответственно дефицита инвестиционных площадок.

Оценка инвестиционных проектов может проводиться по следующим критериям:

- инвестируемые средства на 1 кв. м.;
- производство товаров, работ, услуг на 1 кв.м. за определенный период времени (в натуральном и стоимостном выражении);
- стоимость основных фондов на 1 кв. м.;
- ввод основных фондов на 1 руб. инвестиций в основной капитал – относится к обобщающим показателям, характеризующим эффективность использования инвестиций в основной капитал. Ввод основных фондов на 1 рубль инвестиций в основной капитал (Кв) рассчитывается путем отношения (деления) ввода в действие основных фондов (Воф) к объему инвестиций в основной капитал (Иок): $Kв = Воф / Иок$;
- коэффициент использования-освоения производственных мощностей – характеризует эффективность использования производственного аппарата. Коэффициент использования (освоения) производственных мощностей (Км) рассчитывается путем деления фактического годового объема продукции в натуральном выражении Оп к введенной производственной мощности Мп: $Км = Оп / Мп$;
- капиталоемкость продукции – характеризует уровень инвестиционных затрат на создание единицы продукции. Капиталоемкость продукции (Кп) рассчитывается как отношение объема инвестиций в основной капитал (Иок) к стоимости годового объема продукции (Оп): $Кп = Иок / Оп$;

- производство товаров, работ, услуг одним работником за определенный период времени (в натуральном и стоимостном выражении).

На наш взгляд, предлагаемая совокупность критериев оценки инвестиционных проектов универсальна и может быть применена или адаптирована в отношении различных проектов вне зависимости от отраслевой принадлежности. Возможно ее дополнение с учетом отраслевой или иной специфики. К примеру, в туристской отрасли возможна оценка и выбор проекта с учетом инженерно-строительных изысканий (геология, топография), санитарно-эпидемиологических исследований (исследование воды, воздуха, уровня радиации) и определения антропогенной нагрузки. На основании данных исследований определяются основные параметры проекта.

Безусловно, что для успешной реализации инвестиционного проекта, что подразумевает достижение целей, как инвестором, так и принимающей стороной, недостаточно провести оценку по предлагаемым критериям. Однако подобное разностороннее рассмотрение проектов будет способствовать эффективности принятия решений, качественному управлению финансовыми, имущественными, земельными и иными ресурсами территории.

Литература:

1. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов: ВК 477: утв. М-вом экономики Рос. Федерации, М-вом финансов Рос. Федерации, Гос. ком. Рос. Федерации по строит., архитектур. и жилищ. политике 21.06.1999 .
2. Корчагин Ю.А. Инвестиционная стратегия. Ростов н/Д: Феникс, 2006. С. 265-266.