

Содержание:

image not found or type unknown



Введение

Инвестиционная деятельность представляет собой один из наиболее важных аспектов функционирования любой коммерческой организации. Причинами, обуславливающими необходимость инвестиций, являются обновление имеющейся материально-технической базы, наращивание объемов производства, освоение новых видов деятельности.

Значение экономического анализа для планирования и осуществления инвестиционной деятельности трудно переоценить. При этом особую важность имеет предварительный анализ, который проводится на стадии разработки инвестиционных проектов и способствует принятию разумных и обоснованных управленческих решений.

Весьма часто предприятие сталкивается с ситуацией, когда имеется ряд альтернативных (взаимоисключающих) инвестиционных проектов. Естественно, возникает необходимость в сравнении этих проектов и выборе наиболее привлекательных из них по каким-либо критериям.

В инвестиционной деятельности существенное значение имеет фактор риска. Инвестирование всегда связано с иммобилизацией финансовых ресурсов предприятия и обычно осуществляется в условиях неопределенности, степень которой может значительно варьировать.

В условиях рыночной экономики возможностей для инвестирования довольно много. Вместе с тем объем финансовых ресурсов у любого предприятия ограничен.

Общее положение

Понятие инвестиционного проекта

Инвестиционные проекты можно оценивать по многим критериям – с точки зрения их социальной значимости, по масштабам воздействия на окружающую среду, по степени вовлечения трудовых ресурсов и т.п. Однако центральное место в этих оценках принадлежит эффективности инвестиционного проекта.

Под эффективностью в общем случае понимают соответствие полученных от проекта результатов – как экономических (в частности прибыли), так и внеэкономических (снятие социальной напряженности в регионе) – и затрат на проект.

Инвестиционный проект (в принятом в мировой практике виде) представляет собой комплекс взаимосвязанных мероприятий, направленных на достижение поставленных целей в условиях ограниченных финансовых, временных и других ресурсов.

Эффективность проекта оценивается с помощью проектного анализа – методологии, оценивающей финансовые и экономические достоинства проекта, возможности альтернативных путей использования ресурсов с учетом их макро- и микроэкономических последствий.

Эффективность инвестиционного проекта – это категория, отражающая соответствие проекта, порождающего этот ИП, целям и интересам участников проекта, под которыми понимаются субъекты инвестиционной деятельности (рассмотрены выше) и общество в целом. Поэтому термин «эффективность инвестиционного проекта» понимается как эффективность проекта. То же относится и к показателям эффективности.

Среди адаптированных для условий перехода к рыночной экономике основных принципов и подходов, сложившихся в мировой практике к оценке эффективности инвестиционных проектов, можно выделить следующие:

- моделирование потоков продукции, ресурсов и денежных средств;
- учет результатов анализа рынка, финансового состояния предприятия, претендующего на реализацию проекта, степени доверия к руководителям проекта, влияния реализации проекта на окружающую природную среду и т.д.;
- определение эффекта посредством сопоставления предстоящих результатов и затрат с ориентацией на достижение требуемой нормы дохода на капитал и иных критериев;

- приведение предстоящих разновременных расходов и доходов к условиям их соизмеримости по экономической ценности в начальном периоде;
- учет влияния инфляции, задержек платежей и других факторов на ценность используемых денежных средств;
- учет неопределенности и рисков, связанных с осуществлением проекта.

Процесс разработки и стадии развития инвестиционных проектов

Важной особенностью развития любого инвестиционного проекта является его протяженность во времени. Промежуток времени от момента начала вложения средств в объект инвестирования до момента завершения получения доходов или иных результатов этого вложения называется сроком жизни проекта (the project lifetime).

Процесс разработки и реализации инвестиционного проекта обычно включает следующие стадии (рис. 1):

1 — предынвестиционная стадия, в процессе которой принимают инвестиционное решение о целесообразности реализации проекта;

2 — инвестиционная стадия, на которой осуществляют вложения средств в объекты инвестирования;

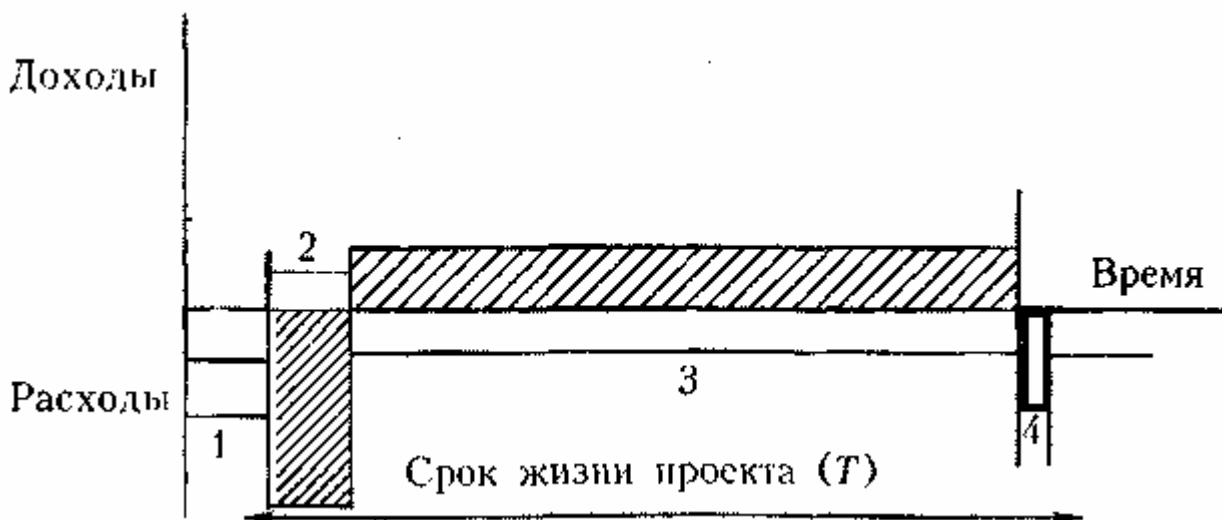


Рис. 1. Схема развития инвестиционного проекта.

3 — эксплуатационная стадия, которая начинается с момента получения первых результатов от вложения средств и завершается в конце инвестиционного периода;

4 — стадия ликвидации объекта.

Суммарная продолжительность последних трех стадий определяет срок жизни проекта.

Виды эффективности

Предлагается оценивать следующие виды эффективности:

- 1) эффективность проекта в целом;
- 2) эффективность участия в проекте.

Эффективность проекта в целом

Она оценивается для того, чтобы определить потенциальную привлекательность проекта, целесообразность его принятия для возможных участников. Она показывает объективную приемлемость ИП вне зависимости от финансовых возможностей его участников. Данная эффективность, в свою очередь, включает в себя:

- общественную (социально-экономическую) эффективность проекта;
- коммерческую эффективность проекта.

Общественная эффективность учитывает социально-экономические последствия реализации инвестиционного проекта для общества в целом, в том числе как непосредственные затраты на проект и результаты от проекта, так и «внешние эффекты» – социальные, экологические и иные эффекты.

Коммерческая эффективность инвестиционного проекта показывает финансовые последствия его осуществления для участника ИП, если предположить, что он самостоятельно производит все необходимые затраты на проект и пользоваться всеми его результатами. Иными словами, при оценке коммерческой эффективности следует абстрагироваться от возможностей участников проекта по

финансированию затрат на ИП, условно полагая, что необходимые средства имеются.

Эффективность участия в проекте

Она определяется с целью проверки финансовой реализуемости проекта и заинтересованности в нем всех его участников. Данная эффективность включает:

- эффективность участия предприятий в проекте (его эффективность для предприятий – участников инвестиционного проекта);
- эффективность инвестирования в акции предприятия (эффективность для акционеров АО – участников инвестиционного проекта);
- эффективность участия в проекте структур более высокого уровня по отношению к предприятиям – участникам ИП (народнохозяйственная, региональная, отраслевая и другие эффективности);
- бюджетная эффективность ИП (эффективность участия государства в проекте с точки зрения расходов и доходов бюджетов всех уровней).

Принципы оценок эффективности инвестиционных проектов

Рассмотрим основные принципы, положенные в основу оценок эффективности инвестиционных проектов:

- необходимо определить жизненный цикл инвестиционного проекта и рассматривать проект на протяжении всего его жизненного цикла;
- при моделировании денежных потоков необходимо учитывать все связанные с реализацией проекта денежные поступления и выплаты за расчетный период в различных валютах;
- необходимо обеспечить сопоставимость условий сравнения различных проектов (вариантов проекта);
- с точки зрения инвестора эффективным признается проект, обеспечивающий положительный эффект реализации порождающего его проекта; при принятии решения о выборе одного из альтернативных проектов предпочтение должно

отдаваться проекту с наибольшим значением эффекта (принцип положительности и максимума эффекта);

- при оценке эффективности инвестиционных проектов необходимо учитывать различные аспекты временного фактора;
- необходимо учитывать только предстоящие затраты и поступления. Ресурсы, созданные ранее и используемые в проекте, должны оцениваться не затратами на их создание, а альтернативной стоимостью. Альтернативная стоимость отражает максимальное значение упущенной выгоды, связанной с наилучшим возможным альтернативным использованием данных ресурсов. Ранее созданные ресурсы, которые используются в проекте, но не обеспечивают возможности получения альтернативных доходов (т.е. доходов, которые могут быть получены от использования этого ресурса вне данного проекта), не должны учитываться при построении денежных потоков, и, следовательно, не будут оказывать влияние на значение показателей эффективности инвестиционного проекта. Затраты на создание этих ресурсов являются невозвратными затратами. Сказанное относится именно к оценке эффективности. В других случаях, например, при определении доли в составе капитала, учет прошлых затрат может оказаться необходимым;
- оценка эффективности инвестиционных проектов должна производиться сопоставлением ситуаций не "до проекта" и "после проекта", а "без проекта" и "с проектом", т.е. при построении денежных потоков необходимо учитывать только поступления и выплаты, генерируемые данными инвестициями;
- оценивая эффективность проекта, необходимо учитывать все наиболее существенные последствия его реализации, как непосредственно экономические, так и внеэкономические внешние эффекты, общественные блага;
- необходимо учитывать возможность несовпадения интересов различных участников проекта, разницу в оценке стоимости капитала участников, выражающуюся в индивидуальных значениях ставки дисконтирования;
- оценка эффективности инвестиционного проекта должна проводиться в несколько этапов. Рассматриваются различные стадии разработки и осуществления инвестиционного проекта (обоснование инвестиций, технико-экономическое обоснование, выбор схемы финансирования, экономический мониторинг) и на каждой из этих стадий эффективность определяется заново, с различной глубиной проработки;
- для обеспечения функционирования создаваемых в ходе реализации проекта производственных фондов требуются вложения в оборотные активы.

Потребность в оборотном капитале необходимо учитывать при оценке эффективности инвестиционных проектов;

- необходимо учитывать инфляционный фактор, а также особенности, возникающие при реализации много валютных проектов;
- необходимой составляющей оценки эффективности проекта является анализ инвестиционных рисков. Влияние неопределенностей и рисков, сопровождающих реализацию проекта, должно быть учтено в количественной форме.

Общая схема оценки эффективности инвестиционного проекта

Прежде всего определяется общественная значимость проекта, а затем в два этапа проводится оценка эффективности инвестиционного проекта.

На первом этапе рассчитываются показатели эффективности проекта в целом.

При этом:

1) для локальных проектов (которые не относятся к общественно значимым проектам) оценивается только их коммерческая эффективность — если она оказывается отрицательной, то проект не рекомендуется к реализации; если коммерческая эффективность локального проекта положительная, то переходят ко второму этапу оценки;

2) для общественно значимых проектов оценивается сначала их общественная эффективность:

- если такая эффективность неудовлетворительная, то проект не рекомендуется к реализации и не может претендовать на государственную поддержку.
- если же общественная эффективность общественно значимого проекта оказывается приемлемой, то переходят к оценке его коммерческой эффективности

При анализе коммерческой эффективности общественно значимых проектов возможны различные варианты:

- коммерческая эффективность положительная — в этом случае переходят ко второму этапу оценки;
- коммерческая эффективность отрицательная. При недостаточной коммерческой эффективности общественно значимого проекта необходимо рассмотреть различные варианты его поддержки (снижение налоговой нагрузки, предоставление льготных режимов реализации продукции и т. п.), которые позволили бы повысить коммерческую эффективность инвестиционного проекта до приемлемого уровня. Если в результате такой поддержки удастся повысить коммерческую эффективность до приемлемого уровня, то переходят ко второму этапу оценки. Если же и при поддержке проекта не удастся достичь положительного уровня коммерческой эффективности, то проект не рекомендуется к реализации.

Если условия и источники финансирования общественно значимых проектов уже известны, то их коммерческую эффективность можно не оценивать. **Второй этап оценки** осуществляется после выработки схемы финансирования. На этом этапе уточняется состав участников, определяются финансовая реализуемость и эффективность участия в проекте каждого из них. Если для какого-то участника проекта эффективность его участия в инвестиционном проекте окажется отрицательной, значит, у него отсутствуют финансовые возможности для обеспечения реализации проекта. В этом случае он должен отказаться от участия в проекте. При положительной величине оценок эффективности участия в проекте конкретного субъекта хозяйственной деятельности этот проект принимается.

Существует много методов оценки эффективности инвестиционных проектов. Условно эти методы можно разделить на две группы:

1. Простые, или статические, методы;
2. Методы, основанные на дисконтировании денежных потоков.

Простые, или статические, методы не учитывают временную стоимость денег и базируются на допущении о том, что доходы и расходы, обусловленные реализацией инвестиционного проекта, имеют одинаковую значимость за разные промежутки времени (шаги расчета), в течение которых оценивается эффективность проекта. Наиболее известными простыми методами являются срок окупаемости и норма прибыли, особенности использования которых рассматриваются в следующей главе.

Дисконтированные методы оценки эффективности инвестиционного проекта характеризуются тем, что они учитывают временную стоимость денег. При использовании этих методов применяются широко известные в мировой практике показатели: чистая приведенная стоимость (*NPV*); дисконтированный срок окупаемости (*PBP*); внутренняя норма доходности (*IRR*); индекс рентабельности (*Pi*).

Заключение

Эффективность инвестиционного проекта - категория, отражающая соответствие проекта целям и интересам его участников. В связи с этим необходимо оценивать эффективность проекта в целом, а также эффективность участия в проекте каждого из его участников.

Эффективность проекта в целом оценивается с целью определения потенциальной привлекательности проекта для возможных участников и поисков источников финансирования. Она включает в себя: социально-экономическую эффективность проекта; коммерческую эффективность проекта.

Эффективность участия в проекте определяется с целью проверки реализуемости проекта и заинтересованности в нем всех его участников и включает в себя: эффективность участия предприятий и организаций в проекте; эффективность инвестирования в проект; эффективность участия в проекте структур более высокого уровня, в том числе: региональную и народнохозяйственную; отраслевую; бюджетную эффективность.

Наиболее важными принципами оценки эффективности проектов являются: рассмотрение проекта на протяжении всего его жизненного цикла; моделирование денежных потоков; сопоставимость условий сравнения различных проектов; принцип положительности и максимума эффекта; учет фактора времени; учет только предстоящих затрат и поступлений; сравнение состояний «с проектом» и «без проекта»; учет всех наиболее существенных последствий проекта; учет наличия разных участников проекта; многоэтапность оценки; учет влияния на эффективность проекта потребности в оборотном капитале; учет влияния инфляции и возможности использования при реализации проекта нескольких валют; учет влияния неопределенности и риска, сопровождающих реализацию проекта.

Список используемой литературы

- 1. Федеральный закон РФ “ Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации , осуществляемой в форме капитальных вложений” М 39-ФЗ от 25 февраля 1999 г.
- 2. Федеральный закон РФ “Об иностранных инвестициях в Российской Федерации” М 160-ФЗ от 9 июня 1999 г.
- 3. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Теория и практика: Учебное пособие - Издательство «Дело», Москва, 2002.-30с.
- 4. Ивасенко А.Г. Инвестиции: источники и методы финансирования. Учебник, издательство «Омега-Л», Москва, 2009.-27 с.
- 5. Эффективность инвестиционного проекта. Оценка эффективности инвестиционного проекта <http://www.catback.ru/>