

## **ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ**

***Аннотация:** Данная статья посвящена вопросам оценки эффективности инвестиционных проектов. Авторы рассматривают основные аспекты оценки эффективности инвестиционных проектов и критерии их коммерческой привлекательности.*

***Ключевые слова:** инвестиции, конкурентоспособность, инвестиционный проект, инвестиционный рынок.*

***Annotation:** This article is devoted to the issues of evaluating the effectiveness of investment projects. The authors consider the main aspects of evaluating the effectiveness of investment projects and criteria for their commercial attractiveness.*

***Keywords:** investment, competitiveness, investment project, investment market.*

В условиях современной экономики для сохранения конкурентоспособности и динамичного развития бизнеса распространенной практикой стало привлечение инвестиций. С другой стороны, существует и потребность размещения средств в инвестиционные проекты, что дает возможность сохранить и преумножить капитал. На рынке инвестиций существуют спрос и предложение, существуют свои правила и законы, знание которых является необходимыми для успешной инвестиционной деятельности. Профессиональная оценка привлекательности инвестиционных

проектов, включающая всевозможные виды экономического анализа, является залогом принятия правильного инвестиционного решения.

Основная задача, решаемая при определении финансовой состоятельности проекта, — оценка его ликвидности. Под ликвидностью понимается способность проекта своевременно и в полном объеме отвечать по имеющимся финансовым обязательствам.

Оценка ликвидности инвестиционного проекта должна основываться на «бюджетном подходе», т. е. планировании движения денежных средств. С позиции бюджетного подхода ликвидность означает неотрицательное сальдо баланса поступлений и платежей в течение всего срока жизни проекта. Оценка денежных потоков проекта является одним из важнейших методов определения графика инвестиционного кредитования.

В условиях совершенной конкуренции критерием эффективности инвестиционного проекта является уровень прибыли, полученной на вложенный капитал. При этом под прибылью понимается не просто прирост капитала, а такой темп его увеличения, который, во-первых, полностью компенсирует общее (инфляционное) изменение покупательной способности денег в течение рассматриваемого периода, во-вторых, обеспечит минимальный гарантированный уровень доходности и, в-третьих, покроет риск инвестора, связанный с осуществлением проекта.

Инвестиционный процесс выступает как совокупное движение инвестиций различных форм и уровней. Осуществление инвестиционного процесса в экономике любого типа предполагает наличие ряда условий, основными из которых являются: достаточный для функционирования инвестиционной сферы ресурсный потенциал; существование экономических субъектов. Условия осуществления инвестиционного процесса в рыночной экономике приобретают специфические формы, отражающие особенности взаимодействия субъектов инвестирования в системе рыночных отношений:

- наличие значительного инвестиционного капитала с диверсифицированной по формам собственности структурой, характеризующейся преобладанием частного инвестиционного капитала по сравнению с государственным;
- многообразие субъектов инвестиционной деятельности в аспекте отношений собственности и институциональной организации, разделение функций государства и частных инвесторов в инвестиционном процессе; наличие разветвленной сети финансовых посредников, способствующих реализации инвестиционного спроса и предложения;

В наиболее общем виде инвестиционный рынок может рассматриваться как форма взаимодействия субъектов инвестиционной деятельности, воплощающих инвестиционный спрос и инвестиционное предложение. Он характеризуется определенным соотношением спроса, предложения, уровнем цен, конкуренции и объемами реализации.



**Рис. 1.** Движение инвестиций в рыночной экономике

Посредством инвестиционного рынка в рыночной экономике осуществляется кругооборот инвестиций, преобразование инвестиционных ресурсов (инвестиционный спрос) во вложения, определяющие будущий

прирост капитальной стоимости (реализованный инвестиционный спрос и предложение). При этом движение инвестиций происходит по схеме, приведенной на рисунке 1.

Одним из наиболее общих критериев, который должен учитываться при этом, является критерий повышения ценности фирмы (creation of value), факторами которой могут стать рост доходов фирм, снижение производственного или финансового риска, повышение уровня эффективности ее работы в результате верных решений.

Определение реальности достижения именно таких результатов инвестиционных операций — ключевая задача оценки эффективности любого инвестиционного проекта. Ценность результатов в равной степени зависит как от полноты и достоверности исходных данных, так и от корректности методов, используемых при их анализе. Значительную роль в обеспечении адекватной интерпретации результатов расчетов играют также опыт и квалификация экспертов и консультантов.

Оценка эффективности инвестиционных проектов включает два основных аспекта — финансовый и экономический. Международная практика разделяет задачи и методы финансовой и экономической оценок. Оба указанных подхода дополняют друг друга.

В первом случае анализируется ликвидность проекта в ходе его реализации. Иначе говоря, задача финансовой оценки — установление достаточности финансовых ресурсов конкретного предприятия (фирмы) для реализации проекта в установленный срок, выполнения всех финансовых обязательств. Финансовая оценка (или оценка финансовой состоятельности) предполагаемого объекта инвестиций является неотъемлемой частью инвестиционного процесса. Инвестор не будет иметь дело с юридическим или физическим лицом, финансовое состояние которого ему не известно. В странах с развитой рыночной инфраструктурой публикация финансовых отчетов считается общепринятым условием нормальных деловых связей;

существуют различные регулярно издаваемые справочники, по которым можно получить представление о финансовом положении фирмы. В отечественной же практике качество работы по финансовой оценке определяется квалификацией эксперта и достоверностью информации. Однако в настоящий момент наметилась устойчивая тенденция к раскрытию финансовой информации компаниями, поскольку это напрямую влияет на основную цель развития любой фирмы — увеличение капитализации. Подтверждением этому может служить постепенный переход отечественной системы бухгалтерского учета на международные стандарты финансовой отчетности (МСФО).

К простым методам оценки относятся те, которые оперируют отдельными, точечными значениями исходных данных, но при этом не учитывается вся продолжительность срока жизни проекта и неравнозначность денежных потоков, возникающих в различные моменты времени.

Сложные методы применяются для более глубокого анализа инвестиционных проектов: они используют понятия временных рядов, требуют применения специального математического аппарата и более тщательной подготовки исходной информации. Все показатели оценки эффективности инвестиционных проектов находятся в тесной взаимосвязи и позволяют оценить их эффективность с различных сторон.

Поэтому при оценке эффективности реальных инвестиционных проектов их следует рассматривать в комплексе. Но если простые методы абсолютно независимы друг от друга, поскольку инвесторы могут устанавливать различные пороговые значения для показателей простой нормы прибыли (эффективности капитальных вложений) и срока окупаемости, то взаимосвязи между показателями, основанными на дисконтированных оценках, более сложные.

## Литература:

1. «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений»: Федеральный закон от 25.02.1999г. № 39-ФЗ // Консультант Плюс
2. Бузова И.А., Маховикова Г.А., Терехова В. В. Коммерческая оценка инвестиций / под ред. Есипова В. Е. — СПб.: Питер, 2004. — 432 с.
3. Волкова О.Н. Управленческий учет: Учебник / М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2005. — 472с.
4. Дамодаран Асват Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов. / Пер. с англ. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. — 1342 с.
5. Игонина Л.Л. Инвестиции: учебное пособие / Л.Л. Игонина; под ред. д-ра экон. наук, проф. В.А. Слепова. — М.: Экономистъ, 2005. — 478 с.
6. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования. Официальное издание — М.: 2002.
7. Непомнящий Е.Г. Инвестиционное проектирование // Aur.ru: Административно-управленческий портал [Электронный ресурс]. — Электронные данные. — 2003. — Режим доступа: <http://www.aur.ru/books/m79>, свободный
8. Наше светлое будущее // Expert.ru: Эксперт Online [Электронный ресурс]. — Электронные данные. — «Эксперт Сибирь» № 1–3 (263), 25 января 2010. — Режим доступа: <http://www.expert.ru/printissues/siberia/2010/03/indikatory>, свободный