КАЗАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ

УНИВЕРСИТЕТ

КАФЕДРА ЭКОНОМИКИ И ОРГАНИЗАЦИИ ПРОИЗВОДСТВА

Контрольная работа № 29

по дисциплине «Оценка бизнеса»

по теме «Оценка инвестиционных проектов»

Студент: Шайхуллин А.З.

Группа: ЗЭКП-1-16

Домашний адрес г. Казань Проспект Победы

Дата отсылки: 24.11.2020

**СОДЕРЖАНИЕ**

Введение…………………………………………………………………………....**3**

1. Характеристика инвестиционного проекта и его жизненного цикла……....**4**

2. Характеристика показателей эффективности инвестиционного проекта.....**8**

2.1. Понятие и виды эффективности инвестиционных проектов...…………......**8**

2.2. Задачи и принципы оценки эффективности инвестиционного проекта………………………………………………………………………..**14**

3. Методика анализа экономической эффективности инвестиционных проектов………………………………………………………………………**15**

3.1. Простые показатели эффективности проекта и их анализ…...………...….**17**

3.2. Сложные методы оценки эффективности инвестиционных проектов и их анализ…………………………………………………………………….……**20**

3.3. Учет факторов неопределенности и риска при реализации инвестиционных проектов. Способы минимизации их влияния……………………………...**25**

3.4. Пример анализа инвестиционного проекта с помощью простых и сложных методов……………………………………………………………………..…**33**

# 4. Проблемы оценки эффективности инвестиционного проекта коммерческими банками………………………………………………………………………….….37

Заключение………………………………………………………………………....**39**

Список использованной литературы……………………………………………...**41**

Глава 2 (Задача 29) ………………………………………………………………...**43**

**ВВЕДЕНИЕ**

На сегодняшний день в банковском секторе экономики сложилась ситуация когда банки обладают большим количеством свободных ресурсов и не могут найти сфер для их размещения. Рынок краткосрочных кредитов перенасыщен. Многие предприятия постепенно выходят из кризиса и уже самостоятельно могут обеспечивать себя необходимыми оборотными средствами. В данной ситуации перед банками стоит задача освоения других направлений вложения привлеченных ресурсов. Вложение привлеченных средств в долгосрочные кредиты и совместное участие в инвестиционных проектах способно не только принести прибыль банкам, но и в целом способствовать улучшению экономической ситуации в стране. В этой связи у банков появляться новая проблема – оценка эффективности инвестиционных проектов. Именно верная оценка инвестиционного проекта, должна помочь банкам в выборе проектов, в которые банки будут вкладывать свои ресурсы.

Среди задач настоящей работы можно выделить следующие:

 Во-первых, определить принципы и задачи оценки инвестиционных проектов.

Во-вторых, необходимо рассмотреть методы, которые применяются в данной области.

И, наконец, третьей задачей данной курсовой работы является изучение проблем, возникающих в современных условиях при проведении оценки инвестиционного проекта, что позволит, в определенной степени компенсировать их негативное влияние.

1. **Характеристика инвестиционного проекта и его жизненного цикла.**

Согласно ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» инвестиции - денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта.

Инвестиционный проект (ИП) - обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе необходимая проектно-сметная документация, разработанная в соответствии с законодательством РФ и утвержденными в установленном порядке стандартами (нормами и правилами), а также описанием практических действий по осуществлению инвестиций (бизнес-план). Это официальная трактовка, которая определяет государственное понимание термина инвестиционный проект. Однако некоторые экономисты придерживаются другого мнения.

Одни считают, что ИП – это замысел, требующий для своей реализации инвестиций, т.е. вложений средств в реальные активы либо ценные бумаги с целью получения прибыли и/или достижения любого другого желаемого успеха. Другие считают, что ИП – это оформленная программа осуществления инвестиций.

Тем не менее, можно сказать, что все экономисты считают общим для всех инвестиционных проектов временной лаг между моментом начала инвестиционного проекта и моментом начала его окупаемости. Срок жизни инвестиционного проекта определяется временем, в течение которого этот инвестиционный проект реализуется. В зарубежной практике оперируют, как правило, временным сроком не более десяти лет, так как, чем дольше действует инвестиция, тем более ненадежным становится процесс прогнозирования.

Срок жизни инвестиционного проекта можно представить тремя фазами развития проекта: прединвестиционной, инвестиционной и эксплуатационной. Выделяют три вида прединвестиционных исследований: исследование возможностей, предпроектные исследования и оценку осуществимости проекта.

Исследование возможностей включает:

* маркетинговое исследование (маркетинговое исследование (возможности сбыта, конкурентная среда);
* исследование обеспеченности материально-сырьевыми ресурсами (обеспеченность, цена, потребность);
* кадровые исследования (обеспеченность, потребность).

Предпроектные исследования могут быть следующими:

* выбор технологии производства ;
* разработка перспективной программы продаж и номенклатуры продукции;
* выработка ценовой политики;
* исследование места размещения с учетом технологических, климатических, социальных и иных факторов.

Оценка осуществимости проекта может выглядеть следующим образом:

* оценка объемов строительства;
* разработка конструкторской и технологической документации;
* спецификация оборудования, выбор поставщиков и условий поставки;
* разработка организации управления производством и сбытом продукции;
* разработка графика работы предприятия;
* оценка необходимости обучения работников (если это новое производство);
* выбор поставщиков и условий поставки сырья, материалов, энергоносителей;
* разработка условий оплаты труда;
* разработка условий и графика амортизации оборудования;
* определение условий аренды помещений, оборудования;
* разработка графика осуществления проекта (строительства, монтажа, пуско-наладочных работ и функционирования проекта;
* коммерческая оценка проекта;
* переговоры с потенциальными участниками проекта;
* юридическое оформление проекта (регистрация, оформление контрактов);
* эмиссия ценных бумаг.

Перечень и порядок проведения работ на прединвестиционной фазе проекта имеют ориентировочный характер и могут меняться в зависимости от цели проекта, его организации, экономического состояния фирмы и ее окружения.

Заключительным документом прединвестиционного исследования является инвестиционный бизнес-план. Инвестиционный бизнес-план содержит всю необходимую информацию о проекте. В тоже время для осуществления переговоров с потенциальными участниками проекта он может содержать только его финансовую часть.

От степени проработанности инвестиционного проекта зависти результат его реализации, как в техническом плане, так и финансовом.

Вторая фаза инвестиционного цикла связана с формированием производственных активов долгосрочного характера. Особенностью данной фазы является необратимый характер затрат, принимающих значительный размер. Затраты по формированию производственных активов долгосрочного характера (строительство, закупка оборудования, его монтаж, пуско-наладка) капитализируются, а расходы на обучение персонала, проведение рекламных мероприятий относятся на себестоимость. Начало производства продукции означает начало третьей фазы жизни инвестиционного проекта – эксплуатационной. Она характеризуется соответствующими издержками производства и поступлениями от реализации продукции, являющейся результатом осуществления ИП. Доход, получаемый при этом, обеспечивает окупаемость инвестиционного проекта.

Так как финансирование является ресурсоограничивающим фактором реализации инвестиционных проектов, их отбор проводится с соблюдением следующих правил:

* составляется исчерпывающий список вариантов инвестиций;
* обеспечивается сравнимость альтернативных вариантов.

Привлекательность инвестиционных проектов, включенных в список вариантов инвестиций, оценивается по их эффективности и финансовой состоятельности.

2. ХАРАКТЕРИСТИКА ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА.

**2.1 Понятие и виды эффективности инвестиционных проектов.**

В современной экономической литературе можно встретиться с различными определениями понятия «эффективность инвестиционного проекта». Некоторые специалисты трактуют его как соотношение затрат и результатов, другие определяют эффективность инвестиционного проекта, как категорию отражающую степень соответствия инвестиционного проекта целям и интересам его участников. Осуществление эффективных проектов увеличивает поступающий в распоряжение общества валовой внутренний продукт, который затем делится между участвующими в проекте субъектами. Поступлениями и затратами этих субъектов определяются различные виды эффективности инвестиционных проектов.

Методическими Рекомендациями по оценке эффективности инвестиционных проектов выделены следующие виды эффективности проектов: эффективность проекта в целом и эффективность участия в проекте. Эффективность проекта в целом оценивается с целью определения потенциальной привлекательности проекта для возможных участников и поисков источников финансирования. Эффективность участия в проекте определяется для проверки его финансовой реализуемости, а также заинтересованности в нем всех его участников.

Существуют также и другие варианты классификации видов эффективности инвестиционного проекта. На наш взгляд, одной из самых интересных является классификация, предусматривающая деление эффективности проекта на коммерческую и бюджетную. Данная классификация основана на том, с позиций какого уровня оценивается инвестиционный проект: макроэкономического (эффективность участия государства в проекте с точки зрения доходов и расходов бюджетов всех уровней) – осуществляется оценка бюджетной эффективности или микроэкономического (при учете последствий проекта для участника, реализующего проект) – проводится оценка коммерческой эффективности.

Коммерческую эффективность ИП необходимо рассматривать с двух сторон: финансовая эффективность ИП и экономическая эффективность ИП.

В качестве основных показателей при экономической оценки эффективности проекта следует выделить:

- чистый доход;

- чистый дисконтированный доход;

- внутренняя норма доходности;

- потребность в дополнительном финансировании (другие названия - ПФ, стоимость проекта, капитал риска);

- индексы доходности затрат и инвестиций;

- срок окупаемости;

Расчет показателей коммерческой эффективности ИП основывается на следующих принципах:

- используются предусмотренные проектом (рыночные) текущие или прогнозные цены на продукты, услуги и материальные ресурсы;

- денежные потоки рассчитываются в тех же валютах, в которых проектом предусматриваются приобретение ресурсов и оплата продукции;

- заработная плата включается в состав операционных издержек в размерах, установленных проектом (с учетом отчислений);

- если проект предусматривает одновременно и производство и потребление некоторой продукции (например, производство и потребление комплектующих изделий или оборудования), в расчете учитываются только затраты на ее производство, но не расходы на ее приобретение;

- при расчете учитываются налоги, сборы, отчисления и т.п., предусмотренные законодательством, в частности, возмещение НДС за используемые ресурсы, установленные законом налоговые льготы и пр.;

- если проектом предусмотрено полное или частичное связывание денежных средств (депонирование, приобретение ценных бумаг и пр.), вложение соответствующих сумм учитывается (в виде оттока) в денежных потоках от инвестиционной деятельности, а получение (в виде притоков) - в денежных потоках от операционной деятельности;

- если проект предусматривает одновременное осуществление нескольких видов операционной деятельности, в расчете учитываются затраты по каждому из них.

В качестве выходных форм для расчета коммерческой эффективности проекта рекомендуются таблицы:

* отчета о прибылях и об убытках;
* прогнозный баланс активов и пассивов;

- денежных потоков с расчетом показателей эффективности.

Для построения отчета о прибылях и убытках следует привести сведения о налоговых выплатах по каждому виду налогов.

В качестве основных финансовых потоков при расчете показателей коммерческой эффективности, да и любого вида эффективности вообще следует выделить денежный поток от операционной, от финансовой и от инвестиционной деятельности

Основным притоком реальных денег от операционной деятельности является выручка от реализации продукции, определяемая по конечной (реализуемой на сторону) продукции, а также прочие и внереализационные доходы.

В денежный поток от инвестиционной деятельности входят:

притоки - доходы (за вычетом налогов) от реализации имущества и нематериальных активов (в частности, при прекращении проекта), а также от возврата (в конце проекта) оборотных активов, уменьшение оборотного капитала на всех шагах расчетного периода;

оттоки - вложения в основные средства на всех шагах расчетного периода, ликвидационные затраты, вложения средств на депозит и в ценные бумаги других хозяйствующих субъектов, в увеличение оборотного капитала, компенсации (в конце проекта) оборотных пассивов.

Бюджетная эффективность оценивается по требованию органов государственного и/или регионального управления. В соответствии с этими требованиями может определяться бюджетная эффективность для бюджетов различных уровней или консолидированного бюджета.

Бюджетная эффективность учитывает социально-экономические последствия осуществления ИП для общества в целом, в том числе как непосредственные результаты и затраты проекта, так и "внешние": затраты и результаты в смежных секторах экономики, экологические, социальные и иные внеэкономические эффекты.

С точки зрения бюджетной эффективности проект в первую очередь должен быть направлен не на получение прибыли, а на достижение максимально возможного социально-экономического результата. На пример при анализе ИП с вязанного с возведением объекта социально-культурного значения (примером может служить театр), первостепенное значение имеет тот социальный эффект, который будет достигнут. Однако не следует забывать, что наиболее предпочтительным является тот ИП, на реализацию которого потребуется как можно меньше затрат, с учетом социального эффекта который необходимо достигнуть.

Показатели бюджетной эффективности (с финансовой точки зрения) рассчитываются на основании определения потока бюджетных средств.

К притокам средств для расчета бюджетной эффективности относятся:

- комиссионные платежи Минфину РФ за сопровождение иностранных кредитов (в доходах федерального бюджета);

- дивиденды по принадлежащим региону или государству акциям и другим ценным бумагам, выпущенным в связи с реализацией ИП.

К оттокам бюджетных средств относятся:

- предоставление бюджетных (в частности, государственных) ресурсов на условиях закрепления в собственности соответствующего органа управления (в частности, в федеральной государственной собственности) части акций акционерного общества, создаваемого для осуществления ИП;

- предоставление бюджетных ресурсов в виде инвестиционного кредита;

- предоставление бюджетных средств на безвозмездной основе (субсидирование);

- бюджетные дотации, связанные с проведением определенной ценовой политики и обеспечением соблюдения определенных социальных приоритетов.

Отдельно рекомендуется учитывать:

- налоговые льготы, отражающиеся в уменьшении поступлений от налогов и сборов. В этом случае оттоков также не возникает, но уменьшаются притоки;

- государственные гарантии займов и инвестиционных рисков. Оттоки при этом отсутствуют. Дополнительным притоком служит плата за гарантии. При оценке эффективности проекта с учетом факторов неопределенности в отток включаются выплаты по гарантиям при наступлении страховых случаев

При оценке бюджетной эффективности проекта учитываются также изменения доходов и расходов бюджетных средств, обусловленные влиянием проекта на сторонние предприятия и население, если проект оказывает на них влияние, в том числе:

- прямое финансирование предприятий, участвующих в реализации ИП;

- изменение налоговых поступлений от предприятий, деятельность которых улучшается или ухудшается в результате реализации ИП;

- выплаты пособий лицам, остающимся без работы в связи с реализацией проекта (в том числе при использовании импортного оборудования и материалов вместо аналогичных отечественных);

- выделение из бюджета средств для переселения и трудоустройства граждан в случаях, предусмотренных проектом.

По проектам, предусматривающим создание новых рабочих мест в регионах с высоким уровнем безработицы, в притоке бюджетных средств учитывается экономия капиталовложений из федерального бюджета или бюджета субъекта Федерации на выплату соответствующих пособий.

В качестве выходной формы рекомендуется таблица денежного потока бюджета с определением показателей бюджетной эффективности. Основным показателем бюджетной эффективности является ЧДД бюджета (ЧДДб). При наличии бюджетных оттоков возможно определение ВНД и ИД бюджета. В случае предоставления государственных гарантий для анализа и отбора независимых проектов при заданной суммарной величине гарантий наряду с ЧДДб существенную роль может играть также индекс доходности гарантий (ИДГ) - отношение ЧДДб к величине гарантий (в случае необходимости - дисконтированной).

Основой для расчета показателей бюджетной эффективности являются суммы налоговых поступлений в бюджет и выплат для бюджетов различных уровней, определяемые с добавлением подоходного налога на заработную плату.

На основе полученных данных составляются денежные потоки для определения бюджетной эффективности и рассчитываются обобщающие показатели бюджетной эффективности проекта. Для каждого уровня бюджета расчеты проводятся раздельно.

2.2 Задачи и принципы оценки эффективности инвестиционного проекта.

Как и любой вид анализа, анализ эффективности инвестиционного проекта имеет определенные цели и задачи. Говоря о целях анализа эффективности состоятельности, следует заметить, что основной целью анализа является принятие решения о реализации инвестиционного проекта. Кроме того, может быть выделена такая стратегическая цель анализа эффективности, как улучшение экономического состояния государства, которое выбирает для реализации наиболее эффективные проекты

Что касается задач, которые должны быть решены в ходе анализа эффективности проекта, то их можно классифицировать в зависимости от субъекта анализа. Субъектами анализа эффективности проекта могут быть кредитные организации и другие инвесторы, финансовые службы предприятия, реализующего проект, а также другие субъекты, которые могут быть вовлечены в процесс реализации проекта.

Итак, в ходе анализа эффективности инвестиционного проекта финансовой службой предприятия должны быть решены следующие задачи:

1. Проведение агрегированного анализа проектных решений и создание необходимых условий для поиска инвесторов
2. Разработка схемы финансирования проекта
3. Обеспечение максимизации прибыли от реализации инвестиционного проекта;

Если для реализации проекта требуются заемные средства, то анализ эффективности инвестиционного проекта может быть проведен кредитными организациями и другими инвесторами. В этом случае задачами анализа инвестиционного проекта будут являться:

1. Анализ соответствия объема средств, запрашиваемых предприятием, тому объему заемных средств, который реально необходим для обеспечения эффективности проекта;
2. Минимизация риска, связанного с инвестированием средств в проект.
3. Выбор проекта, наиболее отвечающего интересам кредитора

Важным элементом анализа эффективности инвестиционного проекта являются те принципы, на которых основывается анализ. Данные принципы могут быть применены к любым проектам, независимо от их особенностей:

1. Принцип рассмотрения проекта на всех стадиях его экономического цикла. Данный принцип предполагает, что оценка эффективности инвестиционного проекта начинается с момента проведения прединвестиционных исследований и заканчивается прекращением проекта;
2. Принцип моделирования денежных потоков, включающих все связанные с осуществлением проекта денежные поступления и расходы за расчетный период с учетом возможности использования различных валют;
3. Принцип сопоставимости условий сравнения проектов предполагает, что анализируемые инвестиционные проекты являются сопоставимыми в следующих аспектах: временном, денежном (имеется ввиду валюта проекта), аспекте масштаба и т.д;
4. Принцип учета фактора времени подразумевает, что при оценке эффективности инвестиционного проекта будет учитываться фактор времени, то есть динамичность параметров проекта, разрывы во времени между производством и реализацией продукции, неравноценность разновременных затрат и результатов и т.д;
5. Принцип учета только предстоящих затрат и поступлений предполагает, что при оценке эффективности инвестиционного проекта должны учитываться только предстоящие в ходе осуществления проектов затраты и поступления;
6. Принцип учета наличия разных участников проекта. Этот принцип особенно важен при анализе эффективности, так как для разных участников инвестиционного проекта различны ожидаемые результаты, различна оценка стоимости капитала, а, следовательно, и норма дисконта;
7. Принцип учета влияния инфляции и риска, а также другие принципы.

Все перечисленные принципы одинаково важны при оценке эффективности состоятельности проекта, однако наиболее важным, на наш взгляд, является принцип учета наличия разных участников проекта. Это связано с тем, что наиболее эффективным будет тот проект, который в большей степени будет отвечать интересам всех его участников.

**3. МЕТОДИКА АНАЛИЗА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА.**

**3.1 Простые показатели эффективности инвестиционного проекта и их анализ.**

Анализ эффективности инвестиционного проекта может быть произведен с помощью двух групп методов: простые и сложные методы оценки.

Основной особенностью простых показателей является то, что они рассчитываются без дисконтирования.

В руководстве ЮНИДО рекомендуется два простых показателя: простая норма прибыли и простой срок окупаемости.

Простая норма прибыли или рентабельность – это коэффициент годовой чистой прибыли на капитал. Она отражает, какова отдача вложенного капитала, а, следовательно, и то, насколько эффективно он используется. Этот показатель рассчитывают только для одного года обычно – года производства на полную мощность.

Норма прибыли на полный вложенный капитал рассчитывается по формуле:

 ,

где ЧП – чистая прибыль (после амортизационных отчислений, уплаты процентов и налогов)

П – проценты

К- полные инвестиционные издержки

К плюсам простого метода расчета нормы прибыли можно отнести следующие моменты: во-первых, он довольно прост в расчетах и не требуют анализа большего объема информации, во-вторых, его применение удобно при первичном анализе ИП, поскольку он позволяют сразу отвергнуть неэффективные ИП без проведения более глубокого исследования

Простой метод расчета нормы прибыли также обладает и несколькими серьезными минусами. Например, возникает вопрос, какой год следует взять за основу расчета и считать обычным (характерным) годом. Поскольку при использовании этого метода оперируют ежегодными данными, то трудно, а иногда и невозможно выбрать год, наиболее характерный для проекта. Помимо различных уровней производства, особенно в первые годы, и выплаты процентов, которые могут отличаться по годам, существую и некоторые другие факторы, вызывающие изменения в уровне чистой прибыли в определенные периоды. Основным же недостатком метода расчета простой нормы прибыли является то, что он не учитывает распределение во времени чистого притока и оттока капитала в течение срока реализации проекта. Другими словами, норма прибыли рассчитывается без дисконтирования затрат и результатов.

Таким образом, метод расчета простой нормы прибыли может быть использован для определения эффективности общих инвестиционных затрат в тех случаях, когда ожидается, что в течение всего срока реализации проекта годовая прибыль будет приблизительно одинаковой.

Сроком окупаемости с учетом дисконтирования называется продолжительность периода от начального момента до "момента окупаемости с учетом дисконтирования". Моментом окупаемости с учетом дисконтирования называется тот наиболее ранний момент времени в расчетном периоде, после которого текущий чистый дисконтированный доход ЧДД() становится и в дальнейшем остается неотрицательным.

При расчете окупаемости соотносятся требуемые для реализации проекта затраты и средний годовой приток денежных средств от проекта. Таким образом, расчет окупаемости для вложенного капитала может быть представлен следующей формулой:

 ,

В результате получим число лет, необходимое для возврата вложений. Это будет определенной проверкой того, окупится ли инвестиционный проект в течение срока его реализации. Однако недостатком данного показателя является то, что он нечувствителен к сроку жизненного цикла. Это происходит потому, что данный показатель не учитывает неравномерность поступления денежных притоков, и оттоков средств, а предполагает, что сумма притоков и оттоков равномерно распределена в течение всего срока жизненного цикла проекта. Кроме того, данный показатель является обратным показателю простой нормы прибыли и, соответственно, имеет все его недостатки. Несмотря на это, существуют ситуации, когда применение данного метода является целесообразным. В частности, это ситуация, когда руководство предприятия в большей степени озабочено решением проблемы ликвидности, а не прибыльности проекта — главное, чтобы инвестиции окупились и как можно скорее. Метод также хорош в ситуации, когда инвестиции сопряжены с высокой степенью риска, поэтому чем короче срок окупаемости, тем менее рискованным является проект. Такая ситуация характерна для отраслей или видов деятельности, которым присуща большая вероятность достаточно быстрых технологических изменений.

Очевидно, что простые методы имеют ряд существенных недостатков, и их использование не всегда может дать объективный результат. Этого можно избежать, используя сложные методы оценки эффективности инвестиционных проектов.

**3.2 Сложные методы оценки эффективности инвестиционных проектов и их анализ.**

К группе сложных методов можно отнести метод чистой текущей стоимости, метод внутренней нормы доходности, метод индекса прибыльности, метод расчета коэффициента эффективности инвестиции.

# Метод чистой текущей стоимости

Этот метод основан на сопоставлении величины исходной инвестиции (IC) с общей суммой дисконтированных чистых денежных поступлений, генерируемых ею в течение прогнозируемого срока. Поскольку приток денежных средств распределен во времени, он дисконтируется с помощью коэффициента r, устанавливаемого аналитиком (инвестором) самостоятельно исходя из ежегодного процента возврата, который он хочет или может иметь на инвестируемый им капитал.

Допустим, делается прогноз, что инвестиции (IC) будут генерировать в течение n лет, годовые доходы в размере P1, P2, ..., Рn. Общая накопленная величина дисконтированных доходов (PV) и чистый приведенный эффект (NPV) соответственно рассчитываются по формулам:

,

.

Очевидно, что если: NPV > 0, то проект следует принять;

 NPV < 0, то проект следует отвергнуть;

 NPV = 0, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

При прогнозировании доходов по годам необходимо по возможности учитывать все виды поступлений как производственного, так и непроизводственного характера, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. Так, если по окончании периода реализации проекта планируется поступление средств в виде ликвидационной стоимости оборудования или высвобождения части оборотных средств, они должны быть учтены как доходы соответствующих периодов.

Если проект предполагает не разовые инвестиции, а последовательное инвестирование финансовых ресурсов в течение m лет, то формула для расчета NPV модифицируется следующим образом:

,

где i — прогнозируемый средний уровень инфляции.

Расчет с помощью приведенных формул вручную достаточно трудоемок, поэтому для удобства применения этого и других методов, основанных на дисконтированных оценках, разработаны специальные статистические таблицы, в которых табулированы значения сложных процентов, дисконтирующих множителей, дисконтированного значения денежной единицы и т. п. в зависимости от временного интервала и значения коэффициента дисконтирования.

Необходимо отметить, что показатель NPV отражает прогнозную оценку изменения экономического потенциала предприятия в случае принятия рассматриваемого проекта. Этот показатель аддитивен во временном аспекте, т. е. NPV различных проектов можно суммировать. Это очень важное свойство, выделяющее этот критерий из всех остальных и позволяющее использовать его в качестве основного при анализе оптимальности инвестиционного портфеля.

# Метод внутренней нормы доходности

Под нормой рентабельности инвестиции (IRR) понимают значение коэффициента дисконтирования, при котором NPV проекта равен нулю:

IRR = r, при котором NPV = f(r) = 0.

Смысл расчета этого коэффициента при анализе эффективности планируемых инвестиций заключается в следующем: IRR показывает максимально допустимый относительный уровень расходов, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. Например, если проект полностью финансируется за счет ссуды коммерческого банка, то значение IRR показывает верхнюю границу допустимого уровня банковской процентной ставки, превышение которого делает проект убыточным.

На практике любое предприятие финансирует свою деятельность, в том числе и инвестиционную, из различных источников. В качестве платы за пользование авансированными в деятельность предприятия финансовыми ресурсами оно уплачивает проценты, дивиденды, вознаграждения и т.п., т.е. несет некоторые обоснованные расходы па поддержание своего экономического потенциала. Показатель, характеризующий относительный уровень этих расходов, можно назвать "ценой" авансированного капитала (CC). Этот показатель отражает сложившийся на предприятии минимум возврата на вложенный в его деятельность капитал, его рентабельность и рассчитывается по формуле средней арифметической взвешенной.

Экономический смысл этого показателя заключается в следующем: предприятие может принимать любые решения инвестиционного характера, уровень рентабельности которых не ниже текущего значения показателя CC (или цены источника средств для данного проекта, если он имеет целевой источник). Именно с ним сравнивается показатель IRR, рассчитанный для конкретного проекта, при этом связь между ними такова.

Если: IRR > CC. то проект следует принять;

 IRR < CC, то проект следует отвергнуть;

 IRR = CC, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

Практическое применение данного метода осложнено, если в распоряжении аналитика нет специализированного финансового калькулятора. В этом случае применяется метод последовательных итераций с использованием табулированных значений дисконтирующих множителей. Для этого с помощью таблиц выбираются два значения коэффициента дисконтирования r1<r2 таким образом, чтобы в интервале (r1,r2) функция NPV=f(r) меняла свое значение с "+" на "-" или с "-" на "+". Далее применяют формулу

,

где r1 — значение табулированного коэффициента дисконтирования, при котором f(r1)>0 (f(r1)<0);

 r2 — значение табулированного коэффициента дисконтирования, при котором f(r2)<О (f(r2)>0).

Точность вычислений обратно пропорциональна длине интервала (r1,r2), а наилучшая аппроксимация с использованием табулированных значений достигается в случае, когда длина интервала минимальна (равна 1%), т.е. r1 и r2 - ближайшие друг к другу значения коэффициента дисконтирования, удовлетворяющие условиям (в случае изменения знака функции с "+" на "-"):

r1 — значение табулированного коэффициента дисконтирования, минимизирующее положительное значение показателя NPV, т.е. f(r1)=minr{f(r)>0};

r2 — значение табулированного коэффициента дисконтирования, максимизирующее отрицательное значение показателя NPV, т.е. f(r2)=maxr{f(r)<0}.

Путем взаимной замены коэффициентов r1 и r2 аналогичные условия выписываются для ситуации, когда функция меняет знак с "-" на "+".

# Метод индекса прибыльности

Этот метод по сути является следствием метода чистой текущей стоимости. Индекс прибыльности (PI) рассчитывается по формуле

.

Очевидно, что если: Р1 > 1, то проект следует принять;

 Р1 < 1, то проект следует отвергнуть;

 Р1 = 1, то проект ни прибыльный, ни убыточный.

В отличие от чистой текущей стоимости индекс прибыльности является относительным показателем. Благодаря этому он очень удобен при выборе одного проекта из ряда альтернативных, имеющих примерно одинаковые значения NPV. либо при комплектовании портфеля инвестиций с максимальным суммарным значением NPV.

Метод расчета коэффициента эффективности инвестиции

Этот метод имеет две характерные черты: во-первых, он не предполагает дисконтирования показателей дохода; во-вторых, доход характеризуется показателем чистой прибыли PN (балансовая прибыль за минусом отчислений в бюджет). Алгоритм расчета исключительно прост, что и предопределяет широкое использование этого показателя на практике: коэффициент эффективности инвестиции (ARR) рассчитывается делением среднегодовой прибыли PN на среднюю величину инвестиции (коэффициент берется в процентах). Средняя величина инвестиции находится делением исходной суммы капитальных вложений на два, если предполагается, что по истечении срока реализации анализируемого проекта все капитальные затраты будут списаны; если допускается наличие остаточной или ликвидационной стоимости (RV), то ее оценка должна быть исключена.

.

Данный показатель сравнивается с коэффициентом рентабельности авансированного капитала, рассчитываемого делением общей чистой прибыли предприятия на общую сумму средств, авансированных в его деятельность (итог среднего баланса-нетто).

Метод, основанный на коэффициенте эффективности инвестиции, также имеет ряд существенных недостатков, обусловленных в основном тем, что он не учитывает временной составляющей денежных потоков. В частности, метод не делает различия между проектами с одинаковой суммой среднегодовой прибыли, но варьирующей суммой прибыли по годам, а также между проектами, имеющими одинаковую среднегодовую прибыль, но генерируемую в течение различного количества лет и т. п.

3.3 Учет факторов неопределенности и риска при оценке эффективности инвестиционного проекта. Способы минимизации их влияния.

При оценке эффективности инвестиционных проектов необходимо учитывать неопределенность, то есть неполноту или неточность информации об условиях движения денежных потоков проекта, а также фактор риска, то есть возможность возникновения таких условий, которые приведут к негативным последствиям и, следовательно, могут снизить эффективность проекта.

Одним из факторов вызывающих наибольший риск и наибольшую неопределенность при разработке и реализации ИП является инфляция.

Инфляция во многих случаях существенно влияет на величину эффективности ИП, условия финансовой реализуемости, потребность в финансировании и эффективность участия в проекте собственного капитала. Это влияние особенно заметно для проектов с растянутым во времени инвестиционным циклом (например, в добывающей промышленности), или (и) требующих значительной доли заемных средств, или (и) реализуемых с одновременным использованием нескольких валют (многовалютные проекты). Поэтому при оценке эффективности инфляцию следует учитывать. Помимо этого инфляция должна учитываться при исследовании влияния на реализуемость и эффективность проектов неопределенности и риска

Учет инфляции осуществляется с использованием:

- общего индекса внутренней рублевой инфляции, определяемого с учетом систематически корректируемого рабочего прогноза хода инфляции;

- прогнозов валютного курса рубля;

- прогнозов внешней инфляции;

- прогнозов изменения во времени цен на продукцию и ресурсы (в том числе газ, нефть, энергоресурсы, оборудование, строительно-монтажные работы, сырье, отдельные виды материальных ресурсов), а также прогнозов изменения уровня средней заработной платы и других укрупненных показателей на перспективу;

- прогноза ставок налогов, пошлин, ставок рефинансирования ЦБ РФ и других финансовых нормативов государственного регулирования.

Для практического расчета полезно следующим образом классифицировать виды влияния инфляции:

- влияние на ценовые показатели;

- влияние на потребность в финансировании;

- влияние на потребность в оборотном капитале.

Первый вид влияния инфляции практически зависит не от ее величины, а только от значений коэффициентов неоднородности и от внутренней инфляции иностранной валюты.

Второй вид влияния зависит от неравномерности инфляции (ее изменения во времени). Наименее выгодной для проекта является ситуация, при которой в начале проекта существует высокая инфляция (и, следовательно, заемный капитал берется под высокий кредитный процент), а затем она падает.

Для избежания неоправданно высоких процентных выплат можно рекомендовать при заключении кредитных соглашений предусматривать пересмотр процентной ставки в зависимости от инфляции. Одной из возможностей такого рода является фиксация в кредитном соглашении не номинальной, а реальной процентной ставки, с тем, чтобы при начислении и выплате процентов корректировать ее в соответствии с инфляцией, фактически имевшей место за это время.

Третий вид влияния инфляции зависит как от ее неоднородности, так и от уровня. По отношению к этому виду влияния все проекты делятся на две категории (в основном в зависимости от соотношения дебиторской и кредиторской задолженностей). Эффективность проектов первой категории с ростом инфляции падает, а второй - растет.

В связи с изложенным можно рекомендовать следующий порядок прогноза инфляции:

- установить, к какой категории, первой или второй, относится проект;

- если приняты меры для уменьшения влияния инфляции на потребность в финансировании, то для проектов второй категории следует использовать минимально возможный уровень инфляции (например, производить расчет в текущих ценах). Для проектов первой категории из всех обоснованных прогнозов инфляции следует выбирать максимальный;

- если такие меры не приняты, то наряду с описанными предельными прогнозами инфляции необходимо рассмотреть сценарии, связанные с наиболее быстрым (из реально прогнозируемых) снижением инфляции от принятой максимальной до принятой минимальной величины;

- оценить нижний предел возможных изменений одной из характеристик изменения валютного курса (например, цепных индексов внутренней инфляции иностранной валюты), в том числе из соображений соотношения долларовых цен на продукцию: по проекту и существующих (внутри страны и за рубежом).

Помимо этого, финансовая реализуемость и эффективность проекта должна проверяться при различных уровнях инфляции в рамках оценки чувствительности проекта к изменению внешних условий.

При прогнозе инфляции следует учитывать официальные сведения, а также экспертные и прочие оценки, учитывающие дефлятор ВНП, и/или индексы цен по достаточно большой "корзине" постоянного состава.

Отметим, что на всех стадиях прединвестиционных исследований в той или иной степени присутствует фактор неопределенности. Естественно, степень неопределенности будет уменьшаться по мере уточнения исходной информации, изучения сложившейся ситуации и определения целей проекта и конкретных способов их достижения. Однако полностью исключить неопределенность при планировании невозможно. Поэтому общая оценка инвестиционного проекта должна выполняться с учетом возможных изменений внешних и внутренних параметров при его осуществлении. Оценка риска осуществления инвестиций в меньшей степени, чем другие способы оценки поддается формализации. Именно поэтому эта стадия подготовки проекта часто является заключительной и носит, как правило, вспомогательный характер.

Одна из форм учета неопределенности - множественность вариантов осуществления проекта (например, «пессимистический», «оптимистический» и «нормальный» сценарии развития событий). Существует также целый ряд специальных методов, позволяющих достаточно объективно оценить состоятельность инвестиционного проекта с точки зрения неопределенности (общие подходы к оценке при этом остаются прежними: анализируются финансовая и экономическая стороны инвестиций). Все подобные методы можно объединить в три группы: вероятностный анализ, расчет критических точек, анализ чувствительности.

Наиболее очевидным способом учета фактора неопределенности является вероятностный анализ. Его суть заключается в том, что для каждого параметра исходных данных строится кривая вероятности значений (обычно по трем-пяти точкам). Последующий анализ может идти по одному из двух направлений: либо путем определения и использования в расчетах средневзвешенных величин, либо путем построения "дерева вероятностей" и выполнения расчетов по каждому из возможных сочетаний варьируемых значений. Во втором случае появляется возможность построения так называемого "профиля риска" проекта, т.е. графика вероятностей какого-либо из результирующих показателей (чистого дохода, внутренней нормы прибыли и т.п.).

Несомненно, что проведение вероятностного анализа инвестиционного проекта требует выполнения весьма значительного объема вычислений, особенно во втором случае.

Две другие группы метода учета фактора неопределенности несколько проще в реализации. Их применение позволяет определить степень устойчивости проекта к вероятному негативному воздействию внешней среды или такого же характера изменения тех или иных параметров исходных данных. Если проект достаточно устойчив, это серьезно повышает его привлекательность в глазах потенциальных инвесторов. И напротив, проект, имеющий высокие показатели эффективности может (и должен) быть отвергнут, если будет установлена его слишком сильная зависимость от благоприятного стечения обстоятельств.

Методы расчета критической точки проекта обычно представлены расчетом так называемой "точки безубыточности" (ВЕР - точка достижения равновесия). Их смысл, как это вытекает из названия, заключается в определении минимально допустимого (критического) уровня производства (продаж), при котором проект остается безубыточным, т.е. не приносит ни прибыли, ни убытка. Чем ниже будет этот уровень, тем более вероятно, что данный проект будет жизнеспособен в условиях непредсказуемого сокращения рынков сбыта и, следовательно, тем ниже будет риск инвестора.

Для использования этих методов должен быть выбран интервал планирования, на котором достигается полное освоение производственных мощностей. Затем методом итераций подбирается искомое значение объема производства (обычно в натуральном исчислении) или объема продаж (обычно в денежном исчислении). Проект признается устойчивым, если найденная величина не превышает 75-80% от нормального уровня.

Применяется также и аналитический способ расчета точки безубыточности. Для этого необходимо разделить текущие (производственные) затраты на условно-переменные (связанные с объемом производства) и условно-постоянные (фиксированные), а затем поставлять эти значения в следующую формулу

 ВЕР = FC/(SR - VC)

где ВЕР - точка безубыточности; FC - условно-постоянные расходы; SR - выручка от реализации; VC - условно-переменные расходы.

По-иному значение точки безубыточности трактуется как объем производства, при котором маргинальная прибыль равна условно-постоянным затратам.

Несмотря на простоту и высокую интерпретационную ценность, метод расчета точки безубыточности имеет единственный и очень существенный недостаток, заключающийся в использовании только одного "среза" исходных данных для заключения об устойчивости проекта на всем протяжении срока жизни.

Кроме описанных выше способов расчета безубыточности могут применяться их различные модификации, в которых изменяемыми параметрами будут являться не только объем, но и цена реализации продукции, с критериями - сумма накопленных денежных средств или внутренняя норма прибыли. При их использовании надо стремиться к охвату всего периода функционирования проекта.

Третья группа методов, учитывающих фактор неопределенности при осуществлении инвестиционного проекта, - анализ чувствительности. Общим подходом при проведении этого анализа является отслеживание влияния на самые значительные критерии коммерческой состоятельности проекта (обычно на внутреннюю норму прибыли) изменения вариации при этом составляют, как правило, +10-15%.

В заключение следует еще раз повторить тезис о необходимости выполнения оценки степени риска во всех случаях, когда есть основания сомневаться в точности подготовленных исходных данных. В первую очередь это должно относиться к проектам, осуществление которых предполагается в условиях обще нестабильности.

Помимо того, что факторы неопределенности и риска необходимо оценивать и прогнозировать, нельзя отрицать необходимость разработки путей снижения риска. К их числу можно отнести:

* отложить решение по принятию проекта к реализации до появления дополнительной информации и выяснения ситуации;
* разделить риск с другими субъектами экономических отношений:
* заложить в проект резервные элементы (например, в виде резерва денежных средств в банке)
* упростить схему реализации проекта
* сократить сроки реализации проекта
* расширить круг экспертов, принимающих инвестиционные решения.[[1]](#footnote-1)

Таким образом, можно сделать вывод о том, что анализ факторов неопределенности и риска играет в современных российских условиях первостепенное значение, так как данные факторы являются неотъемлемой частью экономики страны и могут оказать существенное отрицательное влияние на условия реализуемости инвестиционных проектов. Однако данное негативное влияние может быть преодолено путем грамотного использования современных методов прогнозирования и управления неопределенностью и рисками.

* 1. **Пример анализа ИП с помощью простых и сложных методов.**

Для наглядности вышеизложенного произведем анализ, предложенного ИП с помощью простых и сложных методов оценки эффективности.

 Предприятием ООО «Интернет» был предложен следующий ИП по организации оказания услуг по доступу в Интернет.

Для предоставления данного вида услуг предприятию необходимо

1. осуществить единовременные капитальные вложения, в сумме 9,55 млн. руб. на закупку и установку необходимого оборудования и формирования необходимых оборотных средств.

2) далее структура предполагаемого денежного потока выглядит следующим образом: Млн. руб.

|  |  |
| --- | --- |
| Наименование показателя | Годы |
| 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | Всего |
| 1. Тарифные доходы | 8.4 | 21.25 | 18.1 | 18.1 | 18.1 | 83.95 |
| 2. Эксплуатационные расходы | 0.35 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | 10.75 |
| 3. Прибыль от реализации | 8.05 | 18.65 | 15.5 | 15.5 | 15.5 | 73.2 |
| 4. Прочие операционные расходы | 1.2 | 2.8 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 10.9 |
| 5. Балансовая прибыль | 6.85 | 15.85 | 13.2 | 13.2 | 13.2 | 62.3 |
| 6. Налог на прибыль  | 2.4 | 5.6 | 4.6 | 4.6 | 4.6 | 21.8 |
| 7. Чистая прибыль | 4.45 | 10.25 | 8.6 | 8.6 | 8.6 | 40.5 |
| Коэффициент дисконтирования | 1.28 | 1.61 | 2 | 2.44 | 2.9 |  |
| Чистый дисконтированный поток денежных средств нарастающим итогом | 3.48 | 9.85 | 14.16 | 17.68 | 20.64 | 20.64 |

Опираясь на имеющиеся данные и изложенное выше попытаемся оценить финансовую эффективность предложенного проекта.

Проведем анализ с помощью простых методов.

Простая норма прибыли = = 424%,

полученный результат говорит о том, что предложенный проект является высокорентабельным и представляет собой выгодное вложение средств. Однако ни будем забывать, что полученный результат не учитывает тот факт, что проект реализуется в течение пяти лет и будущую прибыль не корректно сравнивать с затратами, осуществляемыми в текущий период. Также данный показатель не учитывает уровень инфляции, который сложится в период реализации ИП.

Простой срок окупаемости == 1,18 года, данный результат показывает, что уже через 1,18 года данный проект окупит осуществленные вложения и в течение остального времени начнет приносить прибыль. Правда, нужно заметить, что данный показатель обладает теми же недостатками, что и простая норма прибыли. Поэтому полученный результат является лишь ориентировочными и не в коей мере не может отражать точные сроки окупаемости проекта.

Теперь попробуем проанализировать тот же ИП с помощью сложных методов оценки эффективности:

Рассчитаем Чистую текущую стоимость. В нашем примере она будет равна 20,64 - 9,55 = 11,09 млн. руб.

То есть, можно сказать, что, вложенные сегодня в проект 9,55 млн. руб. в течение 5 лет принесут прибыль в размере 11,09 млн. руб. в текущей стоимости. Так как полученный результат значительно отличается от нуля, то это свидетельствует о том, что данный проект следует принять к реализации.

Рассчитаем внутреннюю норму доходности, то есть такое значение % ставки, при которой Чистая текущая стоимость будет равна нулю. Методом подстановок получим значение равное 70%. Данный результат говорит о том, что если бы проект полностью финансировался за счет заемных средств, то его предельно допустимая цена равна 70%.

# Следующий метод, который мы применим для анализа – Метод индекса прибыльности. С помощью формулы  найдем значение данного показателя.

# *PI =* 20,64 / 9,55 = 2,16 или 216%,

### такое значение данного показателя является более чем удовлетворительным, чтобы сделать вывод о том, что проект является прибыльным. Иначе говоря, каждый вложенный рубль принесет 2,16 равновесных рубля прибыли.

В заключение проведем анализ с помощью расчета коэффициента эффективности инвестиции. Данный показатель находится:

ARR = (40,5/5)/(9,55\*0,5) \* 100% = 170%,

исследование с помощью этого метода также показало, что данный проект является эффективным и его стоит принять к реализации.

Исследование предложенного ИП, проведенное с помощью простых и сложных методов оценки позволяет сделать определенные выводы:

1. Данный проект следует признать эффективным, поскольку и простые и сложные методы показали, что проект является прибыльным.
2. Данные простых и сложных методов довольно сильно расходятся, однако, учитывая, что простые методы не учитывают фактора времени, то предпочтение следует отдавать сложным.
3. В случае полного финансирования проекта из заемных источников проект будет приносить прибыль при процентной ставке менее 70%

Проведенное исследование позволяет говорить о том, что данный проект является прибыльным. Однако для решения об участие в проекте банку необходимо осуществлять независимый анализ заложенных в проекте показателей. Так можно отметить, что предоставление услуг доступа в Интернет не является новинкой и на данном рынке в Саратове действует более 3-х крупных фирм. Также необходимо учесть, что данный вид услуг у разных фирм имеет сравнительно равные качественные характеристики, следовательно возможна лишь ценовая конкуренция на данном сегменте рынка. Кроме того, в проекте заложена тенденция к понижению уровня инфляции с 28% годовых до 20%. Такой прогноз развития экономической ситуации в стране можно назвать оптимистическим.

В заключение отметим, что приведенный пример показывает, что простые методы позволяют сделать вывод о дальнейшем исследование ИП, а сложные методы позволяют сделать окончательное заключение о том следует или нет принимать проект к финансированию.

1. **Проблемы оценки эффективности инвестиционного проекта коммерческими банками.**

На сегодняшний день перед коммерческими банками встает ряд проблем, на которые необходимо обращать внимание при анализе того или иного проекта. Денежный поток любого ИП, как известно, состоит из двух частей: притока и оттока денежных средств. Для корректной оценки притока банку необходимо осуществлять ее самостоятельно. При анализе планируемого объема выручки важно учитывать емкость рынка, с которым связана реализация ИП, его состояние, конкуренцию, которая имеется в данный период, а также составлять прогноз ее развития на период реализации проекта. То есть банку необходимо осуществить полное маркетинговое исследование какого-то узкого сегмента рынка. Можно выделить два способа для решения данной задачи: во-первых, использование собственных ресурсов, а, во вторых, привлечение сторонней маркетинговой организации. В первом варианте для корректной оценки требуется наличие профессиональных узкоквалифицированных специалистов. Для банка этот вариант является неприемлемым, поскольку привлечение профессиональных работников возможно лишь при высоком уровне оплаты труда. Данные затраты могут быть покрыты лишь в том случае если проект будет принят к реализации и успешно осуществлен. Кроме того, привлечение таких специалистов необходимо только на начальной стадии проекта, в дальнейшем потребность банка в их работе значительно сокращается. Второй вариант – это привлечение для исследования сторонней организации, оказывающей маркетинговые или консалтинговые услуги. Данное решение этой проблемы затруднено двумя моментами. Первый – данная ниша на сегодняшний момент практически не заполнена, второй – организации, которые все же работают в этой сфере рынка, осуществляют свою деятельность не достаточно квалифицированно. Однако уже сейчас можно сказать, что в Москве данная ситуация меняется к лучшему. В регионах же каких-то значительных сдвигов в данной области не наблюдается. Выходом из данной ситуации может служить учреждение маркетинговых организаций, работающих на коммерческой основе, на базе ВУЗов и НИИ.

Другой проблемой оценки ИП является оценка его реализуемости. Помимо финансовой реализуемости проекта необходимо учитывать квалификацию персонала, который будет реализовывать данный ИП., в частности нужно принимать во внимание опыт работы и профессионализм руководящего состава, так как на сегодняшний день наблюдается дефицит специалистов, способных грамотно управлять денежными потоками и реализовывать крупные ИП. Кроме того в современной экономике не редка ситуация, когда финансирование осуществляется под конкретного человека (сформировавшего положительный имидж), а не столько под проект который им предложен.

Непостоянность налогообложения

 Другой важной проблемой, возникающей при оценке ИП коммерческими банками, является постоянно изменяющаяся система налогообложения. Нестабильность налогового бремени ставит под сомнение правильность расчетов денежных потоков, образованных ИП. С одной стороны, при увеличении налогового бремени произойдет снижение притока денежных средств и увеличение оттока, что может привести если не к убыточности, то к резкому снижению прибыльности проекта. С другой стороны, неучет возможного снижения налоговой нагрузки при оценке ИП, может привести к отказу от проекта, который станет прибыльным после данного снижения. Выходом из данной ситуации может служить лишь более грамотная работа членов Правительства и Государственной Думы в области налогообложения. На наш взгляд, правильным является направление на упрощение налоговой системы и более детальной проработки принимаемых законопроектов в данной области.

Также одной из основных проблем, возникающих при оценке ИП коммерческим банком, на сегодняшний день является нестабильность российской экономики.

Отсутствие стабильности в экономке приводит к невозможности составлять достоверный прогноз развития экономической ситуации в стране. Вследствие этого достаточно проблематичным является оценка достоверности показателей, заложенных в ИП, а события августа 1998г. еще долго будут отталкивать коммерческие банки от долгосрочных вложений в инвестиционные проекты.

Еще одной проблемой, затрудняющей оценку ИП, является неисполнение законов и несовершенство законодательной базы. В современной российской экономике большое значение для реализации ИП имеет одобрение местных властей. С легкой руки чиновников может быть сведен на нет любой, даже самый перспективный ИП. На наш взгляд, необходимо создание такой правовой базы, при которой каждый инвестор был бы надежно защищен от произвола со стороны чиновников, и от вмешательства государства в целом.

Необходимо отметить, что основной проблемой не только для оценки инвестиционных проектов, но и для их реализации на сегодняшний день остается отсутствие четко выраженной государственной инвестиционной политики. Именно от того, как скоро будет выработана данная политика и зависит дальнейшее развитие экономической ситуации в стране.

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

 Выполненное исследование позволяет сделать определенные выводы о методах оценки инвестиционного проекта, и факторах влияющих на инвестиционный проект.

Наиболее легкими и удобными в расчетах в оценке эффективности инвестиционных проектов являются простые методы. Однако с их помощью нельзя полно и обоснованно оценить предложенный инвестиционный проект. Применение этих методов возможно лишь при поверхностном анализе инвестиционного проекта, что позволяет на первоначальном этапе отсеивать малоэффективные проекты и не осуществлять более полноценного и трудоемкого анализа.

Применение же сложных методов способно дать более обоснованную оценку проекта. Служить дополнительным аргументом при решении воплощать или нет данный проект в жизнь. Однако данные методы опираются на очень большое количество информации, которая не всегда имеется или носит вероятностный характер.

Если говорить о проблемах связанных с оценкой инвестиционных проектов в России, то можно выделить несколько моментов. Во-первых, российская экономика развивается очень нестабильно и предсказать очередной кризис не всегда представляется возможным. И даже самый реализуемый проект может остаться незавершенным из-за очередного «августовского» кризиса. Другим важным моментом является постоянное изменение законодательной и налоговой базы. Периодическое изменение налоговой системы не позволяет в должной мере оценить налоговую составляющую инвестиционного проекта. Однако, хочется надеется, что правительство в ближайшее время разработает и будет активно реализовывать программу по привлечению инвестиций.

**СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ**

1. Федеральный закон "Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений" от 25.02.99., №39-ФЗ.
2. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов. Утверждены Министерством экономики РФ, Министерством финансов РФ, Государственным комитетом РФ по строительной, архитектурной и жилищной политики в РФ от 21.06.99., № ВК 477.
3. Идрисов А.Б. Стратегическое планирование и анализ эффективности инвестиций. – М.: Филинъ, 1997. – 221 с.
4. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 144 с.
5. Лащенко О. Эффективность инвестиционных проектов в России // Инвестиции в России. - 1996. - №3. - С.17-21
6. Москвин В.А. Кредитование инвестиционных проектов: Рекомендации для предприятий и коммерческих банков. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 240 с.
7. Мурычев А.В. Банки и инвестиции // Деньги и кредит. 1998. - №2. -С.53-58
8. Сергеев И.В., Веретенникова И.И. Организация и финансирование инвестиций: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 272 с.
9. Старик Д.Э. Расчеты эффективности инвестиционных проектов/ Учебное пособие. – М.: ЗАО "Финстатинформ, 2001. - 131 с.
10. Фальцман В.К. Оценка инвестиционных проектов и предприятий. – М.: ТЕИС, 2001. – 56 с.
11. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов. М.: Банки и биржи, 1997 – 693 с.
12. Хелферт Э. Техника финансового анализа/ Под редакцией Л.П. Белых. – М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996. – 663 с.

**Глава 2 Задача 29**

Рассчитать ставку доходности проекта стоимостью 1400 млн. руб., если в первый год эксплуатации он принесет убыток в сумме 200 млн. руб., в последующие пять лет ежегодный доход составит 350 млн. руб.; ставка дисконта – 6%.

Решение:

СПД = NPV / ПР \*100%,

где СДП – ставка доходности;

NPV – чистая текущая стоимость доходов;

ПР – приведенные затраты по проекту

NPV = -200/ (1+0,06) + 350 / (1+0,06)2 + 350/ (1+0,06)3 + 350 / (1+0,06)4 +350/(1+0,06)5 +350/(1+0,06)6-1400=-194,9 млн. руб.

СДП = -194,9/1400\*100%= - 13,92%

1. Фальцман В.К. Оценка инвестиционных проектов и предприятий. – М.: ТЕИС, 2001. – С. 20. [↑](#footnote-ref-1)