

## ПРОЦЕДУРА ОЦЕНКИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ, РЕАЛИЗУЕМЫХ НА БАЗЕ СУЩЕСТВУЮЩИХ ПРЕДПРИЯТИЙ

*Д.С. Дубовец*

Основой подхода к оценке экономической эффективности инвестиционных проектов (ИП) является рассмотрение любого такого проекта как самостоятельной экономической единицы («greenfield plants» – предприятия в чистом поле). Это обстоятельство является верным в тех случаях, когда действительно создаются новые предприятия.

На практике реализация ИП часто предполагается на базе существующих предприятий. В этом случае процедура оценки экономической эффективности проекта усложняется, поскольку возникает необходимость учета:

- влияния реализации ИП на технико-экономические и финансовые показатели предприятия;
- использования для реализации ИП уже имеющихся на предприятии основных фондов, материальных запасов и трудовых ресурсов;
- возможности использования в качестве одного из источников финансирования ИП амортизации основных фондов и прибыли самого предприятия;
- использования для расчета показателей эффективности нормы дисконта, относящейся к предприятию в целом;
- налоговых платежей и соответствующих льгот, а также возможных графиков возврата кредитов.

Кроме того, необходимо сопоставить финансовое состояние предприятия до и после реализации инвестиционного проекта.

При оценке инвестиционных проектов на действующих предприятиях можно выделить два основных подхода.

**Метод анализа изменений.** Расчет данным методом производится так же, как и для ИП, реализуемом на вновь создаваемом предприятии. При использовании этого метода анализируются изменения (приращения) соответствующих показателей по предприятию в целом, вызванные реализацией рассматриваемого проекта. В расчетах не учитывается амортизация основных средств, существовавших независимо от данного ИП, несмотря на то, что они используются для его реализации, расходы по управлению производством (если реализация ИП не требует увеличения АУП). Налоги, связанные с реализацией ИП, рассчитываются в соответствии с изменениями объема выручки, балансовой прибыли, размеров оплаты труда, стоимости имущества и т. п. В частности, в расчетах не учитываются налог на имущество действующего предприятия в части, используемой для реализации ИП, если в связи с этим стоимость имущества не возросла, земельный налог (если реализация ИП не требует расширения земельного участка, занятого предприятием) и т. д. Налог на прибыль определяется исходя из прироста налогооблагаемой прибыли по предприятию в целом (дополнительной прибыли, обусловленной реализацией ИП).

Метод наиболее удобен при анализе проектов, направленных на снижение текущих затрат или на увеличение объемов выпуска продукции. Его суть сводится к сопоставлению прироста чистых доходов предприятия с объемом инвестиций, необходимых для обеспечения данного прироста.

При использовании этого метода, как правило, нельзя определить абсолютный эффект осуществления ИП на предприятии, но можно установить, выгоден ли ИП для предприятия. Несмотря на указанные ограничения, данный метод оказывается необходимым этапом на пути к решению вопроса о действительной (коммерческой) состоятельности проекта. Кроме того, относительная простота выполнения расчетов позволяет успешно использовать его на стадии предварительного отбора и ранжирования альтернативных проектов.

**Метод сравнения.** Метод характерен тем, что сначала оценивается финансовый план предприятия (без реализации проекта), а затем финансовый план предприятия с учетом реализации рассматриваемого проекта. На основе финансового плана предприятия с проектом проводится оценка финансовой состоятельности предприятия, осуществляющего инвестиционный проект. Для оценки эффективности проекта необходимо сравнить чистые доходы предприятия с учетом реализации проекта с чистыми доходами без учета реализации проекта. Полученная разница является эффектом от реализации проекта.

Метод сравнения включает три этапа:

1. Готовится информация, описывающая проект сам по себе. Для этого может быть использован метод анализа изменений. Этот этап позволяет сделать предварительные выводы о потенциальной экономической целесообразности осуществления рассматриваемого проекта.

2. Осуществляется прогнозирование денежных потоков предприятия в целом без учета реализации рассматриваемого проекта. При разработке плана необходимо использовать методы финансового прогнозирования. Глубина и дискретность планирования должны соответствовать сроку жизни и интервалу планирования предполагаемого инвестиционного проекта. Степень подробности разработанного плана должна позволить получить информацию об операционной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия.

3. Проводится прогнозирование денежных потоков предприятия с учетом реализации рассматриваемого проекта путем внесения соответствующих корректировок в показатели финансово-хозяйственной деятельности предприятия без учета реализации проекта.

Таким образом, комплексная оценка проекта, реализуемого на действующем предприятии, дает возможность сформировать мнение о состоятельности предприятия, осуществляющего проект (а не отдельного проекта), необходимое внешнему инвестору, если он собирается вкладывать деньги в предприятие в целом.