

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ КАК ФАКТОР ПРИВЛЕЧЕНИЯ РЕАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ В РОССИЙСКИЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

© 2011 Е.З. Глазунова, В.В. Ковельский*

Ключевые слова: оценка эффективности, проект, участник проекта, проектировщик, ресурсы, метод оценки, выгодность проекта, принципы оценки.

Рассматривается одна из проблем привлечения инвестиционных ресурсов в российские предприятия. Дается понятие оценки эффективности инвестиционных проектов. Приводится ситуация несовпадения представления о выгодности проекта у проектировщика и заказчика. Предлагаются основные принципы оценки эффективности инвестиций.

Ни отечественные, ни иностранные инвесторы в период радикальных рыночных реформ не спешат вкладывать свои капиталы в российские предприятия. Казалось бы, причина ясна: инвесторов пугает неблагоприятный инвестиционный климат - обострение социальных проблем, частые изменения законодательства, в том числе и в сфере налогообложения, и т.д.

Однако мировой опыт свидетельствует, что высокий риск (социальный и экономический) обычно не останавливает предприимчивых инвесторов, если они уверены, что с учетом риска бизнес будет достаточно эффективным. Тогда, может быть, дело в том, что в рассматриваемом периоде не было соответствующих возможностей получения высокой прибыли на капитал. Но с этим трудно согласиться, если учесть уникальный характер нашей страны - ее огромные природные богатства, квалифицированные кадры, которые к тому же "привыкли" к относительно низкой оплате их труда, достаточно развитую производственную инфраструктуру (железные дороги, энергетика и др.).

По-видимому, одной из немаловажных причин, останавливающих потенциальных инвесторов, является то, что представляемые им инвестиционные предложения не содержат убедительных обоснований их высокой эффективности в условиях повышенного риска. С другой стороны, явно сохраняется неумение кредитных учреждений отбирать эффективные инвестиционные проекты и реализо-

вывать их на практике. Иными словами, в важнейшей для России на современном этапе проблеме подъема реального производства есть не только видная всем лицевая сторона медали - где найти инвестора и деньги для реальных инвестиций, но и не менее важная, но гораздо труднее воспринимаемая обратная сторона - как рационально использовать инвестиционные ресурсы, какие проекты действительно эффективны и заслуживают осуществления.

В повышении качества оценки инвестиционных проектов заинтересованы и государство, и частные инвесторы, и кредитные учреждения, финансирующие инвестиционные проекты. В этих целях еще в 1994 г. были выпущены утвержденные Госстроем, Минфином, Минэкономки и Госкомпромом Российской Федерации "Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и их отбору для финансирования", регламентирующие процедуры и методы оценки эффективности инвестиционных проектов и их отбора для финансирования в специфических условиях российской переходной экономики. Опыт их применения в течение прошедших 10 лет после выхода выявил ряд положений, требующих дополнительного разъяснения, порой иной аргументации или интерпретации. Но это не единственная и, пожалуй, не главная цель. Более важным представляется то, что за эти годы существенные изменения произошли и в самой российской экономике. Многие из них нашли

* Глазунова Елена Зулфаровна, аспирант; Ковельский Виктор Владиславович, кандидат экономических наук, доцент. - Самарский государственный аэрокосмический университет им. акад. С.П. Королева (национальный исследовательский университет). E-mail: GalievaLena@rambler.ru; Kovelskiy@mail.ru.

отражение в утвержденной в июне 1999 г. Минэкономки, Минфином и Госстроем Российской Федерации второй редакции “Методических рекомендаций по оценке эффективности инвестиционных проектов”. Также стоит заметить, что с начала 2004 г. ведется работа над следующей - третьей - редакцией.

Вид экономической деятельности, касающийся проблем и методов оценки эффективности инвестиционных проектов, знаком многим, хотя бы по названию, и часто они считают, что знают, что это такое и как это нужно делать. Однако нередко под оценкой эффективности проектов понимаются близкие, но все-таки иные виды деятельности. В данной связи важно более четко выделить предмет рассмотрения.

Оценка эффективности инвестиционных проектов - определенный раздел экономической науки. Это, однако, не означает, что заниматься такой работой должны только профессиональные экономисты. На наш взгляд, знание основ данной теории позволит любому участнику разработки и реализации инвестиционных проектов (проектировщику, строителю, руководителю коммерческой фирмы, представителю органов власти) уяснить для себя, в чем состоит эффективность конкретного проекта и как она зависит от принимаемых на том или ином уровне решений.

Так же как и строительное или технологическое проектирование, оценка эффективности имеет дело с проектами. Более того, нередко она осуществляется в процессе разработки проектов, помогая проектировщикам выбрать правильное решение. Однако разработка строительных или технологических проектов - это иной вид деятельности, осуществляемый специалистами в соответствующих областях. Основная задача, решаемая при оценке эффективности проектов, - выяснить и убедительно обосновать, что реализация того или иного проекта (а стало быть, и определенной комбинации строительных, технологических, финансовых и подобных решений) “полезна”, “выгодна” или, наоборот, “нерациональна”, “невыгодна” по тем или иным причинам. Результаты такой оценки могут использоваться по-разному:

а) направляться в государственные органы в составе утверждаемой проектной документации с целью последующего получения

тех или иных разрешений или государственной поддержки;

б) предоставляться различным экономическим субъектам (партнерам по кооперации, потенциальным инвесторам, банкам и т.д.) с целью привлечения их к участию в реализации проекта;

в) учитываться при принятии решений об участии в предлагаемых проектах или о выборе тех или иных параметров проекта (проектной мощности предприятия, строительно-планировочного решения и др.).

Расчеты эффективности призваны доказать, что реализация проекта отвечает целям и интересам его участников. Однако реализация проекта может нанести определенный ущерб и тем физическим и юридическим лицам, которые участниками проекта никак не являются. Например, строительство ТЭЦ в городе может неблагоприятно повлиять на экологическую обстановку, ухудшить здоровье населения. Поэтому и государству, и строителям, и эксплуатационникам следует учитывать интересы населения, которые в данном случае ущемляются, - это тоже один из результатов проекта, хотя, возможно, не совсем тот, к которому стремились его разработчики. Оценка такого результата и сопоставление его с другими результатами (например, улучшение теплоснабжения населения) - также одна из задач расчетов эффективности. Это позволяет трактовать эффективность проекта достаточно широко.

В общем случае эффективность проекта, в том числе и инвестиционного, - категория, выражающая соответствие результатов и затрат проекта целям и интересам его участников, включая в необходимых случаях государство и население.

Другое дело, что эффективность проекта оценивается определенными количественными характеристиками - показателями эффективности, отражающими указанное соответствие в том или ином аспекте, выгодность реализации проекта для каждого из его участников, а также некоторыми качественными характеристиками. Чтобы рассчитать показатели эффективности, надо не только знать, какие действия выполняет участник, но и то, каких затрат это требует и к каким результатам приводит. Это означает, что предметом оценки эффективности может быть лишь та-

кой проект, в котором указаны затраты и результаты каждого участника.

Представления о выгодности проекта у проектировщика и заказчика могут не совпадать. Не представляя себе в полном объеме целей и интересов предприятия, проектировщик склонен сводить их к показателям типа прибыли или рентабельности. Однако вполне возможно, что специализированное предприятие заинтересовано, прежде всего, в том, чтобы удержать высококвалифицированных специалистов, и здесь важно не столько получить прибыль, сколько обеспечить достойную оплату труда этих специалистов и достаточный “фронт работ” для них. В другом случае предприятие готово даже пойти на убытки во имя расширения рынка сбыта своей продукции. И вообще, никто лучше самого предприятия не скажет, к чему сводятся его интересы в данном проекте. Из этого, на первый взгляд очевидного, вывода вытекают два важных следствия:

1) каждый участник проекта сам устанавливает свои цели, интересы и систему показателей, по которым он оценивает соответствие проекта своим целям и интересам;

2) разработчик проекта должен по возможности понимать цели и интересы участника и обосновывать выгодность его участия в проекте теми показателями, которые эти цели и интересы выражают.

Расчеты эффективности (входящие в проектные материалы как составная часть) нужны для того, чтобы доказать каждому участнику целесообразность его участия в реализации проекта. Это относится в равной мере и к государству - участнику проекта. Соответствие проекта его целям и интересам отражается показателями народнохозяйственной, региональной, бюджетной и частично общественной эффективности. При этом возникает одна сложность. Всякое предприятие имеет своего руководителя, все остальные работники предприятия действуют как бы “по доверенности” этого руководителя. Цели и интересы предприятия определяются его руководством, и если имеет место столкновение противоположных интересов (например, участие в проекте чревато убытками, но существенно поднимает деловую репутацию и имидж предприятия), окончательное решение также принимается руководством. Однако применитель-

но к государству и обществу ситуация несколько иная. Органов государственного управления, участвующих в рассмотрении и согласовании проекта, обычно много, у каждого из них - свой руководитель, у каждого чиновника - свои цели и интересы. В то же время нельзя решение всех вопросов возлагать на какого-то одного руководителя государства (президента, премьер-министра). В этой ситуации государство обычно нормативно устанавливает основные критериальные показатели, отражающие наиболее важные народнохозяйственные цели и интересы, нормируя состав и методику определения основных показателей народнохозяйственной, региональной и бюджетной эффективности и ограничивая тем самым “самодеятельность” отдельных чиновников. В определенной степени это относится и к показателям общественной эффективности, однако здесь приходится учитывать и интересы общества, с которыми государству приходится в определенной мере считаться. Разумеется, и при таком “нормировании” критериев эффективности не исключено столкновение противоположных интересов, однако случаев, когда в этой связи принятие решения передается на более высокий уровень управления, становится меньше.

Употребляя словосочетание “эффективность проекта”, мы как бы подразумеваем, что эффективность - это свойство самого проекта. В данной статье последовательно проводится одна и та же мысль - проект есть единое целое, охватывающее не только действия, которые необходимо выполнить для его успешной реализации, но и участников этих действий и взаимоотношения между ними. С данной точки зрения эффективность проекта, безусловно, должна рассматриваться как категория, охватывающая систему различных характеристик проекта. Среди этих характеристик могут быть и зависящие от состава и содержания выполняемых действий, и относящиеся к отдельным участникам проекта (например, их прибыль) или к взаимоотношениям между ними.

Также, по нашему мнению, оценка эффективности проектов должна производиться в определенном смысле единообразно, на основе единых обоснованных принципов, которые можно разделить на три группы (см. таблицу).

Принципы оценки эффективности инвестиций

Методологические принципы	Методические принципы	Операциональные принципы
1. Измеримость	1. Сравнение ситуаций "с проектом" и "без проекта"	1. Взаимосвязь параметров
2. Сравнимость	2. Уникальность	2. Моделирование
3. Выгодность	3. Субоптимизация	3. Организационно-экономический механизм реализации проекта
4. Согласованность интересов	4. Неуправляемость прошлого	4. Многостадийность оценки
5. Платность ресурсов	5. Динамичность	5. Информационная и методическая согласованность
6. Неотрицательность и максимум эффекта	6. Временная ценность денег	6. Симплификация
7. Системность	7. Неполнота информации	
8. Комплексность	8. Структура капитала	
9. Неопровергаемость методов	9. Многовалютность	

Соблюдение указанных принципов позволит обеспечить рациональное поведение экономических субъектов независимо от характера и целей проекта, экономическую обоснованность оценок эффективности проектов и решений, принимаемых на их основе, а также облегчить и упростить процедуру оценок эффективности проектов и обеспечить необходимую точность оценок.

Таким образом, в данной статье нами была рассмотрена проблема оценки эффективности инвестиционных проектов, предложены пути решения поставленной задачи посредством создания единых принципов оценки, поскольку само решение вопроса позволит, на наш взгляд, улучшить инвестиционный климат Российской Федерации с целью

привлечения как иностранных, так и отечественных инвестиций, а это, в свою очередь, благоприятно повлияет на экономику государства в целом¹.

¹ См. также: *Ахметзянов И.Р.* Анализ инвестиций. Методы оценки эффективности финансовых вложений. М., 2007; *Бланк И.А.* Управление инвестициями предприятия. Т. 3. М., 2008; *Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А.* Оценка эффективности инвестиционных проектов. М., 2004; *Маленков Ю.А.* Новые методы инвестиционного менеджмента. СПб., 2002; *Крюков Э.И., Власова В.М., Журавкова И.В.* Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия : учеб. пособие. М., 2003; *Теплова Т.В.* 7 ступеней анализа инвестиций в реальные активы. М., 2008.

Поступила в редакцию 20.01.2011 г.