

УДК 658.1:330.322 + 330.322.013 + 005.8

**ВЗАИМОСВЯЗЬ РАЗЛИЧНЫХ ФАКТОРОВ И ПРОБЛЕМ
В РАЗВИТИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ
ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ**

Н.С. Комарова

Статья посвящена основным проблемам в разработке и оценке эффективности инвестиционных проектов, которые приводят к невозможности принятия гибких управленческих решений.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционный проект, непрогнозируемые завершения проектов.

Глобальный финансовый кризис привел к спаду в инвестиционной сфере, что в свою очередь привело к спаду производства и накоплений в финансовой сфере. Снижение потока инвестиций ведет к снижению капиталовооруженности и уменьшению объема и качества произведенной продукции. В настоящее время особенно актуальна тщательная и объективная оценка эффективности инвестиционных вложений, так как в данных условиях инвестиционные решения принимаются крайне осторожно.

Факторы, влияющие на непрогнозируемые завершения проектов, разнообразны: недостаточность финансирования, появление новых более выгодных проектов, макроэкономические риски, неудовлетворительно обоснованный выбор проекта из портфеля инвестиционных проектов и т.д.

Несмотря на многообразие причин непрогнозируемых завершений проектов, основными из них являются: неправильно определенный объем проекта, основные допущения, неэффективное управление рисками, экономическое обоснование целесообразности реализации инвестиционных проектов проводится формально, некоторые показатели сознательно завышаются, чтобы привлечь внимание инвестора, в методах оценки существуют проблемы согласованного выбора значений показателей эффективности и пр. [3]

Следует отметить, что действующая методология разработки и оценки эффективности инвестиционных проектов не всегда адаптирована к современным условиям хозяйствования, в ней однозначно не определены положительные и отрицательные стороны показателей эффективности инвестиционных проектов, что может приводить к невозможности принятия гибких управленческих решений.

Существуют проблемы согласованного выбора значений показателей эффективности, что может искажать оценку эффективности инвестиционных проектов.

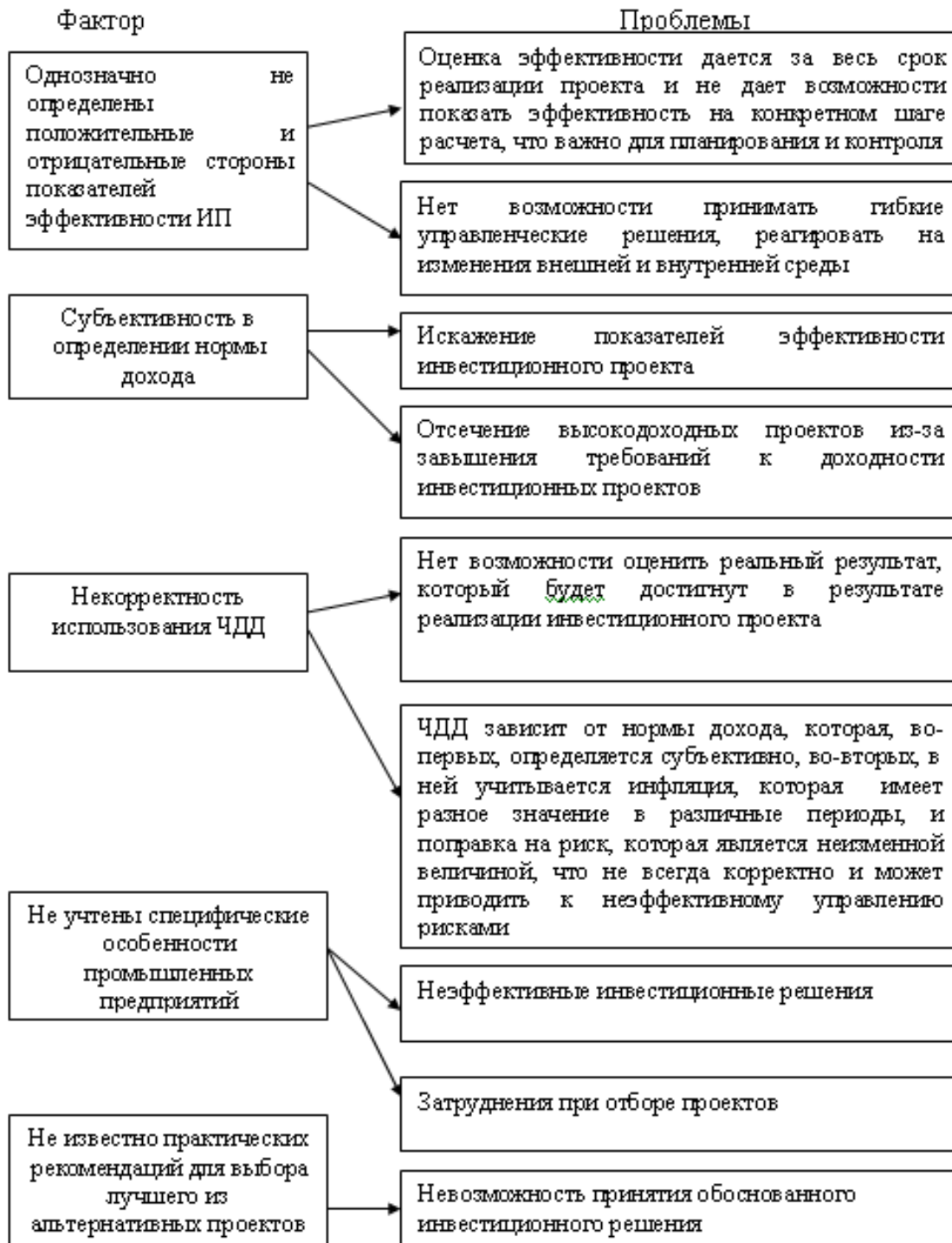
Не в полной мере методологически проработан вопрос корректности использования чистого дисконтированного дохода (ЧДД) при оценке эффективности проектов, что не всегда позволяет оценить реальный доход на конкретном шаге расчета; существующие методы оценки эффективности не учитывают специфических особенностей промышленных предприятий, что в свою очередь может приводить к неэффективным инвестиционным решениям.

Не известно практических рекомендаций для выбора лучшего из альтернативных проектов (использование ЧДД и внутренней нормы доходности (ВНД) для этого зачастую противоречиво) и не всегда дает возможность выбора лучшего из альтернативных инвестиционных проектов.

Взаимосвязь выявленных факторов и проблем в развитии инвестиционных проектов показана на рисунке.

Указанные выше моменты относятся к разработке и реализации инвестиционного проекта в прединвестиционной, инвестиционной и эксплуатационной фазе.

Существенное значение имеет выделение фазы завершения, т.к. во многих проектах не предусматривается завершение проекта, что отражается на показателях эффективности. Также нельзя говорить о последствиях проекта, если он окончательно не завершён, т.к. результаты оценки будут, по крайней мере, необъективными.



Взаимосвязь различных факторов и проблем
в развитии инвестиционных проектов

Существуют проекты, завершение которых представляет определенную трудность, такие как крупномасштабные объекты.

Ликвидационная фаза объекта может возникнуть и при других обстоятельствах, не связанных с завершением проекта, например, из-за изменений планов инвестора, либо из-за недостаточного финансирования.

Зачастую, ликвидация проекта связана с его срывом. Наиболее распространенными причинами являются несоответствие затрат и поступлений по проекту из-за ошибок в расчетах, наступления форс-мажорных обстоятельств, появлением альтернативных проектов и др.

Сущность определения экономической эффективности состоит в соизмерении затрат и результатов в абсолютном и относительном выражении. Соотношение результатов и затрат формирует эффективность и позволяет судить о том, какой ценой получен результат. Все эти понятия лежат в основе методов оценки экономической эффективности инвестиционных проектов.

Отражая высокую проработанность действующих методик оценки инвестиционных проектов, основанных на процедуре дисконтирования и расчете преимущественно основных показателей результативности инвестиций (чистого дисконтированного дохода (ЧДД), внутренней нормы доходности (ВНД), индекса доходности (ИД), срока окупаемости ($T_{ок}$)), следует отметить, что данные методики не всегда позволяют сделать обоснованный выбор в пользу наиболее эффективного проекта. В проектах, имеющих высокие показатели результативности инвестиций, инвестор может быть не удовлетворен выбором в пользу данного проекта, т.к. его могут интересовать не только прибыльность и окупаемость вложений, но и другие показатели, отражающие стратегические цели развития предприятия в части эффективности производственно-хозяйственной деятельности, финансового состояния, социального развития и др., которые для каждого предприятия и инвестиционного проекта могут иметь свой состав и свои приемлемые значения.

При выполнении выбора одного ИП из портфеля ИП в условиях ограниченного финансирования существуют вопросы согласованного применения основных показателей результативности ИП (ЧДД, ВНД, ИД, $T_{ок}$): в проектах с различным объемом инвестиций, могут быть получены одинаковые значения ЧДД; в проектах, имеющих высокое значение ЧДД, встречается ситуации, когда значение ВНД намного ниже, чем в проектах с более низким значением ЧДД; в проектах с различным объемом инвестиций и ЧДД, могут быть получены практически одинаковые значения ИД; срок окупаемости не оценивает денежные потоки за пределами точки окупаемости инвестиций и используется только в дополнении к другим критериям эффективности.

Таким образом, существует объективная необходимость в развитии методов обоснования эффективности инвестиционных проектов. Гибкое и эффективное управление инвестиционными процессами с учетом изменений внешней и внутренней среды достигается повышением качества оценки эффективности за счет согласованного выбора значений показателей, удовлетворяющих совокупности требований инвесторов и используемых в

оценке эффективности инвестиционных проектов, определенностью и корректностью использования основных критериев эффективности, учетом специфических особенностей деятельности промышленных предприятий при проведении оценки эффективности инвестиционных проектов и практическими рекомендациями для выбора лучшего из альтернативных вариантов.

Для повышения качества экспертизы инвестиционных проектов необходимо выявить специфические особенности оценки эффективности инвестиционных проектов промышленных предприятий и разработать механизм оценки эффективности на основе единого количественного интегрального критерия, который будет учитывать как традиционные, так и другие показатели, представляющие существенный интерес для инвестора в течение всех стадий жизненного цикла, включая завершение инвестиционных проектов.

Библиографический список

1. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов № ВК – 477 от 20.06.1999.
2. Комарова, Н.С. Актуальные проблемы разработки и оценки инвестиционных проектов / Н.С. Комарова // Социально-экономические, институционально-правовые и культурно-исторические компоненты развития муниципальных образований. Сборник трудов X научно-практической конференции (Миасс, 14 мая 2013 г.). – Миасс: Издательство Геотур, 2013. – С. 55–58.
3. 15 Causes of Project Failure By Michelle Symonds [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.projectsmart.co.uk/pdf/15-causes-of-project-failure.pdf/>.

[К содержанию](#)