

О. В. БАЛЬЧЕВСКАЯ

Государственное учреждение высшего профессионального образования
«БЕЛОРУССКО-РОССИЙСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Могилев, Беларусь

В основе процесса принятия управленческих решений инвестиционного характера лежит оценка и сравнение объема предполагаемых инвестиций и будущих денежных поступлений. К критическим моментам в процессе оценки единичного проекта или составления бюджета капиталовложений относятся:

- а) прогнозирование объемов реализации с учетом возможного спроса на продукцию;
- б) оценка притока денежных средств по годам;
- в) оценка доступности требуемых источников финансирования;
- г) оценка приемлемого значения цены капитала, используемого в том числе и в качестве коэффициента дисконтирования.

С формальной точки зрения любой инвестиционный проект зависит от ряда параметров, которые в процессе анализа подлежат оценке и нередко задаются в виде дискретного распределения, что позволяет проводить этот анализ в режиме имитационного моделирования. В наиболее общем виде инвестиционный проект (P) представляет собой следующую модель:

$$P = \{IC_i, CF_k, n, r\},$$

где IC_i – инвестиция в i – м году, $i = 1, 2, \dots, m$; CF_k – приток (отток) денежных средств в k – м году, $k = 1, 2, \dots, n$; n – продолжительность проекта; r – коэффициент дисконтирования.

Инвестиционные проекты, анализируемые в процессе составления бюджета капиталовложений, имеют определенную логику.

1. С каждым инвестиционным проектом принято связывать денежный поток, элементы которого представляют собой либо чистые оттоки, либо чистые притоки денежных средств; в данном случае под чистым оттоком денежных средств в k – м году понимается превышение текущих денежных расходов по проекту над текущими денежными поступлениями (соответственно, при обратном соотношении имеет место чистый приток); иногда в анализе используется не денежный поток, а последовательность прогнозных значений чистой годовой прибыли, генерируемой проектом.

2. Чаще всего анализ ведется по годам, хотя это ограничение не является безусловным или обязательным; иными словами, анализ можно проводить по равным базовым периодам любой продолжительности, необходимо лишь помнить об увязке величин элементов денежного потока, процентной ставки и длины этого периода.

3. Предполагается, что весь объем инвестиций делается в конце года, предшествующего первому году генерируемого проектом притока денежных средств, хотя в принципе инвестиции могут делаться в течение ряда последующих лет.

4. Приток (отток) денежных средств имеет место в конце очередного года (подобная логика вполне понятна и оправдана, поскольку, например, именно так считается прибыль – нарастающим итогом на конец отчетного периода).

5. Коэффициент дисконтирования, используемый для оценки проектов с помощью методов, основанных на дисконтированных оценках, должен соответствовать длине периода, заложенного в основу инвестиционного проекта.

Критерии, используемые в анализе инвестиционной деятельности, можно подразделить на две группы в зависимости от того, учитывается или нет временной параметр:

- а) основанные на дисконтированных оценках;
- б) основанные на учетных оценках.

К первой группе относятся критерии: чистый приведенный эффект; индекс рентабельности инвестиции; внутренняя норма прибыли; модифицированная внутренняя норма прибыли; дисконтированный срок окупаемости инвестиции. Ко второй группе относятся критерии: срок окупаемости инвестиции; коэффициент эффективности инвестиции.

Необходимо особо подчеркнуть, что применение методов оценки и анализа проектов предполагает множественность используемых прогнозных оценок и расчетов. Множественность определяется как возможностью применения ряда вышеперечисленных критериев, так и безусловной целесообразностью варьирования основными параметрами.