Пак Евгений Дончерович. Особенности инвестиционных проектов в газовой отрасли России : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 Москва, 2002 147 с. РГБ ОД, 61:03-8/1166-5

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1 Особенности инвестиционных проектов газовой отрасли России 8

1.1. Сущность и основные виды инвестиционных проектов 8

1.2. Особенности инвестиционных проектов в газовой отрасли России 14

1.3. Особенности государственного управления реализацией инвестиционных проектов в газовой отрасли России 21

Глава 2 Анализ существующих подходов к оценке эффективности инвестиционных проектов 38

2.1. Сущность оценки эффективности инвестиционных проектов 38

2.2. Сравнительный анализ методик оценки эффективности инвестиционных проектов 51

Глава 3 Комплексный анализ инвестиционной деятельности в газовой отрасли России 80

3.1. Основные принципы проведения комплексного анализа инвестиционной деятельности в газовой отрасли 80

3.1.1. Предварительный анализ инвестиций 84

3.1.2. Анализ потребности в инвестициях 85

3.1.3 Анализ и оценка проектных денежных потоков 87

3.1.4. Анализ межотраслевых связей 88

3.1.5. Анализ эффективности и окупаемости инвестиций 90

3.1.6. Анализ риска и неопределенности 99

3.1.7. Оценка влияния инфляции и налогов 108

3.1.8. Оценка частных и обобщающих показателей 113

3.2. Анализ инвестиций по проекту разработки Ковыктинского газоконденсатного месторождения 114

Заключение 135

Библиографический список использованной литературы 140

**Введение к работе**

В условиях российской переходной экономики, глобализации мировой экономики и ужесточения международной конкуренции транснациональных корпораций значительную роль играет успешное функционирование и развитие естественных монополий.

Крупнейшие корпорации ОАО "Газпром", РАО "ЕЭС России", МПС, аккумулирующие большую часть доходов, оказывают значительное влияние на развитие национальной экономики. По существу, естественные монополии определяют общую динамику социально-экономического развития, формирование финансовых ресурсов, динамику занятости и доходов населения страны.

Особенности деятельности естественных монополий существенно влияют на характер и условия проведения инвестиционной деятельности.

В настоящее время к числу актуальных проблем инвестиционной деятельности естественных монополий относятся вопросы использования методов инвестиционного анализа, частных и обобщающих показателей оценки эффективности инвестиционных проектов. В российской практике при принятии инвестиционных решений используются подходы, разработанные на основе зарубежных методик, которые фактически эффективно работают только при развитых рыночных отношениях. Важным недостатком данных методик является то, что при детальной проработанности аспектов инвестиционной деятельности на уровне предприятий фактически не рассмотрены вопросы управления инвестициями на уровне государства, чье активное участие необходимо при реализации общественно значимых проектов в естественных монополиях в условиях российской экономики.

Все вышеперечисленное предопределило необходимость дальнейших исследований в области проведения инвестиционной деятельности, соответствующей современным российским условиям, на примере газовой от расли.

Основной целью диссертационного исследования является исследование методических аспектов проведения инвестиционной деятельности, разработка рекомендаций по комплексному анализу инвестиционной деятельности, учитывающего особенности проектов в газовой отрасли.

Для достижения цели исследования были поставлены и решены следующие задачи теоретического и прикладного характера:

• исследованы методологические аспекты и дана сравнительная характеристика инвестиционных проектов;

• выявлены особенности инвестиционных проектов в газовой отрасли и обоснована необходимость усиления государственного вмешательства в реализацию инвестиционных проектов в газовой отрасли России;

• проведен анализ и обоснована целесообразность использования конкретных средств регулирования инвестиционной деятельности в газовой отрасли на уровне государства;

• уточнены принципы проведения оценки эффективности инвестиционных проектов;

• проведен сравнительный анализ методик оценки эффективности инвестиционных проектов и даны рекомендации по их использованию применительно к проектам в газовой отрасли России;

• определены методические аспекты проведения анализа инвестиционной деятельности в газовой отрасли.

Теоретической и методологической основой исследования являются труды зарубежных и отечественных экономистов по затрагиваемому кругу вопросов, материалы научно-практических конференций, нормативные документы по оценке инвестиционных проектов в Российской Федерации.

В отечественных исследованиях вопросов, связанных с инвестиционным анализом необходимо выделить работы таких ученых-экономистов как В.Н. Богачев, П.Л. Виленский, Л.Т. Гиляровская, Л.В. Канторович, З.В. Кирьянова, В.В. Коссов, В.Н. Лившиц, И.В. Липсиц, А.Л. Лурье, Д.С. Львов, В.В. Новожилов, Т.С. Хачатуров, А.Г. Шахназаров, А. Шапиро, А.Д. Шеремет и др. Среди зарубежных авторов - В. Беренс, Ю. Брихем, Е. Грант, Д. Дин, С. Ким, Р. Пайк, П. Хавранек, Т. Хоуп, У. Шарп и др.

Информационная база исследования представлена данными, отраженными в статистической и бухгалтерской отчетностях, в бизнес-планах и инвестиционных проектах, в документах законодательных и исполнительных органов, а также экономическими фактами, опубликованными в монографиях и периодической литературе.

Объектом исследования является инвестиционная деятельность в газовой отрасли.

Предметом исследования являются инвестиционные проекты в газовой отрасли.

Методом диссертационного исследования является системный анализ инвестиционной деятельности в газовой отрасли и ее влияния на развитие национальной экономики, а также синтез существующих и новых методов проведения анализа инвестиций.

Научная новизна диссертационного исследования состоит в следующем:

• разработана методика принятия инвестиционного решения, основанная на концепции нормирования уровня рентабельности крупномасштабного проекта в газовой отрасли. В отличие от существующих подходов в других отраслях экономики, базирующихся на проведении оценки эффективности с учетом альтернативной стоимости капитала, в данной методике учитывается необходимость реализации общественно значимых проектов и предлагается введение государственного нормирования уровня рентабельности. Использование методики обусловлено тем, что в существующей переходной экономике реализация низкорентабельных проектов в газовой отрасли, имеющих значительные социально-экономические последствия для общества в целом, обуславливает необходимость усиления государственного управления инвестициями.

• адаптирована динамическая модель, базирующаяся на результатах анализа межотраслевого баланса (МОБ), применительно к газовой отрасли. Данная модель позволит имитировать социально-экономические последствия в тех сопряженных отраслях, на деятельность которых существенно влияет реализация крупномасштабных проектов в газовой отрасли, и обосновано показать необходимость создания государством благоприятных условий для их развития с целью максимального ускорения экономического роста страны.

• доказана необходимость государственного управления реализацией общественно значимого проекта в газовой отрасли посредством предоставления льгот по налогам и налоговых каникул, предоставляемых на период окупаемости. Приоритетность использования данного средства управления инвестициями обусловлена тем, что необходимое повышение существующего уровня внутренних цен на газ минимум в 2,5 раза для возможности реализации крупномасштабных проектов с низкой рентабельностью в настоящее время крайне отрицательно скажется на социально- экономическом положении страны.

• обосновано использование мультипликаторов капитальных инвестиций и общепроектных затрат для принятия решений о государственном участии и поддержке общественно значимого проекта. В отличие от показателей общественной эффективности мультипликаторы более адекватно характеризуют эффективность решения задачи по обеспечению высоких темпов экономического развития страны за счет эффективной инвестиционной деятельности. Мультипликатор капитальных инвестиций показывает зависимость прироста ВВП от капитальных вложений по проекту;

мультипликатор общепроектных затрат отражает зависимость прироста ВВП от капитальных вложений и текущих затрат по проекту.

• разработана методика расчета мультипликаторов капитальных инвестиций и общепроектных затрат. В отличие от существующих подходов к расчету мультипликаторов, методика базируется на использовании результатов анализа межотраслевых связей, данных об отраслевой структуре затрат по проекту и производственного метода расчета ВВП. Данная методика позволяет дать более точную оценку прироста ВВП, обусловленного реализацией крупномасштабного проекта в газовой отрасли, а также снизить затраты, связанные со сбором исходной информации и проведением расчетов.

Практическая значимость и апробация выполненной работы.

Результаты исследования могут быть использованы государственными органами и нефтегазовыми компаниями при принятии инвестиционных решений, обосновании необходимости государственной поддержки и регулировании реализацией проектами в нефтегазовой отрасли.

Отдельные элементы проведения комплексного анализа инвестиционной деятельности были использованы при проведении технико-экономического анализа проекта разработки Ковыктинского газоконденсатного месторождения.

## Сущность и основные виды инвестиционных проектов

Обычно инвестиции планируются и реализуются в форме инвестиционных проектов. Эти проекты необходимо подобрать, рассчитать, выполнить, а главное оценить их эффективность на основе сопоставления соответствующих затрат на проект и результатов его реализации. Так результаты и затраты инвестиционных проектов могут быть очень многочисленными и не всегда легко рассчитываемыми, поэтому определение их эффективности требует длительного анализа всех стадий и аспектов инвестиционного процесса. Общие методические и методологические принципы планирования, оценки и реализации инвестиционных проектов заложили основу концепции проектного анализа, которая в свою очередь является теоретической базой составления инвестиционных проектов.

В силу различных объективных причин реальные инвестиции требуют детальной проработки большего количества параметров, чем финансовые. Поэтому проектный анализ как поэтапный, структурированный процесс принятия решений и само понятие инвестиционного проекта в современной практике относится к реальным инвестициям. В этой связи необходимо отметить, что методы формирования проектов находятся в прямой зависимости от методов их анализа, поскольку крупнейшие потенциальные инвесторы имеют отработанные методики проектного анализа, для применения которых необходима соответствующим образом структурированная информация о проекте.

Современное понимание концепции проекта и первые шаги в области управления проектами были сделаны в странах Запада с развитой рыночной экономикой в 50-ые годы XX века. Концепция представляла собой систему методов составления, оптимизации и мониторинга календарных планов и впервые была применена в США при реализации ряда проектов в космической и военной отраслях промышленности. Появление концепции было связано с возрастанием сложности проектов и неопределенности сопряженной с их реализацией. Данная необходимость была вызвана, что понятие успешности проекта стало измеряться соответствием его окончательной стоимости объему выделенных ассигнований, величиной экономии, а не только размерами прибыли.

В течение последующих лет теория и практика проектного анализа была дополнена множеством различных аспектов и стала наиболее распространенным в мире средством успешной реализации различного рода проектов.

## Сущность оценки эффективности инвестиционных проектов

Проблемы оценки эффективности инвестиций возникает перед потенциальным инвестором, то есть тем хозяйствующим субъектом, который обладает ресурсами, инвестирование которых может принести их собственнику некоторую выгоду. Выгода в общем виде может быть определена как степень достижения целей, стоящих перед инвестором, определяемых его потребностями.

Следуя классической теории рыночной экономики, согласно которой деятельность первичных хозяйствующих субъектов основана на свободе выбора сфер и направлений этой деятельности, а функции государства сводятся к регулированию процессов взаимодействия первичных хозяйствующих субъектов, можно сделать вывод о существовании по крайней мере двух видов критериев эффективности их деятельности. Во-первых, это локальные критерии эффективности деятельности первичных хозяйствующих субъектов, которые в рамках заданных внешних ограничений стремятся к получению наибольших выгод (доходности, прибыли) в долгосрочной перспективе. Во-вторых, это глобальный критерий эффективности деятельности всей экономической системы, который должен лежать в основе государственной политики, направленной на обеспечение динамичного развития всего общества. Существование этих двух групп неоднородных и даже противоречивых критериев требует и разработки различных методов оценки эффективности капитальных вложений.

Для компаний, функционирующих в условиях рыночных отношений на основе самофинансирования и самоокупаемости и осуществляющих инвестирование, очень важным является вопрос о перспективной выгодности - конечной экономической эффективности таких инвестиций. В связи с этим компании должны, учитывая ту или иную степень неопределенности, прогнозировать, какой суммарный доход от этих инвестиций может быть получен. Для этого должен использоваться соответствующий инструментарий экономических обоснований принимаемых решений.

В современных условиях кардинального реформирования хозяйственного механизма, его ориентации на рыночные модели экономического развития проблема экономического обоснования инвестиционных решений приобретает особую актуальность. Такого рода проблемы возникают как на уровне первичных хозяйствующих субъектов, так и на государственном уровне управления национальной экономикой, в частности при распределении бюджетных средств на финансирование инвестиционных проектов и иных общегосударственных программ.

## Основные принципы проведения комплексного анализа инвестиционной деятельности в газовой отрасли

Целью разработки методики проведения комплексного анализа инвестиционной деятельности является получение действенного инструментария обоснования управленческих решений по инвестированию с учетом особенностей реализации проектов в газовой отрасли России.

Проведенный анализ научных трудов по затрагиваемой тематике показал, что, несмотря на значительную дифференциацию в масштабах пре-динвестиционных исследований и процедурах аналитического обоснования различных видов капитальных вложений, существует определенная последовательность осуществления управленческих решений, в общем и целом характеризующая процесс разработки, принятия и реализации инвестиционного проекта.

Каждому этапу модели принятия и реализации инвестиционных решений соответствует определенное направление экономического анализа. В процессе исследования процесса инвестирования в реальном секторе используются перспективный, оперативный и ретроспективный анализ.

Последовательное соблюдение каждого этапа разработки и принятия соответствующих решений в определенной мере гарантирует успешную реализацию планируемых капиталовложений.

В нашем исследовании основное внимание уделено перспективному анализу, который занимает центральное место во всем инвестиционном анализе. От точности и объективности полученных результатов зависит успех или неудача реализации инвестиционного проекта. Практика аналитического обоснования промышленных проектов на российских и зарубежных компаниях свидетельствует, что на получение требуемых аналитических показателей в рамках перспективного анализа уходит до двух

третей всех затрат времени, а следовательно, и финансовых издержек по оценке эффективности инвестиционного предложения.

На этапах непосредственной реализации и ликвидации инвестиционного проекта для обеспечения своевременного регулирования программы финансирования, планов маркетинга и производства осуществляется оперативный и ретроспективный анализы инвестиций. Они призваны выявить «узкие места» и не предусмотренные отклонения от основных показателей. По их результатам менеджеры корректируют дальнейший ход реализации проекта или, если изменяются базовые условия инвестирования вносят изменения в инвестиционную политику. Благодаря этому обеспечивается своевременный контроль инвестиционной деятельности и снижения возможных потерь в будущих периодах.