



Оценка эффективности инвестиционных проектов реализованных на основе соглашения о разделе продукции

Нечаева А.,
Юрлова В.,
МЭ-102, ДС.02

Проекты, реализуемые на основе соглашений о разделе продукции (СРП)

- **СРП** - особый вид договора об учреждении совместного предприятия. Обычно является договором, заключённым между зарубежной добывающей компанией (подрядчиком) и государственным предприятием (государственной стороной), уполномочивающей подрядчика провести поисково-разведочные работы и эксплуатацию в пределах определённой области (контрактная территория) в соответствии с условиями соглашения.

«Индонезийская модель»

При расчетах эффективности ИП, реализуемых на основе СРП необходимо руководствоваться положениями Федерального закона от 30.12.95 N 225 "О соглашениях о разделе продукции".

- оставшаяся часть (**прибыльная продукция**) делится между государством и инвестором
- возмещение затрат инвестора (**компенсационная продукция**)
- из полученной инвестором продукции выделяется часть, направляемая государству в виде платежей за пользование недрами (**роялти**)

Инвестиционную привлекательность СРП обеспечивают:

- • специальный налоговый режим, при котором инвестор платит минимум налогов, когда осуществляет максимальные капитальные затраты, а государство получает максимальные доходы в виде платы за пользование недрами, налога на прибыль и своей доли от прибыльной продукции только после того, как инвестор окупит свои затраты по проекту;
- • стабильность условий соглашения на весь срок реализации проекта (до 30-50 лет), и гарантии судебной защиты прав инвестора от административного произвола, в том числе и в международных арбитражных судах.

Критерии эффективности ИП

ЧДД (чист дисконтированный доход) NPV

- Сравнение текущей стоимости будущих денежных поступлений от реализации проекта с инвестиционными расходами, необходимыми для его реализации.
 1. Расчет денежного потока инвестиционного проекта.
 2. Выбор ставки дисконтирования, учитывающей доходность альтернативных вложений и риск проекта.
 3. Определение чистого дисконтированного дохода.

где I_0 — величина первонач. инвестиций,

C_t — денежный поток от реализации инвестиций в момент времени t ;

t — шаг расчета (год, квартал, месяц и т. д.);

i — ставка дисконтирования.

$$NPV = -I_0 + \sum_{t=1}^T C_t (1+i)^{-t},$$

- если $NPV > 0$, то проект следует принять;
- если $NPV < 0$, то проект принимать не следует;
- если $NPV = 0$, то принятие проекта не принесет ни прибыли, ни убытка.

Критерии эффективности ИП

- В основе данного метода заложено следование основной целевой установке, определяемой инвестором, — **максимизация его конечного состояния или повышение ценности фирмы.**
- Данный показатель является абсолютным показателем и обладает свойством аддитивности, что позволяет складывать значения показателя по различным проектам и использовать суммарный показатель по проектам в целях оптимизации инвестиционного портфеля, т. е. справедливо следующее равенство:

$$NPV_A + NPV_B = NPV_{A+B}$$

Критерии эффективности ИП

ВНД (внутренняя норма доходности) или **ВНР** (внутренняя норма рентабельности) **IRR**

- Значение ставки дисконтирования i , при которой чистая дисконтированная стоимость инвестиционного проекта равна нулю
$$IRR = i, \text{ при котором } NPV = 0$$
- IRR показывает максимально допустимый относительный уровень расходов, которые могут быть ассоциированы с данным проектом. Например, если проект полностью финансируется за счет ссуды коммерческого банка, то значение IRR показывает верхнюю границу допустимого уровня банковской процентной ставки, превышение которой делает проект убыточным

Критерии эффективности ИП

Capital cost , CC, цена авансированного капитала

- Отражает сложившийся на предприятии минимум возврата на вложенный в его деятельность капитал, его рентабельность и рассчитывается по формуле средней арифметической взвешенной.
- Предприятие может принимать любые решения инвестиционного характера, уровень рентабельности которых не ниже текущего значения показателя CC (цены источника средств для данного проекта). Именно с ним сравнивается показатель IRR, рассчитанный для конкретного проекта, при этом связь между ними такова:

**если $IRR > CC$, то проект следует принять;
если $IRR < CC$, то проект следует отвергнуть;
если $IRR = CC$ у то проект ни прибыльный, ни
убыточный.**

Этапы оценки эффективности ИП :

1. определение объема произведенной продукции;
2. определение цены реализации произведенной продукции в соответствии с порядком, установленным в СРП;
3. определение стоимости компенсационной и прибыльной продукции в соответствии с условиями СРП;
4. определение состава затрат, исключаемых при налогообложении прибыли в соответствии с действующим законодательством и условиями СРП;
5. расчет налога на прибыль;
6. распределение общего объема бонусов, роялти и налога на прибыль на уплачиваемые в натуральной и денежной форме;
7. распределение общего объема произведенной продукции на передаваемую государству в натур. форме и реализуемую на рынке;
8. расчет денежных потоков;
9. определение показателей по шагам расчета (ЧДД, ВНД и др.) для общественной и коммерческой эффективности.

При оценке эффективности участия предприятия в проекте учитываются следующие денежные потоки:

- выручка от реализации продукции на рынке (без НДС);
- полученные займы;
- капитальные вложения, включая затраты на ликвидацию сооружений и т.п., в конце периода реализации проекта;
- изменение оборотного капитала инвестора;
- текущие (операционные) затраты без НДС, в том числе некомпенсируемые затраты; отчисления на социальное и медицинское страхование и в Фонд занятости РФ; платежи за пользование заемными средствами; бонусы и роялти, уплаченные в денежной форме;
- затраты на передачу государству государственной доли произведенной продукции в натуральной форме в соответствии с условиями СРП;
- налог на прибыль, уплаченный в денежной форме.

При оценке бюджетной эффективности учитываются следующие денежные потоки:

- стоимость государственной доли прибыльной продукции;

- бонусы и роялти;

- НДС за реализованную продукцию за вычетом НДС по приобретенным инвестором товарно-материальным ценностям, работам и услугам;

- обязательные платежи по социальному и медицинскому страхованию российского персонала и отчисления в Государственный фонд занятости населения РФ;

- плата за пользование землей и другими природными ресурсами;

- налог на прибыль.

При оценке региональной экономической эффективности учитываются следующие денежные потоки:

- рыночная стоимость всей произведенной продукции;
- капитальные вложения инвестора, включая НДС;
- изменение оборотного капитала;
- текущие (операционные) затраты инвестора с НДС, за исключением бонусов и роялти. При их расчете заработная плата российского персонала с начислениями принимается на уровне, среднем по РФ.

При представлении проекта на рассмотрение в государственные органы рекомендуется:

- - привести в проектных материалах подробный предлагаемый состав компенсируемых затрат и указать формы контроля государства за правильностью учета таких затрат;
- - предусмотреть в проектной документации несколько вариантов взаимоотношений с государством, различающихся ставками отдельных платежей и динамикой изменения государственной доли прибыльной продукции;
- - привести значения показателей по шагам расчета для общественной, коммерческой, бюджетной и региональной эффективности;
- - представить для сопоставления альтернативный вариант реализации проекта, не предусматривающий заключение СРП (и соответственно ориентированный на применение существующего налогового законодательства), сопоставить эти варианты по срокам реализации, степени риска, показателям коммерческой и бюджетной эффективности и финансовой реализуемости;
- - оценить потери доходов бюджета от задержки на I год заключения СРП.