

МИНИСТЕРСТВО ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ И ТОРГОВЛИ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
N 139

МИНИСТЕРСТВО ФИНАНСОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
N 82н

ПРИКАЗ
от 23 мая 2006 года

ОБ УТВЕРЖДЕНИИ МЕТОДИКИ
РАСЧЕТА ПОКАЗАТЕЛЕЙ И ПРИМЕНЕНИЯ КРИТЕРИЕВ
ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ, ПРЕТЕНДУЮЩИХ
НА ПОЛУЧЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКИ
ЗА СЧЕТ СРЕДСТВ ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

В целях реализации Постановления Правительства Российской Федерации от 23 ноября 2005 г. N 694 (Собрание законодательства Российской Федерации, 2005, N 48, ст. 5043) приказываем:

Утвердить прилагаемую Методику расчета показателей и применения критериев эффективности инвестиционных проектов, претендующих на получение государственной поддержки за счет средств Инвестиционного фонда Российской Федерации.

Министр
экономического развития и торговли
Российской Федерации

Министр финансов
Российской Федерации

Утверждена
Приказом
Министерства экономического
развития и торговли
Российской Федерации
и Министерства финансов
Российской Федерации
от 23 мая 2006 г. N 139/82н

МЕТОДИКА
РАСЧЕТА ПОКАЗАТЕЛЕЙ И ПРИМЕНЕНИЯ КРИТЕРИЕВ
ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ, ПРЕТЕНДУЮЩИХ
НА ПОЛУЧЕНИЕ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКИ
ЗА СЧЕТ СРЕДСТВ ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

I. Общие положения

1. Настоящая Методика предназначена для оценки эффективности инвестиционных проектов, претендующих на государственную поддержку за счет средств Инвестиционного фонда Российской Федерации (далее - Фонд), в соответствии с критериями, установленными Положением об Инвестиционном фонде Российской Федерации, утвержденным Постановлением Правительства Российской Федерации от 23 ноября 2005 г. N 694 (далее - Положение о Фонде).

2. Методика используется в целях подготовки решений о предоставлении государственной поддержки для реализации инвестиционных проектов за счет средств Фонда. Методика может быть использована при подготовке технико-экономических обоснований (бизнес-планов) указанных инвестиционных проектов, а также при проведении экспертизы инвестиционных проектов.

3. Понятия, используемые в настоящей Методике, применяются в значении, определенном Положением о Фонде.

4. Настоящая Методика устанавливает общие требования к расчету количественных показателей эффективности. В целях детализированного расчета показателей эффективности могут быть использованы Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов, утвержденные Министерством экономики Российской Федерации, Министерством финансов Российской Федерации и Государственным комитетом Российской Федерации по строительной, архитектурной и жилищной политике 21 июня 1999 г. N ВК 477.

II. Качественные критерии отбора инвестиционных проектов

1. Наличие коммерческой организации, подтвердившей готовность к участию в инвестиционном проекте

К участию в инвестиционном проекте в качестве стороны инвестиционного соглашения допускается коммерческая организация любой организационно-правовой формы, документально подтвердившая наличие средств в размере не менее 25 процентов сметной стоимости инвестиционного проекта и (или) права распоряжения указанными средствами в период реализации инвестиционного проекта.

2. Соответствие инвестиционного проекта приоритетам социально-экономического развития Российской Федерации

2.1. Инвестиционный проект признается соответствующим данному критерию в случае, если его реализация является необходимой для выполнения задач, обозначенных в Программе социально-экономического развития Российской Федерации на среднесрочную перспективу и отраслевой стратегии развития соответствующей отрасли.

2.2. Соответствие инвестиционного проекта отраслевой стратегии развития оценивается в случае наличия одобренной Правительством Российской Федерации стратегии развития соответствующей отрасли на основании заключения по инвестиционному проекту федерального органа исполнительной власти, осуществляющего функции по выработке государственной политики и нормативно-правовому регулированию в установленной сфере деятельности (далее - уполномоченный федеральный орган исполнительной власти).

3. Наличие положительных социальных эффектов, связанных с реализацией инвестиционного проекта

В качестве положительных социальных эффектов, связанных с реализацией инвестиционного проекта, могут учитываться:

- а) повышение уровня занятости населения;
- б) повышение уровня здравоохранения (качества оказываемых услуг и их доступности для населения);
- в) сохранение и развитие научно-технического потенциала;
- г) повышение уровня, качества образования и его доступности для населения;
- д) развитие социальной инфраструктуры;
- е) повышение уровня обеспечения населения жильем;
- ж) создание и улучшение транспортной инфраструктуры;
- з) улучшение экологической ситуации, применение технологий, обеспечивающих минимальное негативное воздействие на внешнюю среду.

Наличие указанных в настоящем пункте положительных социальных эффектов должно быть подтверждено согласованными с уполномоченным федеральным органом исполнительной власти расчетами и выражаться в количественных показателях, характеризующих величину положительного социального эффекта.

4. Невозможность реализации инвестиционного проекта без государственной поддержки

4.1. Обоснованием невозможности реализации инвестиционного проекта без государственной поддержки могут являться:

- необходимость создания и/или реконструкции в рамках реализации инвестиционного проекта объектов, которые в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации находятся или должны находиться в государственной собственности;
- отрицательное значение чистой приведенной стоимости инвестиционного проекта, рассчитанной без учета использования государственной поддержки;
- невозможность привлечения заемных финансовых ресурсов ввиду длительного срока окупаемости инвестиционного проекта.

4.2. Инвестиционный проект признается соответствующим данному критерию в случае подтверждения невозможности реализации инвестиционного проекта без государственной поддержки хотя бы по одному из приведенных в пункте 4.1 оснований.

5. Соответствие сметной стоимости инвестиционных проектов минимальной стоимости инвестиционного проекта

Соответствие сметной стоимости инвестиционных проектов минимальной стоимости инвестиционного проекта (5 млрд. рублей), установленной для получения государственной поддержки, определяется на основании данных технико-экономического обоснования инвестиционного проекта, подтвержденных сводным заключением государственной экспертизы на проектную документацию по инвестиционному проекту.

6. Наличие положительного заключения инвестиционного консультанта по инвестиционному проекту

6.1. Выбранный инициатором инвестиционного проекта инвестиционный консультант, выдавший заключение по инвестиционному проекту, должен соответствовать критериям, установленным Положением о Фонде для инвестиционного консультанта, выбираемого инициатором инвестиционного проекта. Заключения от организаций, не соответствующих указанным критериям, не рассматриваются.

6.2. Заключение инвестиционного консультанта по инвестиционному проекту должно содержать подтверждение исходных данных инвестиционного проекта, приведенных в его технико-экономическом обосновании, а также (за исключением инвестиционных проектов, претендующих на получение государственной поддержки для разработки проектной документации):

подтверждение корректности расчетов финансовой эффективности инвестиционного проекта;

оценку бюджетной и экономической эффективности инвестиционного проекта;

вывод о соответствии оценок эффективности инвестиционного проекта установленным предельным значениям.

К заключению инвестиционного консультанта должны быть приложены соответствующие расчеты, обоснования и перечень использованных источников.

III. Количественные критерии отбора инвестиционных проектов

1. Основные положения оценки финансовой и бюджетной эффективности инвестиционного проекта

1.1. Основным условием обеспечения финансовой эффективности инвестиционного проекта является окупаемость инвестиций в период реализации проекта с учетом стоимости капитала во времени. Влияние структуры капитала учитывается через стоимость капитала, задействованного в инвестиционном проекте.

1.2. Все параметры, описывающие инвестиционный проект, должны быть сведены в финансовую модель инвестиционного проекта, включающую связанные прогнозные отчетные формы, – отчет о прибылях и убытках, балансовый отчет и отчет о движении денежных средств, выполненные на срок прямого прогнозирования денежных потоков. Указанные отчеты составляются на основании установленных форм бухгалтерской отчетности. Результатом построения финансовой модели инвестиционного проекта должны являться временные ряды показателей, требующихся для оценки финансовой, бюджетной и экономической эффективности инвестиционного проекта.

1.3. Все риски (в том числе сырьевые, ценовые, валютные, проектные) должны быть учтены в параметрах финансовой модели.

1.4. Расчет показателей финансовой и бюджетной эффективности инвестиционного проекта осуществляется на основе цен и валютных курсов, сложившихся по состоянию на 1 января года, в котором подается заявка на предоставление государственной поддержки для реализации инвестиционного проекта.

2. Критерии финансовой эффективности инвестиционного проекта

2.1. Оценка финансовой эффективности осуществляется на основе построения финансовой модели инвестиционного проекта.

2.2. Критерий чистой приведенной стоимости (Net Present Value, NPV). Под чистой приведенной стоимостью инвестиционного проекта понимаются приведенные к моменту времени 0 с использованием средневзвешенной стоимости капитала прогнозные размеры свободных денежных потоков инвестиционного проекта в период (0, T) и прав собственности на бизнес на момент времени T.

Применение критерия основано на расчете показателя NPV:

$$NPV = FCF_0 + \sum_{t=1}^T \frac{FCF_t}{\prod_{i=1}^t (1 + WACC_i)} + \frac{V_T}{\prod_{t=1}^T (1 + WACC_t)},$$

где FCF_t – свободный денежный поток в периоде t,

FCF_0 – свободный денежный поток на начало реализации инвестиционного проекта;

$WACC_t$ – средневзвешенная требуемая доходность капитала, инвестированного в инвестиционный проект, на начало периода t, в годовом исчислении;

V – оценка стоимости активов, созданных в ходе осуществления инвестиционного проекта на момент времени T;

T – момент времени, ограничивающий срок прямого прогнозирования свободных денежных потоков инвестиционного проекта.

2.3. Применение критерия внутренней нормы доходности (Internal Rate of Return, IRR) основано на расчете показателя IRR (с учетом использования государственной поддержки), удовлетворяющего следующему уравнению:

$$NPV(IRR) = 0 \Leftrightarrow FCF_0 + \sum_{t=1}^T \frac{FCF_t}{(1 + IRR)^t} + \frac{V_T}{(1 + IRR)^T} = 0$$

2.4. В каждом периоде $FCF_t = OCF_t + ICF_t$, где OCF_t - операционный денежный поток инвестиционного проекта в периоде t , а ICF_t - инвестиционный денежный поток в периоде t . Таким образом, оценка эффективности инвестиционного проекта предполагает

для каждого периода $t = 0, \dots, T$ оценку операционного и инвестиционного денежных потоков инвестиционного проекта.

2.5. Средневзвешенная требуемая доходность капитала, инвестированного в инвестиционный проект, на начало периода t , - $WACC_t$, - рассчитывается следующим образом:

$$WACC_t = r_{e,t} \frac{E_t}{D_t + E_t} + r_{d,t} \frac{D_t}{D_t + E_t},$$

где $r_{e,t}$ - средневзвешенная стоимость собственного капитала инвестиционного проекта $\langle * \rangle$ на начало периода t ,

$\langle * \rangle$ Собственный капитал инвестиционного проекта включает в себя средства Фонда (за исключением случая предоставления государственной поддержки в форме государственных гарантий

Российской Федерации). Требуемая доходность средств Фонда - \bar{r} - определяется в соответствии с п. 3.2 настоящей Методики.

$r_{d,t}$ - средневзвешенная стоимость заемных источников капитала инвестиционного проекта на начало периода t ;

E_t - величина собственного капитала на начало периода t ;

D_t - величина заемных источников капитала на начало периода t .

$$r_{e,t} = \frac{\sum_{i=1}^N (e_i \times E_i)}{\sum_{i=1}^N E_i},$$

где N - число инвесторов - участников инвестиционного проекта на начало периода t , $t = 1 \dots T$;

E_i^t - чистая (за вычетом изъятий) сумма инвестиций, осуществленных i -м инвестором-участником на начало периода t с начала реализации инвестиционного проекта (сумма оплаченного уставного капитала, принадлежащего i -му инвестору-участнику на начало периода t);

e_i^t - требуемая i -м инвестором-участником доходность инвестиций на начало периода t .

$$r = \frac{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T (d_i^t \times D_i^t)}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T D_i^t}$$

где N - число кредиторов инвестиционного проекта на начало периода t , $t = 1..T$;

D_i^t - чистая (за вычетом возврата) сумма кредитов, выданных i -м кредитором на начало периода t (сумма задолженности оператора инвестиционного проекта перед i -м кредитором на начало периода t);

d_i^t - требуемая i -м кредитором процентная ставка по выданным кредитам на начало периода t .

2.6. Срок прямого прогнозирования денежных потоков инвестиционного проекта (прогнозный период) принимается равным длительности государственного долгосрочного прогнозирования (10 лет).

2.7. Оценка стоимости активов, созданных в ходе осуществления инвестиционного проекта на момент времени T , выражается в оценке стоимости прав собственности на бизнес в момент T . Достоверность оценки будущей рыночной стоимости указанных прав на момент времени T подтверждается заключением инвестиционного консультанта.

2.8. Инвестиционный проект признается соответствующим критерию финансовой эффективности в случае, если подтвержденное значение показателя чистой приведенной стоимости инвестиционного проекта, рассчитанного с учетом использования государственной поддержки, положительно и внутренняя норма доходности, рассчитанная с учетом использования государственной поддержки, превышает средневзвешенную стоимость капитала инвестиционного проекта за период (1.. T):

$$WACC = \frac{\sum_{t=1}^T WACC_t \times (E_t + D_t)}{\sum_{t=1}^T (E_t + D_t)}$$

2.9. Наряду с показателями чистой приведенной стоимости

инвестиционного проекта и внутренней нормы доходности также рассчитываются:

2.9.1. Период окупаемости инвестиционного проекта T . Расчет данного показателя осуществляется из условия:

$$NPV(T) = 0 \leftrightarrow FCF_0 + \sum_{t=1}^T \frac{FCF_t}{\prod_{i=1}^t (1 + WACC_i)} = 0$$

При этом предполагается, что все инвестиции к моменту T фактически осуществлены.

2.9.2. Удельная финансовая эффективность инвестиционного проекта RFA.

$$RFA = \frac{NPV}{\sum_{t=1}^T \frac{Inv_t}{\prod_{i=1}^t (1 + \pi_i)}}$$

где π_i - среднегодовой темп инфляции в i -м периоде (на основе данных Прогноза);

Inv_t - суммарный объем инвестиций, осуществленных всеми участниками инвестиционного проекта (инвесторами, кредиторами и государством) в инвестиционный проект в периоде t .

Предельные значения по периоду окупаемости инвестиционного проекта и его удельной финансовой эффективности не устанавливаются, и данные показатели носят справочный характер.

3. Критерий бюджетной эффективности инвестиционного проекта

3.1. Бюджетная эффективность инвестиционного проекта оценивается через сопоставление объема инвестиций из средств Фонда в инвестиционный проект и всей совокупности доходов федерального бюджета, а также возникающих благодаря реализации инвестиционного проекта экономий в расходах федерального бюджета. В случае предоставления за счет средств Фонда государственной поддержки в форме государственных гарантий в качестве оттоков средств Фонда учитываются платежи по исполнению государственной гарантии исходя из обеспеченного ею обязательства.

3.2. Дисконтированный бюджетный денежный поток, генерируемый инвестиционным проектом в период t (BCF_t), определяется следующим

образом:

$$BCF_t = \frac{\text{direct TCF}_t + \text{indirect TCF}_t + EBE_t + \text{NonTaxRev}_t}{(1 + r)^t}$$

direct

где TCF_t - прямой налоговый денежный поток периода t

t - обусловленные реализацией инвестиционного проекта налоговые поступления в федеральный бюджет в течение периода t напрямую от бизнеса инвестиционного проекта. Оценка данного показателя производится на основе данных производственной программы инвестиционного проекта, прогнозной структуры активов бизнеса проекта инвестиционного и действующего налогового законодательства, а также действующих на момент расчета нормативов отчислений налоговых доходов в федеральный бюджет;

$indirect$

TCF_t - косвенный налоговый денежный поток периода t

t - обусловленные реализацией инвестиционного проекта налоговые поступления в федеральный бюджет в течение периода t от экономических агентов, не являющихся инвесторами или участниками инвестиционного проекта. Оценка данного показателя производится с использованием данных об объемах макроэкономических эффектов, полученных при расчете экономической эффективности инвестиционного проекта и действующего налогового законодательства, а также действующих на момент расчета нормативов отчислений налоговых доходов в федеральный бюджет;

EVE_t - экономия расходов федерального бюджета, возникающая в

периоде t в результате реализации инвестиционного проекта. Данная величина складывается из расходов, запланированных в федеральном бюджете, необходимость осуществления которых отпадет в случае реализации инвестиционного проекта. Оценка экономии расходов федерального бюджета производится на период бюджетного планирования (3 года) на основе данных инвестиционной и производственной программ инвестиционного проекта и одобренного Правительством Российской Федерации перспективного финансового плана. В случае если реализация инвестиционного проекта повлечет дополнительные расходы федерального бюджета, не покрываемые за счет средств Фонда, данный показатель уменьшается на величину дополнительных расходов. В случае если реализация инвестиционного проекта не повлечет ни дополнительных расходов, ни экономии расходов федерального бюджета, показатель EVE_t принимается равным

нулю.

$NonTaxRev_t$ - доходы от использования федерального имущества,

создаваемого в ходе реализации инвестиционного проекта. Данный показатель рассчитывается в зависимости от формы государственной поддержки следующим образом:

- при государственной поддержке в форме софинансирования - как сумма доходов федерального бюджета от эксплуатации создаваемых в рамках инвестиционного проекта объектов инфраструктуры в периоде t ;

- при государственной поддержке в форме направления средств в уставные капиталы юридических лиц - как сумма дивидендов по акциям оператора инвестиционного проекта, находящимся в собственности государства, в периоде t .

При государственной поддержке в форме предоставления государственных гарантий показатель $NonTaxRev_t$ в расчете BCF_t не учитывается (принимается равным нулю).

r - требуемая доходность на вложение капитала из средств

Фонда. Значение показателя r ежегодно устанавливается Минфином России по согласованию с Минэкономразвития России исходя из доходности средств Стабилизационного фонда Российской Федерации, рассчитанной Минфином России в установленном порядке.

3.3. В качестве показателя бюджетной эффективности используется индекс бюджетной эффективности PI :

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^T BCF_t}{B + IF \cdot Inv}$$

где Inv - объем государственной поддержки за счет средств Фонда (в том числе предоставление государственных гарантий).

Инвестиционный проект признается соответствующим критерию бюджетной эффективности в случае, если подтвержденное значение индекса бюджетной эффективности PI превышает 1. При

предоставлении государственной поддержки в форме направления средств в уставные капиталы юридических лиц и в форме софинансирования инвестиционный проект также должен обеспечить государству требуемую доходность на вложение капитала из средств Фонда г.

4. Оценка экономической эффективности инвестиционного проекта

4.1. Экономическая эффективность инвестиционного проекта оценивается по его способности влиять на формирование ВВП экономики и обеспечивать динамику экономического роста.

4.2. Оценка экономической эффективности инвестиционного проекта основана на учете макроэкономических эффектов, сопровождающих реализацию инвестиционного проекта на стадии реализации инвестиционной программы инвестиционного проекта и при реализации производственной программы инвестиционного проекта. Под макроэкономическими эффектами, сопровождающими реализацию инвестиционного проекта, понимаются доходы, формирующиеся в экономике в результате прямого и косвенного влияния инвестиционного проекта на процесс образования доходов.

4.3. Длительность временного периода, на котором осуществляется оценка макроэкономических эффектов, соответствует длительности периода Прогноза.

4.4. В составе макроэкономических эффектов, связанных с реализацией инвестиционного проекта, выделяют прямой и косвенный макроэкономические эффекты.

4.4.1. Прямой макроэкономический эффект (ПМЭ) от реализации инвестиционного проекта оценивается как объем ВВП, обусловленный непосредственным влиянием реализуемого инвестиционного проекта на формирование показателей по счету использования ВВП: объема валового накопления, поставок на внутренний рынок потребительских товаров и услуг, экспорта и импорта.

Оценка прямого макроэкономического эффекта от реализации инвестиционного проекта в периоде t осуществляется по формуле:

$$ПМЭ_{ип}^t = ВВП_{ип}^t - ИОК_{ип}^t + В_{ип}^t - (Ииок_{ип}^t + Их_{ип}^t),$$

где: $ВВП_{ип}^t$ - объем ВВП в году t, прямо связанный с реализацией инвестиционного проекта:

$ИОК_{ип}^t$ - объем инвестиций в основной капитал, планируемый

в рамках инвестиционной программы инвестиционного проекта в году t . Данный показатель рассчитывается для объектов, вводимых в эксплуатацию в течение расчетного периода;

$V_{ип}^t$ - стоимость товарной продукции инвестиционного проекта, производимой на созданных объектах инвестиционного проекта (оцененная в ценах покупателей) в году t ;

$Ииок_{ип}^t$ - расходы на закупки импортной продукции для реализации инвестиционной программы инвестиционного проекта в году t ;

$Их_{ип}^t$ - расходы на закупки импортных товаров, предназначенных для использования в производственной программе инвестиционного проекта в году t ;

При расчете ПМЭ используется допущение, что в краткосрочном периоде спрос на отечественную продукцию, порождаемый инвестиционной и производственной программами инвестиционного проекта, может быть удовлетворен за счет имеющихся ресурсов отечественных производителей.

Прямой макроэкономический эффект инвестиционного проекта оценивается для каждого года прогнозного периода. Оценка строится в текущих ценах соответствующего года (ПМЭ_с^т) и в сопоставимых ценах предыдущего года (ПМЭ_с^{т-1}).

Перевод ПМЭ в сопоставимые цены предыдущего года осуществляется поэлементно прямым счетом.

$$ПМЭ_{с}^t = (ИОК_{ип}^t - Ииок_{ип}^t) / Ид_{и}^t + \sum_j^t N_{вj}^t \times P_{вj}^{t-1} + (\sum_j^t N_{эj}^t \times$$

$$P_{эj}^{t-1} - \sum_j^{t-1} N_{иj}^{t-1} \times P_{иj}^{t-1}) \times k,$$

где $Ид_{и}^t$ - индекс цен на инвестиции в основной капитал, задаваемый в Прогнозе для года t ;

$N_{вj}^t$ - объем продукции инвестиционного проекта вида j , реализуемой на внутреннем рынке в году t в натуральном выражении;

$N_{эj}^t$ - объем продукции инвестиционного проекта вида j , реализуемой на экспорт в году t в натуральном выражении;

$N_{иj}^t$ - объем закупок импортной продукции вида j в натуральном выражении в году t для нужд производственной программы инвестиционного проекта;

$P_{вj}^{t-1}$ - внутренние цены покупателей на продукцию вида j в году $t-1$

$P_{эj}^{t-1}$ - контрактные цены на экспортируемую продукцию вида j в году $t-1$ (оценка в долларах США);

$P_{иj}^{t-1}$ - контрактные цены на импортируемую продукцию вида j в году $t-1$ (оценка в долларах США);

k^{t-1} - среднегодовой курс доллара США к российскому рублю в году $t-1$.

4.4.2. Косвенный макроэкономический эффект (КМЭ) - дополнительные доходы, образующиеся в экономике под влиянием использования прямых (входящих в состав ПМЭ) доходов участников хозяйственной деятельности (населения, предприятий, государства) на покупки российских потребительских и инвестиционных товаров и услуг.

КМЭ оценивается как объем ВВП, формирующийся под влиянием мультипликатора дохода в процессе использования денежных средств, полученных субъектами экономики в рамках прямого макроэкономического эффекта (за вычетом выплат иностранным кредиторам и иностранным инвесторам проекта), на приобретение отечественных товаров и услуг.

Формула расчета КМЭ имеет следующий общий вид:

$$КМЭ^t = (ПМЭ^t - Зк^t) \times M^t \times k_1 + (ПМЭ^{t-1} - Зк^{t-1}) \times M^{t-1} \times k_2 + (ПМЭ^{t-2} - Зк^{t-2}) \times M^{t-2} \times k_3,$$

при этом $КМЭ^1 = (ПМЭ^1 - Зк^1) \times M^1 \times k_1$;

$$КМЭ^2 = (ПМЭ^2 - Зк^2) \times M^2 \times k_1 + (ПМЭ^1 - Зк^1) \times M^1 \times k_2,$$

где $ПМЭ^t$ - результаты расчета годовых объемов ПМЭ в текущих ценах соответствующего года;

$Зк^t$ - объем выплат иностранным кредиторам и иностранным инвесторам инвестиционного проекта в соответствующем году;

k_1, k_2, k_3 - коэффициенты, характеризующие распределение объемов КМЭ, связанного с ПМЭ расчетного года, во времени с учетом скорости оборота денег в экономике ($k_1 + k_2 + k_3 = 1$).

M^t - оценки годовых значений мультипликатора дохода, формирующиеся на основе данных Прогноза. Мультипликатор дохода M является индикатором, характеризующим способность каждой единицы полученного дохода формировать дополнительный доход в экономике.

$$M^t = m^t / (1 - m^t),$$

где m^t - коэффициент возвратности дохода в периоде t .

Значения коэффициента возвратности дохода m^t устанавливаются на прогнозный период Минэкономразвития России на основе данных Прогноза с учетом прогнозируемого изменения импортозависимости экономики, склонности субъектов хозяйствования к инвестированию в отечественное производство, динамики доходов населения и бюджетной системы и их расходов на оплату товаров и услуг. При

расчете экономической эффективности используется действующий на момент расчета и опубликованный Минэкономразвития России прогноз коэффициентов возвратности дохода m_t .

Объем КМЭ оценивается в текущих ценах прогнозных лет (КМЭ_t) и в сопоставимых ценах предыдущего года (КМЭ_c). Перевод КМЭ в сопоставимые цены предыдущего года осуществляется методом дефлятирования. В качестве индекса дефлятора используется средневзвешенное (с учетом прогнозных долей конечного потребления и валового накопления основного капитала в объеме ВВП) значение прогнозного индекса потребительских цен и индекса-дефлятора по инвестициям в основной капитал.

4.5. Совокупный макроэкономический эффект (СМЭ_t) от реализации инвестиционного проекта оценивается как сумма прямого и косвенного макроэкономического эффекта, связанного с реализацией инвестиционного проекта, и характеризует объем ВВП, обусловленный реализацией инвестиционного проекта в периоде t:

$$СМЭ_t = ПМЭ_t + КМЭ_t <*>$$

<*> В дальнейшем при условии разработки и утверждения соответствующей методики в составе СМЭ могут также учитываться долгосрочные инвестиционные макроэкономические эффекты, включающие производственные результаты от эксплуатации новых основных фондов, введенных за счет реинвестирования дохода, полученного предприятиями в рамках КМЭ, а также эффекты от снижения ресурсоемкости и повышения конкурентоспособности экономики в результате практического использования результатов реализации инвестиционных проектов.

4.6. Годовой индекс экономической эффективности инвестиционного проекта \mathcal{E}_r характеризует влияние инвестиционного проекта на рост ВВП и оценивается по соотношению совокупного макроэкономического эффекта в ценах предыдущего года к объему ВВП предыдущего года, рассчитанного в условиях отказа от реализации инвестиционного проекта:

$$\mathcal{E}_r = \frac{СМЭ_t}{ВВП_{t-1}}$$

где $ВВП_{t-1}$ - объем ВВП предыдущего года в текущих ценах в условиях отказа от реализации инвестиционного проекта.

$$ВВП_t = ВВП_t - СМЭ_t$$

где $ВВП_t$ - прогнозируемый объем ВВП периода t в текущих ценах (на основе данных Прогноза).

Совокупный макроэкономический эффект в ценах предыдущего года $СМЭ_c$ рассчитывается как сумма прямого и косвенного макроэкономических эффектов, оцененных в сопоставимых ценах предыдущего года.

4.7. В качестве основного показателя экономической эффективности инвестиционного проекта используется интегральный индикатор экономической эффективности инвестиционного проекта Θ_T , характеризующий часть суммарного за все годы расчетного периода прогнозируемого реального объема ВВП экономики, которая может быть обеспечена реализацией инвестиционного проекта. Интегральный индикатор экономической эффективности инвестиционного проекта рассчитывается как соотношение суммы годовых реальных объемов СМЭ и суммы годовых объемов ВВП, приведенных к сопоставимому виду с использованием индексов реальной динамики, оцениваемых в макроэкономическом прогнозе:

$$\Theta_T = 100 \times \left(\Theta + \sum_{j=2}^T \frac{\Theta_{j-1}}{I_{j-1}} \right) / \sum_{j=1}^T \frac{\Theta_j}{I_j}$$

где t и j - индексы рассматриваемых лет прогнозного периода;

I_t - индекс экономического роста в периоде t по данным Прогноза;

I_t - индекс экономического роста в периоде t при условии отказа от реализации инвестиционного проекта,

$$I_t = \frac{ВВП_t}{ВВП_{t-1}}$$

где $ВВП_c^t$ - оценка ВВП в сопоставимых ценах предыдущего года,

$$ВВП_c^t = ВВП_c^t - СМЭ_c^t = ВВП_c^{t-1} \times I_c^t - СМЭ_c^t$$

Инвестиционный проект признается соответствующим критерию экономической эффективности в случае, если подтвержденное значение интегрального индикатора экономической эффективности Θ_T превышает 0,01%.

4.8. Наряду с интегральным индикатором экономической эффективности проекта также рассчитывается показатель макроэкономической эффективности инвестиций, характеризующий прирост ВВП на единицу инвестиций, осуществленных в инвестиционный проект:

$$PI_{GDP} = \frac{\sum_{t=1}^T \frac{СМЭ_t}{\prod_{i=1}^t (1 + \pi_i)}}{\sum_{t=1}^T \frac{Inv_t}{\prod_{i=1}^t (1 + \pi_i)}}$$

5. Требования к информационному обеспечению расчетов по оценке количественных показателей эффективности

5.1. Финансовая модель, описывающая инвестиционный проект, и временные ряды используемых в ней данных должны обеспечивать потребности модели при оценке финансовой, бюджетной и экономической эффективности инвестиционного проекта на срок, соответствующий длительности Прогноза, и содержать основные характеристики инвестиционной и производственной программы инвестиционного проекта (в том числе объемы производства в натуральном и стоимостном выражении, объемы и цены реализации на внутреннем и внешнем рынке, объемы инвестиций в основной капитал, объемы привлеченных кредитов и график их погашения, объемы закупок импортной продукции в рамках реализации инвестиционной и производственной программы).

5.2. При оценке всех видов эффективности инвестиционного проекта должны использоваться данные основного (умеренно-оптимистического) сценария Прогноза, опубликованного в установленном порядке на момент осуществления оценки эффективности инвестиционного проекта.

5.3. Все экзогенно задаваемые прогнозные данные, необходимые для оценки эффективности инвестиционного проекта (в том числе Прогноз), публикуются на сайте Минэкономразвития России.