

## **МОДЕЛЬ NPV ДЛЯ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ НЕОРДИНАРНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ**

Мыцких Н. П., д-р экон. наук, доцент

Академия управления при Президенте Республики Беларусь  
г. Минск, Беларусь

Действующие «Правила по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов» [1] ориентированы лишь на проекты с ординарным денежным потоком, что существенно сужает круг возможных к принятию инвестиционных проектов. Такое ограничение обусловлено тем, что в случае неординарного денежного потока традиционная модель NPV не может быть применена, так как ведет себя парадоксальным образом. Можно выделить четыре вида таких парадоксальных проявлений NPV: парадокс относительной индифферентности; парадокс цикличности (периодичности); парадокс противоположности; и парадокс демпфирования [2].

Помимо этого в них не учтен парадокс демпфирования профиля NPV, имеющий место при наличии нескольких первоначальных инвестиций, что приводит к искаженной оценке NPV. Достоверная оценка по действующей модели NPV дается лишь в случае единичной инвестиции и последующих положительных потоках.

Автором разработана универсальная модель NPV, применимая к любым видам инвестиционных проектов [3, 4]. Она отличается от традиционной модели тем, что приведенная стоимость инвестиций определяется не по переменной ставке цены капитала, а по фиксированной ставке депозита на соответствующий срок. При таком подходе к определению приведенной стоимости инвестиций неординарный денежный поток фактически сводится к ординарному, а точнее, к ограниченному множеству ординарных денежных потоков, определяемых ставкой депозита.

Предложенная модель NPV имеет следующие преимущества:

устраняет неопределенность как в отношении значений NPV, так и в отношении множественности значений IRR при неординарных денежных потоках; в отличие от традиционной модели, она «отсе-

кает» от инвестиционного проекта фирмы с высокой стоимостью капитала, являющиеся более рискованными, и, предотвращая тем самым угрозу финансовых потерь; модель позволяет – использовать привычные критерии NPV и IRR при оценке и выборе инвестиционных проектов с любыми денежными потоками; позволяет снизить риск принятия инвестиционного проекта, который следовало бы отвергнуть и снизить риск отказа от того проекта, который следовало бы принять; в случае нескольких первоначальных инвестиций при ординарном денежном потоке она дает более адекватную оценку, чем традиционная модель.

В силу своей простоты, универсальности и большей точности оценки предложенная модель может быть рекомендована для включения в «Правила по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов» [1].

Уточненная модель по сравнению с традиционной моделью позволяет объективнее оценить и реализовать более широкий круг инвестиционных проектов, что будет способствовать скорейшему техническому и технологическому перевооружению отечественных предприятий.

### **Список литературы**

1. Об утверждении Правил по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов: постановление Министерства экономики Республики Беларусь от 31 августа 2005 г. № 158. / Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь от 12.10.2005 г., № 158, ст. 8/13184
2. Мыцких, Н. П. Парадоксы NPV неординарных денежных потоков / Н. П. Мыцких, В. А. Мыцких // Экономика, право и проблемы управления: сб. науч. тр. № 6 / под общ. ред. В. Г. Тихини. – Минск: Частн. ин-т упр. и предпр., 2016. – С. 114–123.
3. Мыцких, Н. П. Альтернативная оценка инвестиционных проектов / Н. П. Мыцких, В. А. Мыцких. // Экономика, право и проблемы управления : сб. научн. трудов № 7 / под общ. ред. В. Г. Тихини. – Минск: Частн. ин-т упр. и предпр., 2017. – 194 с. – С. 86 – 93.
4. Мыцких, Н. П. Универсальная модель NPV инвестиционного проекта / Н. П. Мыцких, В. А. Мыцких // Банковский вестник. – 2017. – № 4. – С. 49-52.