

## РЕЗУЛЬТАТЫ РАСЧЕТОВ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ

### Сценарий 1: Строительство ж/д моста через пролив

#### Проект в целом

#### Сценарий 1.1 (финансирование строительства железной дороги Углегорск - Ильинск за счет средств Инвестиционного фонда РФ):

- значение показателя чистой приведенной стоимости инвестиционного проекта составляет **24 016 млн. руб.**;
- внутренняя норма доходности равна **6,2%**, что превышает средневзвешенную стоимость капитала в размере **5,7%**.
- Показатель RFA - 7,45%;
- Показатели окупаемости:
  - Дисконтированный период окупаемости – превышает 50 лет.
  - Недисконтированный период окупаемости – 25,91 лет.

Подпроект	Инвестиции без НДС, млн. руб., цены на 3 кв. 2007 г.	ЧПС, млн. руб.		ВНД
		С гос. поддержкой	Без гос. поддержки	
Железнодорожная линия Селихин - Ныш	246 988	(52 038)	(134 032)	2,6%
Железнодорожная линия Углегорск - Ильинск	20 695	(5 742)	(11 343)	2,2%
Переустройство Сахалинской железной дороги	38 923	8 480	8 480	9,8%
Расчет сетевого эффекта РЖД		73 316	73 316	неприменимо
<b>Итого</b>	<b>306 606</b>	<b>24 016</b>	<b>(63 580)</b>	<b>6,2%</b>

Значение чистой приведенной стоимости Проекта без учета государственной поддержки принимает отрицательное значение, а с учетом государственной поддержки – положительно. В связи с этим Проект претендует на получение государственной поддержки за счет средств Инвестиционного фонда РФ.

**Сценарий 1.2 (финансирование строительства железной дороги Углегорск - Ильинск за счет средств частных инвесторов):**

- значение показателя чистой приведенной стоимости инвестиционного проекта составляет **34 698 млн. руб.**;
- внутренняя норма доходности равна **6,6%**, что превышает средневзвешенную стоимость капитала в размере **5,8%**.

В моделях также рассчитываются дополнительные показатели:

- Показатель RFA - 10,77%;
- Показатели окупаемости:
  - Дисконтированный период окупаемости – превышает 50 лет.
  - Недисконтированный период окупаемости – 25,06 лет.

Подпроект	Инвестиции без НДС, млн. руб., цены на 3 кв. 2007 г.	ЧПС, млн. руб.		ВНД
		С гос. поддержкой	Без гос. поддержки	
Железнодорожная линия Селихин - Ныш	246 988	(52 038)	(134 032)	2,6%
Железнодорожная линия Углегорск - Ильинск	20 695	4 940	4 940	неприменимо
Переустройство Сахалинской железной дороги	38 923	8 480	8 480	9,8%
Расчет сетевого эффекта РЖД		73 316	73 316	неприменимо
<b>Итого</b>	<b>306 606</b>	<b>34 698</b>	<b>(47 296)</b>	<b>6,6%</b>

Значение чистой приведенной стоимости Проекта без учета государственной поддержки принимает отрицательное значение, а с учетом государственной поддержки – положительно. В связи с этим Проект претендует на получение государственной поддержки за счет средств Инвестиционного фонда РФ.

## Сценарий 2: Строительство туннеля через пролив

### Сценарий 2.1 (финансирование строительства железной дороги Углегорск - Ильинск за счет средств Инвестиционного фонда РФ):

- значение показателя чистой приведенной стоимости инвестиционного проекта составляет **32 905 млн. руб.**;
- внутренняя норма доходности равна **6,5%**, что превышает средневзвешенную стоимость капитала в размере **5,8%**.

В моделях также рассчитываются дополнительные показатели:

- Показатель RFA - 11,02%;
- Показатели окупаемости:
  - Дисконтированный период окупаемости – превышает 50 лет.
  - Недисконтированный период окупаемости – 24,92 лет.

Ниже приведены сводные результаты по Проекту с учетом и без учета государственной поддержки:

Подпроект	Инвестиции без НДС, млн. руб., цены на 3 кв. 2007 г.	ЧПС, млн. руб.		ВНД
		С гос. поддержкой	Без гос. поддержки	
Железнодорожная линия Селихин - Ныш	223 424	(43 149)	(118 635)	2,8%
Железнодорожная линия Углегорск - Ильинск	20 695	(5 742)	(11 343)	2,2%
Переустройство Сахалинской железной дороги	38 923	8 480	8 480	9,8%
Расчет сетевого эффекта РЖД		73 316	73 316	неприменимо
<b>Итого</b>	<b>283 042</b>	<b>32 905</b>	<b>(48 182)</b>	<b>6,5%</b>

Значение чистой приведенной стоимости Проекта без учета государственной поддержки принимает отрицательное значение, а с учетом государственной поддержки – положительно. В связи с этим Проект претендует на получение государственной поддержки за счет средств Инвестиционного фонда РФ.

**Сценарий 2.2 (финансирование строительства железной дороги Углегорск - Ильинск за счет средств частных инвесторов):**

- значение показателя чистой приведенной стоимости инвестиционного проекта составляет **43 587 млн. руб.**;
- внутренняя норма доходности равна **7,0%**, что превышает средневзвешенную стоимость капитала в размере **5,9%**.

В моделях также рассчитываются дополнительные показатели:

- Показатель RFA - 14,59%;
- Показатели окупаемости:
  - Дисконтированный период окупаемости – превышает 50 лет.
  - Недисконтированный период окупаемости – 24,02 лет.

Подпроект	Инвестиции без НДС, млн. руб., цены на 3 кв. 2007 г.	ЧПС, млн. руб.		ВНД
		С гос. поддержкой	Без гос. поддержки	
Железнодорожная линия Селихин - Ныш	223 424	(43 149)	(118 635)	2,8%
Железнодорожная линия Углегорск - Ильинск	20 695	4 940	4 940	неприменимо
Переустройство Сахалинской железной дороги	38 923	8 480	8 480	9,8%
Расчет сетевого эффекта РЖД		73 316	73 316	неприменимо
<b>Итого</b>	<b>283 042</b>	<b>43 587</b>	<b>(31 898)</b>	<b>7,0%</b>

Значение чистой приведенной стоимости Проекта без учета государственной поддержки принимает отрицательное значение, а с учетом государственной поддержки – положительно. В связи с этим Проект претендует на получение государственной поддержки за счет средств Инвестиционного фонда РФ.

### Сценарий 3: Строительство глухой дамбы через пролив

#### Сценарий 3.1 (финансирование строительства железной дороги Углегорск - Ильинск за счет средств Инвестиционного фонда РФ):

- значение показателя чистой приведенной стоимости инвестиционного проекта составляет **42 021 млн. руб.**;
- внутренняя норма доходности равна **6,9%**, что превышает средневзвешенную стоимость капитала в размере **5,8%**.

В моделях также рассчитываются дополнительные показатели:

- Показатель RFA - 15,31%;
- Показатели окупаемости:
  - Дисконтированный период окупаемости – превышает 50 лет.
  - Недисконтированный период окупаемости – 23,85 лет.

#### Сравнение вариантов с учетом государственной поддержкой и без учета государственной поддержки

Подпроект	Инвестиции без НДС, млн. руб., цены на 3 кв. 2007 г.	ЧПС, млн. руб.		ВНД
		С гос. поддержкой	Без гос. поддержки	
Железнодорожная линия Селихин - Ныш	199 103	(34 034)	(102 813)	2,9%
Железнодорожная линия Углегорск - Ильинск	20 695	(5 742)	(11 343)	2,2%
Переустройство Сахалинской железной дороги	38 923	8 480	8 480	9,8%
Расчет сетевого эффекта РЖД		73 316	73 316	неприменимо
<b>Итого</b>	<b>258 720</b>	<b>42 021</b>	<b>(32 360)</b>	<b>6,9%</b>

Значение чистой приведенной стоимости Проекта без учета государственной поддержки принимает отрицательное значение, а с учетом государственной поддержки – положительно. В связи с этим Проект претендует на получение государственной поддержки за счет средств Инвестиционного фонда РФ.

**Сценарий 3.2 (финансирование строительства железной дороги Углегорск - Ильинск за счет средств частных инвесторов):**

- значение показателя чистой приведенной стоимости инвестиционного проекта составляет **52 703 млн. руб.**;
- внутренняя норма доходности равна **7,4%**, что превышает средневзвешенную стоимость капитала в размере **6,0%**.

В моделях также рассчитываются дополнительные показатели:

- Показатель RFA - 19,21%;
- Показатели окупаемости:
  - Дисконтированный период окупаемости – превышает 50 лет.
  - Недисконтированный период окупаемости – 22,92 лет.

Подпроект	Инвестиции без НДС, млн. руб., цены на 3 кв. 2007 г.	ЧПС, млн. руб.		ВНД
		С гос. поддержкой	Без гос. поддержки	
Железнодорожная линия Селихин - Ныш	199 103	(34 034)	(102 813)	2,9%
Железнодорожная линия Углегорск - Ильинск	20 695	4 940	4 940	неприменимо
Переустройство Сахалинской железной дороги	38 923	8 480	8 480	9,8%
Расчет сетевого эффекта РЖД		73 316	73 316	неприменимо
<b>Итого</b>	<b>258 720</b>	<b>52 703</b>	<b>(16 076)</b>	<b>7,4%</b>

Значение чистой приведенной стоимости Проекта без учета государственной поддержки принимает отрицательное значение, а с учетом государственной поддержки – положительно. В связи с этим Проект претендует на получение государственной поддержки за счет средств Инвестиционного фонда РФ.

### **Финансовая эффективность ОАО «РЖД»**

Помимо расчета финансовой эффективности Проекта в целом был произведен расчет финансовой эффективности от реализации Проекта для ОАО «РЖД»:

<b>Подпроект</b>	<b>ЧПС, млн. руб.</b>	<b>ВНД, %</b>
Железнодорожная линия Селихин - Ныш	15 404	неприменимо
Железнодорожная линия Углегорск - Ильинск	4 940	неприменимо
Переустройство Сахалинской железной дороги	8 480	9,8%
Расчет сетевого эффекта РЖД	73 316	неприменимо
<b>Итого</b>	<b>102 140</b>	<b>21,5%</b>

Как следует из представленной таблицы, Проект эффективен для ОАО «РЖД» с финансовой точки зрения.

Финансовая эффективность ОАО «РЖД» не зависит от выбора сценария реализации Проекта.

## Оценка бюджетной эффективности инвестиционного проекта

Бюджетная эффективность инвестиционного проекта оценивается через сопоставление объема инвестиций из средств Инвестиционного Фонда в инвестиционный проект и всей совокупности доходов федерального бюджета, а также возникающих благодаря реализации инвестиционного проекта экономий в расходах федерального бюджета, дисконтированных под стоимость капитала из средств Инвестиционного Фонда в размере 4%.

В соответствии с Методикой, инвестиционный проект признается соответствующим критерию бюджетной эффективности в случае, если подтвержденное значение индекса бюджетной эффективности  $PI_B$ , рассчитанного по формуле:

$$PI_B = \frac{\sum_{t=1}^T BCF_t}{Inv^{IF}};$$

(где обозначения соответствуют обозначениям, принятым в Методике расчетов), превышает 1.

Как следует из модели, для настоящего Проекта показатель  $PI_B$  равен:

- Сценарий 1 (Строительство ж/д моста через пролив):
  - Сценарий 1.1 - 1,16;
  - Сценарий 1.2 – 1,21.
- Сценарий 2 (Строительство туннеля через пролив):
  - Сценарий 2.1 - 1,18;
  - Сценарий 2.2 – 1,23.
- Сценарий 3 (Строительство глухой дамбы через пролив):
  - Сценарий 3.1 - 1,20;
  - Сценарий 3.2 – 1,26.

Данные показатели свидетельствуют о том, что Проект соответствует критерию бюджетной эффективности.



В расчете бюджетной эффективности учитывались неналоговые денежные потоки в виде инвестиционной составляющей тарифа от эксплуатации железной дороги Селихин – Ныш, а также остаточная стоимость железных дорог Селихин – Ныш и Ильинск-Углегорск (в случае финансирования за счет средств Инвестиционного фонда РФ).

### **Оценка экономической эффективности инвестиционного проекта**

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

В соответствии с Методикой расчета, инвестиционный проект признается соответствующим критерию экономической эффективности в случае, если подтвержденное значение интегрального индикатора экономической эффективности  $\mathcal{E}_T$ , рассчитанного по формуле:

$$\mathcal{E}_T = 100 * \left( \mathcal{E}_z^1 + \sum_{j=2}^T \mathcal{E}_z^j \prod_{t=1}^{j-1} I^{t} \right) / \left( \sum_{j=1}^T \prod_{t=1}^j I^{t} \right) ;$$

(где обозначения соответствуют обозначениям, принятым в Методике расчетов), превышает или равно 0,01%. Как следует из представленных расчетов, для настоящего Проекта показатель  $\mathcal{E}_T$  равен:

- Сценарий 1 - 0,21%;
- Сценарий 2 – 0,19%;
- Сценарий 3 – 0,17%.

Показатель макроэкономической эффективности инвестиций превышает предельное значение равное 1 и составляет:

- Сценарий 1 - 2,19;
- Сценарий 2 – 2,20;
- Сценарий 3 – 2,21.

Данные показатели свидетельствуют о том, что Проект соответствует критерию экономической эффективности