

**Усовершенствованная методика оценки эффективности инвестиционных проектов по схеме государственно-частного партнерства в животноводческой отрасли АПК Беларуси с учетом формируемого евразийского экономического союза**

Кулагин С.Л., Максимчик Е.В.

*Академия управления при Президенте Республики Беларусь, Минский филиал МЭСИ  
г.Минск, Республика Беларусь, inna\_sobolenko@mail.ru*

Согласно существующим подходам изложенными исследователями в экономической литературе [1,2, 5, 7], в настоящее время при оценке эффективности проекта в целом используются следующие инвестиционные показатели:

- чистая приведенная стоимость проекта;
- внутренняя норма доходности;
- модифицированная внутренняя норма доходности;
- недисконтированный период окупаемости;
- дисконтированный период окупаемости; индексы прибыльности.

Проект считается эффективным, если одновременно выполняются следующие условия для указанных показателей, представленные в табл.1 [5, 6, 7].

Таблица № 1.

Критерии оценки инвестиционных проектов

Инвестиционный показатель	Критерий
1	2
Чистая приведенная стоимость проекта	$> 0$
Внутренняя норма доходности проекта	$> =$ ставке дисконтирования;
Модифицированная внутренняя норма доходности проекта	$> =$ ставка рефинансирования Национального банка Республики Беларусь <sup>1</sup>
Недисконтированный период окупаемости	$< =$ срок операционной концессии + срок строительства
Дисконтированный период окупаемости	$< =$ срок операционной концессии + срок строительства
Индекс прибыльности проекта	$> = 1$
Индекс прибыльности на собственный капитал	$> = 1$

Проведенный нами анализ взаимодействия государства и частного сектора в рамках проектов государственно-частного партнерства ООО «БК – ресурс», позволил выявить ряд особенностей, которые необходимо учитывать при обосновании эффективности, лежащие за рамками отмеченного. В соответствии с предложенными дополнительными принципами [4, 5, 7] оценки эффективности инвестиционных проектов животноводческой отрасли АПК, реализуемых по схеме ГЧП, необходимо, прежде всего, учитывать различие целей участников партнерства. Прежде всего, государство заинтересовано в создании и реконструкции действующих объектов животноводческой отрасли, и при этом участие государства в проектах ГЧП является целесообразным в том случае, когда параметры социально-экономической эффективности проекта является удовлетворительной с позиции государства. При оценке социально-экономической эффективности должны учитываться последствия осуществления инвестиционного проекта для общества в целом, в том числе как непосредственные результаты проекта, так и «внешние»: затраты и результаты в смежных секторах экономики, экологические, социальные и иные внеэкономические эффекты [Лутохина трудология]. Что касается частных инвесторов, то они готовы вкладывать средства в проекты государственно-частного партнерства только при гарантии прибыльности проекта. Следует подчеркнуть, что каждая

<sup>1</sup> В условиях Евразийского экономического союза – средневзвешенная учетная ставка рефинансирования Центральными банками интегрирующихся стран.

сторона партнерства заинтересована в успешной реализации проекта. Кроме того, необходимо иметь в виду отраслевые и другие особенности проектов ГЧП в животноводческой отрасли АПК и, в частности, возможность софинансирования в определенных долях.

Самой важной и сложной задачей, при реализации инвестиционных проектов в животноводческой отрасли АПК, реализуемых по схеме, государственно – частного партнерства, является механизм распределения доходов между государством и частными инвесторами. Существующие подходы и методы в оценке инвестиционных проектов, в настоящее время не в полной мере отвечают проблеме распределения полученного дохода партнерами. На практике распределение дохода определяется положениями конкретного соглашения, что дает возможность частным инвесторам действовать в своих интересах, в некоторой степени пренебрегая интересами государственного развития. Соблюдение пропорции между распределением результатов и стоимостью внесенных вкладов можно выразить следующим образом:

$$\frac{I_{\text{гос}}}{I_{\text{част}}} = \frac{D_{\text{гос}}}{D_{\text{част}}} \quad (1.)$$

где:  $I_{\text{гос}}$  – инвестиционные вложения государства;  $I_{\text{част}}$  – инвестиции частные;  $D_{\text{гос}}$  – доход от инвестиционных вложений государства;  $D_{\text{част}}$  – доход от инвестиционных частных инвесторов.

Проведенное нами исследование на материалах ООО «БК - ресурс» показало, что недостаточная проработанность теоретических и практических вопросов, связанных с реализацией инвестиционных проектов в животноводческой отрасли АПК, реализуемых по схеме государственно – частного партнерства, приводят к увеличению сроков строительства, непредвиденным затратам по проекту, а также к несоответствию качества выполняемых работ, критериям, установленным в национальной законодательной базе. В связи с этим, нами предлагается сформировать экономический механизм, обеспечивающий достижение частным партнером требуемого качества выполняемых работ или обеспечивающим адекватную компенсацию затрат, необходимых для привлечения другого подрядчика, как показано нами в первой главе. Возможным решением данного вопроса может стать установление зависимости доходов, приходящихся инвестору от показателя эффективности функционирования инвестиционного объекта животноводческой отрасли АПК:

$$ID = \sum_m^t ID^{t1} \cdot vm \quad (2.)$$

где:  $ID$  – доход инвестора;  $ID^{t1}$  – объем предполагаемого дохода;  $vm$  – стоимостной показатель эффективности функционирования инвестиционного объекта, в животноводческой отрасли АПК, реализуемых по схеме государственно -0 частного партнерства.

В связи с выявленными особенностями оценки эффективности инвестиционных проектов реализуемых в животноводческой отрасли АПК (на основе данных ООО «БК – ресурс»), реализуемых по схеме ГЧП, существующий перечень критериев [4, 5; 6], следует разделить и дополнить критериями оценки для государства (табл. 1), и для частных организаций (табл. 2), в частности, учесть:

- соблюдение пропорции в распределении результатов;
- софинансирования в определенных долях;
- зависимость доходов инвестора от объемным показателям товарной продукции животноводческой отрасли АПК.

Таблица № 2.

Критерии оценки инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, реализуемой по схеме государственно – частного партнерству (для государства).

Инвестиционный показатель	Критерий
<i>1</i>	<i>2</i>
Чистая приведенная стоимость проекта	> 0;

Внутренняя норма доходности проекта	$\geq$ ставка дисконтирования;
Модифицированная внутренняя норма доходности	$\geq$ ставка рефинансирования Национального банка Республики Беларусь;
$I$	$2$
Недисконтированный период окупаемости	$\leq$ срок операционной концессии + срок строительства;
Дисконтированный период окупаемости	$\leq$ срок операционной концессии + срок строительства;
Соблюдение пропорции между распределением результатов, полученных от инвестиционной деятельности, в соответствии со стоимостью внесенных активов.	$\frac{I_{\text{гос}}}{I_{\text{част}}} = \frac{D_{\text{гос}}}{D_{\text{част}}}$
Недисконтированный период Окупаемости инвестиционного проекта	$\leq$ срок операционной концессии + срок строительства;

Приведенные основные положения методики оценки эффективности инвестиционных проектов в животноводческой отрасли АПК, реализуемых по схеме государственно-частного партнерства, предполагают, что эффективность проекта государственно – частного партнерства должна определяться с учетом ряда зависимостей, которые обеспечивали бы соблюдение принципа взаимовыгодности реализации проекта для всех участников партнерских отношений при реализации инвестиционных проектов.

Таблица № 4.

Критерии оценки проекта государственно – частного партнерства  
(для частных инвесторов)

Инвестиционный показатель	Критерий
Чистая приведенная стоимость проекта	$> 0$ ;
Внутренняя норма доходности проекта	$\geq$ ставка дисконтирования;
Модифицированная внутренняя норма доходности проекта	$\geq$ ставка рефинансирования Национального банка Республики Беларусь;
Недисконтированный период окупаемости	$\leq$ срок операционной концессии + срок строительства;
Дисконтированный период окупаемости	$\leq$ <i>срок операционной концессии + срок строительства</i> ;
Индекс прибыльности проекта	$\geq 1$
Индекс прибыльности на собственный капитал	$\geq 1$
Учет софинансирования в определенных условиях	$\text{ЭФЛ} =$ $= (1 - \text{Cun}) \cdot (\text{KBPa} - \Pi) \cdot \frac{\text{ЗК}}{\text{СК}}$ $\text{DSCR} \geq 1,3;$ $\text{LICR} \geq 1,35;$ $\text{PLCR} \geq 1,35.$
Соблюдение пропорции между распределением результатов, полученных от инвестиционной деятельности, в соответствии со стоимостью внесенных активов.	$\frac{\text{И}_{\text{гос}}}{\text{И}_{\text{част}}} = \frac{\text{Д}_{\text{гос}}}{\text{Д}_{\text{част}}}$

Где:

- ЭФЛ – эффект финансового левериджа;
- Сип – ставка налога на прибыль (*ип*);
- KBPa – коэффициент валовой рентабельности активов инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, реализуемого по схеме государственно – частного партнерства;
- Π – средний размер процентов за кредит, уплачиваемых за использование заемных средств;
- ЗК – средняя сумма используемого заемного капитала;
- СК – средняя сумма собственного капитала;
- DSCR – коэффициент покрытия полугодовых кредитных выплат;
- LICR – коэффициент покрытия кредита на весь кредитный период;
- PLCR – коэффициент покрытия кредита на период проекта;
- ПК – показатель качества товарной продукции животноводческой отрасли АПК;
- Д гос – доход государства;
- Д част – доход частных организаций;
- И гос – инвестиции государства;
- И част – инвестиции частных инвесторов.

Представленные авторами положения по оценке эффективности инвестиционных проектов в животноводческой отрасли АПК, реализуемых по схеме государственно-частного партнерства, могут быть положены в основу разработки моделей определения эффективности инвестиционных проектов животноводческой отрасли АПК, реализуемых по схеме государственно – частного партнерства в условиях формируемого Евразийского экономического

союза, который в перспективе должен трансформироваться в экономический и валютный союз на основе общей, или единой валюты содружества.

Использованная литература:

1. Мысник В.Г., Иголкин Л.М. Государственно-частное партнерство как эффективная форма взаимодействия государства и бизнеса в развитии инновационной экономики: монография. – Хабаровск: ДВГУПС, 2009; Ходасевич С.Г. Частно-государственное – партнерство как инструмент привлечения инвестиций // Финансы и кредит, 2006. №33 и др.
2. Талапина Э. Концессия как форма публично-частного партнерства // Хозяйство и право. – М.: Экономика, 2009. №4. с.72-77; Институт партнерства публично-частного. – ш/pppinstitute.com и др.
3. Варнавский В.Г., Клименко А.В., Королев В.А. Государственно-частное партнерство: теория и практика. – М., Дело 2010.
4. Козловский В.В., Горев В.Н. эффективность управления организацией. – Пушкин, 2014.
5. Тур А.Н. Особенности формирования государственно-частного партнерства в Республике Беларусь // Проблемы управления, № 2 (39) 2011 с. 31 – 37.
6. Green paper on public-private partnerships and community law on public contracts and concessions/Commission of the European Communities. – Brussels: 30 April 2004. №COM (2004) 327 final.
7. Нтсехс lјcnegf <http://normativka.by/news/show/11274/>

Реферат