

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ И РИСКА ИНВЕСТИЦИЙ

А. А. Бевзелюк, канд. экон. наук, доцент, А. П. Шкляр, канд. с.-х. наук, доцент (БГАТУ)

Аннотация

В статье рассмотрены методы экономического анализа инвестиционных проектов. Сделаны предложения по улучшению методов оценки инвестиционных проектов.

The article deals with the methods of economic analysis of the investment projects. The author gives the readers some information about the possibilities of improvement of the economic methods in the investment projects promotion.

Введение

В настоящее время на практике наблюдаются определенные трудности экономической оценки инвестиционных проектов и новой техники, что отрицательно влияет на темпы развития предприятий и страны в целом. В этой связи актуально рассмотрение методов оценки эффективности и риска инвестиционных решений и разработка предложений по их совершенствованию.

Основная часть

Вложения в сельское хозяйство Беларуси за последнее десятилетие составили 40 миллиардов долларов [1]. Однако они не принесли ожидаемой отдачи. Многие хозяйства остаются убыточными. Эффективность вложений в целом недостаточно высокая. Одна из основных причин этого – ненадлежащее инвестиционное проектирование (ИП).

Типичные недостатки ИП рассмотрим на примере технико-экономического обоснования приобретения импортного свеклоуборочного комбайна для замены уборочного комплекса машин в одном из сельскохозяйственных предприятий республики. Во-первых, в расчетах по использованию комбайна была упущена необходимая работа по транспортировке свеклы на сахарный завод или в место хранения, тогда как в составе комплекса учитывались транспортные агрегаты (трактор – прицеп). Во-вторых, для формирования свеклоуборочного комплекса в хозяйстве уже имелись необходимые машины и, следовательно, не требовались капиталовложения для их приобретения. В обосновании же были посчитаны вложения по всем машинам. В-третьих, комбайн и комплекс сопоставлялись исходя из их потенциальной сезонной наработки в гектарах, хотя по факту посевная площадь свеклы была значительно меньше.

Таким образом, недопустимое смешение оценки эффективности техники и бизнес-проекта приобретения новой техники привели к ошибочному выводу о

целесообразности покупки импортного комбайна. В этой связи необходимо отметить, что экономическая оценка сельскохозяйственной техники выполняется с использованием стандартов [2-4], а выгоду бизнес-проектов можно определить используя Правила по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов [5]. Данные стандарты предусматривают сравнение вариантов техники в типовых условиях, а бизнес-планы учитывают схему финансирования инвестиций, наличие техники в конкретном хозяйстве и другие частные условия.

Для повышения эффективности сельскохозяйственного производства и качества инвестиционного проектирования в последнее время был принят ряд общегосударственных мер. В результате анализа сложившегося положения в сельском хозяйстве, включая вновь построенные объекты, Президентом были подписаны четыре указа (указы от 17 июля 2014 г.). Учитывая особую важность инвестиций, связанных со строительством, был также подписан указ от 14 января 2014 г. №26 «О мерах по совершенствованию строительной деятельности». В соответствии с данным указом, для улучшения проектной документации запрещено параллельное проектирование и строительство объектов, проведена аттестация организаций и специалистов, осуществлены другие меры.

Совет Министров Республики Беларусь принял Постановление от 26 мая 2014 г. № 506 «О бизнес-планах инвестиционных проектов», в котором особое внимание обращено на экспертизу, достоверность исходных данных, оценку рисков и эффективности проектов. Для его исполнения Министерство экономики утвердило изменение Правил по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов (в ред. Постановления Министерства экономики от 25.07.2014 № 55). Правила представляют собой основной документ, которым руководствуются специалисты при бизнес-планировании проектов. Четвертая, начиная с 2005 года, корректировка этого документа относится

к подготовке исходной информации, анализу риска и другим важным составляющим планирования. Разрешено использовать и другие методики оценки проектов, в том числе применяемые в мировой практике. В новой редакции Правил сняты ограничения по объему бизнес-плана. Он должен представляться, как минимум, в двух книгах.

Вместе с тем, корректировку трудно признать достаточно полной. Актуальные вопросы управления проектами, разработки бизнес-планов специалистами предприятий, применения современных компьютерных технологий и методического улучшения Правил остаются нерешенными. Так, в Правилах не используется ряд важных проверенных практикой положений. Вместо реальных оценок проектов узаконена, так называемая, модель «бездолгового денежного потока», базирующаяся на условных вычислениях. Рассмотрим ее подробнее.

Расчеты реального денежного потока проекта отражают действительность и, в принципе, могут быть показаны в бухгалтерском учете. Например, если годовой доход от инвестиций – 2 ед., а на инвестиции с расчетного счета списано 8 ед., то срок окупаемости составляет 4 года (рис. 1, график 1). При финансировании проекта за счет кредита – 8 ед. сроком на 6 лет, движение денежных средств будет другим (рис. 1, график 2). Сумма инвестиций не списывается с расчетного счета, а доход за первые 6 лет небольшой. В этот период возвращается основной кредитный долг и выплачиваются проценты. Отличия схем финансирования, как видно из рис. 1, легко воспринимаются. При необходимости, сравнительно просто решаются и другие задачи, например по оценке риска или распределению прибыли между участниками проекта.

При расчете бездолгового денежного потока проекта возможности простых решений ограничены. Кредитное финансирование условно заменяют финансированием за счет собственных средств. Бизнес-плановики могут преобразовать график 2 в график 1, или соединить оба графика (рис. 2). В Правилах имеются и другие условности, в частности начало и конец первого года расчетного периода совмещены в одну точку. Обычные экономисты предприятий не понимают смысл отказа от реальных, как правило, не умеют считать по методике Правил. В результате теряется связь с практикой, а инвестиционные бизнес-планы подготавливают сторонние профессионалы по сложным условным расчетам. При таком порядке качество бизнес-планов

не улучшается, а влияние человеческого фактора увеличивается.

В методических рекомендациях по оценке эффективности инноваций [6], которые базируются на Правилах, критерием отбора инновационных разработок служит показатель чистого дисконтированного дохода (ЧДД). Данное методическое положение отражает частный случай выбора лучшего варианта и необоснованно распространено на все инновации. Как следствие, высокоэффективные на рубль затрат, но не требующие больших затрат проекты, могут быть отклонены. Приоритет могут получить дорогие проекты, набравшие эффект за счет увеличения массы вложений, даже при их низкой рентабельности.

Проблемы инвестиционного проектирования известны давно. Даже в наиболее контролируемой государством сфере иностранных кредитов не обеспечена компетентная работа с проектами. По данным исследований, выполненных в НИЭИ Минэкономики, большинство проектов по иностранным кредитам не были квалифицированно проработаны. Около 80 % проектов, по которым планировалась самокупаемость, оказались неэффективными [7].

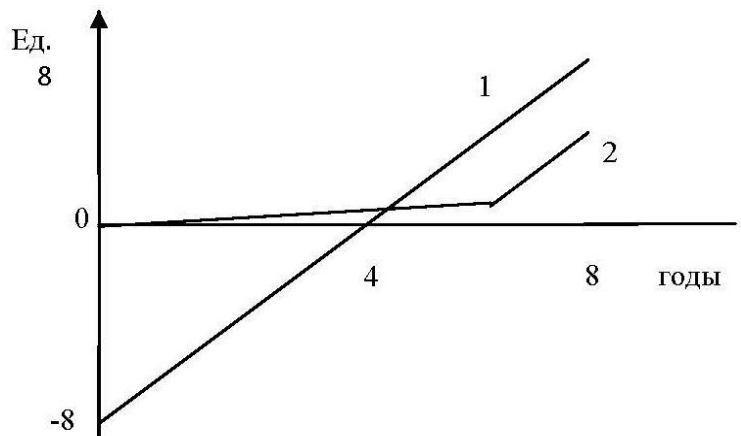


Рисунок 1. Накопленный денежный поток при финансировании проекта за счет собственных средств (1) и кредита (2)

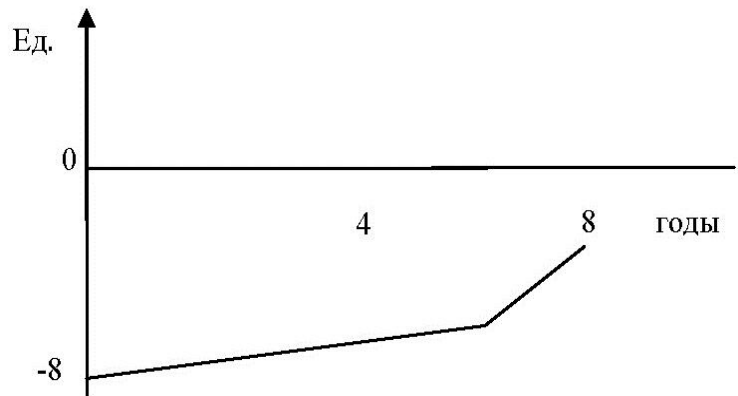


Рисунок 2. Накопленный денежный поток при двойном счете инвестиций (за счет собственных средств и кредита)

Однако тех, кто делает «бизнес» на бизнес-планировании, все устраивает. Требование подготовки больших бизнес-планов с малопонятными оценками эффективности может использоваться как тормоз для инвесторов. Возможности такого «бизнеса» несколько ограничил Декрет Президента Республики Беларусь №10 от 6 августа 2009 г. «О создании дополнительных условий для инвестиционной деятельности в Республике Беларусь». При заключении инвестдоговоров на уровнях правительства, исполкомов и других органов госуправления теперь не нужны документы бизнес-плана и комплексной экспертизы проектов. Предполагается, что инвестор сам может разобраться в ожидаемых затратах и выгодах. Указанные документы необходимы только по инвестициям на уровне Президента, которые предусматривают особые преференции и льготы.

К числу наиболее сложных методических вопросов инвестиционного проектирования относится анализ риска. Не останавливаясь на специфике данной темы, отметим, что в новой редакции Правил [5] приведен ряд соответствующих методических положений. Однако они не систематизированы и не слишком ориентированы на практику. В Правилах даже не упомянуты критериальные показатели риска. А вот объем предлагаемого анализа может составлять не один десяток страниц. Только по чувствительности проекта «осуществляется многофакторный анализ (по показателям – динамический срок окупаемости проекта, ЧДД, ВНД, Кпз) чувствительности проекта к изменениям основных исходных данных (объема производства продукции, цены на нее, основных элементов производственных затрат, капитальных вложений, условий финансирования и иных влияющих на проект факторов) в течение горизонта расчета. Результаты расчетов приводятся в графическом виде».

Пример графика чувствительности проекта показан на рисунке. 3. Как видно из рисунка, при снижении выручки или повышении издержек эффект проекта по показателю чистой нынешней стоимости (ЧНС, ЧДД)

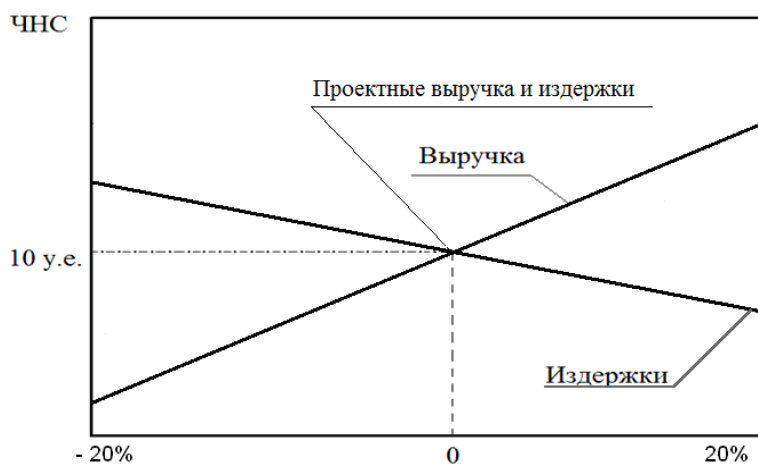


Рисунок 3. Влияние изменения выручки и издержек на показатель ЧНС

снижается. Проектная величина ЧНС определена без отклонений выручки и издержек и составляет 10 у.е. При изменении одного из показателей на 20 % эффект проекта остается положительным. Следовательно, запас надежности не меньше 20 %.

Ввиду большой трудоемкости комплекс расчетов чувствительности проекта может выполняться автоматически с использованием специальных компьютерных программ. Он эффектен по форме, но не всегда столь же полезен по содержанию. Преимущество автоматизации расчетов – в скорости и простоте действий, недостатки – в формальном подходе к оценке риска. Пользы от таких исследований немного. Так, общий запас надежности (устойчивости) отражают удельные показатели эффекта проекта, в частности внутренняя норма дохода. Графики чувствительности проекта не требуются.

Жесткая регламентация условий автоматического расчета чувствительности ограничивает управление анализом проектов. Последние нередко превращаются в близнецов, которых не могут различить не только эксперты, но и авторы проектов. Представляемые на экспертизу проекты в ряде случаев подогнаны под желаемые показатели. Значение расчетов ограничивается также неопределенностью критериев оценки риска и многочисленностью графиков, создающих информационный шум. К тому же, оценки чувствительности по Правилам выполняются на основе условного денежного потока и, следовательно, будут отличаться от реалий.

Главная трудность применения Правил в том, что при внушительном объеме анализа риска, мало сведений и конкретики по планированию антирисковых мероприятий. Разработчики Правил ограничились одним предложением: «Указываются пути минимизации влияния рисков на проект и управления ими, разрабатываются соответствующие мероприятия, оцениваются затраты на их реализацию». Практикам же требуются четкие понятные инструкции. Для сравнения, отметим, что такой подход используется в переутвержденных в настоящее время стандартах СССР по экономической оценке сельскохозяйственной техники [2, 3]. В стандартах предусмотрен понижающий коэффициент гарантии экономического эффекта от использования новой машины, равный 0,8 – 0,95. Верхний предел цены новой машины, определенный исходя из пользы потребителя, умножается на понижающий коэффициент, что снижает риск потребителя.

В этой связи более практичным для учета риска представляется стандарт Минстройархитектуры по предпроектной документации, утвержденный в 2014 году [8].

Стандарт подготовлен на основе методологии управления проектами. Возможная форма плана управления рисками проекта с использованием данного документа представлена в таблице 1.

Таблица 1. Пример плана управления рисками проекта реконструкции производства кормов для использования новой технологии

Наименование риска	Меры предупреждения	Срок наступления	Вероятность, %. Последствия риска	Меры уменьшения последствий риска	Ответственный
1 Нарушение подрядчиком сроков строительно-монтажных работ (СМР)	Дополнительная ответственность подрядчика	Сроки СМР по плану	5-10%. Выплата компенсации потребителю продукции (кормов)	Страхование риска за счет подрядчика	Зам. по СМР (Ф.И.О.)
2 Снижение качества кормов по показателям стандарта вследствие отказа техники	Технический сервис	Период эксплуатации техники	2-4%. Брак продукции		Инженер (Ф.И.О.)
Конкретные меры по уменьшению потерь при наступлении риска брака продукции определяются с учетом вида брака, возможности реализации продукции и других факторов. Принятые меры должны обеспечить минимум экономических потерь вследствие брака продукции.				Меры по уменьшению потерь, в том числе:	Зам. по производству (Ф.И.О.)
				реализация бракованной продукции	Отдел сбыта. (Ф.И.О.)
				внутреннее использование продукции	Зав. фермой (Ф.И.О.)
				переработка продукции	Зам. по производству (Ф.И.О.)
<i>Примечание. Новая технология обеспечивает снижение себестоимости и повышение качества кормов. При сохранении действующей (базовой) технологии производства кормов риски 1 и 2 отсутствуют. В этом случае СМР выполняются без подрядчика.</i>					

Новые технологии и проекты всегда связаны с повышенным риском. Не рисковать, значит, в перспективе потерять еще больше. Медлительных и нерешительных вытесняют с рынка. Исходя из этого, важную государственную меру управления рисками представляет собой дополнение статьи 39 «Деяние, связанное с риском» Уголовного кодекса положением о деловом риске: «Экономический (деловой) риск может признаваться обоснованным, если поставленная цель могла быть достигнута и нерискованными деяниями (решениями), но с меньшим экономическим результатом». Понятие «экономического риска», введенное в январе этого года, новое для нашего законодательства. Правоприменительной практики в стране нет. Поэтому необходимо исключить возможность прикрытия злоупотреблений и халатности «обоснованиями» риска.

По статье 39 риск признается обоснованным, если лицо, допустившее риск, обоснованно считало, что приняты все возможные меры для предотвращения вреда охраняемым интересам. Для построения профессиональной системы управления риском необходимы соответствующие законодательство и судопроизводство, грамотные методические материалы, подготовка квалифицированных экономистов и юристов.

Заключение

Недостатки действующих инструкций по бизнес-планированию инвестиционных проектов и оценке

эффективности инноваций ограничивают темпы развития экономики. Требуется доработка отдельных нормативно-методических материалов и повышение ответственности за качество экономических обоснований. Необходимо обучение специалистов современным технологиям оценки инвестиционных решений.

ЛИТЕРАТУРА

1. Шевко, А. Нелегкий процесс прощания с финансовой иглой / А. Шевко // Советская Белоруссия, 22 июля 2014 года.
2. Техника сельскохозяйственная. Методы экономической оценки специализированных машин: ГОСТ 23729-88. – Минск: Госстандарт, БелГИИС.
3. Техника сельскохозяйственная. Методы экономической оценки универсальных машин и технологических комплексов: ГОСТ 23730-88. – Минск: Госстандарт, БелГИИС.
4. Технический кодекс. Сельскохозяйственная техника. Методы экономической оценки. Порядок определения показателей: ОСТ 10 2.18-2001. – Минск, БелГИИС.
5. Правила по разработке бизнес-планов инвестиционных проектов: утв. постановлением Министерства экономики Респ. Беларусь от 31.08. 2005 года №158 (в редакции постановления Министерства экономики Респ. Беларусь от 25.07.2014 № 55).

6. Методические рекомендации по оценке эффективности научных, научно-технических и инновационных разработок: утв. совместным постановлением Госкомитета по науке и технологиям Респ. Беларусь и Национальной академии наук Беларуси от 03.01.2008 №1/1.

7. Жишкевич, А.К. Совершенствование государственного регулирования использования и погашения

иностраннных кредитов в Респ. Беларусь: автореф. ... дис. канд. экон. наук / А.К. Жишкевич; НИЭИ Минэкономки Респ. Беларусь. – Минск, 2001.

8. Строительство. Предпроектная (предынвестиционная) документация. Состав, порядок разработки, утверждения: ТНК 45-1.02-298-2014. – Минск: Минстройархитектуры.

УДК 631.15:636.084

ПОСТУПИЛА В РЕДАКЦИЮ 22.02.2015

ОСОБЕННОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ХОЗЯЙСТВЕННЫМИ РИСКАМИ В ПТИЦЕВОДЧЕСКОЙ ОТРАСЛИ

М. М. Радько, канд. экон. наук, доцент, Е.Ю. Быкова, ассистент, М.Е. Радько, аспирант (БГАТУ)

Аннотация

В статье рассмотрены причины возникновения хозяйственных рисков в птицеводческой отрасли, описаны методы, применяемые для выявления и оценки рисков, представлены рекомендации по снижению и устранению возможности возникновения определенного вида риска.

The article deals with the causes of economic risks in the poultry industry and with the methods used to identify and assess the risks. The recommendations to reduce and eliminate the possibility of a certain kind of risk are given.

Введение

Повышенный риск хозяйственной деятельности характерен для всех сфер сельского хозяйства, в том числе и для предприятий птицеводческой отрасли. Это связано с тем, что производственные и финансовые результаты деятельности аграрного производства определяются не только качеством и количеством вложенного труда, но и объективными условиями хозяйствования, такими как высокая предрасположенность птицы к различного рода заболеваниям, отрицательным внешним погодным условиям, а также короткие сроки хранения полученной продукции по сравнению с другими видами продукции.

Основная часть

Подверженность производственно-хозяйственной деятельности птицеводческих предприятий рискам определяется двумя основными причинами. Во-первых, результат данной деятельности во многом зависит от, так называемых, объективных внешних производственных факторов. К ним можно отнести изменение цен на комбикорма и на произведенную продукцию на рынках сбыта, нарушения договоров, неплатежеспособность покупателей и т.д. Во-вторых, сама хозяйственная деятельность, осуществляемая в условиях неопределенности в Беларуси, порождает определенную вероятность управленческих и производственных ошибочных действий, ведущих к потерям.

На рисунке 1 представлена общая схема процесса управления рисками на предприятии отрасли птицеводства, который включает в себя два основных этапа: сбор

информации об основных характеристиках предприятия и выявление возможных угроз.

На примере птицефабрик холдинга «Агрокомбинат «Мачулищи» рассмотрим методы, которые применяются для выявления и оценки хозяйственных рисков.

В настоящее время на птицефабриках данного холдинга, учитывая возможности и собственные ресурсы, самостоятельно определяют объем производства, ассортимент продукции, каналы реализации, рынки сбыта. Среди точек, через которые проходит реализация продукции, выступают фирменные магазины, продажа с автомашин, временно установленных лотков, палаток на рынках, продажа своим работникам [1, с. 104].

Для выявления рисков, характерных для отрасли птицеводства, на предприятиях холдинга используются такие методы, как анкетирование руководителей, интервьюирование специалистов различного профиля, выборочное обследование производственных подразделений, анализ годовых финансовых отчетов, а также анализ диаграммы и карт технических потоков (производство кормов, содержание и выращивание птицы, переработка и хранение готовой продукции, утилизация помета). В результате применения этих методов была определена совокупность хозяйственных рисков, характерных для предприятий птицеводческой отрасли холдинга «Агрокомбинат «Мачулищи» – это риски, которые могут появиться в процессе выращивания и содержания птицы: транспортные риски, технические риски, финансовые риски, экологические риски, юридические риски, поли-