

УДК 330

## ОЦЕНКА ИННОВАЦИОННОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОГО ПАРТНЕРСТВА В ЖИВОТНОВОДЧЕСКОЙ ОТРАСЛИ АПК

С.Л. КУЛАГИН

(Академия управления при Президенте Республики Беларусь)

В статье рассматривается механизм эффективности государственно-частного партнерства в условиях перехода к новому VI информационному укладу. Предложена модель оценки эффективности государственно-частного партнерства с учетом качественных параметров товарной продукции II сферы АПК.

**Введение.** Оценкой инновационной эффективности инвестиционных проектов государственно-частного партнерства в животноводческой отрасли АПК занимаются белорусские исследователи В.В. Козловский, В.Н. Горев, а также российские исследователи – В.Г. Варнавский, А.В. Клименко, В.А. Королев.

**Основная часть.** При принятии решения о реализуемости инвестиционного проекта в первую очередь возникает необходимость определения его эффективности. Различают эффективность проекта в целом и эффективность участия в проекте.

Эффективность инвестиционного проекта в целом оценивается с целью определения возможных участников и поисков финансирования, и прежде всего для потенциальной привлекательности инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК (рисунок). Эффективность участия в инвестиционном проекте животноводческой отрасли АПК, по мнению автора, является наиболее значимой. Эффективность инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК определяют с целью проверки реализуемости инвестиционного проекта и заинтересованности в нем всех его участников (см. рисунок).



Рисунок. Оценка эффективности участников государственно-частного партнерства

В соответствии с основными подходами критериями отбора инвестиционных проектов являются:

- наличие инвестора, подтвердившего готовность к участию в проекте инновационного проекта животноводческой отрасли АПК, реализуемого по схеме государственно-частного партнерства (за исключением концессионного контракта);
- ожидаемый эффект по инновационному развитию экономики в связи с реализацией инновационных проектов в животноводческой отрасли АПК, реализуемого по схеме государственно-частного партнерства;
- соответствие решаемой задачи при реализации проекта целям социально-экономического развития Республики Беларусь и программ государственного инвестирования на среднесрочную перспективу отраслей АПК, а также отраслевым стратегиям развития национального АПК, утвержденного Правительством Республики Беларусь;

– достижение положительных социальных эффектов в животноводческой отрасли АПК, реализуемого по схеме государственно-частного партнерства, связанных с реализацией социально-ориентированной модели развития Республики Беларусь;

– обоснование невозможности реализации инновационного проекта в животноводческой отрасли АПК, реализуемого по схеме государственно-частного партнерства без участия бюджетных ассигнований и др.

Проекты, соответствующие критериям отбора экономической эффективности, указанных в Государственной программе развития национального АПК [4], должны оцениваться и подвергаться на основе показателей финансовой, бюджетной и экономической эффективности, что позволяет оценить вклад инвестиционных проектов в улучшение социально-экономических показателей реального сектора национальной экономики Республики Беларусь. Оценка финансовой эффективности [3, 4] должна осуществляться на основе построения финансовой модели инвестиционного проекта, а также расчета основных показателей оценки эффективности инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК.

Одним из важнейших показателей оценки эффективности инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, является чистая приведенная стоимость. 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 чистая приведенная стоимость (NPV) инновационных проектов в животноводческой отрасли АПК рассчитывается по следующей формуле:

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

где  $FCF_t$  – денежный поток по проекту за период  $t$ ;

$FCF_0$  – денежный поток на начало реализации инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, реализуемого по схеме государственно-частного партнерства;

$WACC_t$  – средневзвешенная стоимость капитала, с учетом дисконтирования в инновационном проекте животноводческой отрасли АПК, реализуемого по схеме государственно-частного партнерства;

$V_T$  – оценка стоимости активов, созданных в ходе осуществления инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, реализуемого по схеме государственно-частного партнерства на момент времени  $T$ ;

$P$  – стоимостные параметры инвестиционного проекта;

$t$  – период (год, квартал);

$T$  – номер последнего периода.

Расчет внутренней нормы доходности инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, реализуемого по схеме государственно-частного партнерства основан на расчетах показателя  $IRR$ , удовлетворяющему уравнению:

$$NPV(IRR) = 0 \Leftrightarrow FCF_0 + \sum_{t=1}^T \frac{FCF_t}{(1+IRR)^t} + \frac{V_T}{(1+IRR)^T} = 0, \quad (2)$$

где  $NPV$  – норма доходности инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, реализуемого по схеме государственно-частного партнерства;

$IRR$  – внутренняя норма доходности.

Средневзвешенная стоимость капитала инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, реализуемого по схеме государственно-частного партнерства рассчитывается следующим образом:

$$WACC_t = r_e^t \cdot \frac{E_t}{D_t + E_t} + r_d^t \cdot \frac{D_t}{D_t + E_t}, \quad (3)$$

где  $WACC_t$  – средневзвешенная стоимость капиталных потоков инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, с учетом дисконта;

$r_e^t$  – средневзвешенная стоимость собственного капитала  $e$  инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, реализуемого по схеме государственно-частного партнерства на начало периода  $t$ ;

$r_d^t$  – средневзвешенная стоимость заемного капитала  $d$  инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, реализуемого по схеме государственно-частного партнерства на начало периода  $t$ ;

$E$  – величина собственного капитала на начало периода  $t$  инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, реализуемого по схеме государственно-частного партнерства;

$D$  – величина заемных источников капитала на начало периода  $t$ , инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, реализуемого по схеме государственно-частного партнерства.

$t$  – период (год, квартал);

$T$  – номер последнего периода.

Инвестиционный проект в животноводческой отрасли АПК может быть признан эффективным и инвестиционно привлекательным, если соответствующие критерию финансовой эффективности значения подтверждаются положительными значениями показателя чистой приведенной стоимости инвестиционного проекта, рассчитанного с учетом использования средств государственной поддержки имеет положительные значения, а внутренняя норма доходности, рассчитанная с учетом использования средств государственной поддержки, превышает средневзвешенную стоимость капитала инвестиционного проекта за период инвестиционных вложений ( $1..T$ ):

$$WACC_t = \frac{\sum_{t=1}^T WACC_t \cdot (E_t + D_t)}{\sum_{t=1}^T (E_t + D_t)}, \quad (4)$$

где  $WACC_t$  – средневзвешенная стоимость используемого капитала с учетом дисконта;

$E$  – величина собственного капитала на начало периода  $t$ ;

$D$  – величина заемных источников капитала на начало периода  $t$ .

Помимо показателя чистой приведенной стоимости инвестиционного проекта и внутренней нормы доходности инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, также рассчитывают период окупаемости инвестиционного проекта, удельную финансовую эффективность инвестиционного проекта, которые носят корректирующий характер инвестиционных проектов в животноводческой отрасли АПК. Бюджетная эффективность инвестиционного проекта оценивается через сопоставление объема внешних инвестиций в инвестиционный проект и всей совокупности бюджетных отчислений, а также возникающих благодаря реализации инвестиционного проекта экономии в расходах республиканских ресурсов для поддержания конкурентных позиции животноводческой отрасли национального АПК, в параметрах формируемого евразийского экономического союза и рынков стран ЕС. Расчет дисконтированного бюджетного потока, генерируемого инвестиционным проектом в животноводческой отрасли АПК, в период  $t$ , определяется следующим образом:

$$BCF_t = \frac{TCF_t^{dir} + TCF_t^{indir} + EBE_t + NonTaxRev_t}{(1 + F)^t}, \quad (5)$$

где  $BCF_t$  – объем бюджетных потоков, генерируемый инвестиционным проектом в животноводческой отрасли АПК, реализуемых по схеме государственно-частного партнерства;

$TCF_t^{dir}$  – прямой налоговый денежный поток периода  $t$ , обусловленный реализацией инвестиционного проекта налоговые поступления в республиканский бюджет в течение периода  $t$  напрямую от бизнеса в животноводческой отрасли АПК, реализуемых по схеме государственно-частного партнерства;

$TCF_t^{indir}$  – косвенный налоговый денежный поток периода  $t$ , обусловленный реализацией инвестиционного проекта налоговые поступления в республиканский бюджет в течение периода  $t$  от экономических субъектов, не являющихся инвесторами, или участниками инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, реализуемых по схеме государственно-частного партнерства;

$EBE_t$  – экономия расходов государственного бюджета Республики Беларусь, возникающая в период  $t$ , в результате реализации инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК, реализуемых по схеме государственно-частного партнерства;

$NonTaxRev_t$  – доходы от использования средств государственной поддержки, реализуемого инвестиционного проекта в животноводческой отрасли АПК по схеме государственно-частного партнерства (данный показатель рассчитывается в зависимости от форм объемов государственного участия в инвестиционном проекте).

В качестве показателя бюджетной эффективности инвестиционного проекта животноводческой отрасли АПК, реализуемых по схеме государственно-частного партнерства может использоваться индекс бюджетной эффективности ( $PL$ ):

$$PL = \frac{\sum_{t=1}^T BCF_t}{Inv^{IF}}, \quad (6)$$

где  $BCF_t$  – дисконтированный бюджетный денежный поток, инвестиционного проекта животноводческой отрасли АПК, реализуемых по схеме государственно-частного партнерства;

$Inv^{IF}$  – размеры и объемы использования государственных ресурсов инвестиционного проекта животноводческой отрасли АПК, реализуемых по схеме государственно-частного партнерства (в том числе предоставленные на основе государственных гарантий (государственные гарантии выдаются подписью руководителей Совета Министров Республики Беларусь и Национального банка Республики Беларусь).

Инвестиционный проект признается соответствующим критерию бюджетной эффективности, если подтвержденное значение индекса бюджетной эффективности  $PL$  превышает 1. В предоставлении государственной поддержки в форме направления ресурсов в уставные капиталы юридических лиц и в форме софинансирования инвестиционных проектов также должен обеспечить государству требуемую доходность на вложение капитала из республиканских ресурсов.

**Закключение.** Рассмотрение существующего подхода к оценке эффективности инвестиционных проектов, реализуемых по схеме государственно-частного партнерства в животноводческой отрасли АПК на материалах «БК-ресурс», выявило следующие основные недостатки: используемые модели оценки эффективности проектов государственно-частного партнерства в животноводческой отрасли АПК не позволяют справедливо распределять доходы между партнерами инвестиционного проекта, а также не позволяют установить прямую зависимость доходов частного партнера от объемных показателей функционирования животноводческих комплексов и от качественных характеристик реализуемой продукции животноводческой отрасли АПК, в том числе реализуемой на внешних рынках.

С учетом всего вышесказанного можно отметить, что в настоящее время отсутствует четкая методическая база, регламентирующая отношения участников государственно-частного партнерства в животноводческой отрасли АПК, а также механизм распределения доходов участников по итогам реализации инвестиционных проектов государственно-частного партнерства реализуемых по схеме государственно-частного партнерства.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Варнавский, В.Г. Государственно-частное партнерство: теория и практика / В.Г. Варнавский, А.В. Клименко, В.А. Королев. – М. : Дело, 2010.
2. Козловский, В.В. Методика определения эффективности управления инновационным предприятием / В.В. Козловский, В.Н. Горев. – Пушкин, 2013.
3. Мыслик, В.Г. Государственно-частное партнерство как эффективная форма взаимодействия государства и бизнеса в развитии инновационной экономики : моногр. / В.Г. Мыслик, Л.М. Иголкин. – Хабаровск : ДВГУПС, 2009.
4. Ходасевич, С.Г. Частно-государственное партнерство как инструмент привлечения инвестиций / С.Г. Ходасевич // Финансы и кредит. – 2006. – № 33.
5. Талапина, Э. Концессия как форма публично-частного партнерства / Э. Талапина // Хозяйство и право. – 2009. – № 4. – С. 72–77.
6. Тур, А.Н. Особенности формирования государственно-частного партнерства в Республике Беларусь / А.Н. Тур // Проблемы управления. – 2011. – № 2 (39). – С. 31–37.
7. Green paper on public-private partnerships and community law on public contracts and concessions / Commission of the European Communities. – Brussels: 30 April 2004. №2004, 327 final.

*Поступила 12.11.2014*

#### THE INNOVATIVE ASSESSMENT OF EFFICIENCY OF INVESTMENT PROJECTS OF STATE-PRIVATE PARTNERSHIP IN THE LIVESTOCK INDUSTRY IN THE AGRO-INDUSTRIAL COMPLEX

*S. KULAGIN*

*The article examines the effectiveness of the mechanism of public-private partnership in the transition to a new way of information VI. A model of evaluation of the effectiveness of public-private partnership is based on quality parameters of marketable products II sphere of agribusiness.*