УДК 338

Н. И. Корда,
Н. И. Рогачева

ВЫБОР ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ, ВКЛЮЧАЕМЫХ В РЕЕСТР ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКИ

В статье изложена процедура выбора инвестиционных проектов, предлагаемых к реализации на территории Воронежской области и претендующих на государственную поддержку в соответствии с федеральным и областным законодательством.

Ключевые слова: *инвестиционные проекты, экспертиза инвестиционных проектов, показатели эффективности, интегральный показатель.*

UDK 338

N. I. Korda,
N. I. Rogatchyova

THE SELECTION OF THE INVESTMENT PROJECTS INCLUDED IN THE REGISTER OF THE STATE SUPPORT

In article procedure of carrying out of examination of the investment projects sold or offered to realization in territory of the Voronezh area and applying for the state support according to the federal legislation is stated.

Key words: *investment projects, examination investment projects, parameters of efficiency, integrated parameters.*

Императив инвестиционной составляющей в решении национальных проектов, обеспечивающей реализацию приоритетов народнохозяйственного развития, придает особую значимость проблемам методологии и методики анализа эффективности инвестиционных решений, выбора оптимальных инвестиционных проектов, включаемых в Реестр государственной поддержки.

Закон Воронежской области № 67 — ОЗ от 7 июля 2006 года «О государственной (областной) поддержке инвестиционной деятельности на территории Воронежской области" (в ред. от 30.06.2010 № 62 — ОЗ) устанавливает организационные, правовые и экономические основы государственной (областной) поддержки инвестиционной деятельности, формы и условия ее оказания на территории Воронежской области. В соответствии с Законом целями выступают:

– повышение инвестиционной активности в Воронежской области;

– увеличение налоговой базы и формирование новых объектов налогообложения;

– снижение риска при инвестировании в экономику Воронежской области.

Закон также формулирует инвестиционную политику области «как совокупность мероприятий, осуществляемых органами государственной власти Воронежской области для создания благоприятного инвестиционного климата и направленных на определение и реализацию основных направлений развития инвестиционной деятельности с учетом социально-экономического положения области» [6]. Инвестиционная политика включает в себя:

– определение основных направлений развития инвестиционной деятельности с учетом социально-экономического положения Воронежской области;

– определение приоритетных для бюджетного инвестирования отраслей и объектов экономики и социальной сферы Воронежской области;

– определение форм и методов государственной (областной) поддержки инвестиционной деятельности;

– создание условий для привлечения инвестиционных кредитов и займов инвесторам для реализации инвестиционных проектов;

– осуществление взаимодействия с федеральными органами государственной власти, органами государственной власти субъектов Российской Федерации и органами местного самоуправления муниципальных образований Воронежской области по вопросам осуществления инвестиционной деятельности.

Инвестиционные проекты, реализуемые или предлагаемые к реализации на территории Воронежской области и претендующие на меры государственной (областной) поддержки, по заявлению субъектов инвестиционной деятельности включаются уполномоченным исполнительным органом государственной власти Воронежской области в Реестр инвестиционных проектов, порядок формирования и ведения которого утверждается уполномоченным исполнительным органом государственной власти Воронежской области.

В редакции Закона от 29.12.2009 года инвестиционным проектам, включенным в Реестр, предоставляются меры государственной (областной) поддержки при условии включения их в программу экономического и социального развития Воронежской области, на конкурсной основе, в пределах средств, предусмотренных законом Воронежской области об областном бюджете.

Следует отметить, что в настоящее время меняются условия предоставления бюджетных ассигнований федерального инвестиционного фондам субъектам Российской Федерации, так основным условием для получения этих субсидий является создание региональных инвестиционных фондов. Изменения вступают в силу с 1 января 2013 года, причём, при предоставлении субсидий из средств федерального инвестиционного фонда будет сохранен принцип оказания поддержки инвестиционным проектам, с учетом критериев бюджетной, финансовой и экономической эффективности. При этом полномочия по отбору проектов переходят к субъектам Российской Федерации, региональный инвестиционный фонд будет являться аналогом федерального фонда [2].

Учитывая дефицит региональных и местных бюджетов, низкую активность большей части финансово-кредитных учреждений, неплатежеспособность большинства производственных предприятий и населения, становится необходимым более качественное научное обоснование приоритетов, направлений и объектов региональной инвестиционной политики, в том числе и в части государственной поддержки.

Следует отметить, что в настоящее время процедура отбора инвестиционных проектов, включаемых в Реестр государственной поддержки, законодательно и методически определена.

Включение инвестиционного проекта в Программу экономического и социального развития Воронежской области осуществляется на основании решения экспертного совета по вопросам реализации стратегии социально-экономического развития Воронежской области в порядке, устанавливаемом правительством Воронежской области.

Исключение инвестиционного проекта из Программы также осуществляется на основании решения экспертного совета, в случае:

– отказа инвестора от дальнейшей реализации инвестиционного проекта;

– прекращения инвестором производственной деятельности;

– банкротства инвестора;

– непредставления инвестором в течение 1 года информации о ходе реализации инвестиционного проекта в уполномоченный орган исполнительный власти Воронежской области;

– изменения по итогам года заявленных в бизнес-плане производственных параметров реализуемого инвестиционного проекта, ведущих к снижению более чем на 50 % объемов производимой продукции; изменения параметров производственных мощностей; сокращения более чем на 50 % численности работников; несоблюдения более чем на 50 % сроков строительства, ввода в эксплуатацию; сокращения более чем на 50 % финансирования инвестиционного проекта за счет собственных средств инвестора и заемных ресурсов.

По инвестиционным проектам, не относящимся к категории особо значимых, меры государственной (областной) поддержки предоставляются в рамках областных целевых и ведомственных целевых программ в соответствии с нормативными правовыми актами уполномоченных исполнительных органов государственной власти Воронежской области без включения их в програм-

му экономического и социального развития Воронежской области [7] .

Экспертиза инвестиционных проектов включает в себя:

– оценку экономической обоснованности и эффективности проектов (экономическая экспертиза);

– оценку соответствия проектов действующему законодательству (правовая экспертиза);

– оценку соответствия проектов действующим экологическим нормам, требования и условиям, предъявляемым к проекту в зависимости от направлений деятельности.

Целью экономической экспертизы выступает оценка соответствия результатов инициированных инвестиционных проектов целям и экономическим интересам его инвесторов.

В настоящее время большинство российских фирм, проводя анализ и оценку эффективности предложенных им инвестиционных проектов, пользуются стандартными, общепринятыми «Методическими рекомендациями по оценке эффективности инвестиционных проектов» № ВК 477 от 26.06.1999 г. в последующих редакциях, разработанными в соответствии с методикой ЮНИДО. Однако практика показала, что их применение не обеспечивает нужной точности определения максимально эффективных проектов капиталовложений. «Капиталистический романтизм», декларативность, нечеткость, дискуссионность отдельных принципиальных экономических и методических положений данных рекомендаций не позволяют в полной мере руководствоваться ими при выборе оптимального инвестиционного проекта, их применение не обеспечивает необходимой точности определения максимально эффективных проектов капиталовложений.

Выбор эффективных инвестиционных проектов в значительной мере сопряжен с определением целесообразной схемы выбора, установлением корректных критериев, показателей и алгоритмов оценки его эффективности.

Так, рекомендации «двухэтапного порядка расчетов, в соответствии с которым на первом этапе разработки проекта его эффективность оценивается в целом, без учета схемы финансирования»[5], на наш взгляд, является необоснованными. Рассмотрим наиболее приемлемую схему оценки инвестиционного проекта, позволяющую выбрать наиболее эффективный и безрисковый проект — рисунок 1.

На предварительном этапе необходимо провести тщательный анализ проектов или как его назвали «квантово-экономический анализ»[3], позволяющий выявить потенциальную эффективность инвестиционного проекта и отказаться от заведомо бесперспективных инвестиционных проектов. Считаем, что корректировка стандартной схемы оценки эффективности инвестиционного проекта приведёт к значительной экономии времени и денежных средств на оценку явно бесперспективных инвестиционных проектов, от которых можно отказаться на начальном этапе.

На следующей стадии осуществляется экономическая оценка эффективности инвестиционных проектов.

В качестве основного показателя эффективности рекомендуется использовать критерий из группы динамических, «дисконтно-потоковых» показателей — NPV (чистый дисконтированный доход), и его производные: IRR (внутренняя норма доходности), PI (индекс дисконтированной доходности капиталовложений), DPP (дисконтированный срок окупаемости).

Основной проблемой при расчёте NPV традиционно принято считать обоснование ставки дисконтирования. Англо-американская экономическая школа, основываясь на теории CAPM, предлагает в качестве ставки дисконтирования рассматривать максимальную доходность альтернативных вложений с таким же уровнем риска. При этом подбирается финансовый актив с теми же характеристиками (период и риск), что и рассматриваемый реальный актив, доходность которого и будет альтернативной доходностью. В мировой практике в расчетах NPV в качестве дисконтной ставки принимается процентная ставка безрисковых ценных бумаг и, следовательно, величина депозитной ставки в банках первой категории надежности. В современных условиях экономического развития России такого ориентира нет, авторы Рекомендаций отмечают непостоянство ставок и высокую волатильность процентных ставок по банковским процентам [5]. К тому же, ис-

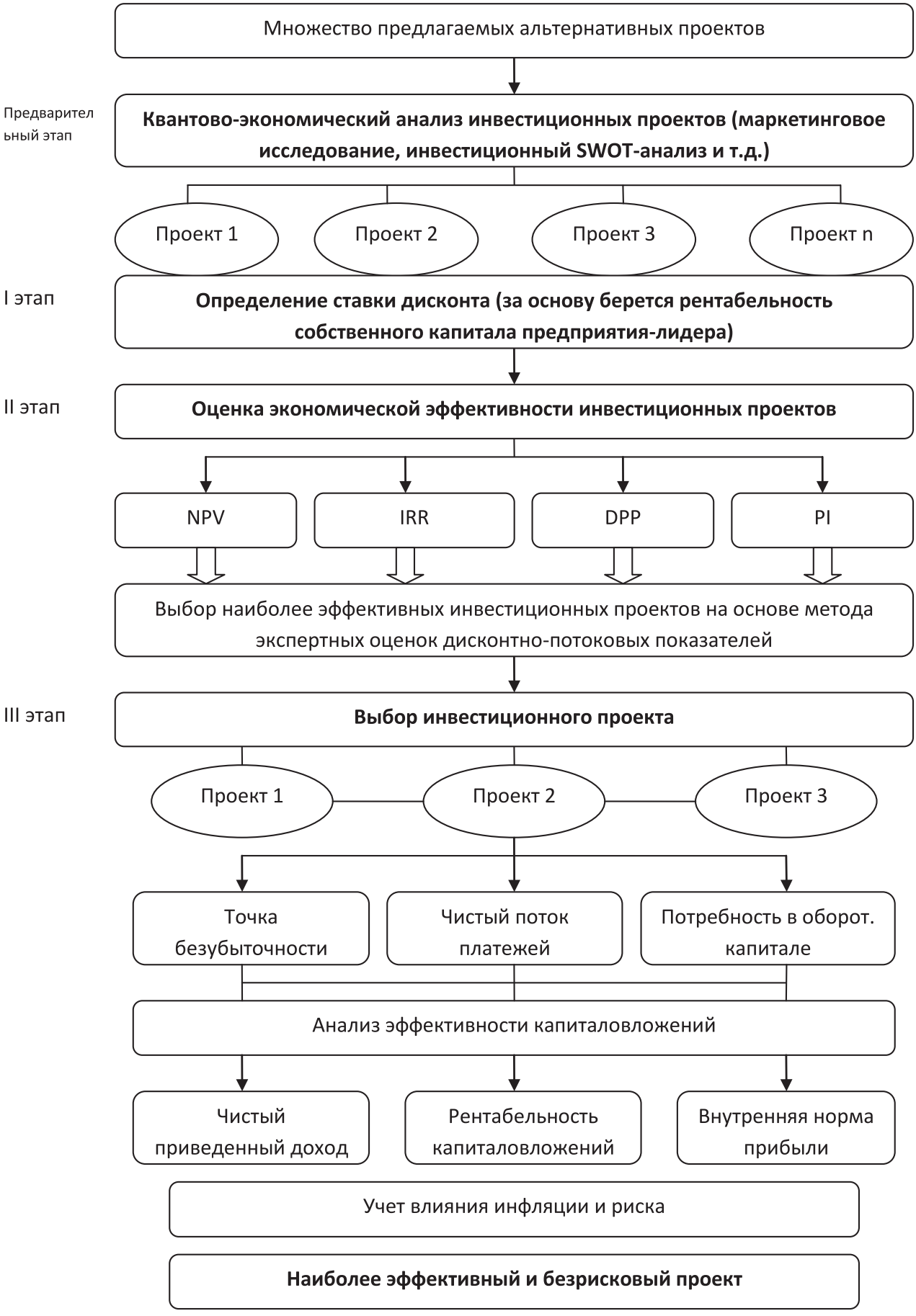


Рис. 1. Предлагаемая схема оценки и выбора инвестиционного проекта

пользование индекса доходности финансовых вложений для установления ставки дисконта по определению эффективности реальных инвестиций неправомерно, так как в современной экономике связь между финансовым сектором и реальным производством в значительной сфере разорвана. Необходимо отметить, что ставка дисконта рассматривается как некоторая характеристика взаимоотношений хозяйствующего субъекта с его внешней инвестиционной средой и, исходя из этого, судят о приемлемости того или иного инвестиционного проекта. При этом, NPV является абсолютной величиной и по содержанию не может быть показателем эффективности.

Далее, CAPM доказывает, что необходимо учитывать не весь риск, а только рыночный (систематический). Ученые считают, что для реальных инвестиций включение платы за риск в ставку дисконта (что относят к преимуществам NPV) неправильно [1] — целесообразно использовать безрисковый эквивалент, если оставаться в рамках постулатов CAPM. Идеология CAPM — это описание поведения портфельных инвесторов, которые при рациональном поведении имеют дело только с систематическим риском, но реальные инвестиции реализует конкретная фирма, а не акционеры, то есть речь идёт о необходимости учитывать ковариацию проекта с текущей деятельностью фирмы и проектами, которые она будет реализовывать. Основные положения CAPM искусственно соответствуют реальной российской действительности: требования однородности ожидания инвесторов, нормальности распределения доходов (что спорно, кстати, в любых экономических системах), совершенного рынка, равнодоступности информации и прочие [4].

Ставка дисконта является экзогенным показателем по отношению к проекту. Попыткой выявить внутреннюю характеристику проекта было применение показателя IRR, формально не зависящего от внешней среды, но системные недостатки этого показателя, не позволили использовать его в качестве критерия оптимальности. Попытки частичной компенсации этих недостатков путем конструирования модификаций IRR (MIRR и FMRR) ничего полезного не принесли, что убедительно доказано учеными [1]. Намерение уйти от внешней ставки дисконта через расчёт IRR обернулось появлением сначала одной (MIRR), а потом и двумя (FMRR) внешними ставками.

Таким образом, в современных российских условиях теория CAPM и её производные имеют существенные ограничения к применению.

Пытаясь решить проблему выбора целесообразной ставки дисконтирования, предлагаются различные подходы к её обоснованию. Так, Турыгин О. [9] расчетным методом определил, что показатели рентабельности капитала намного надежнее, чем показатели доходности фондового рынка, т.к. в меньшей степени подвержены влиянию внешних факторов, но при этом в качестве основной причины применения рентабельности собственного капитала автором называется несопоставимость величин рисков, присущих данным сферам деятельности. За ставку дисконтирования мы предлагаем использовать показатель рентабельности собственного капитала предприятия — лидера, поскольку она должна отражать максимальную доходность (если придерживаться традиционной теории), которую хозяйствующий субъект мог бы получить, вкладывая средства в наиболее устойчивое и доходное предприятие.

Помимо обозначенных выше явных недостатков NPV, можно отметить следующее: при разных масштабах инвестирования альтернативных проектов, данный показатель не может достоверно показать максимально эффективный проект, так как чем больше масштаб инвестирования, тем выше текущая стоимость. Это обстоятельство также не позволяет использовать NPV в качестве критерия оценки эффективного проекта.

Другой широко применяемый критерий оценки эффективности инвестиционных проектов — IRR, также как и NPV имеет ряд системных недостатков, не позволяющих его использовать в качестве основного при выборе оптимального проекта. Он в отличие от NPV не увязан с критерием максимизации благополучия фирмы. Применение IRR затруднительно при определении эффективности альтернативных проектов при разной продолжительности расчетного периода альтернативных проектов и если за расчетный период сумма дисконтированных затрат и доходов меняет знак более, чем один раз.

Как уже отмечалось, достоинством IRR является то, что этот показатель формально не зависит от внешней среды, он показывает запас прочности инвестиционного проекта, что также является важным критерием определения его эффективности. В связи с этим IRR нельзя отвергать при оценке эффективности капиталовложений.

Выбор наиболее эффективных проектов осуществляется на основе рейтинговой оценки рассчитанных дисконтно-потоковых показателей.

Следующим этапом является выбор конкретного инвестиционного проекта. В этом случае проекты сравниваются между собой по показателям точки безубыточности, чистого потока платежей и потребности в оборотном капитале, показывающим целесообразность осуществления инвестиционных проектов. Далее анализируется эффективность капиталовложений с учетом влияния инфляции и риска. В результате данных аналитических процедур выбирается наиболее эффективный и безрисковый проект.

Основу оценки эффективности региональных инвестиционных проектов, включаемых в Реестр государственной поддержки [11], составляет та же система показателей и схема оценки и выбора, но с учетом специфики, изложенной в Правилах формирования и использования бюджетных ассигнований Инвестиционного фонда Российской федерации, утвержденных Постановлением Правительства Российской Федерации, от 1 марта 2008 года № 134 [7].

Отбор региональных инвестиционных проектов осуществляется на основе следующих критериев:

– наличие инвестора, подтвердившего готовность к участию в проекте (за исключением концессионного проекта);

– ожидаемый эффект по инновационному развитию экономики в связи с реализацией инновационных проектов;

– соответствие решаемой задачи при реализации проекта целям социально-экономического развития Российской Федерации и государственного инвестирования на среднесрочную перспективу, а также отраслевым стратегиям развития, утвержденным Правительством Российской Федерации. Министерство экономического развития и торговли Российской Федерации направляет заключение о соответствии проекта критерию, установленному настоящим подпунктом, в Министерство регионального развития Российской Федерации не позднее, чем за неделю до заседания инвестиционной комиссии по проведению отбора проектов, претендующих на получение бюджетных ассигнований Фонда, создаваемой Министерством регионального развития Российской Федерации;

– достижение положительных социальных эффектов, связанных с реализацией проекта;

– обоснование невозможности реализации проекта без участия бюджетных ассигнований Фонда;

– соответствие объема финансирования регионального инвестиционного проекта за счет средств бюджета субъекта Российской Федерации минимальному уровню софинансирования, определяемому в соответствии с методикой расчета показателей и применения критериев эффективности региональных инвестиционных проектов;

– стоимость региональных инвестиционных проектов, установленная для получения бюджетных ассигнований Фонда, составляющая не менее 500 млн. рублей;

– соответствие регионального инвестиционного проекта стратегии социально-экономического развития субъекта Российской Федерации, утвержденной в установленном порядке.

Предельный размер бюджетных ассигнований Фонда, который может быть предоставлен в течение одного финансового года для реализации региональных инвестиционных проектов, определяется в отношении каждого субъекта Российской Федерации в соответствии с методикой расчета показателей и применения критериев эффективности региональных инвестиционных проектов.

Региональные инвестиционные проекты, прошедшие отбор на основе указанных критериев, подлежат отбору на основе показателей финансовой, бюджетной и экономической эффективности (количественные критерии).

Показателями финансовой эффективности регионального инвестиционного проекта являются такие показатели как чистая приведенная стоимость проекта и внутренняя норма доходности проекта.

Показателем бюджетной эффективности регионального инвестиционного проекта является отношение дисконтированных налоговых поступлений в бюджеты бюджетной системы Российской Федерации, обусловленных его реализацией, к объему бюджетных ассигнований Фонда.

Показателем экономической эффективности регионального инвестиционного проекта является объем его вклада в увеличение валового регионального продукта субъекта Российской Федерации, на территории которого реализуется региональный инвестиционный проект.

Региональный инвестиционный проект допускается к отбору при наличии положительного заключения инвестиционного консультанта, в котором отражается соответствие регионального инвестиционного проекта критерию финансовой эффективности [7].

В систему оценок инвестиционных проектов, претендующих на получение государственной поддержки или включение в программу экономического и социального развития Воронежской области (или в областные целевые программы) также включены показатели социального эффекта, достигаемых при реализации проектов.

Кроме того, при выборе проектов необходимо учитывать и следующие показатели:

– показатель повышения уровня занятости трудоспособного населения;

– показатель повышения уровня обеспеченности населения благоустроенным жильём;

– показатель улучшения состояния окружающей среды;

– показатель повышения доступности и качества услуг населению в сфере транспорта, здравоохранения, образования, физической культуры и спорта, культуры, жилищно-коммунального хозяйства.

Для включения эффективных инвестиционных проектов в Реестр государственной поддержки, в случае получения нескольких эффективных, безрисковых, бюджетно и социально значимых инвестиционных проектов, выступает процедура ранжирования на основе методов многомерных сравнений. Данные методы позволяют оценить каждый инвестиционный проект (среди альтернативных) на основе определённого интегрального показателя, позволяющего обозначить порядок очередности инвестиционных проектов, претендующих на государственную поддержку. Создание интегрального показателя при многомерных сравнениях инвестиционных проектов возможно на основе следующих методов:

– метод суммы мест;

– метод суммы баллов;

– метод эвклидовых расстояний или таксонометрический метод.

Задача повышения результативности государственных ассигнований и инвестиционных расходов хозяйствующих субъектов диктует необходимость дальнейшего уточнения, разработки методологических и методических вопросов практики инвестирования.

ЛИТЕРАТУРА

1. Виленский П., Лившиц В., Смоляк С., Шахназаров А. О методологии оценки эффективности реальных инвестиционных проектов / П. Виленский, В.Лившиц, С. Смоляк, А. Шахназаров //Российский экономический журнал, 2006. — № 9–10 — С.66–68.

2. Доклад руководителя департамента экономического развития Воронежской области Анатолия Букреева на заседании президиума правительства области 8 октября 2012 года. — [Электронный источник] — Режим доступа: http://www.govvrn.ru/wps/wcm/connect/voronezh

3. Квантово-экономический анализ компании, март, 2012 г. — [Электронный источник] — Режим доступа: alexpolynov.livejournal.com›4914.html

4. Корда Н. И. Проблемы анализа эффективности инвестиций и их решения / Компьютерные технологии в технике и экономике: Сборник докладов международной научной конференции. В 2 ч. Ч. 2 / отв. ред. д-р техн. наук, проф. Шиянов А. И.- Воронеж: Международный институт компьютерных технологий, 2007. — 233 с.

5. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов / М-во экон. РФ, М-во фин. РФ, ГК по стр-ву, архит. и жил. политике; рук. авт. кол.: Коссов В. В., Лившиц В. Н., Шахназаров А. Г. — М.: ОАО «НПО «Изд-во Экономика», 2008. — 256 с.

6. О государственной (областной) поддержке инвестиционной деятельности на территории Воронежской области (в ред. от 30.06.2010 № 62 — ОЗ): обл. закон Воронежской области № 67 — ОЗ от 7 июля 2006 года — [Электронный источник] — Режим доступа: http://www.govvrn.ru/wps/wcm/connect/voronezh

7. Правила формирования и использования бюджетных ассигнований Инвестиционного фонда Российской федерации — [Электронный источник] — Режим доступа: http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/12059225/

8. Постановление Правительства Российской Федерации об утверждении Правил формирования и использования бюджетных ассигнований Инвестиционного фонда Российской федерации от 1 марта 2008 года № 134 — [Электронный источник] — Режим доступа: http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/12059225/

9. Турыгин О. М. Выбор ставки дисконтирования при оценке эффективности реальных инвестиций // ЭКО. — 2007. — № 4. — С. 159–172.

10. Федеральная целевая программа «Сокращение различий в социально-экономическом развитии регионов Российской Федерации (2002–2010 годы и до 2015 года)» [Электронный источник] — Режим доступа: http://www. programs-gov.ru

11. Чернышева Г. Н., Рогачева Н. И. Методические аспекты выбора инвестиционных проектов для включения в реестр государственной поддержки // Регион: системы, экономика, управление. — Воронеж: Научная книга, 2011. — №2(13). — С.252–262.

УДК 65.012.122:330.3

И. С. Пакулина

ПРОГНОЗИРОВАНИЕ В РАЗРАБОТКЕ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ РЕГИОНАЛЬНОЙ СИСТЕМЫ ЗДРАВООХРАНЕНИЯ

В статье разработан и апробирован методический подход к прогнозированию развития региональной системы здравоохранения и обоснована целесообразность его применения при моделировании развития социальной сферы и обосновании ее стратегии. Использование предложенной методики прогнозирования позволит улучшить плановую и аналитическую работу экономических служб системы здравоохранения региона, научную обоснованность прогнозов, стратегии и тактик развития социальной сферы.

Ключевые слова: *социальная сфера, стратегия, тактика, здравоохранение, прогнозирование, планирование, регион.*

UDK 65.012.122:330.3

I. S. Pakulina

FORECASTING IN THE DEVELOPMENT OF THE STRATEGY OF THE DEVELOPMENT OF THE REGIONAL THE HEALTH CARE SYSTEM

In the article the methodical approach has been worked out and approved to the prognostication of the development of the regional system of health protection and the expediency of its application is reasonable at the design of social sphere development and grounding its strategy. The use of the suggested methods of prognostication will allow to improve the planned and analytical work of economic services of the system of health protection in the region, scientific validity of prognoses, strategies and tactics of social sphere development.

Key words: *social sphere, strategy, tactic, health protection, prognostication, planning, region.*

Обосновать прогнозы, стратегию и тактики развития социальной сферы невозможно без выявления будущих тенденций, без прогнозирования ее динамики. Подходы к разработке стратегии социального развития рассматриваются во многих роботах, где в основу стратегии положен прогноз как научно обоснованное, вероят-