

---

## ЭКОНОМИЧЕСКИЕ НАУКИ

---

УДК 338.242.42

*Д.С. Алексанов, В.М. Кошелев, Н.В. Чекмарева*

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Российский государственный аграрный университет – МСХА имени К.А. Тимирязева», г. Москва, email: daleksanov@mail.ru, vmkoshelev@gmail.com, cnv2005@yandex.ru

### **ВЛИЯНИЕ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКИ НА РЕАЛИЗУЕМОСТЬ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ**

**Ключевые слова:** инвестиционная деятельность, меры господдержки, эффективность деятельности, реализуемость и эффективность проектов, дотации на приобретение основных средств, льготное налогообложение, оценка с позиции национальной и региональной экономики, бюджетная эффективность.

Развитие инвестиционной деятельности в АПК сталкивается с рядом проблем, среди которых одной из важнейших является недостаток средств, которые предприятия могут мобилизовать для реализации намеченных проектов. При этом механизм кредитования не всегда позволяет решить проблему недостатка ресурсов и одновременно существенно снижает эффективность инвестиций, что часто приводит к падению заинтересованности товаропроизводителей, так как собственных средств у них, как правило, недостаточно. Меры государственной поддержки могут решить ряд проблем, но их применение требует грамотности и внимания к «подводным камням». Если показатели эффективности являются интегральными, то финансовая реализуемость связана с наличием в строго определенных моменты времени. Кроме того, любой проект должен быть одновременно эффективным и реализуемым для всех его участников. Рекомендуемые меры должны быть наиболее рациональными, а их параметры должны соответствовать конкретным условиям, и учитывать роль бюджетов разных уровней в создании необходимых условий.

*D.S. Aleksanov, V.M. Koshelev, N.V. Chekmareva*

Federal State Budgetary Educational Institution of Higher Education “Russian State Agrarian University – Moscow Timiryazev Agricultural Academy”, Moscow, email: daleksanov@mail.ru, vmkoshelev@gmail.com, cnv2005@yandex.ru

### **THE IMPACT OF STATE SUPPORT ON THE FEASIBILITY OF INVESTMENT PROJECTS**

**Keywords:** investment activity, state support measures, efficiency of activities, feasibility and effectiveness of projects, subsidies for the purchase of fixed assets, preferential taxation, assessment from the perspective of national and regional economy, budget efficiency.

The development of investment activity in agribusiness faces a number of problems, among which the lack of funds that enterprises can mobilize to implement their projects is one of the most important. At the same time, the lending mechanism does not always solve the problem of lack of resources and at the same time significantly reduces the efficiency of investments. It often leads to a drop in the interest of producers, since they usually do not have enough own funds. State support measures can solve a number of problems, but their application requires literacy and attention to the “pitfalls”. If the performance indicators are integral, then financial feasibility is associated with available cash at strictly defined points of time. In addition, any project must be both effective and feasible for all its participants. The recommended measures should be reasonable, and their parameters should fit to specific particular conditions, and take into account the role of budgets of different levels in creating the necessary conditions.

Как известно, методика комплексного анализа инвестиционных проектов предусматривает (наряду с решением других вопросов) формирование оценок их финансовой реализуемости, а также эффективности и уровня рисков, как с точки зрения отдельных потенциальных участников, так и с позиции национальной, региональной и отраслевой экономики, так называемых «структур более высокого уровня (СБВУ)» [1]. При этом применение мер государственной поддержки должно быть направлено, в первую очередь, на обеспечение реализуемости проектов, выгодных экономике страны, но неосуществимых или недостаточно эффективных для конкретных исполнителей, которые самостоятельно (без поддержки) не смогут или не захотят выполнять возлагаемые на них функции.

Аналогичное положение возникает и для административных органов регионов, если речь идёт о проектах соответствующего масштаба. В целом во всех аналогичных случаях следует руководствоваться известной «концептуальной схемой оценки эффективности инвестиционного проекта» [см. 1, рис. 2.1, стр. 18], адаптируя её к конкретным условиям. Иными словами, иерархия требует, чтобы на нижних уровнях обеспечивалась реализуемость и эффективность тех проектов, которые признаны эффективными для более высоких уровней, в том числе за счет поддержки со стороны соответствующих бюджетов. Эффективные для СБВУ проекты, которые по любым причинам не устраивают конкретных исполнителей, следует считать неосуществимыми для той СБВУ в состав которой они входят.

Такая отрицательная оценка реализуемости с позиции СБВУ справедлива, пока для эффективного проекта не будет найден соответствующий вариант распределения затрат и выгод между участниками. Во-первых, каждому из участников проекта должны быть доступны средства, необходимые для выполнения своих функций. Во-вторых, участие в проекте должно быть выгодным любому из потенциальных участников или хотя бы не ухудшать его положения в результате реализации проекта с учётом лучшей комбинации из доступных ему альтернатив. Наконец, важно принимать во внима-

ние уровень рисков нарушения условий реализуемости и рисков неприемлемого снижения эффективности, не забывая, что речь должна идти не только о финансовых оценках. Эффективность и реализуемость важны также и в других аспектах (организационном, экологическом, технико-технологическом, социальном и коммерческом) [2, с. 42-78].

Грамотно организованная государственная поддержка должна обеспечить успешное достижение целей проектов, направленных на развитие национальной экономики. Ряд вопросов подбора таких мер господдержки, которые решали бы актуальные задачи, не обостряя имеющихся и не создавая новых проблем для сельских товаропроизводителей, рассмотрены в [3]. При этом особое внимание уделяется «подводным камням», когда желаемый результат либо вообще не достигается, либо сопровождается неожиданными нежелательными последствиями.

В связи с этим, поскольку спектр используемых мер и оснований для выбора конкретных решений достаточно широк, требуется дополнительное уточнение ряда теоретических положений. Начнём с оценок финансовой реализуемости.

#### **Оценка финансовой реализуемости с позиции хозяйствующего субъекта**

На уровне хозяйствующих субъектов реализуемость принято рассматривать как возможность (или невозможность) осуществить намеченные мероприятия при заданных условиях финансирования затрат, требуемых по проекту. Если по ходу реализации проекта возникает недостаток ресурсов при отсутствии возможности срочно привлечь резервы, то условие финансовой реализуемости следует считать нарушенным [1, стр. 23].

Потенциальные партнёры, изучающие документацию инвестиционного проекта, подготовленную инициатором, безусловно обратят внимание на значение ключевого показателя «минимум накопленного сальдо», которое для финансово реализуемых проектов должно быть положительным и показывать запас средств инициатора в наиболее напряженный период. Отрицательное значение допустимо только на предварительных стадиях оценки проекта, на эта-

пе, называемом «до финансирования», когда решается вопрос, имеет ли смысл вообще искать необходимые ресурсы, а также сколько средств понадобится для успешной реализации проекта. «Стоит или нет» определяется по показателям эффективности, а отрицательное значение минимума накопленного сальдо характеризует «потребность проекта в дополнительном финансировании (не менее)». В любом случае «накопленное сальдо» измеряется в денежной форме. При этом наиболее информативными можно считать результаты, полученные при расчётах в прогнозных ценах с оговоркой, что прогнозы реально сбудутся.

Используются также варианты с расчётами в дефлированных или (чаще всего) в неизменных ценах. В любом случае применения дисконтирования не требуется, поскольку важно именно наличие необходимых средств, а не отношение к ним хозяйствующего субъекта, определяемое доступными ему альтернативами. Применяются также комбинации расчёта в прогнозных ценах с помещением резервов на депозит или с использованием других способов управления финансами в условиях инфляции, которые в рамках настоящей статьи не рассматриваются.

В дополнение к контролю значений накопленного сальдо целесообразно применить относительный показатель – «коэффициент покрытия ссудной задолженности (КПСЗ)» или его аналог (DSCR – Debt Service Coverage Ratio), который контролируют банки и другие финансирующие организации. Он показывает отношение размера наличности, которой располагает организация в разные моменты времени, к тем обязательствам по обслуживанию долга, которые на каждом шаге расчётного периода (t) возникают вследствие получения кредитов.

$$\text{КПСЗ}_t = 1 + \text{накопленный денежный поток после выплат на шаге } t / (\text{возврат основного долга на шаге } t + \text{проценты по всем кредитам на шаге } t) \quad (1)$$

Например, по регламенту Россельхозбанка значение КПСЗ не должно быть ниже 1,15 [4]. Иными словами, резерв после выплат в счёт обслуживания долга не должен опускаться ниже 15% от суммы обязательств перед кредитором.

Если проект реализуется без привлечения заёмных средств, а также на тех шагах, где обслуживание долга не предусмотрено, можно в качестве знаменателя дроби использовать общий размер предстоящих расходов. Цель расчёта та же – контроль платежеспособности участника, проверка финансовой реализуемости проекта на уровне хозяйствующих субъектов.

### Оценка финансовой эффективности проекта и участия в проекте с позиции хозяйствующего субъекта

Напомним, что показатели эффективности деятельности хозяйствующего субъекта и эффективности анализируемого проекта для него же оцениваются на основе разных денежных потоков. В первом случае эффективность означает превышение поступлений над издержками с учётом имеющихся у субъекта альтернатив. Для расчёта интегрального показателя эффективности деятельности NPV (или ЧДД) используется денежный поток «чистые выгоды» в ситуации «с проектом» (2).

$$\text{NPV}^c \text{ (ЧДД) деятельности} = \sum_{t=0}^{t=n} (B_t^c - C_t^c) / (1 + \text{Rate})^t \quad (2)$$

где  $B_t^c$  – выгоды субъекта в ситуации «с проектом» на шаге t;  
 $C_t^c$  – затраты субъекта в ситуации «с проектом» на шаге t;  
 Rate – ставка дисконта субъекта, %;  
 n – продолжительность расчетного периода, шагов.

Тот же по названию показатель (NPV или ЧДД, но проекта, а не деятельности субъекта), определённый по сходным правилам на основе потока «прирост чистых выгод», характеризует влияние реализации данного проекта на хозяйствующий субъект (3). При положительном значении NPV деятельности субъекта в ситуации «с проектом» значение NPV проекта может быть отрицательным, если проект не улучшает, а снижает эффективность деятельности (но не делает её отрицательной). Потому на контроле нужно держать обе группы показателей эффективности, характеризующие как деятельность субъекта, так и влияние реализации проекта на него. Эти

оценки должны быть положительными для каждого из участников всех рассматриваемых проектов и подпроектов.

$$NPV \text{ (ЧДД) проекта} = \sum_{t=0}^n ((B^c_t - C^c_t) - (B^{без}_t - C^{без}_t)) / (1 + Rate)^t \quad (3)$$

где  $B^c_t$  – выгоды субъекта в ситуации «с проектом» на шаге  $t$ ;

$C^c_t$  – затраты субъекта в ситуации «с проектом» на шаге  $t$ ;

$B^{без}_t$  – выгоды субъекта в ситуации «без проекта» на шаге  $t$ ;

$C^{без}_t$  – затраты субъекта в ситуации «без проекта» на шаге  $t$ ;

Rate – ставка дисконта субъекта. %;

$n$  – продолжительность расчетного периода, шагов.

При этом между указанными показателями эффективности существует следующая зависимость (4):

$$NPV \text{ (ЧДД) проекта} = NPV^c \text{ (ЧДД) деятельности «с проектом»} - NPV^{без} \text{ (ЧДД) деятельности «без проекта»}.$$

Данное требование относится также к другим показателям эффективности, которые измеряются на этапах анализа «до финансирования» и «после финансирования». При этом оценки «до финансирования» рассматриваются как характеристики проекта «в целом», а «после финансирования» – как характеристики участия в проекте того хозяйствующего субъекта, который является получателем заёмных средств. Финансирующие организации выступают как партнёры предприятий-инициаторов.

#### **Оценка проектов с позиции «структур более высокого уровня (СБВУ)» [1, с. 56-58]**

Оценки реализуемости и эффективности любого инвестиционного проекта при переходе на позиции «структур более высокого уровня» заметно меняются. В частности, все внутренние для СБВУ денежные потоки радикально пересматриваются при формировании показателей эффективности, поскольку реальные финансовые цены на многие товары для одних субъектов в составе СБВУ выступают как элемент выручки, а для других – как затраты. Их размер важен для обеих сторон внутренних

делок, но безразличен для экономики СБВУ в целом. Для холдингов (отраслевая эффективность), экономики регионов и национальной экономики важен учёт имеющихся именно у них альтернатив: произведено внутри СБВУ – нет необходимости приобретать товар на стороне; использовал внутри – упустил шанс продать на сторону.

Если под государственной поддержкой понимать использование средств не только федерального бюджета, но и регионального, то для хозяйствующих субъектов и отраслевых интегрированных структур все выделенные бюджетные средства необходимо принимать в расчёт. При оценке эффективности проектов с позиций СБВУ «региональная экономика» средства поддержки за счёт регионального бюджета нужно рассматривать как прямые трансферты внутри региона и исключать из расчётов. Что касается финансовой реализуемости, то важен не столько источник средств, сколько то, как принимаемые решения содействуют решению проблем нехватки нужных средств в определённом месте и в определённое время.

Это обстоятельство (привязка показателей реализуемости к конкретному шагу расчетного периода) приводит к тому, что далеко не всякое изменение денежных потоков отражается на оценках финансовой реализуемости. При этом значения показателей эффективности реагируют практически на любые изменения притоков и оттоков.

Учитывая всё изложенное, рассмотрим влияние некоторых мер господдержки, которые были только упомянуты в [3], на успешность реализации инвестиционных проектов в АПК.

#### **Дотации на приобретение оборудования, скота, техники, строительство производственных объектов**

Данный вид господдержки представляется самым надёжным и конкретным видом государственной поддержки предприятий, реализующих инвестиционные проекты, поскольку позволяет сэкономить затраты именно на инвестиционную деятельность. Тем не менее, простота вопроса (принимать или не принимать) такую поддержку может

быть обманчивой, поскольку ориентирует на принятие решений, оптимальных по критерию «минимум затрат» (при этом не всех затрат, а именно капитальных). Даже простое понимание того, что капитальные затраты являются хотя и важнейшей, но все-таки только частью инвестиционных затрат, может выявить поспешность принятия первоначально сложившегося решения.

В частности, приобретение относительно более дешевой техники или оборудования может потребовать существенного увеличения затрат на формирование запаса оборотных средств в форме резервов на оплату технического обслуживания и/или приобретение других расходных материалов – на прирост рабочего капитала.

Действительно, показатели финансовой реализуемости проекта (в т. ч. размер потребности в дополнительном финансировании), как правило, заметно улучшаются. Но это гарантированно происходит только в определенные периоды. Интегральные оценки инвестиционных затрат могут быть и другими.

Инициатор проекта должен понимать и помнить, что наиболее надёжными являются решения, основанные на сравнении денежных потоков проектов за весь всесторонне обоснованный расчётный период, поскольку нельзя не учитывать как разницу в инвестиционных затратах, так и отличия ожидаемых затрат и результатов эксплуатации приобретаемых основных средств в ходе производственно-сбытовой деятельности, а также вероятные различия в финансовой деятельности при кредитовании капитальных затрат (как правило долго- или среднесрочном) и затрат на формирование запаса оборотных средств (чаще всего краткосрочном).

В качестве примера рассмотрим два варианта приобретения зернового комбайна «Агромаш-5000», эксплуатация которого начинается по плану в год покупки. Прирост выручки и прирост эксплуатационных затрат приняты (условно) в указанных размерах. В таком случае при ставке дисконта равной 10% годовых значение основного показателя эффективности проекта составит +8102 тыс. руб. за все 5 лет расчётного периода, из которых три года комбайн полностью сохраняет свои качества, а в дальнейшем

вследствие износа ожидается сокращение прироста выручки при увеличении эксплуатационных затрат. Срок окупаемости проекта не превышает двух лет (табл. 1). Значение IRR составляет 102%, индекс доходности инвестиций равен 2,12.

Формальное определение потребности в дополнительном финансировании (на основе минимума накопленного сальдо) в данном случае неприемлемо, поскольку при расчёте по годам отнесение выручки и затрат к первому шагу создаёт иллюзию их одновременности. Реально к началу проекта требуется не менее 9250 тыс. руб.: затраты на покупку комбайна (7250 тыс. руб.) плюс прирост эксплуатационных затрат (2000 тыс. руб.), который должен опережать увеличение выручки.

Одним из альтернативных вариантов можно считать приобретение аналогичного, но уже 3 года бывшего в употреблении комбайна, например, за половину стоимости. Если его характеристики соответствуют значениям, приведённым во второй части табл. 1, то данный вариант характеризуется не только значительно меньшей потребностью в финансировании ( $3625+2122=5747$  тыс. руб. – экономия составляет почти 38%), но и более высокими показателями эффективности ( $NPV = 8588$  тыс. руб.,  $PI = 3,77$ ;  $DPP$  – чуть больше года). Чтобы покупка нового комбайна стала более предпочтительным вариантом необходимы дотации на её приобретение на сумму около 500 тыс. руб.

Поскольку во многих регионах предусмотрены дотации на покупку новой отечественной техники в размере до 40% её стоимости, при использовании такой господдержки проект приобретения нового, а не б/у комбайна становится более эффективным ( $NPV = 11002$  тыс. руб., а  $PI = 3,53$ ). Потребность в собственных средствах для финансирования такого проекта также существенно сокращается (до 6350 тыс. руб. вместо первоначальных 9250 тыс. руб.).

Ясно, что степень превосходства одного из вариантов над другими зависит от многих обстоятельств. Так, с ростом влияния износа техники на соотношение выгод и затрат вариант покупки нового комбайна становится всё более предпочтительным (при прочих равных), что хорошо видно на рис. 1.

**Таблица 1**

Сравнение вариантов проекта приобретения зерноуборочного комбайна

Показатели	0	1	2	3	4
	Затраты на покупку комбайна	7250			
Прирост эксплуатационных затрат	2000	2000	2000	2060	2122
Прирост выручки	5800	5800	5800	5626	5457
Прирост чистых выгод (ПЧВ)	-3450	3800	3800	3566	3335
Накопленное сальдо	-3450	350	4150	7716	11051
Дисконтированный ПЧВ (ДПЧВ)	-3450	3455	3140	2679	2278
ДПЧВ нарастающим итогом	-3450	5	3145	5824	8102
<b>Вариант 1 (новый комбайн)</b>					
Затраты на покупку комбайна	3625				
Прирост эксплуатационных затрат	2122	2185	2251	2319	2388
Прирост выручки	5457	5294	5135	4981	4831
Прирост чистых выгод (ПЧВ)	-290	3108	2884	2662	2443
Накопленное сальдо	-290	2818	5702	8364	10807
Дисконтированный ПЧВ (ДПЧВ)	-290	2825	2383	2000	1669
ДПЧВ нарастающим итогом	-290	2536	4919	6919	8588
<b>Вариант 2 (комбайн б/у)</b>					

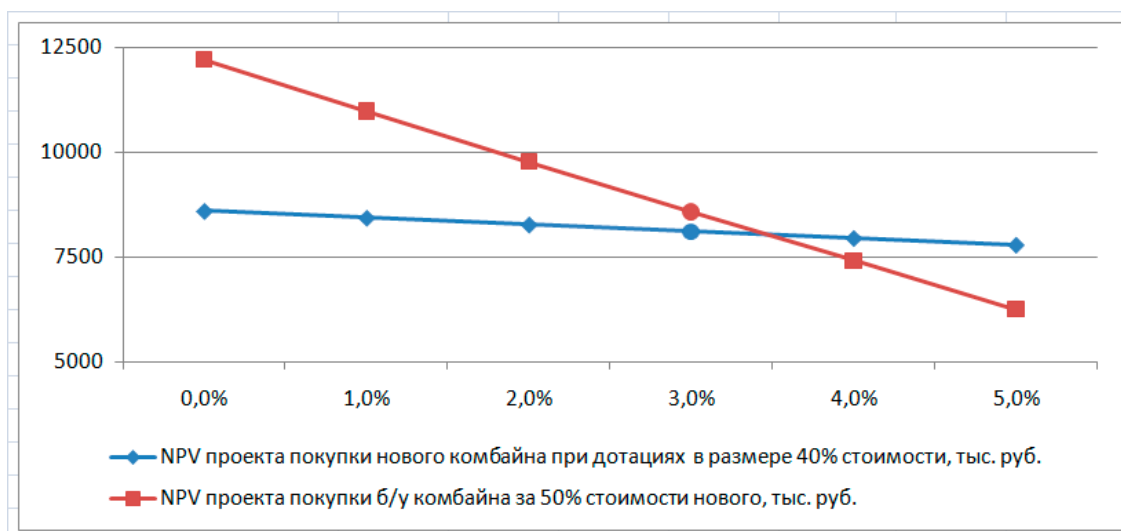


Рис. 1. Оценка эффективности вариантов проекта при разной степени влияния износа на снижение выручки и рост эксплуатационных затрат (+/- %)

Аналогичные изменения будут происходить при снижении уровня альтернатив, доступных предприятию-покупателю комбайна (ставки дисконта). Чем ниже значение Rate, характеризующее обычные возможности инициатора, тем более выгодной будет экономия средств при приобретении б/у комбайна. В частности, при тех же значениях прочих учтенных в расчёте параметров (см табл. 1) значения NPV двух вариантов реализации проекта будут одинако-

выми и равными +10 065 тыс. руб., если ставка дисконта составит 2,95% годовых (при принятой схеме расчётов в неизменных ценах).

Важны также стоимостные пропорции при покупке новой и б/у техники и соотношение других параметров. В целом для принятия правильных решений не следует ограничиваться учётом влияния данного вида господдержки только на размер инвестиционных затрат. В противном случае применение

выбранного способа господдержки может вступить в противоречие с целями поддержки.

### **Льготное налогообложение**

Данный инструмент господдержки, как правило, не вызывает серьёзных осложнений и способен одновременно решать задачи повышения эффективности и обеспечения финансовой реализуемости инвестиционной деятельности.

Однако и в этом случае возможны неожиданные последствия. Например, считается, что отмена НДС на производимую и реализуемую продукцию увеличивает спрос и может рассматриваться как мера поддержки товаропроизводителя. В то же время стандартный механизм возврата НДС сталкивается с некоторыми проблемами, требующими повышенного внимания и осторожности со стороны бухгалтерских служб.

Кроме того, при применении льготного налогообложения важно учитывать соответствие графика расходования средств по проекту и графика уплаты налогов, механизм применения льгот, а также другие обстоятельства. Например, льготы по налогу на прибыль, которые могут использовать региональные администрации, весьма ограничены. С одной стороны, им недоступна часть, относящаяся к федеральному уровню, с другой стороны, законодательно регламентирован предельный уровень льгот за счёт средств, поступающих именно на региональный уровень. Тем самым, ограничен как размер льгот, определяющий потенциальное воздействие данного вида господдержки на эффективность, так и график их применения, который влияет на показатели реализуемости, а также (хотя и в меньшей степени) на показатели эффективности (через разницу в результатах дисконтирования поступлений и расходов, относящихся к разным моментам времени).

### **Оценка эффективности и реализуемости проектов с позиций СБВУ и бюджетов разных уровней**

Оценка проекта с позиции бюджетов разных уровней заслуживает отдельного рассмотрения, но и в рамках данной статьи обойти её нельзя, поскольку господдержка подразумевает использование

именно бюджетных ресурсов, т. е. именно бюджеты рассматриваются в данном вопросе в качестве источника средств для финансирования затрат на оказание мер господдержки. При этом важно понимать, что бюджеты всех уровней необходимо рассматривать всего лишь как инструменты для достижения некоторых целей, а не в качестве хозяйствующих субъектов или СБВУ, преследующих свои собственные интересы.

К сожалению, даже в фундаментальных работах ведущих отечественных специалистов [1, с. 59-62; 5, с. 55-58; 6, с. 554-559], а также в инструктивных материалах инвестиционных фондов и банков [4, 7, 8, 9] правила оценки бюджетной эффективности изложены без достаточной конкретизации, а также с отступлением от ряда основных принципов методики. В частности, игнорируется важность разделения оценки эффективности деятельности (на основе денежного потока «чистый доход государства») и эффективности проекта (на основе потока «прирост чистого дохода государства», вызванный реализацией конкретного проекта). Корректным было бы применение «приростного метода» и подхода к бюджету как к «действующему предприятию», которое будет формировать денежные потоки не только при реализации любого проекта, но и при отказе от него [1, с. 146-149].

Следовательно, все перечисленные инструктивные материалы позволяют рассчитать значения «NPV бюджетов разных уровней» в случае реализации рассматриваемых проектов («с проектом»), игнорируя, что их участники являются налогоплательщиками и получателями бюджетных средств и в ситуации «без проекта».

Тем не менее, и такой расчёт бюджетной эффективности полезен, поскольку позволяет оценить финансовую реализуемость участия в проекте одного из важных партнёров инициатора – бюджета, вернее, совокупности бюджетов разных уровней. При этом важно учитывать, что речь не идёт о национальной, региональной или отраслевой экономике, а именно о региональном, федеральном или консолидированном бюджете в той их части, которая затронута проектом. Легко догадаться, что как для СБВУ,

так и для соответствующих бюджетов минимум накопленного сальдо не является значимым показателем, поскольку в большинстве случаев размер ранее накопленных у них средств значительно превышает масштаб затрат по конкретному проекту. Опуститься ниже нулевой отметки накопления экономики региона и/или регионального бюджета вряд ли могут под влиянием конкретного проекта. Здесь важнее проверка на всеобщую заинтересованность участников проекта и наличие достаточных резервов у каждого из них. В этом отношении важно учитывать, что в денежных потоках участников проектов и бюджетов должны использоваться одни и те же величины, но с разными знаками.

Например, налог на прибыль, указанный в расчётах предприятия, должен быть представлен как в консолидированном бюджете (в том же размере), так и в федеральном и региональном в соответствующих пропорциях. Пошлины, которые отражены в расходах предприятия по проекту, являются одними из поступлений в федеральный бюджет. В то же время суммы НДС, отраженные как поступления в местные и региональные бюджеты, в расчётах по предприятиям-участникам проектов не важны.

Напомним, что бюджетный эффект может быть и отрицательным, поскольку бюджет и предназначен для обеспечения

финансовой реализуемости и эффективности участия в проекте конкретных хозяйствующих субъектов при условии, что этот проект эффективен для СБВУ. Тем не менее, бюджет (как и всякий инструмент) должен быть способен решать возлагаемые на него задачи. В связи с этим расчёт показателей бюджетной эффективности необходим.

### Выводы

Применение мер государственной поддержки для обеспечения реализуемости, эффективности и приемлемого уровня рисков инвестиционных проектов в АПК требует учёта тех обстоятельств, в которых эти меры намечается использовать. Важен не только выбор конкретного инструмента, но и его параметров, а также оценка имеющихся альтернатив.

Любой из применяемых инструментов обладает не только достоинствами, но (вполне возможно) и недостатками, которые при удовлетворительном решении одних задач могут создавать новые проблемы. В связи с этим важно всестороннее рассмотрение последствий применения потенциально выгодных мер господдержки в сравнении с альтернативами, а также внимательное отношение к интересам партнёров, одними из важнейших среди которых являются бюджеты разных уровней.

### *Библиографический список*

1. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов: (Вторая редакция). М-во экон. РФ, М-во фин. РФ, ГК по стр-ву, архит. и жил. политике; № ВК 477 от 21.06.1999 г. / рук. авт. кол: Коссов В.В., Лившиц В.Н., Шахназаров А.Г. М.: ОАО НПО "Изд-во "Экономика", 2000. 421 с.
2. Алексанов Д.С., Кошелев В.М., Чекмарева Н.В. Управление проектами в АПК: учебник для вузов. М.: Издательство Юрайт, 2021. 193 с.
3. Алексанов Д.С., Кресола Л.Е., Сухарникаова М.А. Консультирование по вопросам государственной поддержки инвестиционной деятельности малых предприятий АПК // *Управленческий учёт*. 2022. № 5. С. 370-380.
4. Методическое пособие по разработке бизнес-плана инвестиционного проекта. М.: Россельхозбанк, 2007.
5. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов (Третья редакция, исправленная и дополненная). [Электронный ресурс]. URL: <http://www.isa.ru/images/Documents/metod.zip> (дата обращения 02.06.2022).
6. Положение об оценке эффективности инвестиционных проектов при размещении на конкурсной основе централизованных инвестиционных ресурсов Бюджета развития Российской Федерации (Постановление Правительства РФ 22.10.1997 № 1470).



7. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: Учебное пособие. – 5-е изд., перераб. и доп. М.: ПолиПринтСервис, 2015. 1300 с.
8. Бизнес-план для Сбербанка: содержание и требования. [Электронный ресурс]. URL: <https://business-planner.ru/blog/kak-podgotovit-biznes-plan-dlya-sberbanka.html> (дата обращения 02.06.2022).
9. Бизнес-план для Внешэкономбанка (ВЭБ). [Электронный ресурс]. URL: <https://www.masterplans.ru/veb.html> (дата обращения 02.06.2022).