

УДК 338.242.42

Д.С. Алексанов, В.М. Кошелев, Н.В. Чекарева

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

ОБ ОЦЕНКЕ БЮДЖЕТНОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Ключевые слова: инвестиционная деятельность, меры господдержки, эффективность и реализуемость проектов, бюджетная эффективность, денежные потоки бюджетов разных уровней.

Официально действующая вторая редакция Методических рекомендаций по оценке эффективности инвестиционных проектов предусматривает расчёт показателей финансовой реализуемости, общественной, коммерческой и бюджетной эффективности проектов, а также эффективности участия в проекте хозяйствующих субъектов и «структур более высокого уровня (СБВУ)», к числу которых отнесены отраслевые интегрированные формирования, региональная и национальная экономики. В материалах, приложенных к третьей редакции этих рекомендаций, авторы дают критику ряда подходов к оценке эффективности, применяемых на практике. При этом особое внимание уделено недостаткам методики оценки бюджетной эффективности, на основе которой разработаны инструктивные материалы многих региональных инвестиционных фондов. Признавая справедливость большинства указанных замечаний, следует отметить, что для активного применения алгоритмов оценки бюджетной эффективности ни вторая, ни третья редакции не содержат образцов применения изложенных правил. Не всегда можно однозначно трактовать приведённые расчётные таблицы и алгоритмы их формирования. Таким образом, уточнение методики оценки бюджетной эффективности следует считать актуальной задачей, поскольку на основе расчётов бюджетного эффекта не только определяются условия реализуемости многих проектов, требующих государственной поддержки, но и формируется аргументация в пользу тех или иных направлений инвестирования.

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

ON THE ASSESSMENT OF THE BUDGET EFFICIENCY OF INVESTMENT PROJECTS

Keywords: investment activity, state support measures, efficiency and feasibility of projects, budget efficiency, cash flows of budgets of different levels.

The officially valid second edition of the Methodological Recommendations for evaluating the effectiveness of Investment Projects provides indicators of financial feasibility, public, commercial and budgetary effectiveness of projects, as well as the effectiveness of participation in the project of economic entities and “higher-level structures (HLSs)”, which include industry integrated formations (agroholdings), regional and national economies. In the attachments to the third edition of these recommendations, the authors criticize a number of approaches to evaluating effectiveness, applied in practice. At the same time, special attention is paid to the shortcomings of the methodology for assessing budget efficiency, on the basis of which the instructional materials of many regional investment funds have been developed. Recognizing the validity of most of these comments, it should be noted that for the active application of algorithms for evaluating budget efficiency, neither the second nor the third editions contain samples of the application of the stated rules. It is not always possible to unambiguously interpret the given calculation tables and algorithms for their formation. Thus, the refinement of the methodology for assessing budget efficiency one should consider to be an urgent task, since not only the conditions for the feasibility of many projects requiring state support are determined on the basis of calculations of the budget effect, but also arguments in favor of particular areas of investment are formed.

Как известно, официальные Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов [1], утверждённые Минэкономки, Минфином и Госстроем РФ (вторая редакции) предусматривают расчёт показателей финансовой реализуемости, а также общественной, коммерческой и бюджетной эффективности проектов. Они включают также оценку эффективности участия в проекте хозяйствующих субъектов и так называемых «структур более высокого уровня (СБВУ)». При этом важно учитывать, что многие события отражаются в расчётах неоднократно, но с разных позиций. Например, субсидирование некоторых видов деятельности хозяйствующих субъектов отражается в их денежных потоках как приток, а в потоках соответствующих бюджетов – как отток. Для региональной экономики такое субсидирование может быть учтено как поступление, если оно происходит за счёт средств федерального бюджета. Если же источниками средств выступают региональный или местный бюджеты, это событие для региона является прямым трансфертом, который не уменьшает, но и не увеличивает достояния региона, а лишь перераспределяет средства внутри него.

С другой стороны, налоги и другие платежи хозяйствующих субъектов, поступающие в бюджеты разных уровней, являются источником средств, за счёт которых осуществляется государственная деятельность, включая государственную поддержку инвестиционных проектов. При этом целесообразно направлять эти средства на такие проекты, которые должны обеспечивать развитие национальной экономики, а также приносить положительный эффект экономике тех регионов, где они реализуются. При этом бюджет следует рассматривать как инструмент, применение которого может повысить заинтересованность конкретных хозяйствующих субъектов, а также обеспечить финансовую реализуемость задуманных улучшений. В то же время оценка бюджетной эффективности позволяет проверить, достаточно ли имеется резервов для реализации намеченного, и как осуществление одного проекта отразится на возможностях бюджета поддерживать другие проекты.

Бюджетная и экономическая эффективность – назначение оценок

Третья редакция этих рекомендаций [2], опубликованная на сайте ИСА РАН (ныне ФИЦ ИУ РАН) в 2008 году, снабжена критическими замечаниями относительно ряда применяемых на практике методик оценки эффективности инвестиций, в т.ч. оценки бюджетной эффективности инвестиционных проектов. Тем не менее, многие региональные инвестиционные фонды опираются в своей деятельности на переработки Положения, утверждённого Постановлением Правительства РФ №1470 ещё в 1997 году [3], многократно подвергнутого справедливой критике.

Данное положение концентрирует внимание на бюджетной эффективности инвестиционных проектов и рекомендует выделять бюджетные средства под те из них, где достигается положительный бюджетный эффект. В то же время авторитетные специалисты [4, 5, 6] рассматривают бюджет как инструмент и считают, что бюджетный эффект должен быть «приемлемым», а не обязательно положительным. Это положение отражено в [2, с. 57]: «В отдельных случаях к реализации могут рекомендоваться проекты с отрицательным ЧДД бюджета», т. е. допускаются значения NPV бюджета < 0 , а принятие решения о реализации проекта считается целесообразным при условии:

- NPV проекта для общества (национальной экономики) ≥ 0
- NPV проекта для региональной экономики ≥ 0
- NPV проекта для i -го участника ≥ 0 (для всех i)
- минимум накопленного сальдо i -го участника > 0 (для всех i)

С таким подходом следует согласиться, учитывая, что предназначением бюджетов разных уровней является не максимальное их наполнение, а решение тех или иных задач важных для экономики, поскольку это требует концентрации значительных ресурсов, без которых достижение нужных результатов практически невозможно.

К сожалению, нужно отметить, что для регулярного использования алгоритмов оценки бюджетной эффективности ни одна из редакций не даёт полноцен-

ных числовых иллюстраций, а использование приведённых расчётных таблиц не всегда однозначно. В этом отношении Положение №1470 значительно определённое. Рассмотрим предлагаемую этим документом систему таблиц.

Оценка бюджетной эффективности и финансовой реализуемости проектов в соответствии с Положением №1470

Совокупность материалов, которые входят в состав документации, требуемой этим Положением, включает 10 основных таблиц, главной из которых для рассматриваемого вопроса является «Таблица 10. Бюджетный эффект от реализации проекта», в которой объединяются ранее выявленные оттоки и притоки бюджетных средств. В частности, выплаты из бюджета заёмщику предварительно группируются в разделе таблицы «Предполагаемая государственная поддержка проекта». К этим выплатам добавляется НДС на приобретённые по проекту комплектующие изделия, запасные части, СМР, материалы и другие ресурсы. Аналогичным образом предварительно в разных таблицах группируются данные о налогах и платежах, НДФЛ, а также отчислениях на социальные нужды и других поступлениях. Далее вычисляется сальдо денежного потока бюджета, дисконтированное сальдо потока и чистый дисконтированный доход государства. Комментарии к таблицам детально определяют порядок объединения данных, что позволяет автоматизировать большую часть расчётов. Последнее число в этой таблице соответствует значению NPV, которое, однако, следовало бы отнести не к характеристикам проекта, а к характеристикам деятельности потенциального заёмщика, его взаимодействия с бюджетом в ситуации «с проектом».

Пояснения, включённые в макет формируемого бизнес-плана, подтверждают это: «Бюджетный эффект инвестиционного проекта определяется как сальдо поступлений и выплат ... бюджета в связи с реализацией данного проекта. Чистый дисконтированный доход государства как эффект от реализации проекта (ЧДД) определяется

суммой годовых сальдо поступлений и выплат в бюджет, приведенных к ценам первого года».

Оговорка («в связи с реализацией данного проекта») на практике не работает. Тот факт, что бюджеты всех уровней будут существовать как в случае реализации проекта, так и при отказе от него, игнорируется. Даже если предприятие (потенциальный заёмщик) создаётся по данному проекту и не может относиться к категории «действующих», расчёт бюджетного эффекта должен учитывать, что хотя бы НДФЛ и отчисления на социальные нужды от работников нового предприятия в каком-то объёме будут поступать в бюджет и в ситуации «без проекта», если они заняты в другом месте. Возможно и обратная картина: в ситуации «без проекта» эти сотрудники продолжают получать пособия по безработице. В любом случае денежный поток консолидированного бюджета в ситуации «без проекта» вряд ли будет нулевым. Тем более это относится к бюджетным потокам проектов реконструкции и развития существующих предприятий. Таким образом, непосредственное использование схемы расчётов, предлагаемой Положением №1470, даёт оценку не проекта, т.е. не тех изменений, которые вызваны реализацией проекта, а оценку взаимодействия бюджета с инициатором проекта в ситуации «с проектом» (1):

$$NPV^c(\text{ЧДД})_{\text{взаимодействия бюджета с заёмщиком}} = \sum_{t=0}^n (B_t^c - C_t^c) / (1 + \text{Rate})^t \quad (1)$$

где B_t^c – поступления в бюджет в ситуации «с проектом» на шаге t ;

C_t^c – выплаты из бюджета в ситуации «с проектом» на шаге t ;

Rate – ставка дисконта бюджета, %;

n – продолжительность расчетного периода, шагов.

Приростной метод, вполне оправданный в данном случае, увы, не используется. При этом, как правило, показатели эффективности деятельности (взаимодействия) получают завышенными по отношению к корректной оценке проекта по формуле (2):

NPV (ЧДД) проекта для бюджета = NPV c (ЧДД) взаимодействия «с проектом» – NPV без (ЧДД) взаимодействия «без проекта» (2).

Проверочный расчёт по формулам (3 и 4) мог бы подтвердить справедливость этой оценки:

$$NPV \text{ (ЧДД) проекта для бюджета} = \sum_{t=0}^n ((B_t^c - C_t^c) - (B_t^{без} - C_t^{без})) / (1 + Rate)^t \quad (3)$$

$$NPV \text{ (ЧДД) проекта для бюджета} = \sum_{t=0}^n ((B_t^c - B_t^{без}) - (C_t^c - C_t^{без})) / (1 + Rate)^t \quad (4)$$

где B_t^c – поступления в бюджет в ситуации «с проектом» на шаге t ;

C_t^c – выплаты из бюджета в ситуации «с проектом» на шаге t ;

$B_t^{без}$ – поступления в бюджет в ситуации «без проекта» на шаге t ;

$C_t^{без}$ – выплаты из бюджета в ситуации «без проекта» на шаге t ;

$B_t^c - C_t^c$ – чистые выгоды (сальдо) бюджета в ситуации «с проектом» на шаге t ;

$B_t^{без} - C_t^{без}$ – чистые выгоды бюджета в ситуации «без проекта» на шаге t ;

$B_t^c - B_t^{без}$ – прирост выгод бюджета на шаге t ;

$C_t^c - C_t^{без}$ – прирост расходов бюджета на шаге t .

$Rate$ – ставка дисконта бюджета, %;

n – продолжительность расчетного периода, шагов.

Попутно отметим, что при определении значения ставки дисконта бюджета использован алгоритм, рекомендуемый инструкцией Россельхозбанка [7] (5):

$$Rate = (1 + \text{ключевая ставка ЦБ РФ}) / (1 + \text{прогноз инфляции МЭР РФ}) - 1 = (1 + 9,5\%) / (1 + (5\% - 7\%)) - 1 = 4\% \text{ (округленно по прогнозам на 10.06.2022)} \quad (5)$$

Вопросы адаптации этого алгоритма к расчёту ставки дисконта бюджетов в рамках настоящей статьи не обсуждаются.

Параллельно с оценкой бюджетной эффективности Положение № 1470 требует проводить расчёты показателей коммерческой эффективности деятельности предприятия в ситуации «с проектом», финансовой реализуемости и финансовой эффективности уча-

ствия в проекте предприятия-инициатора. Так, в табл. 9 («План денежных поступлений и выплат») последняя строка содержит значения накопленного сальдо. Если даже наименьшее из них положительно, значит, в ходе реализации проекта разрывов потока наличности возникать не должно. Кроме того, содержание табл. 8 («Финансовые результаты производственной и сбытовой деятельности») даёт возможность оценить динамику событий в рамках основной деятельности инициатора в привычных терминах (выручка, себестоимость, налогооблагаемая и чистая прибыль).

Тем не менее, для принятия более обоснованных решений на основе всесторонней оценки проектов, важно учесть существование нескольких иерархических уровней не только в экономическом и административном отношении (уже упомянутые СБВУ), но и наличие нескольких уровней бюджетов (федеральный, региональный, муниципальный) и их объединения (консолидированный), каждый со своей зоной ответственности, своими возможностями и ограничениями.

Оценка эффективности проектов с позиций бюджетов разных уровней

Официальные Методические рекомендации содержат указания на обстоятельства, которые нужно принимать во внимание, если изучается влияние реализации проектов на участников разного рода, экономику страны или региона, а также взаимосвязи между бюджетами разных уровней и проектами. В частности, предлагается определять **бюджетную** эффективность проекта как харак-

теристику участия государства в проекте в форме расходов и доходов бюджетов всех уровней. При этом в расчётах должны отражаться, изменения доходов и расходов бюджетных средств, обусловленные влиянием проекта на сторонние предприятия и население. Следовательно, должно быть учтено изменение налоговых поступлений от предприятий, деятельность которых улучшается или ухудшается в результате реализации проекта [см. 2, п. 3.4].

Рассмотрим методику соответствующего анализа на примерах.

Пример 1. Организация забоя и первичной переработки скота и свиней в одном из районов Подмосквья путём строительства новой хладобойни

Имеется ряд причин привлекательности и сравнительно высокой коммерческой эффективности данного проекта и эффективности участия в нём не только предприятия-инициатора, специализирующегося на выращивании мясного скота на забой, но и нескольких соседних, объединяющихся при реализации проекта. Главной из этих причин являются сравнительно низкие закупочные цены на животных, сдаваемых на крупное мясоперерабатывающее предприятие, расположенное в соседнем административном районе того же региона. При организации собственной переработки все предприятия-поставщики скота и свиней должны существенно повысить выручку при практически неизменных затратах на выращивание животных. Хладобойня при этом также должна быть рентабельным предприятием. Она выступает официальным инициатором проекта, на которого оформляется кредит и который обращается за государственной поддержкой.

Для получения господдержки был разработан бизнес-план, включающий расчёт показателей не только коммерческой, но и бюджетной эффективности в двух вариантах: без применения мер господдержки и с применением указанных выше мер. Наиболее важные фрагменты расчётов по первому варианту приведены в табл. 1, которая характеризуют бюджетную эффективность проекта в форме, соответствующей табли-

це 10 Положения 1470 «Бюджетный эффект от реализации проекта» (Включены только реально зафиксированные движения денежных средств).

Базисный сценарий не предусматривает применения мер господдержки, поэтому выплаты со стороны бюджета включают только возврат НДС, уплаченного при закупке ресурсов, необходимых для забоя скота, его разделки и получения товарной продукции, почти 82% которой составляет замороженная говядина и свинина. Кроме этого в состав продукции хладобойни входят субпродукты, пищевой и костный жир, а также шкуры, шерсть, щетина, копыта. При этом как используемое сырьё (скот и свиньи), так и вся производимая продукция облагаются НДС по ставке 10%. Соответственно, механизм возврата НДС учитывает, что типовая ставка 20% относится только к меньшей части затрат (исключая стоимость сырья).

Доходная часть бюджета включает отчисления на социальные нужды (пенсионный и страховой, фонд занятости и обязательного медицинского страхования), которые являются расходами хладобойни, а также НДС, который выплачивают работники предприятия. Разница между поступлениями в бюджет и его расходами образует денежный поток, характеризующий бюджетную эффективность деятельности инициатора в ситуации «с проектом». Важно заметить, что хладобойни в ситуации «без проекта» не существует, но денежные потоки бюджетов всех уровней существуют и в этом случае. Так, «физические лица», которые, числясь в штате хладобойни, в ситуации «с проектом» будут плательщиками НДС. При отказе от реализации данного проекта, они продолжают платить тот же налог, работая где-то в других организациях. Аналогично должен происходить перенос места перечисления в бюджет средств на социальные нужды. При этом, скорее всего, сам размер отчислений несколько увеличивается, но определить реальный характер и величину изменений при разработке бизнес-плана проекта хладобойни нет возможности. Не исключено, что частично штат хладобойни может формироваться за счёт временно безработных, которые

«без проекта» должны будут получать из бюджета пособия. В связи с этим денежные потоки бюджетов в ситуации «без проекта» приняты равными нулю, а оценка бюджетной эффективности проекта для консолидированного бюджета принята равной NPV влияния проекта на бюджет в ситуации «с проектом» (+45,85 млн. руб.).

В табл. 2 показано формирование денежных потоков проекта, отражающих позицию инициатора. Основная часть инвестиционной деятельности приходится на начало первого года проекта и обходится инициатору в 23,7 млн. руб. Для создания объекта «Хладобойня» и организации переработки предусмотрено в первом квартале того же года получение инициатором кредита в размере 17,0 млн. руб., что составляет 70% капитальных затрат. Получение запланировано на первый квартал 1-го года проекта. Процент за кредит составляет 16% годовых с возвратом в течение следующих 15 кварталов, из которых на первые 7 кварталов приходится льготный период (без возврата основного долга, который должен быть погашен к началу пятого года проекта).

План производственно-сбытовой деятельности предусматривает выход на полную проектную мощность с 3-го года проекта. При этом уже в первом году затраты должны составить более 37% максимальных, а выручка увеличивается медленнее (25%). Через год затраты увеличиваются до 86% при росте выручки до 3/4 от максимума. Такое планирование динамики процессов развития производства позволяет не выделять особым образом процесс формирования запаса оборотных средств, который по сути отражает опережающий рост производственно-сбытовых затрат по отношению к росту выручки.

Таким образом, базовый сценарий проекта в отношении эффективности можно считать приемлемым для всех участников, учтенных настоящим расчетом. Коммерческий банк получает установленный процент. С позиции предприятия-инициатора эффективность оценивается как достаточно высокая, как и с позиции консолидированного бюджета. Препятствием является то, что организация-инициатор только

создается в рамках этого же проекта. Даже если руководству хладобойни удастся получить планируемый кредит в коммерческом банке, потребность в дополнительном финансировании остаётся не закрытой. При этом производство выходит на положительные результаты только в третьем году.

Возможно некоторые средства накоплены к началу проекта сельхозпредприятиями, которые будут основными выгодополучателями, но и в этом случае мерами господдержки пренебрегать вряд ли целесообразно. В связи с этим рассмотрим последствия применения двух основных мер: субсидирования процентных платежей и выделения дотаций на покрытие части капитальных затрат.

Легко понять, что использование первого из указанных инструментов не может радикально улучшить ситуацию. Показатели эффективности участия в проекте и без этого достаточно высоки, а проблемы с финансовой реализуемостью обострены именно в начальный период. Экономия затрат на уплату процентов хотя и создаст некоторую нагрузку на бюджет во втором, третьем и четвертом годах, не может повлиять на размер доступных средств в наиболее напряженный период [8].

Второй из указанных способов господдержки имеет смысл рассмотреть более обстоятельно. Если какая-то часть капитальных затрат инициатора будет осуществлена за счёт законодательно установленных дотаций из регионального бюджета, то, кроме заметного повышения эффективности проекта для инициатора, сократится и потребность в дополнительном финансировании. При этом показатели бюджетной эффективности проекта останутся достаточно высокими (табл. 3).

Использование данного варианта господдержки потребует перенаправления бюджетных расходов в размере 9,46 млн. руб. с каких-то других направлений на финансирование рассматриваемого проекта. Соответственно, для инициатора потребность в финансировании снизится на 22,8%, а его заинтересованность в реализации проекта заметно возрастет. По всем формальным показателям такое решение вполне приемлемо.

Таблица 1

Бюджетный эффект от реализации проекта

Наименование статьи бюджета	1	2	3	4	5
1. Выплаты	11,82	32,62	37,62	37,62	37,62
а) предполагаемая господдержка проекта	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
б) возврат НДС (комплектующие изделия, запасные части, оборудование, строительные работы, материалы, топливо, электроэнергия)	11,82	32,62	37,62	37,62	37,62
2. Поступление средств, всего	12,40	34,73	53,94	54,21	56,08
в том числе: а) налоги и платежи в бюджет	4,27	17,31	33,96	34,23	36,10
б) НДС	2,46	4,42	4,91	4,91	4,91
в) отчисления на социальные нужды (пенсионный фонд, фонд социального страхования, фонд занятости, обязательное медицинское страхование)	5,67	13,00	15,07	15,07	15,07
3. Сальдо потока (разность пунктов 2 и 1)	0,58	2,11	16,12	16,39	18,26
4. То же нарастающим итогом	0,58	2,68	18,80	35,19	53,45
5. Сложный процент (при заданном значении Rate)	1,04	1,08	1,12	1,17	1,22
6. Дисконтированная величина, сальдо потока (частное от деления показателей пунктов 3 и 5)	0,56	1,95	14,33	14,01	15,01
7. Чистый дисконтированный доход государства нарастающим итогом	0,56	2,50	16,83	30,84	45,85

Таблица 2

Оценка эффективности проекта с позиции инициатора, млн. руб.

Наименование статьи бюджета предприятия	1	2	3	4	5
I. Сальдо от инвестиционной деятельности	-23,7				
II. Сальдо от финансовой деятельности	15,0	-2,7	-10,7	-9,4	
в т. ч.: получение кредита	17,0				
выплата процентов	2,04	2,72	2,21	0,85	
возврат основного долга	0	0	8,5	8,5	
III. Сальдо потока от деятельности по производству и сбыту	-14,6	-15,6	34,1	33,8	31,9
в т. ч.: поступления от продажи продукции	126,5	379,5	506,0	506,0	506,0
затраты по производству и сбыту	136,9	377,7	438,0	438,0	438,0
налоги и платежи в бюджет	4,3	17,3	34,0	34,2	36,1
Общее сальдо потока (I+II+III)	-23,3	-18,3	23,4	24,5	31,9
Сальдо потока нарастающим итогом	-23,3	-41,6	-18,2	6,2	38,1
Потребность в финансировании (формально)				41,6	
NPV (ЧДД) проекта				28,59	
IRR (BCD) проекта, %				28,27	
DPP (срок окупаемости) проекта, лет				3,8	
PI (ИДДИ) проекта				2,26	

Таблица 3

Оценка эффективности проекта с учётом дотаций

Наименование показателя	Значение	
	Без дотаций	С учетом дотаций
Для консолидированного бюджета		
Потребность в финансировании, млн. руб.	0,00	8,54
Расходы бюджета, млн. руб.	0,00	9,46
NPV (ЧДД) бюджета, млн. руб.	45,85	36,45
Для предприятия-инициатора		
Потребность в финансировании (формально), млн. руб.	41,6	32,1
NPV (ЧДД) инициатора, млн. руб.	28,59	37,69
IRR (BCD) проекта, %	28,27	44,73
DRP (срок окупаемости) проекта, лет	3,8	3,4
PI (ИДДИ) проекта	2,26	3,76

Таблица 4

Изменение денежных потоков мясоперерабатывающего комбината

Наименование показателя	Значение, млн. руб.		
	«без проекта»	«с проектом»	отклонение
Доходы	7 730	7 247	-483
Расходы	6 610	6 218	-392
Налог на прибыль	230	211	-19
Налог на имущество организаций	8	8	-
Страховые взносы на обязательное медицинское страхование, зачисляемые в бюджет Федерального фонда обязательного медицинского страхования	40	40	-
Страховые и другие взносы на обязательное пенсионное страхование, зачисляемые в Пенсионный фонд Российской Федерации	190	190	-
Налог на добавленную стоимость	145	136	-9
Транспортный, земельный и другие налоги	2	2	-
Итого налоги и взносы за год	615	587	-28

Следует, однако, напомнить один из отмеченных ранее принципов – учёт всех последствий проекта. В данном случае легко заметить, что оценка бюджетной эффективности не отражает влияния проекта на бюджет региона, которое складывается из эффектов для всех районных бюджетов, тем более, что каждый в отдельности муниципальный бюджет не может оказать серьёзную поддержку даже такому маломасштабному проекту.

Напомним, что в ситуации «до проекта», а также при продолжении той же деятельности «без проекта» поставщи-

ки сырья на новую хладобойню будут сдавать животных на забой на действующий крупный мясоперерабатывающий комбинат, являющийся налогоплательщиком бюджета того же региона, но другого административного района. Мощность этого комбината примерно в 15-16 раз превышает мощность создаваемой по проекту хладобойни. Соответственно, следует хотя бы ориентировочно оценить последствия сокращения сырьевой базы комбината для бюджетов, учитывая, что появление в регионе нового налогоплательщика уже учтено.

Если допустить, что доходы комбината при реализации проекта «Хладобойня» сократятся на 1/16, а в расходной части сократятся только условно-переменные затраты, составляющие около 90% общих расходов, то прибыль и налог на прибыль, который предприятие перечисляет в бюджеты, также изменятся (табл. 4).

Какая-то часть налогов напрямую с объемом переработки не связана. Соответствующие изменения из-за их незначительности и неопределённости можно игнорировать (прочерк в графе «отклонения»). Общий размер сокращения бюджетных поступлений от мясоперерабатывающего комбината при выходе хладобойни на проектную мощность должен ежегодно составлять около 28 млн. руб., что в целом за расчётный период превысит 80 млн. руб. (с учётом динамики выхода хладобойни на проектную мощность и дисконтирования). Напомним, что бюджетный эффект от проекта «Хладобойня» за расчётный период без дотаций планировался в размере 45 млн. руб. (см. табл. 1). Таким образом, корректная оценка бюджетной эффективности в данном случае показывает не позитивное, а отрицательное влияние данного проекта на консолидированный бюджет. Применение мер государственной поддержки ничем не оправдано (кроме интереса инициатора (заметьте, что принятие решений о реализации проектов должно основываться на показателях не бюджетной, а общественной эффективности, которые на практике в РФ не используются. В связи с этим можно принять результаты оценки проекта с позиции бюджетов разных уровней как некоторый заменитель оценок с позиции СБВУ, начиная с национальной экономики)).

Для получения такого заключения вполне достаточно строгого соблюдения основных принципов оценки, включая «учёт всех наиболее существенных последствий проекта» [1, стр. 16] и учёт «изменения доходов и расходов бюджетных средств, обусловленных влиянием проекта на сторонние предприятия» [1, стр. 60]. В противном случае возникает своеобразная подтасовка результатов: какие-то обстоятельства учтены, а другие не менее важные игнорируются.

Пример 2. Строительство бройлерной птицефабрики в одном из регионов Приволжского Федерального Округа (ПФО)

В рассмотренном ранее примере было показано на материалах одного не крупного инвестиционного проекта, что формальное заполнение некоторых расчётных таблиц может уводить далеко в сторону от верных рассуждений. Более внимательное соблюдение рекомендаций, учёт всех процессов, связанных с реализацией проектов, а также своеобразный «подъём в гору» с которой видно больше, чем при наблюдении с нижнего яруса, позволяют выявить существенные изъяны примитивного формального подхода. Если ограничиваться анализом денежных потоков только предприятия-инициатора, то такой узкий подход может приводить к ошибочным решениям. Тем не менее, без детального рассмотрения процессов с позиции инициатора вообще невозможен углублённый и всесторонний анализ. В связи с этим на начальных этапах необходимо применение основного инструментария финансового анализа, включающего расчёт показателей эффективности, реализуемости и рисков проекта для его инициатора и бюджета, в том числе в соответствии с Положением №1470, как это было показано выше. При этом важно понимать, что для принятия действительно грамотных решений необходимо дальнейшее углубление подходов к оценке проектов, которое будет показано на примере проекта строительства бройлерной птицефабрики полного цикла в одном из регионов ПФО [9].

К моменту разработки бизнес-плана данного проекта годичная потребность региона в мясе птицы оценивались примерно в 95 тыс. тонн и удовлетворялась как за счёт местных птицефабрик (около 35%), так и за счёт ввоза из соседних регионов и импорта (остальные 65%). При этом загрузка действующих в регионе птицефабрик не превышала 45-55%, поскольку по соотношению «цена-качество» продукция этих птицефабрик уступала привозной.

По проекту новая птицефабрика должна обеспечивать производство не менее 35 тыс. тонн разнообразной

мясной продукции, которая по прогнозу должна частично вытеснять с регионального рынка продукцию действующих в регионе предприятий с изношенным оборудованием и устаревшими технологиями. Некоторая часть произведённого мяса бройлеров может поставляться в соседние регионы.

В соответствии с бизнес-планом проект на момент оценки требовал финансирования в размере более 450 млн. руб. и с позиции инициатора должен был окупиться за 9,8 года при относительно невысоких значениях других показателей финансовой эффективности (табл. 5, графа 1).

Таблица 5

Оценки эффективности проекта строительства бройлерной птицефабрики

Показатель	Варианты оценок проекта				Оценки альтернативного варианта проекта с позиции региональной экономики
	С позиции инициатора (без господдержки)	С позиции инициатора (с учётом мер господдержки)	С позиции регионального бюджета (с учётом мер господдержки)	С позиции региональной экономики	
	1	2	3	4	
NPV (ЧДД), млн. руб.	+743,5	+3030,8	+35,8	-2505,2	+1548,6
IRR (BCD), %	34,2	не существует	10,9	не существует	29,9
PI (ИДДЗ)	1,118	1,495	1,016	0,602	1,671
DPP (срок окупаемости), лет	9,8	не существует	10,8	не существует	5,99
Минимум накопленного сальдо, млн. руб.	-452,2	+98,2	-936,6	-3674,7	+452,3

При условии оказания тех мер государственной поддержки, которые доступны по региональному законодательству, ситуация заметно меняется (табл. 5, графа 2). Потребность в дополнительном финансировании отсутствует, а индекс доходности дисконтированных инвестиций (PI или ИДДИ) возрастает с 1,118 до 1,495. Значение NPV проекта также увеличивается в четыре с лишним раза со скромных 743 млн. руб. почти до 3031 млн. руб.

Существенным моментом является то, что даже с учётом всех расходов бюджета на оказание господдержки бюджетная эффективность проекта остаётся положительной, хотя и не слишком высокой. В частности, значение IRR проекта для бюджета превысит принятую в расчётах ставку дисконта ($10,9\% > 10\%$). При этом учёт одновременного с проектом снижения показателей бюджетной

эффективности действующих в регионе птицефабрик в данном случае вряд ли сильно изменит картину, поскольку эти предприятия на момент оценки являются низкорентабельными и их потеря (как налогоплательщиков) не может привести к радикальному пересмотру отношения к данному проекту.

Тем не менее, и в данном случае предъявленные расчеты выполнены с отклонением от ряда основополагающих принципов [1, стр. 15-16]. Кроме уже упомянутой необходимости учитывать все наиболее существенные последствия проекта, нарушен принцип определения эффективности проектов на основе разницы денежных потоков одного и того же субъекта в ситуациях «с проектом» и «без проекта». При этом важно соблюдать принцип положительности и максимума эффекта и принцип сопоставимости условий сравнения [10].

Необходимо отметить, что в любой ситуации не только хозяйствующие субъекты, но и СБВУ будут стремиться к максимизации своих чистых выгод. Для инвестиционных проектов важен и размер тех вложений, которые понадобятся для получения желаемых результатов. Эти тривиальная мысль полностью соответствует методическим принципам, которые перечислены выше и которые, увы, не полностью соблюдаются особенно в отношении СБВУ [11].

Действительно, у инициатора проекта имеется две реальные альтернативы: добиться реализации рассматриваемого проекта или отказаться от этого варианта из-за низкой эффективности или вследствие неосуществимости. Конечно, гипотетически есть и какие-то другие возможности, но в рамках настоящей статьи для их учёта нет серьёзных оснований. В то же время, оценивая проект с позиций региональной экономики, нельзя не заметить варианта инвестирования средств в реконструкцию действующих предприятий, которая по мнению экспертов могла бы обойтись значительно дешевле, но обеспечить практически тот же результат, в том числе и для регионального бюджета.

Поскольку без участия региональной администрации, т. е. без использования механизмов господдержки, проект не может быть реализован (только формально определённая потребность в дополнительном финансировании превышает 452 млн. руб.), вопрос о выделении финансовых ресурсов переходит с уровня рядовых субъектов на уровень СБВУ «региональная экономика». С этих позиций открываются совершенно иные альтернативные возможности.

Например, чтобы заниматься реконструкцией действующих птицефабрик инициатору проекта надо стать их совладельцем. Это ему «не по карману» и только обременит лишними расходами. Для региональной экономики все эти птицефабрики – «свои». Инициатору остановка действующих производств почти безразлична, а для региона – это большая потеря. Вряд ли имеет смысл направлять средства регионального бюджета на поддержку проекта, реализация которого нанесёт ущерб экономике того же самого региона.

Таким образом, для комплексного решения вопроса о реализации того или иного проекта необходима его оценка не только с позиции участников, но и с позиции бюджетов всех уровней, как это показано на примере проекта «Хладобойня». Однако второй пример показывает, что даже полноценный учёт бюджетной эффективности не гарантирует выработки действительно рациональных решений, если понимать бюджет как важный, но всё-таки всего лишь инструмент для достижения некоторых целей и ставить во главу угла интересы общества в целом, а также региональной и отраслевой экономик.

В то же время нельзя упускать из виду, что при отсутствии заинтересованности конкретных исполнителей в успехе проекта, он утрачивает свойство реализуемости. Здесь могут возникать противоречия: (1) обществу проект пошел бы на пользу, но участники не проявляют должной заинтересованности; (2) субъекту и даже нескольким хозяйствующим субъектам реализация не просто выгодна, но и необходима, но для общества – это неоправданные расходы. В первом случае ситуацию может разрешить господдержка за счёт бюджетных средств. Во втором случае необходим поиск «прорывных» инновационных решений, когда национальная экономика при реализации проекта получает либо радикальную экономию средств, либо существенное увеличение национального достояния, что должно обеспечить окупаемость инвестиционных затрат при оценке проекта с позиции общества [12, 13, 14]. При таком подходе возможно достижение необходимых условий: проект реализуем и эффективен как для всех его потенциальных участников и каждого из них в отдельности, так и для национальной экономики, общества в целом.

Выводы

Бюджеты разных уровней создаются во всем мире не столько для накопления средств, сколько для решения с их помощью каких-либо важных задач, которые другими способами не решаются совсем или решаются недостаточно рационально. В частности, применение мер государственной поддержки инвестиционной деятельности

является одним из важнейших направлений использования бюджетных ресурсов. С помощью этого инструмента могут быть созданы условия обеспечения финансовой реализуемости проектов, а также высокой заинтересованности потенциальных участников в успешной реализации намеченных мероприятий. При этом не следует забывать, что бюджеты формируются «структурами более высокого уровня»

не в интересах отдельных подчинённых хозяйствующих субъектов, а в интересах этих СБВУ, в частности национальной и региональной экономик. В то же время, расчёт и контроль показателей бюджетной эффективности обеспечивает рациональное отношение лиц, принимающих решения, к своему основному инструменту, что не менее важно, чем понимание реальных экономических проблем.

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. 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 12.06.2022).
3. 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).
4. 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.
5. Марголин А.М., Марголина Е.В., Спицына Т.А. Экономическая оценка инвестиционных проектов // Москва, 2018. (2-е издание, дополненное и переработанное).
6. Зимин И.Н., Лившиц В.Н., Орлова Е.Р. 25 лет общероссийскому семинару при ИСА РАН «Анализ инвестиционных проектов» // В сборнике: Системный анализ и информационные технологии. Сборник трудов Седьмой Международной конференции. 2017. С. 21-24.
7. Приложение к Порядку взаимодействия ОАО «Россельхозбанк» и аккредитованных лиц [Электронный ресурс]. URL: <https://www.rshb.ru/download-file/21475/> (дата обращения 12.06.2022).
8. Алексанов Д.С., Кресова Л.Е., Сухарникаова М.А. Консультирование по вопросам государственной поддержки инвестиционной деятельности малых предприятий АПК // Управленческий учёт. 2022. № 5. С. 370-380.
9. Алексанов Д.С., Орлова О.С., Яшкова Е.А. Методика оценки региональной и отраслевой эффективности проектов: Коллективная монография. Германия: Издательство Lambert Academic Publishing, 2012. 121 с.
10. Кошелев В.М. Консультирование по подготовке экономических решений в АПК. М. ФГОУ ВПО РГАУ – МСХА имени К.А. Тимирязева, 2005. 242 с.
11. Алексанов Д.С., Кошелев В.М., Чекмарева Н.В., Кресова С.Е. Общественная эффективность и реализуемость проектов АПК // Современные направления в агроэкономической науке Тимирязевки: научное издание. М.: ФГБНУ «Росинформагротех», 2017. С. 269-276.
12. Свидетельство о государственной регистрации базы данных № 2021621220 Российская Федерация. Комплексная оценка эффективности проектов в агробизнесе: № 2021621070: заявл. 27.05.2021: опубл. 07.06.2021 / В. М. Кошелев, Д. С. Алексанов, Н. В. Чекмарева; заявитель Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Российский государственный аграрный университет – МСХА имени К.А. Тимирязева».
13. Алексанов Д.С., Кошелев В.М., Россохина О.А., Чекмарева Н.В. Рекомендации по разработке бизнес-плана для малых форм хозяйствования в агропромышленном комплексе. М.: Российский научно-исследовательский институт информации и технико-экономических исследований по инженерно-техническому обеспечению агропромышленного комплекса, 2007. 224 с.
14. Алексанов Д.С., Кошелев В.М., Чекмарева Н.В. Управление проектами в АПК: учебник для вузов. М.: Издательство Юрайт, 2021. 193 с.