

Людмила УНІАТ

ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ ДЛЯ ПІДПРИЄМСТВ МОЛОЧНОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ

Інвестування галузей харчової промисловості, зокрема молочної, має надзвичайно велике значення і відіграє важливу роль для стабілізації, розвитку і ефективного функціонування економіки АПК в цілому. Молочна промисловість, будучи провідною галуззю АПК, виконує важливу соціальну й економічну функцію, а саме: виготовляє цінні та незамінні продукти харчування для населення; постійно поповнює оборотні кошти для товаровиробників; постачає сировину для інших галузей народного господарства, сприяє поповненню бюджету, збільшенню робочих місць. Крім цього, молочна промисловість має вагомий експортний потенціал таких продуктів, як сухе знежирене молоко (СЗМ), казеїн, сухе цільне молоко (СЦМ), плавлених твердих сирів, масла тощо, що сприятиме зміцненню економіки України.

Водночас упродовж 1990 – 2000 рр. на підприємствах молочної промисловості спостерігається чітка тенденція зменшення коефіцієнта використання потужностей та обсягів виробництва молокопродуктів. Крім цього, за аналізуючий період різко зросла енерго-матеріаломісткість, що зумовило підвищення собівартості продукції та роздрібних цін. Усе це негативно вплинуло на платоспроможність і рівень життя нашого народу. Зростання матеріаломісткості молокопродуктів, в першу чергу, зумовлено значним фізичним і моральним зношенням основних виробничих фондів галузі, застарілою технологією виробництва молокопродуктів, відсутністю необхідного таропакувального матеріалу, недостатнім розвитком маркетингу і т.п.

Такий стан зумовлює підприємства молочної промисловості здійснювати реконструкцію, модернізацію та оновлення діючих технологій виробництва молокопродуктів для зниження їх собівартості, покращення якісних параметрів продукції, збільшення її асортименту і підвищення конкурентоспроможності як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках.

Тернопільщина має сприятливі умови (невелика густота населення, високий потенціал сировинної бази) для виробництва молочної продукції на експорт. Тому тут доцільно вкладати кошти на модернізацію і парощування виробництва СЗМ, казеїну, масла та інших високотранспортабельних молокопродуктів.

Зазначимо, що попри досить високий попит на СЗМ, казеїн та СЦМ, за останні роки значно скоротився попит на масло. Так, протягом 1995 – 2000 рр. виробництво масла зменшилось в 1,6 раза; а його експорт – у 7,6 раза. Значне зниження попиту на масло пов'язане з високою його собівартістю; тому досить часто виробництво масла є нерентабельним, а подекуди й збитковим (5,63). Все це ще раз підкреслює про необхідність впровадження нових ресурсозберігаючих технологій, збільшення асортименту, удосконалення рецептури масла в напрямку зниження вмісту жиру, широкого використання вітамінізованих, ароматизованих та інших харчових компонентів.

Враховуючи те, що більшість підприємств молочної промисловості потребує значних вкладень для модернізації технологій виробництва продукції, а власні інвестиційні ресурси підприємств обмежені щодо залучених коштів, то їх необхідно віддати з процентами, забезпечуючи при цьому рентабельність і для конкретного підприємства, – нарізла потреба у виборі найефективніших інвестиційних проектів. З цією метою нами проведено аналіз ефективності інвестиційних проектів з виробництва масла і СЗМ, масла і казеїну (оскільки СЗМ і казеїн виготовляються з вторинної сировини після масла), сухого цільного молока (СЦМ). Аналіз ефективності інвестиційних проектів здійснили поетапно, на базі ВАТ “Бродівський завод СЗМ”, використавши ППП “Excel”.

На першому етапі провели відбір пропозицій проектів, а також підготували необхідну інформацію для подальшого аналізу ефективності інвестицій, зокрема інформацію про наявні пропозиції обладнання,

сировинну базу, про виробництво продукції за останні роки, її експорт та імпорт, наявні реалізаційні ціни на внутрішньому і зовнішньому ринку на дану продукцію. Крім цього, дослідили структуру собівартості даних видів продукції, її зміну за 1998, 1999, 2000 рр., а також провели розрахунок потреби в оборотних коштах проектів. Таким чином, сформувавали необхідні вихідні дані для оцінки ефективності інвестицій.

Для аналізу ефективності інвестицій нами було вибрано проекти: по виробництву масла (1089,5 т за рік) і СЗМ (1754,5 т за рік); по виробництву масла (1089,5 т за рік) і казеїну (382,5 т за рік); по виробництву СЦМ (250 т за рік).

На другому етапі дослідження провели оцінку ефективності інвестицій, використовуючи як прості методи, так і ті, що базуються на концепції дисконтування. Порівняльну оцінку ефективності інвестиційних проектів з виробництва масла і СЗМ, масла і казеїну, СЦМ показано у табл. 1.

Таблиця 1

Оцінка ефективності інвестиційних проектів з виробництва молокопродуктів

Показники	Проекти з виробництва		
	№ 1 – Масло і СЗМ	№ 2 – Масло і казеїн	№ 3 – СЦМ
Чистий прибуток за рік (тис. грн.)	2364,7	921,1	70,8
Чисті надходження за рік (тис. грн.)	2669,2	1132,3	88,8
Інвестиції (тис. грн.)	5922,5	1900,1	466,0
Рентабельність інвестицій, %	40	48	15
Термін окупності інвестицій, років	2,5	2,1	6,6
Коефіцієнт дисконтування	0,3	0,3	0,3
Прогнозний термін реалізації проектів, років	9	9	9
Чиста теперішня вартість проектів (тис. грн.)	2135,7	1518,2	-197,9
Дисконтна рентабельність інвестицій, %	15	20	6
Дисконтний термін окупності інвестицій, років	6,6	5,0	15,6
Внутрішня ставка рентабельності (IRR), %	43,3	58,6	12,4
Модифікована внутрішня ставка рентабельності (MIRR), %	38,5	42,9	7

Як видно з табл. 1 високою ефективністю характеризуються проекти з виробництва масла і СЗМ; масла і казеїну. Проект № 1 (виробництво масла і СЗМ) має значно вищі показники чистого прибутку, чистих річних надходжень, чистої теперішньої вартості, ніж проект по виробництву масла і казеїну. Проте у проекту № 2 (масло і казеїн) дещо вищі показники рентабельності інвестицій; дисконтної рентабельності інвестицій; дисконтного терміну окупності; внутрішньої ставки рентабельності; модифікованої внутрішньої ставки рентабельності.

Найгірші показники ефективності інвестицій у проекту № 3 – виробництво СЦМ.

З метою підвищення об'єктивності визначення ефективності інвестиційних проектів необхідно здійснити оцінку їх ризиків. Це дасть змогу отримати найповніше уявлення про можливі результати реалізації проекту, враховуючи як позитивні так і негативні зміни.

На заключному етапі оцінки ефективності інвестиційних проектів здійснили оцінку їх ризиків. На прибутковість інвестиційних проектів у молочній промисловості суттєвий вплив мають систематичні і несистематичні чинники ризику. До несистематичних чинників ризику відносять: фінансово-економічні, пов'язані з рівнем інфляції і відповідно зростанням дисконтної ставки, зростанням цін на сировину, енергоресурси, з несприятливими змінами світових і внутрішніх цін на готову продукцію; законодавчі – пов'язані зі збільшенням бази оподаткування та інші.

Несистематичні чинники ризику, які можуть проявитись у молочній промисловості в передінвестиційній фазі, включають: ризики, пов'язані з помилками у визначенні обсягів ринку збуту продукції; недооцінкою величини інвестицій; у інвестиційній фазі низька якість поставленого обладнання, низька якість монтажу обладнання, поломки обладнання у перші два-три роки його експлуатації; у виробничій фазі – збої у постачанні сировини, погана її якість, порушення технологічного

процесу виробництва, крадіжки сировини і готової продукції, нестача власних оборотних засобів, порушення договорів з оплати відвантаженої продукції тощо.

Зазначимо, що систематичні ризики мають найсуттєвіший вплив на прибутковість інвестиційних проектів у молочній промисловості і незалежать від дій конкретних осіб, а тому є некерованими. У зв'язку з цим виникла необхідність саме ці чинники ризику проаналізувати кількісно для того, щоб у подальшому прийняти відповідні рішення стосовно їх зменшення. Щодо несистематичних ризиків, то вони є керованими і безпосередньо залежать від прийняття рішень конкретною особою.

Кількісну оцінку ризиків інвестиційних проектів провели методом імітаційного моделювання, використавши методичні підходи (1,44), (2,215), (3,109).

Для проведення імітаційного експерименту задали нижню і верхню імовірну межу таких показників, як обсяг виробленої продукції; змінні затрати на 1 т виготовленої продукції; реалізаційна ціна 1 т продукції, ставка дисконту (20 – 40%).

Результати оцінки ризиків інвестиційних проектів наведено в табл. 2.

Як видно з таблиці, найменш ризиковим з аналізованих проектів є проект з виробництва масла і СЗМ, оскільки тут найбільше сподіване значення ЧТВ (2771,7 тис. грн.), найменший коефіцієнт варіації (1,32), а також імовірність появи від'ємної ЧТВ не дуже висока і становить 0,2.

Зазначимо, що результати наших досліджень узгоджуються з результатами інших дослідників. Наприклад, підприємствам молочної промисловості України, як свідчать літературні джерела, вигідніше виробляти і реалізовувати не казеїн, а СЗМ. На кожних 100 т переробленого цільного молока на масло і казеїн Україна втрачає 3428 дол. Крім цього, виробництво казеїну негативно позначається на наповненості нашого ринку багатьма продуктами (4,245).

Таблиця 2

Результати оцінки ризиків інвестиційних проектів з виробництва молокопродуктів

Показники	Проекти з виробництва		
	№ 1 – Масло і СЗМ	№ 2 – Масло і казеїн	№ 3 – СЦМ
Середнє сподіване значення чистої теперішньої вартості (ЧТВ) проекту, тис. грн.	2121,8	-853,5	-162,7
Стандартне відхилення чистої теперішньої вартості (+, -)	2803,3	1624,3	413,5
Коефіцієнт варіації чистої теперішньої вартості	1,32	1,9	2,54
Мінімальне значення ЧТВ, тис. грн.	-5944,5	-4640	-991,2
Максимальне значення ЧТВ, тис. грн.	10759,4	3833,6	982,1
Імовірність появи ЧТВ > 0;	0,8	0,28	0,33
ЧТВ < 0	0,2	0,72	0,67

Отже, підприємствам молочної промисловості найефективніше вкладати кошти на модернізацію і збільшення виробництва масла і СЗМ.

Література

1. Вітлінський В. В., Верченко В. І. Аналіз, моделювання та управління економічним ризиком. – К.: КНЕУ, 2000. – 292 с.
2. Лукасевич И. Я. Анализ финансовых операций. – М.: Финансы, Юнити, 1998. – 400 с.
3. Москвін С. О., Бевз С. М., Дідик В. Г. та ін. Проектний аналіз. – Київ. ТОВ "Видавництво Лібра", 1999. – 368 с.
4. Пархомець М. К. Економічний механізм розвитку молокопродуктового підкомплексу АПК Західного регіону України. – Тернопіль: Економічна думка, 2001. – 328 с.
5. Татаренко Г. Молокоотсос. Рынок экспорто-ориентированных молокопродуктов // Бизнес. № 24, 2000 г. – С. 62.