

УДК 338.4

Герман Ольга Александровна,
слушатель ДВА, РАНХиГС

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В СФЕРЕ КОММЕРЧЕСКОГО ЗДРАВООХРАНЕНИЯ

Аннотация. Операционное управление активами создаёт условия для формирования добавленной стоимости путем эффекта синергии в результате централизации некоторых функций, усиления уровня оперативного планирования и повышения контроля над активами. Обоснование инвестиционного проекта должно осуществляться на научной основе, с использованием соответствующих методов, с учетом специфики производственного процесса конкретного предприятия.

Ключевые слова: риск, оценка риска, инвестиционный проект, здравоохранение.

German Olga Alexandrovna,
DBA, RANEPА

EVALUATION OF THE EFFECTIVENESS OF INVESTMENT PROJECTS IN THE SPHERE OF COMMERCIAL HEALTHCARE

Annotation. Operational asset management creates conditions for the formation of added value through the synergy effect as a result of the centralization of some functions, strengthening the level of operational planning and increasing control over assets. Justification of an investment project should be carried out on a scientific basis, using appropriate methods, taking into account the specifics of the production process of a particular enterprise.

Key words: risk, risk assessment, investment project, healthcare.

Операционное управление активами создаёт условия для формирования добавленной стоимости путем эффекта синергии в результате централизации некоторых функций, усиления уровня оперативного планирования и повышения контроля над активами.

Необходимо совершенствовать процессы бюджетирования, инвестиционного планирования и контроля за инвестиционными ресурсами и т.д., и модель «операционного холдинга» является наиболее приемлемой в существующих условиях.

В результате перехода к модели операционного холдинга необходимо пересмотреть и улучшить стандарты проведения оценки инвестиционных проектов.

Предлагается введение оценки стоимости собственного капитала в целях снижения рисков инвестирования компании. В таблице 1 показана оценка значимости факторов риска экспертным путем.

Показатель CoE отражает требуемую доходность от активов, являющихся частью диверсифицированного портфеля, в этой связи, расчет показателей эффективности отдельных инвестиционных проектов должен учитывать специфические риски, присущие инвестиционным проектам, реализуемым с «нуля» (гринфилд проекты), т.е. проектам, предполагающим проектирование/строительство/эксплуатацию и т.д.

Оценка факторов осуществляется по четырехбалльной шкале, которая затем переводится в процентные пункты и прибавляется к показателю CoE:

- отсутствует: + 0,00%;
- низкий: + 0,33%;
- средний: + 0,66%;
- высокий: + 1,00.

Стоимость собственного капитала (Cost of Equity, CoE) – стоимость совокупного капитала за вычетом долга на дату оценки. Для определения CoE применяются метод стоимости капитальных активов (CAPM).

Расчет премии за специфический риск осуществляется через группу факторов рисков, характерных для реализации конкретного инвестиционного проекта. Значимость каждого из факторов риска оценивается на базе анализа чувствительности и экспертным путем по четырехбальной шкале, в соответствии которой присваивается дополнительная премия за специфический риск к показателю СоЕ.

В случае, если рассматриваемый Компанией проект не соответствует ни одному из направлений деятельности, то в таком случае расчет ставки дисконтирования в отношении данного проекта осуществляется отдельно согласно вышеуказанным подходам. В рамках трансформации необходимо перейти к новой системе управления и прогнозирования рисков (табл.).

Таблица – Оценка значимости факторов риска экспертным путем

Факторы риска	Степень риска	Примеры критериев для оценки
Сложность проекта	отсутствует	- закуп оборудования без сложных мероприятий по монтажу и пуско-наладке
	низкий	закуп оборудования с относительно небольшими расходами на монтаж и пуско-наладку (до 30% от общей стоимости проекта) - наличие договора ЕРС, с установленными сроками и стоимостью строительства
	средний	комплексный проект по закупу оборудования и строительству объектов производственного характера, при этом компания уже реализовывала схожие по уровню сложности инвестиционные проекты - сложный проект, реализуемый со стратегическим партнером, имеющим обширный опыт реализации схожих проектов
	высокий	- сложный проект, реализуемый компанией самостоятельно, не имеющей опыт реализации проектов со схожим уровнем сложности
Неопределенность при прогнозе ключевых параметров	отсутствует	- имеется договор на поставку продукции или оказание услуг (оффтейк) с аффилированными лицами - цены на конечную продукцию формируются на основе котировок ключевых товаров на товарных биржах
	низкий	- имеется договор на поставку продукции или оказание услуг (оффтейк) с независимыми третьими лицами - цены на конечную продукцию формируются на внебиржевом рынке в условиях большого количества поставщиков и покупателей
	средний	имеется ряд потенциальных потребителей конечной продукции проекта, при этом отсутствует договор на поставку продукции или оказание услуг (оффтейк)
	высокий	- узкий рынок с небольшим количеством

		потенциальных покупателей конечной продукции проекта, т.е. потребители определяют цены;
Зависимость от действий конкурентов	отсутствует	отсутствуют конкуренты, производящие или реализующие аналогичную продукцию, при этом замена конечной продукции проекта другими видами продукции невозможна
	низкий	- отсутствуют прямые конкуренты, но имеются товары заменители, способные заменить конечную продукцию проекта
	средний	- высокий уровень конкуренции в секторе, в условиях оптимального объема производства и существенного уровня утилизации производственных мощностей игроков рынка
	высокий	- высокий уровень конкуренции в секторе, в условиях перепроизводства или низкой утилизации производственных мощностей игроков рынка
Зависимость от подрядчиков/контрагентов	отсутствует	- отсутствует зависимость от поставщиков и контрагентов третьих лиц (замкнутый цикл производства или наличие аффилированных поставщиков и контрагентов), а также отсутствует дефицит сырья, полуфабрикатов, энергии и т.д.
	низкий	- имеется потребность в продукции и услугах поставщиков и контрагентов (третьи лица), при этом, отсутствует дефицит сырья, полуфабрикатов, энергии и т.д.
	средний	- высокая зависимость от большого круга поставщиков и контрагентов, при этом отсутствует дефицит сырья, полуфабрикатов, энергии и т.д.
	высокий	- высокая зависимость от небольшого количества поставщиков сырья, полуфабрикатов и энергии, в условиях дефицита их производства
Зависимость от внешних регуляторов	отсутствует	- цены и тарифы формируются исключительно на рыночных принципах - отсутствует необходимость лицензирования деятельности или получения разрешений на ведение деятельности
	низкий	цены и тарифы регулируются государственными органами и утверждаются на долгосрочный период - лицензии и разрешения на ведение деятельности выданы компании на долгосрочный период (до 10 лет)
	средний	- цены и тарифы регулируются государственными органами и утверждаются на краткосрочный период - лицензии и разрешения на ведение деятельности выданы компании на среднесрочный период (до 5 лет)
	высокий	- цены и тарифы регулируются государственными органами, при этом, рост цен на товары и услуги оказывают негативный мультипликативный эффект на макроэкономические показатели страны - лицензии и разрешения на ведение деятельности выданы компании на краткосрочный период (до 3 лет) или они еще не получены, т.е. их предстоит получить в ходе реализации инвестиционного проекта

Составлена на основе источника [1]

В компании можно создать институт риск-координаторов, которые будут активно взаимодействовать с департаментом риск менеджмента. Корпоративный процесс управления рисками предполагает построение 3-х обязательных систем: система управления рисками, система внутреннего контроля, система обеспечения непрерывности деятельности (рисунок 1).

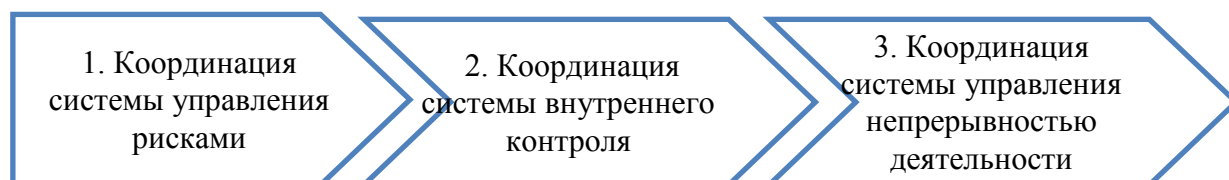


Рисунок 1. Корпоративный процесс управления рисками

Координация системы управления рисками – это процесс создания, внедрения, реализации мониторинга, проведения анализа и непрерывного совершенствования риск-менеджмента. Состоит из шести подпроцессов (рисунок 2).

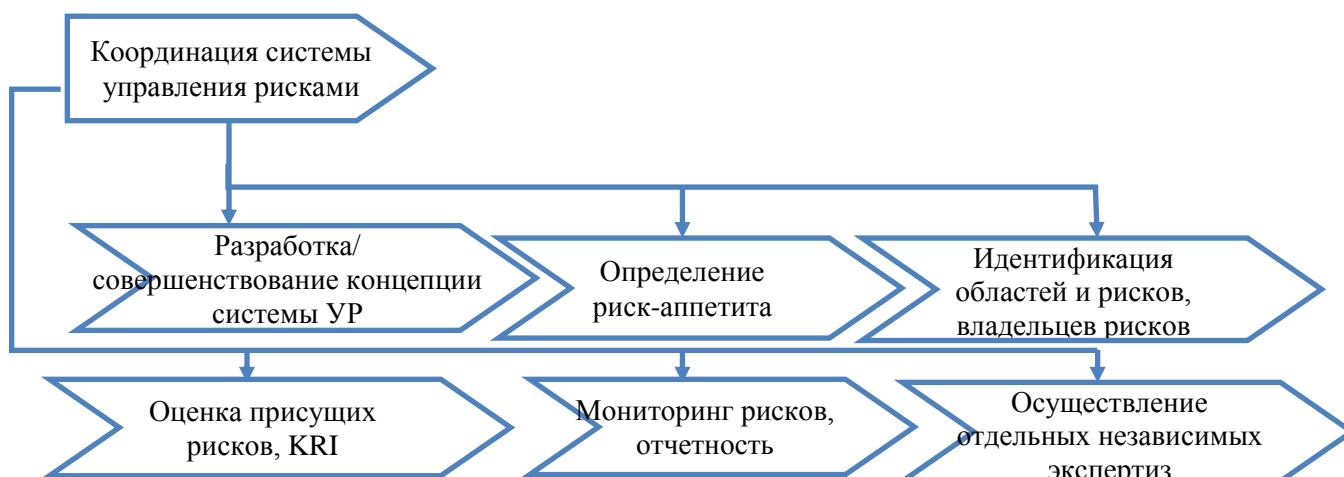


Рисунок 2. Корпоративный процесс управления рисками

Определение риск-аппетита является важным этапом, осуществляемым после утверждения долгосрочной стратегии Компании, для установления

границ рисков, которые компания может принять на пути к достижению целей) [2-4].

Руководство при рассмотрении риск-аппетита должен изучать предоставленные материалы и может предложить свой уровень риск-аппетита. Утвержденный консолидированный риск-аппетит декомпозируется в дальнейшем после идентификации/актуализации рисков на отдельные лимиты, так называемые риск-толерантности.

Идентификация областей и рисков (правильно ли написана фраза?) является регулярным процессом выявления и документирования в регистре рисков областей рисков (процессов, подразделений, объектов, активов, проектов и т.д.) влияющих на достижение целей, с последующим детальным описанием, анализом частных рисков в каждой ключевой области, а также их владельцев. В этом процессе участвуют все подразделения компании.

По результатам трансформации СУР, будет изменена классификация рисков компании с: стратегические, операционные, финансовые, правовые, на: стратегические, операционные, финансовые, правовые, инвестиционные, а также будут выделены лимиты на банки-контрагенты. Данные дополнения связаны с необходимостью повышения внимания и концентрации на рисках, связанных с реализуемыми/перспективными инвестиционными проектами компании, а также повышенным давлением на банки второго уровня, в связи с турбулентностью экономики.

Риски оцениваются владельцами рисков без учета существующих мер по их снижению, что называется оценкой присущих рисков. Оценка – определение уровней вероятности реализации рисков и их последствий по единой методологии. После оценки владельцы рисков определяют риски, влияющие на достижение конкретных КПД.

По результатам предыдущих шагов, владельцы способны выделить приоритетные риски. Все оценки и приоритизация подвергаются независимому анализу и корректировке со стороны подразделения риск-менеджмента, и независимому выбору мер реагирования: принять, избегать,

передать, контролировать для соответствия установленному риск-аппетиту компании.

В этом же процессе, на ключевые риски устанавливаются лимиты – пороговые значения KRI (key risk indicators - KRI), путем декомпозиции риск-аппетита. При выборе показателей рисков учитываются существующие КПД, которые зачастую могут быть и показателями рисков, а также возможности независимого получения информации для мониторинга этих показателей.

По итогам всего процесса формируется единая, консолидированная карта присущих рисков компании (оценки рисков в области HSE, ИБ и других выделенных подсистем управления рисками осуществляются по единой методологии и консолидируются в одном процессе), утверждается Правлением перечень KRI и их значения. Вся информация доводится до владельцев.

Функционал по рассмотрению и утверждению вопросов, внутренних нормативных документов по управлению рисками и внутреннему контролю, в том числе по управлению отдельными рисками группы компаний холдинга (валютный, кредитный, процентный, риск потери ликвидности), утверждению матриц рисков и контролей будет оптимизирован и четко разграничен между органами в соответствии с международными стандартами. К компетенции СД будет отнесено исключительно:

- утверждение общей политики в области управления рисками;
- утверждение риск-аппетита и уровня толерантности к рискам для Компании, а также требование от исполнительных органов периодической отчетности об управлении рисками, включающих оценку социальных, этических, экологических и иных нефинансовых рисков, которым подвержена Компания.

Не менее раза в год - анализ и оценка функционирования системы управления рисками и внутреннего контроля.

Остальные вопросы, в соответствии с международными стандартами СУР и СВК будут отнесены к компетенциям руководства и представителям топ менеджмента по курируемым направлениям деятельности.

Мониторинг рисков, отчетность - организация системы сбора, обработки и передачи информации, в том числе формирования отчетов и сообщений, содержащих информацию о существенных рисках и о статусе реализации мероприятий по управлению рисками компании.

В данном процессе, подразделением риск-менеджмента осуществляется сбор и регистрация реализованных/почти реализованных рисков, анализ/расследование реализованных рисков, мониторинг наличия и исполнения корректирующих мер, независимый мониторинг исполнения корректирующих мер, независимый мониторинг показателей рисков (KRI), получение объяснений при превышениях, сбор информации о новых рисках, возникших в отчетный период, и формирование стандартизированных отчетов для заинтересованных сторон. Ключевой информацией будет являться панель показателей рисков – KRI

Координация системы внутреннего контроля — это системный процесс проектирования (описаны процессы, описаны контроли), внедрения (назначены ответственные лица), мониторинга исполнения, анализа и постоянного улучшения системы внутреннего контроля во всей компании. Система внутреннего контроля охватывает установленные и описанные бизнес-процессы и стремится минимизировать риски установленных бизнес-процессов.

Состоит из следующих подпроцессов (рисунок 3).



Рисунок 3. Подпроцессы

Разработка/внедрение контрольных мероприятий по рискам – это процесс разработки/актуализации и документирования внутренних контролей, мероприятий для минимизации рисков. В этом процессе участвуют все владельцы рисков. На риски с выбранной мерой реагирования «передать» или «контролировать» разрабатываются/актуализируются мероприятия, в том числе и внутренние контроли. Все это документируется в матрице рисков и контролей, трансформированной из регистра рисков.

В данном процессе также документируются и контроли корпоративного уровня (Entity level controls), направленные на создание контрольной среды.

Оценка дизайна и операционной эффективности СВК. По итогам оценки предоставляются рекомендации по улучшению внутренних контролей, минимизации излишних контролей. По итогам процесса заинтересованные стороны получают независимую информацию о том насколько имеющиеся контроли в задуманном виде снижают остаточный уровень риска. Такая информация помогает сопоставить затраты и выгоды от наличия внутренних контролей и принять решения по финансированию рисков.

Координация системы управления непрерывностью деятельности - процесс проектирования, внедрения, мониторинга, анализа и постоянного улучшения системы управления непрерывностью деятельности компании.

Система управления непрерывностью деятельности сокращает возможности возникновения разрушающих инцидентов и увеличивает готовность холдинга своевременно и правильно отреагировать на возникновение риска и таким образом, снизить потенциальный урон. Состоит из двух подпроцессов (рисунок 4).

В целях успешного осуществления трансформации СУР в рамках операционного холдинга основным аспектом является не только разработать

действия и меры, но и применить эффективные методы внедрения организационных изменений.

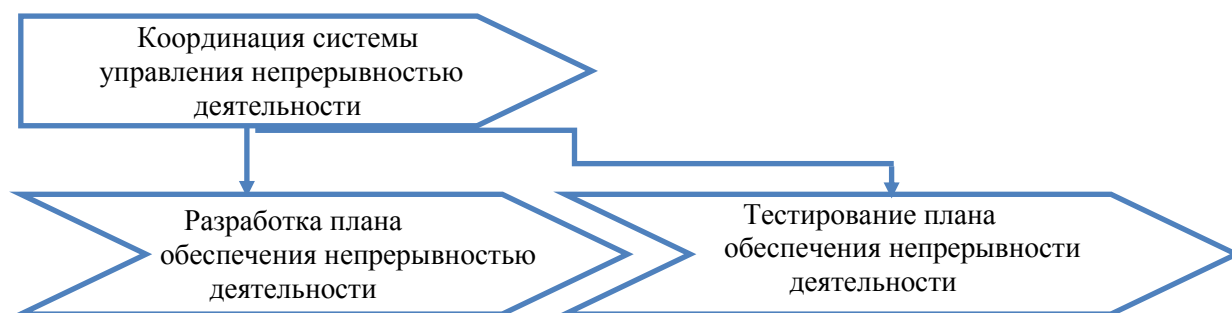


Рисунок 4. Процессы координации системы непрерывностью деятельности

Примечание – составлено автором

Зарубежный опыт проведения трансформации бизнеса доказал, что эффективный план действий по внедрению организационных изменений повышает возможности трансформации почти на 80%.

Учитывая комплексность и масштабность организационных изменений, персонал компании должен быть правильно информирован и обучен, в целом всем сотрудникам компании необходимо менять стереотипы согласно новой стратегии трансформации бизнеса и формирования риск-культуры.

По результатам изучения экономического содержания проекта как инструмента реализации задач развития предприятия и обобщения основных подходов к оценке эффективности инвестиционных проектов можно сделать следующие выводы:

1. Обоснование инвестиционного проекта должно осуществляться на научной основе, с использованием соответствующих методов, с учетом специфики производственного процесса конкретного предприятия. Каждый этап жизненного цикла инвестиционного проекта требует многоуровневого исследования с позиций коммерческого, технического, финансового, экологического, институционального анализа, а также в контексте анализа чувствительности к риску.

2. Решение о приемлемости инвестиционного проекта должно

основываться на оценке его эффективности, которая должна осуществляться путем расчета и анализа системы дисконтирования и статистических показателей чистого приведенного дохода, индекса рентабельности, внутренней нормы доходности и срока окупаемости инвестиций.

3. Исходя из особенностей развития предприятий, методология оценки эффективности инвестиционного проекта должна быть дополнена оценкой рисков инвестиционного проекта, анализом и обоснованием методов, которые станут предметом нашего дальнейшего исследования в поиске эффективного механизма привлечения инвестиций с целью развития предприятий и повышения их конкурентоспособности.

Список литературы

1. Сюй К. Зубарева В.Д. Повышение эффективности производства в нефтяной компании// Корпоративное управление, 2017.- №5. – С. 29-33.
2. Руководство к Своду знаний по управлению проектами (Руководство РМВОК). - Введ. 2013. - Project Management Institute, 2013.
3. Сазерленд Д. Scrum. Революционный метод управления проектами / Д. Сазерленд. - Москва: Манн, Иванов и Фербер, 2017. - С. 33-48.
4. Управление проектом. Основы проектного управления: учебник / под ред. М.Л. Разу. - Москва: КНОРУС, 2014. - 760 с.