

«Прогресс-Гарант», «Альянс» и РОСНО – будет создан новый страховщик.

Следствием объединения страховых компаний станет упразднение структуры организации, снижение издержек компании и частичное уменьшение численности работников. «Альянс» не имеет своей сети реализации страховых продуктов, компания предпочитает работать посредством брокеров, страхует промышленные риски иностранных контрагентов. «Прогресс-Гарант» изначально позиционировал себя на работе с отечественными потребителями страховой продукции, в основном с мелкими и средними компаниями. РОСНО нацелен на работу с более крупными компаниями, а также нацелен на сегмент медицинского страхования.

В результате объединения вице-президентом назначен Олег Пятаков, занимавший ранее должность председателя правления «Прогресс-Гаранта».

Согласно отчетности РОСНО за девять месяцев 2011 года, компания увеличила сбор страховых премий на 1,8%, до 16,5 млрд руб. Вместе с тем чистая прибыль страховщика за этот период составила 8,4 млн руб., хотя в прошлом году за аналогичный период она составляла 220,6 млн руб. [5].

Выводы

Таким образом, мы можем говорить о вступлении крупных зарубежных страховых компаний на российский рынок. Данный факт должен повысить конкуренцию на рынке страховых компаний и сделать его более похожим на развитые зарубежные страховые рынки, что положительно скажется на российском рынке страхования и российской экономике в целом.

Литература

1. Искусство слияний и поглощений / Стенли Фостер Рид. Александра Рид Лажу. Изд. «Альпина Бизнес Букс». 2011.
2. Эванс Дж.Р. Маркетинг. Сокр. пер. с англ. / Дж.Р. Эванс, Б. Берман. - М.: Экономика, 2011. - 335 с. Пер. изд.: Marketing. Third ed. / J.E. Evans, B. Berman. - New York; London, 2009. - 100000 экз. - ISBN 5-282-01693-1 : Б. ц.
3. Оценка бизнеса / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. - М.: Финансы и статистика, 2010.
4. Гохан Патрик А. Слияния, поглощения и реструктуризация бизнеса. Издательство "Альпина Бизнес Букс", 2011.
5. <http://www.rbcdaily.ru/2011/11/09/finance/562949981990897>

Взаиморасчеты как элемент инвестиционного проектирования

д.э.н. Сметанов А.Ю.

Аннотация. Рассматривается влияние схемы взаиморасчетов на эффективность производителя новой транспортной техники, ее привлекательность для потребителя. Показано значение цены денежных ресурсов для существования взаимовыгодных решений участников проекта.

Ключевые слова: ценовая политика, производитель, эксплуатант, цена, эффективность, чистый дисконтированный доход, схемы расчетов, финансовые ресурсы

В современных экономических условиях ценовая политика является одним из ключевых факторов успешного осуществления инвестиционных проектов создания новой транспортной техники и модернизации существующего парка. Именно цена определяет во многом экономическую заинтересованность производителя и покупателя (эксплуатанта). В условиях конкуренции и свободы выбора цена является результатом компромисса экономических интересов, и при ее обосновании полезно руководствоваться определенными принципами.

Принятие этих принципов позволяет предложить инструментарий решения задачи поиска компромисса экономических интересов.

Рассмотрим принципы формирования ценовой политики на примере авиационного транспорта.

К числу таких принципов, по нашему мнению, следует отнести следующие положения:

- производитель и эксплуатант руководствуются при выборе варианта производства (приобретения) собственной экономической выгодой, которая зависит от индивидуальных затрат и доходов, обусловленных процессом производства (эксплуатации), от индивидуальной цены финансовых ресурсов, налоговой и таможенной политики государства;
- нижний предел цены новой транспортной техники определяется производителем не только на основе безубыточности для него проекта по созданию и производству, но и по обеспечению нижнего уровня нормы прибыли, которая является для производителя приемлемой;
- верхний предел цены новой транспортной техники зависит от покупателя (эксплуатанта) и должен помимо безубыточности для него проекта приобретения и эксплуатации предлагаемой техники гарантировать приемлемую для покупателя (эксплуатанта) норму прибыли;
- верхний предел цены создаваемой новой техники не может превышать порога, который зависит от имеющегося на рынке предложения по продаже транспортной техники, способной решать те же задачи с известной эффективностью;
- осуществимость проекта по созданию и внедрению в эксплуатацию новой транспортной техники зависит от существования интервала, на котором возможен поиск компромисса экономических интересов производителя и покупателя (эксплуатанта), то есть когда нижний предел цены новой транспортной техники меньше чем ее верхний предел;
- оценку заинтересованности участников в осуществлении проекта следует проводить на основе базовых положений по оценке экономической эффективности и аксиом рационального экономического поведения субъектов инвестирования [4].

В соответствии с принятыми сегодня подходами в качестве критерия экономической эффективности инвестиционного проекта выступает чистый дисконтированный доход (ЧДД). На основе его значений рекомендуется выбрать наилучший вариант проекта из числа альтернативных.

Для формализации процесса оценки эффективности проекта введем следующие обозначения:

i – индекс варианта проекта;

T – последний год расчетного периода;

t – индекс года, $t = 0, 1, 2, \dots, T$;

C_c – цена ВС (воздушного судна);

$Q_c(t)$ – объем поставок ВС в t – ом году;

(t_1, t_2) – интервал поставок ВС;

$d(\Pi)$ – ставка размещения свободных финансовых ресурсов (безрисковая норма доходности), имеющаяся в распоряжении производителя;

$r(\Pi)$ – ставка привлечения финансовых ресурсов, имеющаяся в распоряжении производителя;

$r(\Xi)$ – то же для эксплуатанта;

$d(\Xi)$ – ставка привлечения финансовых ресурсов, имеющаяся в распоряжении эксплуатанта;

K_t^1 – инвестиции, осуществляемые производителем ВС;

$\Phi_{ост}^1(t_2)$ – остаточная стоимость ОПФ (основных производственных фондов), созданных за счет инвестиций производителя ВС на момент окончания поставок ВС;

(t_0, t_2) – интервал участия производителя ВС;

I_t^1 – чистые издержки и платежи, осуществляемые производителем ВС ;

D_t^i – доходы, получаемые эксплуатантом от предоставления транспортных услуг;

$\Phi_{ocm}^2(T)$ – остаточная стоимость ВС и ОПФ, приобретенных и созданных за счет инвестиций эксплуатантом на момент окончания проекта;

I_t^2 – чистые издержки и платежи, осуществляемые эксплуатантом.

В принятых обозначениях заинтересованность производителя в рассматриваемом варианте КИП (комплексного инвестиционного проекта) может быть выражена следующей формулой:

$$\text{ЧДД}_i(\Pi) = \sum_{t=t_1}^{t_2} C_c Q_c(t)(1+d(\Pi))^{(t_0-t)} - \sum_{t=t_0}^{t_2} (I_{it}^1)(1+d(\Pi))^{(t_0-t)} + \Phi_{ocm}^1(t_2)(1+d(\Pi))^{-t_2} - \sum_{t=t_0}^{t_2} (K_{it}^1)(1+r(\Pi))^{(t_0-t)}.$$

Зависимость заинтересованности производителя в проекте при прочих равных зависит от цены воздушного судна, как это показано на рисунке 1.

Поэтому нижний предел цены на ВС можно определить из условия: $\text{ЧДД}_i(\Pi) \geq 0$

Для эксплуатанта эффективность рассматриваемого варианта проекта определяется следующей формулой:

$$\text{ЧДД}_i(\mathcal{E}) = \sum_{t=t_1}^T (D_t^i - I_{it}^2)(1+d(\mathcal{E}))^{(t_1-t)} + \Phi_{ocm}^2(T)(1+d(\mathcal{E}))^{(t_1-T)} - \sum_{t=t_1}^{t_2} [K_{it}^2 + C_c Q_c(t)](1+r(\mathcal{E}))^{(t_1-t)}.$$

Заинтересованность эксплуатанта в проекте в этих же условиях зависит от цены ВС, как это показано на рисунке 2. Из условия равенства нулю $\text{ЧДД}_i(\mathcal{E})$ можно определить $\Pi(0)$ – цену отсечения. Однако в условиях конкуренции эксплуатант может отдать предпочтение имеющемуся на рынке альтернативному (по отношению к рассматриваемому проекту) ВС. Его выбор будет зависеть от соотношения $\text{ЧДД}_i(\mathcal{E})$ и $\text{ЧДД}_i(\mathcal{E}, A)$ (чистого дисконтированного дохода, соответствующего приобретению альтернативного типа ВС).

Условие $\text{ЧДД}_i(\mathcal{E}) \geq \text{ЧДД}_i(\mathcal{E}, A)$ определяет верхний предел цены $\Pi(B)$.

В итоге интервал значений цены ВС, превышающих величину $\Pi(H)$, но не выходящих за пределы установленные величиной $\Pi(B)$, можно рассматривать как компромиссный.

Тогда процедура выбора варианта ценовой политики на стадии формирования программы производства примет следующий вид.

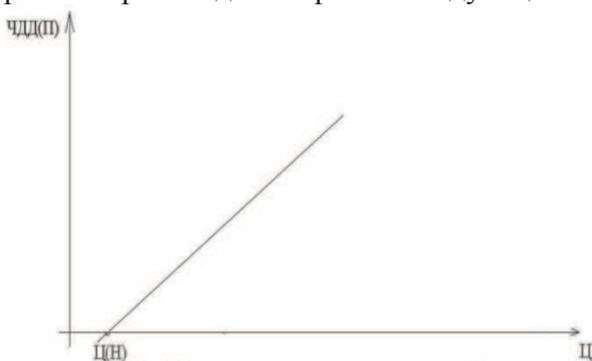


Рисунок 1. Зависимость заинтересованности производителя в проекте от цены ВС

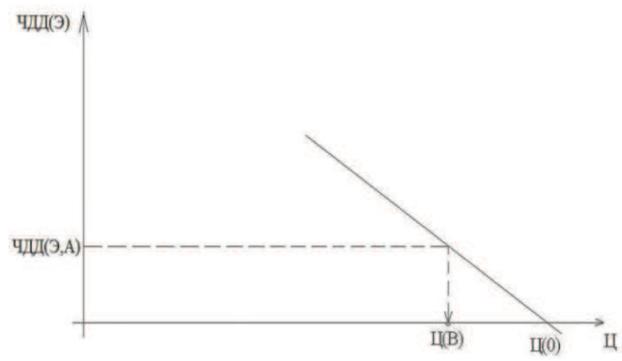


Рисунок 2. Зависимость заинтересованности эксплуатанта в проекте от цены ВС

Условия выбора:

1. Потребитель (авиакомпания) – единственный.

Варианты инвестиционного проекта производства транспортной техники различаются типом машины (ВС) и в зависимости от ее характеристик – объемом возможных закупок, который будет равен объему производства.

В этом случае обоснование ценовой политики на стадии формирования программы производства состоит в выполнении следующих шагов:

- производитель определяет для каждого варианта верхний предел цены, которую готов заплатить потребитель, исходя из минимального значения критерия эффективности (собственного ЧДД);
 - производитель устанавливает в рамках каждого варианта нижний предел цены, по которой он готов продать оговоренный объем своей продукции;
 - исключаются варианты, для которых нижний предел цены больше или равен ее верхнему пределу;
 - для каждого из оставшихся вариантов находится компромиссное значение цены и соответствующее ему значение критерия эффективности производителя (величина его ЧДД);
 - вариант, которому соответствует максимальное значение ЧДД производителя, рассматривается как наиболее предпочтительный.
2. Потребителей два и более, с различающимися условиями предоставления транспортных услуг и, как следствие, экономическими показателями своей хозяйственной деятельности. Потребность в новой транспортной технике различна в зависимости от авиакомпании, но для всех производитель готов предложить один и тот же тип ВС. Цена, естественно, не зависит от покупателя и одинакова для всех.

Последовательность шагов обоснования ценовой политики на стадии формирования программы производства:

- производитель рассматривает один тип машины и каждую авиакомпанию. Оценивается верхний предел цены приемлемый для нее с учетом соответствующих ее хозяйственной деятельности параметров;
- производитель ранжирует потенциальных покупателей по мере убывания соответствующих им значений верхнего предела цены;
- находится наибольший возможный объем производства машины, как сумма значений возможных заявок от каждой авиакомпании;
- определяется нижний предел цены, которую готов установить производитель для потенциально рассматриваемого объема;
- из списка возможных покупателей исключаются авиакомпании, с которыми невозможно достичь компромисса по цене машины, и повторяется предыдущий шаг;
- если список возможных покупателей содержит хотя бы одну авиакомпанию, определяется компромиссное значение цены и соответствующее ему значение критерия эффективности производителя;
- при условии возможности производства нескольких типов машины повторяются предыдущие шаги для каждого из них, и вариант, имеющий максимальное значение ЧДД производителя, рассматривается как наиболее предпочтительный для него с позиций экономической выгоды. При этом гарантируется сбыт продукции в силу экономической заинтересованности в ней потребителя.

Выбор ценовой политики предприятия, производящего транспортную технику, во многом зависит от принимаемой схемы расчетов за поставляемую технику.

Допустим, рассматривается ситуация, когда производится одно ВС, которое приобретает авиакомпания. Установлена цена, отвечающая требованиям выгоды производителя (продавца) и потребителя (покупателя). Оценим последствия, возможные в случае, когда при всех неизменных условиях оплата изделия откладывается на год и при этом цена может варьироваться.

Если $C(H)$ – начальная цена в момент времени t , а $C(t+1)$ – цена через год, то $\Delta F_{\Pi}(t+1)$ дополнительный эффект производителя за счет платежа в момент $(t+1)$ составит:

$$\Delta F_{\Pi}(t+1) = C(t+1) - C(H)(1+d(\Pi)),$$

где: $d(\Pi)$ – ставка размещения свободных денежных ресурсов, гарантированная производителю.

Дополнительный выигрыш покупателя в этом случае $\Delta F_{\text{Э}}(t+1)$ составит:

$$\Delta F_{\text{Э}}(t+1) = \Pi(t+1) - \Pi(H)(1+r(\text{Э})),$$

где: $r(\text{Э})$ – ставка привлечения денежных ресурсов, возможная для покупателя.

Зависимость дополнительного выигрыша от величины отложенного платежа для продавца и покупателя представлена на рисунке 3.

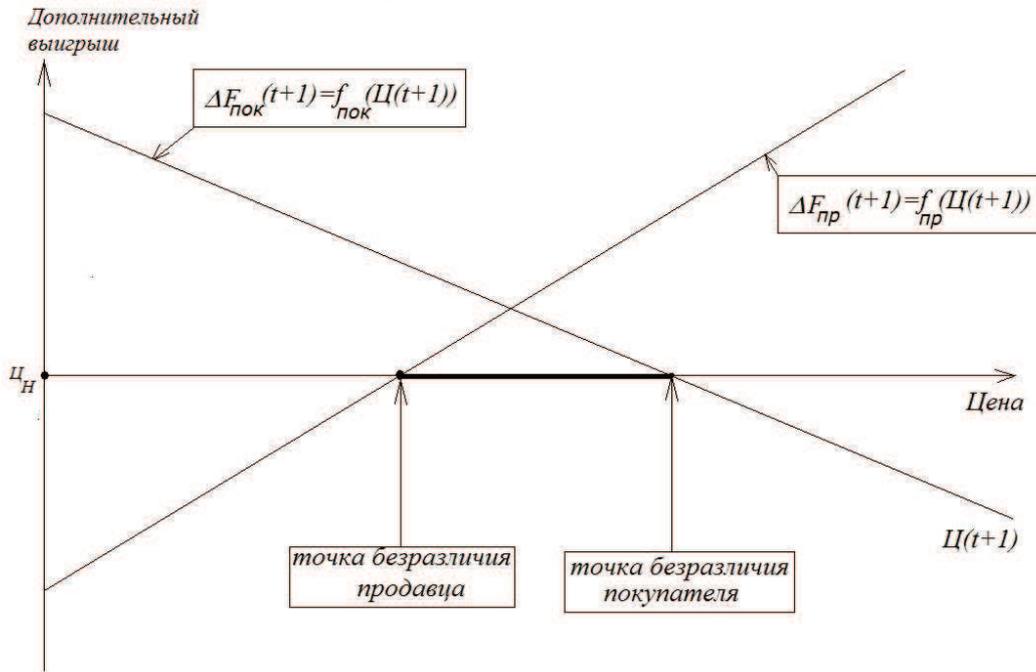


Рисунок 3. Влияние отложенного платежа на эффективность продавца и покупателя

Точка безразличия вариантов взаиморасчетов для продавца определена из условий:

$$\Delta F_{\Pi}(t+1) = 0; \Pi_0(\Pi)(t+1) = \Pi(H)(1+d(\Pi)).$$

Точка безразличия для покупателя определена из условий:

$$\Delta F_{\text{Э}}(t+1) = 0; \Pi_0(\text{Э})(t+1) = \Pi(H)(1+r(\text{Э})).$$

Поскольку, как правило, $r(\text{Э}) \geq d(\Pi)$, то $\Pi_0(\Pi)(t+1) \leq \Pi_0(\text{Э})(t+1)$.

При отложенном платеже длина интервала $\Delta \Pi(t+1)$ составит:

$$\Delta \Pi(t+1) = \Pi(H) * (r(\text{Э}) - d(\Pi)).$$

Определим приращение эффективности производителя при условии, что платеж за поставленную технику опережает ее поставку на год (предоплата составляет 100 %), но при этом цена уменьшается по сравнению с базовым вариантом взаиморасчетов.

$$\Delta F_{\Pi}(t-1) = \Pi(t-1)(1+d(\Pi)) - \Pi(H)$$

При этом точка безразличия для производителя будет определена из условия:

$$\Delta F_{\Pi}(t-1) = 0, \Pi_0(\Pi)(t-1) = \frac{\Pi(H)}{1+d(\Pi)}.$$

Приращение эффективности (дополнительный эффект) покупателя составит:

$$\Delta F_{\text{Э}}(t-1) = \Pi(t-1) - \Pi(t-1)(1+r(\text{Э}))$$

Точка безразличия для покупателя будет определена из условия:

$$\Pi_0(\text{Э})(t-1) = \frac{\Pi(H)}{1+r(\text{Э})}$$

Так как $r(\text{Э}) \geq d(\Pi)$, то $\Pi_0(\Pi)(t-1) \leq \Pi_0(\text{Э})(t-1)$

Цена безразличия продавца $\Pi_{\text{ПРОД}}^0(t+1)$. Цена безразличия покупателя $\Pi_{\text{ПОК}}^0(t+1)$.

Поскольку, как правило, цена привлечения ресурсов больше цены их размещения, то при одинаковых для производителя и покупателя условиях следует вывод: при отложенном платеже существует интервал значений цены продукции, превышающих ее начальную величину, на котором дополнительный выигрыш получают как продавец, так и покупатель.

На рисунке 4 показано влияние авансового платежа за поставленную технику на эффективность производителя и покупателя.

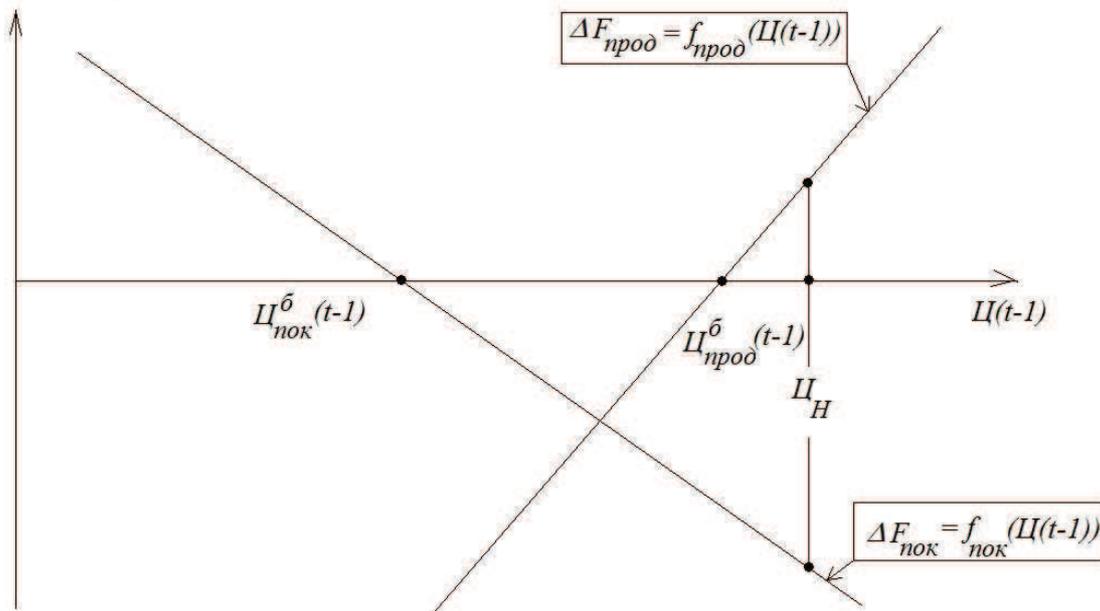


Рисунок 4. Влияние авансового платежа на эффективность продавца и покупателя

Как видно из вышеизложенного, при авансовой 100% предоплате отсутствует интервал, на котором одновременно возрастает заинтересованность как продавца, так и покупателя.

Выводы

Таким образом, если обоснование цены происходило без учета схемы взаиморасчетов и предполагалось, что передача изделия совпадает с моментом его оплаты, то включение условия предоплаты в договор купли-продажи может привести к потере выгодности сделки для покупателя даже при снижении первоначальной цены, которая была приемлема потребителю и производителю.

Если схема взаиморасчетов устанавливается до выбора варианта производства и цены изделия, предусматривая определенную предоплату, то найденный вариант может быть улучшен. Увеличение его выгодности для потребителя может быть получено даже при возрастании первоначальной цены. Это достигается за счет сокращения срока предоплаты. При этом возможно одновременное увеличение выгодности проекта для производителя.

Литература

1. Лившиц В.Н. Проектный анализ: методология, принятая во Всемирном Банке. Экономика и математические методы, 1994.
2. Прокопьева И.П., Сметанов А.Ю. Базовые положения и критерии рациональной инвестиционной политики, Высшее образование сегодня № 5, 2012.
3. Орлова Е.Р. Оценка инвестиций, Международная академия оценки и консалтинга, М. 2005.
4. Валинурова Л.С. Анализ инвестиционных проектов, Уфимский государственный авиационный технический университет, Уфа, 1999.