

Propuneri de îmbunătățire a metodologiei de elaborare și fundamentare economico-financiară a proiectelor de investiții din agricultură

Florina Oana VÂRLĂNUȚĂ

Universitatea „Dunărea de Jos”, Galați
florinaoana27@yahoo.com

Doina IACOB

Universitatea „Dunărea de Jos”, Galați
doina.iacob@ugal.ro

Mirela Ionela ACELEANU

Academia de Studii Economice, București
aceleanu_mirela@yahoo.com

Rezumat. *Activitatea investițională în agricultură prezintă o multitudine de particularități. Propunerile noastre vizează alinierea metodologiei la cerințele și structura metodologiei folosite de Comisia Europeană pentru proiectele de investiții din agricultură. În acest scop vom face o prezentare a cerințelor acestei metodologii și apoi, pe baza unui studiu de caz, vom demonstra atât aplicabilitatea, cât și superioritatea acesteia în raport cu metodologia folosită în prezent la noi..*

Cuvinte-cheie: proiect de investiții; analiză cost-beneficiu; agricultură; eficiență economică; eficiență financiară.

Cod JEL: Q14.

Coduri REL: 11E, 15B.

1. Cerințele analizei cost-beneficiu pentru proiectele cofinanțate prin Programul FEADR

Această analiză are la bază Documentul de lucru nr. 4 al Comisiei Europene - Direcția Generală pentru Politica Regională (www.ec.europa.eu/regional_policy), care reprezintă un îndrumar pentru elaborarea analizei cost-beneficiu pentru proiectele ce urmează a fi cofinanțate din FEADR sau Fondul de Coeziune în perioada de programare 2007-2013.

Obiectivele analizei cost-beneficiu sunt:

- de a stabili măsura în care proiectul contribuie la politica de dezvoltare regională și, în mod special, la atingerea obiectivelor axei prioritare în cadrul căreia se solicită fonduri;
- de a stabili măsura în care proiectul are nevoie de cofinanțare din FEDR pentru a fi viabil financiar.

Pentru a estima impactul economic, social și de mediu al proiectului se operează cu ipoteze, ceea ce introduce o serie de incertitudini. Din acest motiv o analiză de risc trebuie cuprinsă în analiza cost-beneficiu. În cadrul analizei de risc vor fi cuprinse și măsurile pentru a minimiza impactul negativ al anumitor riscuri. Aceste măsuri pot introduce elemente de cheltuială suplimentară, ceea ce înseamnă o reluare a proiectării.

Odată identificate nevoile grupurilor-țintă și necesitatea proiectului, urmează stabilirea clară a obiectivelor. Diferite variante de soluții vor fi evaluate în funcție de măsura în care pot contribui la atingerea obiectivelor. Trebuie demonstrat că soluția selectată și dezvoltată în proiect este cea mai potrivită pentru atingerea obiectivelor. Este necesar ca obiectivele să fie cât mai clar definite, iar indicatorii corespunzători acestora cât mai bine cuantificați, pentru că aceștia sunt elemente ale analizei.

Și în cazul proiectelor de investiții din agricultură este necesar ca eficiența să se determine și să se analizeze pe două planuri: la nivelul investitorului (microeconomic) și la nivelul economiei naționale (macroeconomic).

Eficiența proiectului de investiții la nivel micro este obiectivul analizei financiare, unde aprecierile se fac de pe poziția intereselor investitorului, care urmărește obținerea unui profit maxim la fondurile proprii alocate. În analiza financiară la stabilirea veniturilor și cheltuielilor se iau în calcul impozitele, taxele și eventualele subvenții de la buget, iar prețurile practicate sunt cele de pe piață atât pentru produsele din țară, cât și pentru cel din import. În cadrul analizei financiare se abordează următoarele categorii de probleme: structura optimă a surselor de finanțare, analiza capacității de autofinanțare, rentabilitatea capitalului investit.

Analiza economică abordează eficiența proiectului de pe poziția intereselor societății. Ea urmărește fundamentarea oportunității și eficienței proiectului prin compararea eforturilor totale depuse pentru construirea obiectivului cu rezultatele totale obținute. Spre deosebire de analiza financiară, în calculul cheltuielilor nu se au în vedere impozitele, taxele, iar prețurile folosite sunt cele stabilite pe piața internă în condiții de concurență, și dacă acestea nu există se folosesc prețurile de pe piața mondială. Criteriul sintetic de apreciere a eficienței proiectelor de investiții este rentabilitatea națională a proiectului, calculată pe baza valorii nete actuale și a ratei de rentabilitate internă. În acest sens, pe lângă efectele cantitative pe care le generează proiectul, se au în vedere și aspectele economico-sociale: acoperirea unor nevoi pentru sectoarele deficitare ale economiei, absorbția de forță de muncă etc.

1.1 Analiza financiară (Analiza cost-beneficiu financiară)

Așa cum am arătat în metodologia cost-beneficiu folosită de Comisia Europeană pentru proiectele de investiții cu cofinanțare se aplică analiza financiară și analiza economică.

Principalul obiectiv al analizei financiare este calculul indicatorilor performanței financiare a proiectului, adică profitabilitatea sa la investiția alocată de beneficiarul proiectului. Această analiză este dezvoltată, în mod obișnuit, din punctul de vedere al proprietarului sau administratorului legal al infrastructurii. Sunt cazuri în care proprietarul și operatorul infrastructurii nu sunt aceeași entitate (gestiune delegată). În aceste cazuri va fi dezvoltată o analiză financiară consolidată ca și cum ar fi aceeași entitate.

Metoda utilizată în dezvoltarea analizei cost-beneficiu financiare este cea a „fluxului net de numerar actualizat”. În această metodă fluxurile nonmonetare, cum ar fi amortizarea și provizioanele, nu sunt luate în considerație. Cheltuielile neprevăzute din devizul general de cheltuieli nu vor fi luate în calcul decât în măsura în care sunt cuprinse în cheltuielile eligibile ale proiectului. Mai exact, acestea nu vor fi luate în calcul în determinarea necesarului de finanțat, atât timp cât nu constituie o cheltuială efectivă, ci doar o măsură de atenuare a anumitor riscuri.

În cadrul analizei se va utiliza metoda incrementală. Atunci când este dificil sau chiar imposibil de a determina costurile și veniturile în situația „fără proiect”, Comisia Europeană recomandă ca scenariul fără proiect să fie considerat acela „fără nicio infrastructură”, adică veniturile și costurile de operare și întreținere să fie considerate pentru întreaga infrastructură, nu numai pentru porțiunea reabilitată, modernizată prin proiect.

Analiza financiară va evalua în special:

a) profitabilitatea financiară a investiției și a contribuției proprii investite în proiect determinată cu indicatorul venitul net actualizat calculat la total valoare investiție (notat cu VNAF);

b) rata internă de rentabilitate calculată la total valoare investiție (RIRF). Total valoare investiție include atât costurilor eligibile, cât și pe cele neeligibile din devizul de cheltuieli.

Profitabilitatea contribuției proprii investite în proiect se determină considerând numai contribuția proprie la proiect și se măsoară prin venitul net actualizat pentru analiza financiară la capitalul investit (VNAF/K) și rata internă de rentabilitate la capitalul investit (RIRF/K). În acest caz contribuția proprie este considerată la momentul în care este efectiv plătită (de exemplu, în cazul unui împrumut, la momentul rambursării).

Valoarea optimă de intervenție financiară din partea fondurilor structurale este stabilită după nivelul determinat pentru RIRF/K și VNAF/K. Dacă cei doi indicatori au valori foarte bune, aceasta înseamnă că proporția de finanțare rambursabilă a fost mai mare decât era necesar.

Durabilitatea financiară a proiectului în condițiile intervenției financiare din partea fondurilor structurale se evaluează prin verificarea fluxului net de numerar cumulat (neactualizat). Acesta trebuie să fie pozitiv în fiecare an al perioadei de analiză. La determinarea fluxului de numerar net cumulat se vor lua în considerare toate costurile (eligibile și neeligibile) și toate sursele de finanțare.

1.2. Analiza economică (analiza cost-beneficiu economică)

Analiza economică măsoară impactul economic, social și de mediu al proiectului și evaluează proiectul din punctul de vedere al intereselor societății în general. Nu întotdeauna un proiect necesar este și dorit. De aceea, unde este cazul, analiza economică va fi însoțită și de un studiu asupra disponibilității grupurilor-țintă (populația) de a plăti pentru serviciile oferite de infrastructura construită/reabilitată/modernizată prin proiect. Trebuie luate în considerație, acolo unde este cazul, elemente de natura suportabilității tarifului pentru populație sau costurile de mediu (aplicarea principiului „*poluatorul plătește*”).

Baza pentru dezvoltarea analizei economice o constituie tabelele analizei financiare. Pentru determinarea performanțelor economice, sociale și de mediu ale proiectului este necesar să fie făcute o serie de corecții atât pentru costuri, cât și pentru venituri, cum sunt:

a. *Corecțiile fiscale* se aplică la taxele indirecte, dacă au fost incluse în costuri (de exemplu TVA, atunci când a fost inclusă în costurile eligibile și/sau

în costurile de operare și întreținere, ca și obligațiile angajatorului referitoare la salarii sau orice subvenții, dacă au fost incluse în costuri). Cerința este impusă de faptul că acestea constituie venit la nivelul bugetului de stat/local.

b. Corecțiile pentru externalități se referă la efectele proiectului în economia și mediul său și trebuie luate în considerare, atât din punct de vedere al efectelor pozitive, cât și negative.

- Efectele negative, care se includ în analiză la poziția costuri economice pot fi:
 - pe perioada construcției (de exemplu, pe perioada construirii unui drum, este deviată circulația, ceea ce duce la întâzieri de o jumătate oră pentru toate categoriile de vehicule);
 - pe perioada de viață a proiectului (de exemplu, un nou drum va duce la creșterea poluării prin emisiile de gaze ale vehiculelor ce vor trece pe acest drum, similar în orice situație de creștere a traficului).
- Efectele pozitive ce se includ în analiză la poziția beneficii economice pot fi:
 - pe perioada construcției (de exemplu, un număr de locuri de muncă temporare, care sunt oferite pe perioada construcției);
 - pe perioada de viață a proiectului (de exemplu, reducerea emisiilor de gaze, reducerea consumului energetic în cazul unei reabilitări termice a unui spital sau școli, creșterea valorii terenului datorită proiectului, creșterea numărului de IMM-uri etc.).

Aceste efecte pozitive se regăsesc în indicatorii de impact (cei aferenți obiectivelor generale).

Toate aceste efecte se împart în:

- economice (creșterea unor venituri indirecte, costuri indirecte suplimentare);
- sociale (reducerea șomajului, a numărului de locuri de muncă pierdute, a numărului populației strămutate etc.);
- de mediu (creșterea/reducerea poluării, după caz).

c. Corecțiile pentru transformarea prețurilor de piață în prețuri contabile (prețurile umbră). În multe cazuri prețurile de pe piață nu reflectă prețurile adevărate ale mărfurilor, fiind distorsionate de diferite politici protecționiste sau de subvenționare. Astfel, valorile incluse în analiza financiară ascund aceste aspecte și imaginea formată este eronată din punct de vedere al societății. Aceste elemente de distorsionare a pieței, cum ar fi taxele vamale, vor fi eliminate în cadrul analizei economice.

Pe de altă parte, prețurile umbră trebuie să reflecte și costul de oportunitate și disponibilitatea de a plăti a consumatorilor pentru bunurile sau serviciile oferite de infrastructura respectivă.

Prețurile umbră se calculează prin aplicarea unor factori de conversie asupra prețurilor utilizate în analiza financiară. Aceștia se determină separat pentru forța de muncă (luând în considerație și rata șomajului din zona) și pentru bunurile care sunt comercializabile (luând în considerație, de exemplu, taxele vamale și diferitele subvenții pentru export).

Rata de actualizare utilizată în analiza economică se numește *rată socială de actualizare*.

Pentru perioada 2007 – 2013 Comisia recomandă utilizarea unei rate de actualizare sociale de 5,5% pentru țările de coeziune, deci și pentru România.

La fiecare proiect trebuie determinați următorii indicatori economici, pentru întreaga valoare a proiectului:

- venitul net actualizat economic (VNAE) - acesta trebuie să fie pozitiv;
- rata internă de rentabilitate economică (RIRE) - aceasta trebuie să fie mai mare sau egală cu rata socială de actualizare (5,5%);
- raportul beneficii/cost (B/C) - acesta trebuie să fie mai mare decât 1.

Proiectele care nu îndeplinesc aceste condiții nu au un impact relevant, deci nu sunt importante și nu vor primi finanțare din fondurile structurale.

1.3. Analiza de risc și senzitivitate

Analiza de risc și senzitivitate va fi realizată și inclusă în studiul de fezabilitate, pentru toate proiectele, indiferent de valoarea totală a acestora.

În conformitate cu art. 40 (e) din Regulamentul nr. 1083/2006, analiza cost-beneficiu trebuie să includă și o evaluare a riscurilor. Aceasta va fi făcută în doi pași:

a. Analiza de senzitivitate, în care vor fi identificate *variabilele critice*; se vor analiza performanțele financiare și economice ale proiectului atunci când valorile acestora variază, în plus sau în minus, cu 10%. Ceea ce încercăm să determinăm sunt acele valori care influențează stabilitatea proiectului, adică în ce condiții valoarea netă actualizată ajunge zero (cu alte cuvinte: la ce este proiectul sensibil; aceasta se calculează atât pentru VNAF, cât și pentru VNAE).

b. Analiza de risc, în care se va lua în calcul și probabilitatea ca cea variabilă critică să evolueze așa cum am estimat în analiza de senzitivitate. Vor fi utilizate diferite metode statistice și se va determina distribuția probabilistică a indicatorilor financiari sau economici. Nu întotdeauna se poate determina probabilitatea modificării cu un anumit procent a valorii unei variabile critice și, ca urmare, nu întotdeauna putem dezvolta o analiză de risc pe baza analizei de senzitivitate. În aceste cazuri se va efectua o analiză de risc calitativă.

2. Sistemul indicatorilor propuși pentru fundamentarea eficienței economice și financiare a proiectelor de investiții din agricultură

În analiza eficienței proiectelor de investiții, un instrument important de investigație îl constituie indicatorii economici. Aceștia au rolul de a reflecta cifric conținutul real al parametrilor ce caracterizează proiectul supus analizei, raporturile și corelațiile existente între parametri, evoluția lor în timp. Indicatorii de calcul ai eficienței investițiilor servesc, așadar, la caracterizarea cantitativă și calitativă a gradului și nivelului de valorificare a resurselor de investiții, pe fiecare variantă de proiect, asigurând astfel o fundamentare corectă a deciziei de investiție.

Indicatorii folosiți în calculul eficienței proiectelor de investiții pentru agricultură trebuie astfel concepuți încât să poată răspunde următoarelor cerințe fundamentale:

- să ofere posesorilor de terenuri informații care să le permită să cunoască valoarea investiției necesare, costurile anuale de exploatare, sporul previzibil de efecte economice, economiile realizabile prin efectuarea investiției;
- să ofere organelor de decizie, în special creditorilor, suficiente informații cu privire la oportunitatea și rentabilitatea investițiilor destinate executării lucrărilor proiectate, posibilitatea restituirii creditelor solicitate etc.;
- să ofere informații utile organelor de decizie care judecă oportunitatea investițiilor proiectate în raport cu alte obiective din alte sectoare ale economiei naționale sau din străinătate.

2.1. Indicatori dinamici folosiți la fundamentarea eficienței proiectelor de investiții din agricultură

Indicatorii dinamici se bazează pe actualizarea eforturilor și efectelor investiționale, acțiune prin care se asigură comparabilitatea eforturilor, materializate în perioada de edificare a proiectului, cu efectele obținute în perioada de exploatare.

Metoda actualizării se bazează pe următorul raționament: un leu investit astăzi, la începutul perioadei, într-o activitate productivă desfășurată cu o anumită eficiență (a) are ca echivalent peste un an o sumă mai mare decât un leu, astfel $1 = 1(1+a)$, în care a reprezintă profitul obținut în activitatea pentru care s-a cheltuit suma inițială. Reinvestind această sumă în anul următor se obține $1(1+a)(1+a) = (1+a)^2$, care după h ani devine $(1+a)^h$.

Rezultă că o investiție de un leu făcută astăzi echivalează peste h ani nu cu un leu, ci cu o sumă de $(1+a)^h$. Expresia $(1+a)^h$ poartă denumirea de factor de fructificare și se folosește pentru echivalarea unor sume din trecut în prezent

sau a unor sume din prezent în viitor. Atunci când vrem să echivalăm sume din viitor în prezent se folosește factorul de actualizare a cărei expresie matematică este:

$$\frac{1}{(1+a)^h}$$

Dintre indicatorii care fac parte din această categorie, metodologia pe care o vom folosi la studiul de caz îi cuprinde pe următorii: cheltuieli totale actualizate, termenul de recuperare a investițiilor actualizat, randamentul economic al investițiilor actualizat, indicele de profitabilitate al investițiilor, venitul net actualizat, raportul venituri-costuri actualizate, rata internă de rentabilitate.

Tehnica actualizării presupune folosirea unei rate de actualizare ce exprimă eficiența anuală cu care se folosește o unitate valorică și se stabilește pornind de la o mărime de bază, care poate fi rata medie a rentabilității realizată în ramura din care face parte proiectul analizat sau rata medie a dobânzilor practicate de bănci la creditele acordate, la care se adaugă un coeficient de risc și eventual un coeficient de inflație.

2.2. Opinia noastră cu privire la stabilirea ratei de actualizare

Trebuie să precizăm de la început că mărimea ratei de actualizare are un impact hotărâtor asupra rezultatelor, și deci asupra deciziei de investiții. Cu cât aceasta este mai mare, cu atât valoarea indicatorilor calculați se micșorează și, ca urmare, vor fi eliminate unele proiecte. În opinia noastră alegerea ratei de actualizare se află sub incidența situației financiare a investitorului. Astfel, dacă necesarul de investiție este asigurat din surse proprii, mărimea ratei se stabilește pe baza rentabilității medii a fondurilor investite în perioada imediat anterioară proiectului. Rata de actualizare trebuie, însă, să fie superioară ratei dobânzilor la capitalurile de împrumut de pe piața financiară. În schimb, RIR (rata internă de rentabilitate a investiției) trebuie să fie superioară ratei de actualizare pentru ca suma fluxurilor de numerar generate de proiect să fie pozitivă. Când finanțarea se face din surse atrase, rata de actualizare trebuie dimensionată la o mărime medie ponderată a costurilor diferitelor surse de capital, la care să se adauge o marjă de risc.

În cazul în care fluxurile de venituri generate de proiect sunt supuse impozitării cu o rată r_i , rata de actualizare minimă ce poate fi acceptată este: $a = d(1 - r_i)$, unde d este rata dobânzi la capitalul împrumutat. Această mărime a ratei rezultă din faptul că investitorul economisește, în acest caz, o parte din cheltuielile financiare prin deducerea veniturilor impozabile cuvenite.

Există și alte păreri cu privire la stabilirea mărimii ratei de actualizare. Unii autori propun rata costului de oportunitate al capitalului, adică profitabilitatea ultimei unități de investiție posibilă la un anumit cost al capitalului. Deși pare o soluție bună, în practică această modalitate este greu de aplicat, întrucât stabilirea costului de oportunitate al capitalului este dificilă.

2.3. Conținutul economic și relațiile de calcul ale indicatorilor propuși pentru determinarea eficienței proiectelor de investiții din agricultură

1. *Cheltuieli totale actualizate (K_{at})* - exprimă cheltuielile totale pe care le face un investitor pentru obținerea valorilor de întrebuințare preconizate. În calcul se includ cheltuielile cu investiția și cele de exploatare în totalitate (în cazul obiectivelor noi) sau ca spor anual (la proiectele de dezvoltare-modernizare). Corespunzător acestui indicator între mai multe variante de proiect se preferă aceea la care cheltuielile actualizate totale sunt minime. Pentru stabilirea sporului anual de cheltuieli trebuie să se țină seama de observațiile făcute în cadrul acestui capitol cu privire la cheltuielile suplimentare de după realizarea proiectului. Relația de calcul a indicatorului este:

$$K_{at} = I_t + \sum_{h=1}^{De} Chx \frac{1}{(1+a)^{h+d}},$$

unde:

- I_t – investiția totală;
- De – durata eficientă de exploatare a proiectului;
- Ch – costuri anuale de exploatare;
- h – anul de referință ($h = 1, \dots, De + d$).

2. *Termenul actualizat de recuperare a investițiilor* - exprimă perioada de timp după care investițiile se recuperează din sporul anual de profit obținut după punerea în funcțiune și exploatarea amenajărilor. Este un indicator foarte complex, cu o mare capacitate de reflectare a eficienței. Orice investitor este interesat să cunoască după cât timp își poate reface capitalul investit, pe baza venitului net, pentru a putea începe o nouă investiție. În formă actualizată se determină cu formula:

$$I_t^{ac} = Ph \frac{(1+a)^{T^{ac}} - 1}{a(1+a)^{T^{ac}+d}}$$

unde:

- T^{ac} – termenul de recuperare actualizat;
- Ph – profitul anual.

Termenul de recuperare actualizat se determină prin logaritmare și va fi aleasă varianta pentru care acest indicator este minim.

3. *Randamentul economic actualizat al investițiilor* - este unul dintre cei mai complecși indicatori de eficiență a investițiilor; el exprimă câți lei profit net actualizat pe întreaga durată de funcționare a obiectivului revin la un leu investiție actualizată. În cazul proiectelor de îmbunătățiri funciare în calcul se ia sporul anual de profit. Varianta de proiect ce va fi aleasă este aceea la care nivelul indicatorului este cel mai mare.

4. *Indicele de profitabilitate a investițiilor* - exprimă câți lei venit net actualizat se obțin la un leu investiție actualizată. Între două sau mai multe variante de proiect se preferă aceea cu nivelul cel mai mare al acestui indicator. Relația de calcul a indicatorului este:

$$Ip = \sum_{h=1}^{De} (Vh - Ih - Ch) \frac{1}{(1-a)^{h+d}} / \sum_{h=1}^d Ih \frac{1}{(1+a)^h}$$

unde:

- Vh – venitul anual;
- Ih – investiția anuală;
- Ch – cheltuieli anuale;
- a – rata de actualizare;
- h – anul de referință.

5. *Venitul net actualizat (VNA)* - exprimă câți lei venit net actualizat va obține investitorul în urma edificării și exploatării proiectului pe perioada eficientă de viață. Pentru proiecte noi, relația de calcul este următoarea:

$$VNA = \sum_{h=1}^{De+d} (Vh - Ch - Ih) \frac{1}{(1+a)^h}$$

Pentru dezvoltări, modernizări sau lucrări de îmbunătățiri funciare indicatorul este format din sporul de venit net obținut la producția vegetală și valoarea medie anuală a economiilor rezultate prin eliminarea pagubelor ce se înregistrau înainte de amenajare.

$$\Delta VNA = \sum_{h=1}^{n+d} (\Delta Vh - \Delta Ch - Ih) \frac{1}{(1+a)^h}$$

unde:

- ΔVh – sporul încasărilor totale anuale;
- ΔCh – sporul costurilor totale anuale;
- ΔIh – sporul investiției anuale;

ΔVNA - sporul de venit net actualizat;
 a – rata de actualizare;
 h – anul de referință.

Reținem că în calculul indicatorului, amortizarea mijloacelor fixe nu se include în costuri pentru a evita dubla înregistrare (la momentul achiziției sub forma investiției, și apoi în perioada de funcționare a mijlocului fix sub forma cotelor de amortizare).

Sub raportul eficienței, în funcție de acest indicator, pot fi acceptate variantele la care VNA este mai mare ca zero. Noi apreciem că acest indicator este cel mai important, întrucât exprimă în mod direct obiectivul oricărui investitor – acela de a obține un maxim de venit net. Totuși, trebuie să se țină seama că este un indicator de volum, nu realizează o comparație între efecte și eforturi.

6. *Rata internă de rentabilitate a investiției (RIR)* - exprimă rata de discountare pentru care veniturile totale sunt egale cu costurile totale, adică acea rată de actualizare pentru care profitul proiectului este egal cu zero. Calculul RIR se poate face prin reprezentare grafică, impunându-se stabilirea unui venit net actualizat pozitiv corespunzător unei rate de actualizare minime (a_{\min}) și a unui venit net actualizat negativ corespunzător unei rate de actualizare maxime (a_{\max}).

$$RIR = a_{\min} + (a_{\max} - a_{\min}) \times \frac{VNA_+}{VNA_+ + |VNA_-|}$$

În comparație cu VNA, rata internă de rentabilitate prezintă unele limite, ca urmare a faptului că fluxurile anuale sunt actualizate la o rată care nu exprimă costul de oportunitate al capitalului.

Este indicat ca selectarea proiectelor de investiții în funcție de RIR să aibă loc prin compararea cu eficiența economică obținută la obiectivele economice similare.

7. *Raportul venituri-costuri.* În cazul acestui indicator, proiectele sunt acceptate dacă nivelul raportului este mai mare sau cel puțin egal cu 1.

Relația de calcul al indicatorului este:

$$\frac{V}{C} = \frac{\sum_{h=d+1}^{d+De} Vh \frac{1}{(1+a)^h}}{\sum_{h=1}^{d+De} (Ih + Ch) \frac{1}{(1+a)^h}}$$

În practica proiectelor din agricultură este necesar ca acest raport să fie substanțial mai mare decât 1, deoarece aici riscul nerealizării previziunilor la venituri este mai accentuat ca în alte ramuri. Putem aprecia că indicatorul este foarte sugestiv în exprimarea eficienței, întrucât stabilește sporul efectului net actualizat ce se va obține pe unitatea de efort total actualizat.

3. Concluzii

Activitatea practică arată că aceste metode, prin rezultatele lor, pot conduce la decizii contradictorii, deoarece variantele de proiect care se compară sunt de cele mai multe ori necompatibile, astfel:

- proiecte ce necesită aceleași cheltuieli de capital, dar cu durate de funcționare diferite;
- proiecte ce au aceeași durată de funcționare, însă cheltuielile de capital inițial sunt diferite;
- proiecte care diferă atât prin durata de funcționare, cât și prin cheltuielile inițiale de capital.

Economistul francez M. Levasseur recomandă numai metoda VNA (venitului net actualizat), deoarece aceasta aplică principiul economic de bază potrivit căruia trebuie acceptat un proiect ce aduce o rentabilitate superioară, în sensul unui venit marginal superior costului marginal. Ideea care trebuie să predomină este cea de raționalitate, respectiv proiectul ce aduce contribuția cea mai mare la creșterea valorii întreprinderii.

La antipolul acestei opinii se află ideea că nicio soluție nu se impune cu adevărat. Astfel, pe de o parte, metodele financiare exprimă obiective diferite ale întreprinderii, așa cum este VNA (venit net actualizat), care vizează maximizarea randamentului sau a valorii proiectului; termenul de recuperare exprimă interesul investitorului de a-și asigura cât mai repede lichidități, iar, pe de altă parte, între toate metodele menționate există conflicte.

Rezultă, așadar, că decizia de investiție trebuie să fie compatibilă cu obiectivele întreprinderii, precum și cu cele specifice ale proiectului și, ca atare, orice analiză de rentabilitate a proiectului de investiții trebuie să fie multicriterială.

În opinia noastră specificitatea proiectelor de investiții din agricultură trebuie să se regăsească și în metodologia de elaborare și fundamentare economico-financiară a proiectelor de investiții din acest domeniu, pentru o corectă evaluare a eficienței acestora.

Din cele prezentate putem concluziona că activitatea investițională în agricultură prezintă o multitudine de particularități, ceea ce face ca metodologia de fundamentare economico-financiară a proiectelor de investiții din agricultură să fie greoaie. Complexitatea sistemului de indicatori de apreciere a

performanțelor unității agricole și a sistemului de indicatori de apreciere a eficienței unui proiect de investiții din agricultură susțin această idee.

Bibliografie

- Lee, D.R., "Agricultural sustainability and technology adoption: issues and policies for developing countries", *American Journal of Agricultural Economics*, Malden Vol. 87, Iss. 5, 2005
- Ioniță, I., Blidaru, Gh., Mielă, M. (2003). *Fundamentele investițiilor. Teorie și practică*, Editura Macarie, Târgoviște
- Mandache, R. (coord.) (2003). *Analiza economico-financiară în exploatațile agricole*, Editura Terra Nostra, Iași
- Vasilescu, I., Cicea, C. (2003). *Eficiența investițiilor aplicată*, Editura Lumina Lex, București
- Zirra, D., Despa, R., Avrigeanu, A., Munteanu, C. (2005). *Eficiența investițiilor*, Editura Universitară, București
- *** Documentul de lucru nr. 4 al Comisiei Europene - Direcția Generală pentru Politica Regională, www.ec.europa.eu/regional_policy