

Таблица 2.

Величина риска	Пример цели вложения капитала	R, %
1	2	3
Очень низкий	Вложения в государственные облигации	0
Низкий	Вложение в надежную технику	3-5
Средний	Увеличение объема продаж существующей продукции	8-10
Высокий	Производство и продвижение на рынок нового продукта	13-15
Очень высокий	Вложения в исследования и инновации	18-20

Коэффициент дисконтирования, учитывающий риски вложения капитала определяется как сумма величины дисконта плюс поправку на риск, выраженную в виде коэффициента.

С целью снижения негативных последствий рискованных ситуаций на предприятиях целесообразно создавать фонды риска. Снижения убытков от риска можно обеспечить также путем страхования. Меры по снижению риска и потерь целесообразно обосновать и включить в бизнес-план предприятия.

В Республики Беларусь необходимо также создавать инвестиционные фонды, куда предприятия должны производить ежемесячные отчисления. При реализации эффективных и прибыльных инвестиционных проектов предприятие сможет получить в инвестиционном фонде необходимую сумму капитальных вложений. Отчисления в инвестиционный фонд и фонд научных исследований и разработок для государственных предприятий является обязательными. Предприятия других форм собственности могут участвовать в создании инвестиционных фондов и накоплении капиталов, если изъявят желание.

ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ ЛИКВИДАЦИОННОЙ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ САНАЦИИ.

В.С.Кивачук,

Экономический факультет, БПИ

Брест, Республика Беларусь

Оценка ликвидационной стоимости предприятия необходима в различных случаях. Первым и наиболее значимым является интерес собственника к цене, по которой потенциально возможно продать предприятие.

Данная информация важна ему при оценке перспектив бизнеса и возможной диверсификации капитала. В ряде случаев (особенно в ситуации кризиса) важно отслеживать ситуацию с ликвидационной стоимостью фирмы, чтобы не упустить момент перехода от позиции собственника к позиции продавца. Все это относится и к ситуации с акциями.

Оценка производится при санации предприятия, принятой без судебного разбирательства (по инициативе собственника); в случае ликвидации предприятия; при финансировании предприятия-должника; при финансировании реорганизации предприятия; при выработке плана погашения долгов предприятия-должника, оказавшегося под угрозой банкротства; при анализе и выявлении возможностей выделения отдельных производственных мощностей предприятия в экономически самостоятельные организации; при оценке заявок на покупку предприятия; при экспертизе мошеннических сделок по передаче прав собственности третьим лицам; при экспертизе программ реорганизации предприятия, в частности при реструктуризации.

Оценка ликвидационной стоимости предприятия при подготовке к санации имеет ряд особенностей, обусловленных в основном характером самой чрезвычайной ситуации. Эти особенности должны учитываться экспертом-оценщиком, заказчиком и другими сторонами, заинтересованными в результатах оценки ликвидационной стоимости. Одна из особенностей ликвидационной стоимости — в том, что это *активный вид оценки*, когда на основе результатов оценки многими заинтересованными сторонами принимаются определенные управленческие решения и действия, направленные на спасение предприятия.

К активным относятся оценки, связанные с совершением конкретных сделок купли-продажи, страхования и пр. В связи с этим данные виды оценки должны быть более аргументированы и обоснованы, чем пассив-

ные. Другая особенность оценки ликвидационной стоимости предприятия — высокая степень зависимости третьих сторон от результатов оценки. В большинстве других случаев оценки пользователем результатов оценки при санации является лишь собственник, с которым эксперт-оценщик постоянно контактирует, согласовывает цель, задачи, консультируется и т. д. Пользователями оценки в этом случае обычно бывают третьи стороны (кредиторы, инвесторы, судебные органы), которые не имели отношения к постановке задач на оценку, и полностью полагаются на результаты оценки при принятии управленческих решений. У них нет постоянного контакта с экспертом-оценщиком и, не зная условий задания на оценку, они могут негативно воспринять возможные результаты оценки и выдвинуть перед собственником дополнительные гарантии соблюдения своих прав.

По мнению ведущего американского оценщика профессора Ш. Пратта, *ликвидационная стоимость* представляет собой чистую денежную сумму, которую собственник предприятия может получить при ликвидации предприятия и раздельной распродаже его активов.

При санации не предусматривается ликвидация предприятия и полная распродажа его активов. Задача оценщика - оценить стоимость имеющихся активов (в том числе и гудвила) с позиции продолжения их функционирования в различных вариантах:

1. В полном едином производственном комплексе;
2. При объединении определенных производственных структур, выделенных на самостоятельный баланс.
3. Ликвидация неперспективных подразделений с целью получения средств для проведения общей санации.

Третий пункт представляет интерес для проведения санации в условиях Республики Беларусь, так как у государственных предприятий нет средств для проведения санации, а получение кредитов практически не-

возможно.

Для структур, определенных как неперспективные, возможна как принудительная так и упорядоченная ликвидация. Первая означает, что активы распродаются настолько быстро, насколько это возможно, часто одновременно и на одном аукционе. Более предпочтительной является упорядоченная ликвидация, позволяющая получить большую отдачу от реализации активов. Она включает следующие этапы: разработку календарного графика ликвидации активов предприятия; расчет текущей стоимости активов с учетом затрат на их ликвидацию.

Литература:

1. Адаме Р. Аудит: Пер. с англ./Под ред. Я.В.Соколова. — М.: Аудит, ЮНИТИ, 1995.
2. Беренс В., Хавранек П. Руководство по оценке эффективности инвестиций: Пер. с англ. — М., 1995.
3. Пратт Ш.П. Оценка бизнеса. Анализ и оценка закрытых компаний: Пер. с англ. — 2-е изд. — М.: Ин-т экон. развития Всемирного банка, 1994.
4. Родионова В.М., Федотова М.А. Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции. — М.: Перспектива, 1995.
5. Управление проектами/Шапиро В.Д., Ильин Н.И., Лукманова И.Г. и др. — СПб.: ДваТри, 1996.
6. Харрисон Г.С. Оценка недвижимости: Пер. с англ. — М.: РОО, 1994.
7. Шеремет А.Д. Комплексный экономический анализ деятельности предприятия. - М.: Экономика, 1974.- 320 с.