

К вышесказанному стоит добавить, что одной из возможностей для развития малого бизнеса в среднесрочном периоде является изменение структуры российского рынка - основного рынка для целого ряда белорусских товаров (продукции пищевой промышленности, машиностроения, деревообработки и пр.).

Во-первых, изменилась структура потребительского спроса в России: превышение среднемесячной зарплаты в 2005г. USD 300, предполагает переключение потребителей на более качественные и дорогие товары, а многие белорусские товары проигрывают китайским и российским по соотношению «цена-качество».

Во-вторых, приток «нефтедолларов» в российскую экономику изменил структуру инвестиционного спроса. Крупные российские компании ориентируются на передовые западные технологии, т.е. от реновационного типа инвестирования (восстановления старых технологий) они перешли к инновационному типу. Поскольку предприятия белорусского машиностроения являются поставщиками инвестиционных товаров, спрос на которые предъявляется российскими компаниями, осуществляющими реновационные инвестиции, изменение структуры инвестиционного спроса в России привело к сужению их рынка.

В-третьих, в России в последнее время активизировалась протекционистская политика, направленная на ограничение доступа на российский рынок не только товаров из т.н. «дальнего зарубежья», но и из Беларуси. Эта политика уже затронула белорусские телевизоры, сахар, лекарственные препараты и некоторые другие товары. Российские производители сельхозтехники в рамках национального проекта по развитию села лоббируют введение запрета на покупку белорусских тракторов за бюджетные деньги.

Из всего вышесказанного следует, что Беларусь либо будет вынуждена проводить реструктуризацию своей экономики осознанно, либо такая реструктуризация выразится в форме падения уровня жизни, увеличения неполной занятости и скрытой безработицы и других социальных и экономических проблем. Опыт стран ЦВЕ показал, что малый бизнес играет значительную роль в снижении последствий неблагоприятных шоков, абсорбируя, в частности, избыточную занятость. На госпредприятиях сохраняется значительная избыточная занятость: по некоторым оценкам она составляет до 30% от общего числа занятых в госсекторе.

УДК 658.14.012

Драган Т.М.

АДАПТАЦИЯ ТРАДИЦИОННЫХ ПРИЕМОВ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТИРОВАНИЯ НА ПРЕДПРИЯТИИ К УСЛОВИЯМ САНАЦИИ

Введение

Проблема оздоровления белорусских предприятий на сегодняшний день существует несмотря на устойчивую тенденцию к уменьшению числа банкротств среди промышленных предприятий страны. В основном, оздоровлению или санации подлежат государственные (чаще всего крупные) предприятия, сохранение которых становится важной социальной задачей. В связи с этим возникает вопрос о привлечении инвестора, готового вложить денежные средства в предприятие, находящееся в стадии кризиса.

В мировой практике привлечение инвесторов, как правило, происходит посредством разработки и размещения на рынке инвестиционных предложений. Необходимым условием принятия проекта к реализации становится его эффективность и целесообразность для конкретного инвестора (участника). Сегодня в Республике Беларусь также развивается ры-

нок инвестиционных проектов. Все большее количество предприятий разрабатывают инвестиционные предложения и обосновывают эффективность вложений современными методиками, не противоречащими международной практике. Это дает возможность привлекать не только национальных, но и зарубежных инвесторов на отечественные предприятия, одновременно решая на предприятиях проблемы модернизации и обновления изношенного оборудования.

Иная ситуация возникает с инвестиционным проектированием на предприятиях, находящихся в стадии судебной санации. Данные предприятия в большинстве случаев испытывают симптомы кризиса уже не один год, а накопленные долги не позволяют за счет собственных средств решать финансовые проблемы. Привлечение инвестора на такие предприятия сопровождается рядом сложностей.

Выводы

Таким образом, очевидно, что у малого бизнеса существует огромный потенциал для создания новых рабочих мест и занятости работников, высвобождающихся от работы в госсекторе. Кроме того, развитый частный сектор поможет снять проблемы трудовой миграции, размеры которой оцениваются в 200-300 тыс. человек, и скрытой безработицы (примерно такая же величина), а также приведет к увеличению числа собственников, а значит, формированию среднего класса - главного гаранта политической и социальной стабильности в демократическом обществе. Наконец, развитие малого бизнеса благоприятно повлияло бы на развитие экономики в целом, т.к. увеличивает платежеспособный спрос и стимулирует конкуренцию на внутреннем рынке.

СПИСОК ЦИТИРОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Догиль Л.Ф., Семенов Б.Д. Предпринимательство и малый бизнес: Учеб. Пособие. - Мн.: Выш.шк. 1997. - 266
2. Малый бизнес <http://ref.by/refs/54/12507/1.html>
3. Развитие малого предпринимательства в Беларуси <http://president.gov.by/press28454.html>
4. Закон РБ 16.10.1996 №685-ХІІІ О государственной поддержке малого предпринимательства в Республике Беларусь.
5. Деловая среда в Беларуси 2005. Аналитический отчет.

Статья поступила в редакцию 19.04.2007

Драган Татьяна Михайловна, доцент каф. бухгалтерского учета, анализа и аудита Брестского государственного технического университета.

Беларусь, БрГТУ, 224017, г. Брест, ул. Московская, 267.

ности не позволяет изыскать средства на привлечение квалифицированных специалистов для разработки бизнес-плана. Поэтому данная задача входит в круг действий антикризисного управляющего. Управляющий, в свою очередь, разрабатывает план санации предприятия, который предусматривает рассмотрение, в том числе, инвестиционных вопросов. Для разработки плана санации с элементами бизнес-плана инвестиционного проекта требуются большие временные затраты, широкий круг знаний по оценке эффективности инвестиций, а также услуги экспертов по оценке имущества предприятия, возможностей производственного оборудования, маркетинговой ситуации и т.п. Содействие в решении такого рода задачи управляющему могут оказать работники предприятия соответствующей квалификации, но многие специалисты должного уровня подготовки из-за кризисной ситуации изменили место работы или не имеют достаточной мотивации для приложения усилий.

Другой особенностью инвестиционного проектирования в санационный период является наличие дополнительного риска, который для кредиторов выражается в дальнейшей пролонгации задолженности, в то время как немедленная ликвидация предприятия принесла бы по меньшей мере ее частичное погашение.

Таким образом, разработка качественного бизнес-плана по привлечению инвестиций в кризисное предприятие не всегда выгодна кредиторам, требует дополнительных действий управляющего, но целесообразна собственнику предприятия – государству.

Выходом из сложившейся ситуации может быть разработка нового методического обеспечения по инвестиционному проектированию в условиях санации, содержащему универсальные алгоритмы расчета и учитывающему временные рамки и финансовые аспекты санации.

Адаптация традиционных приемов инвестиционного проектирования на предприятии к условиям санации

По определению, понятие «санация» рассматривается как «система мероприятий по финансовому оздоровлению предприятия», которые предусматривают, в соответствии с Законом РБ «Об экономической несостоятельности (банкротстве)», следующие меры: «переход права собственности, изменение договорных и иных обязательств, реорганизацию, реструктуризацию или оказание финансовой поддержки должнику, урегулирование взаимоотношений должника и кредиторов» [1]. Применительно к каждой отдельной организации возможна реализация некоторых из оговоренных в Законе мероприятий, а также их сочетание.

Рассматривая инвестирование в объект санации, приходим к выводу, что основной задачей на досанационной стадии или начальной стадии санации является оценка целесообразности инвестиционных вложений в предприятие и степени обособленности будущих результатов. Решение данной задачи позволит рационализировать процесс подготовки проекта санации, в который при подтверждении целесообразности привлечения инвестиций можно включить инвестиционный раздел.

При подготовке инвестиционного раздела проекта санации основным этапом является расчет эффективности инвестиций. Традиционно для этого используются показатели эффекта, доходности, окупаемости инвестиционных вложений. Покажем изменение расчета данных показателей в режиме санации (таблица 1).

Определение санационных затрат (текущих и кумулятивных) – *Zsan* – имеет тесную связь с законодательным регулированием процесса банкротства. Они включают перечень затрат, осуществляемых в защитном периоде и осуществляемых в период санации. Затраты в защитный период включают стоимость проекта санации, оплату разработки бизнес-планов, оплату услуг управляющего, судебные издержки и др. Период санации характеризуется затратами на реструктуризацию, реорганизацию, оплату услуг управляющему, услуг оценщиков, судебных издержек и т.д. в соответствии с действующим законодательством.

Отсроченная на период санации сумма кредиторской задолженности представляет собой, в большинстве случаев, значительную величину, пролонгация которой содействует временному улучшению финансового состояния предприятия. Пеня, начисляемая на суммы задолженности, составляет $\frac{1}{4}$ учетной ставки Национального банка Республики Беларусь.

Таким образом, для применения традиционных методов оценки эффективности инвестиций необходима корректировка денежных потоков с учетом режима санации, а также должна быть точно известна сумма инвестиций и, соответственно, источник. Если расчет покажет неэффективность вложения конкретной суммы инвестиций для инвестора либо инвестору инвестирование выгодно, но предприятие не достигает цели оздоровления – необходимо процесс бизнес-планирования начинать заново.

Поэтому вычисление объема инвестиций и их эффективности требует нового нестандартного подхода, предполагающего совмещение интересов как инвесторов, так и собственников санацируемого предприятия, и отражение в инвестиционных расчетах их целей [4]. Интересы предприятия заключаются в том, чтобы осуществить санацию, на что ему необходимо привлечь инвестиционные ресурсы. Интересы инвестора в том, чтобы обеспечить достижение всех необходимых параметров эффективности финансовых вложений.

Следовательно, инвестиции в объект санации должны быть в размере, необходимом для обеспечения инвестору требуемой нормы доходности и покрытия затрат на санацию и восстановление предприятия. Данную величину, удовлетворяющую двум приведенным выше условиям, предлагается назвать **эффективной инвестиционной суммой**. Если сумма инвестиций не обеспечивает инвестору получения требуемой нормы доходности (некоммерчески вложения, субсидии, социальная помощь), то она не будет являться **эффективной**.

Отличие предлагаемого подхода к инвестиционным расчетам в следующем:

- сумма инвестиций, при внесении которой будет достигаться планируемый эффект, для инвестора является *искомой* величиной, т.е. предполагается не оценка эффективности конкретной суммы инвестиций, а нахождение этой суммы;
- производится проектирование операционной деятельности предприятия, предположив, что оно восстановлено. Выручка и затраты на предприятии рассчитываются путем бюджетирования, исходя из предполагаемой загрузки производственных мощностей, по аналогии с производственным процессом в докризисный период и на основе проведенных маркетинговых исследований. При дальнейшей разработке проекта загрузка предприятия может меняться, если требуемая сумма инвестиций останется эффективной;
- уровень доходности инвестиций задается исходя из требований инвестора или ситуации на финансовом рынке.

В ходе анализа экономического смысла получаемой при расчетах по данной методике суммы инвестиций, приходим к выводу, что она по сути характеризует тот максимальный объем вложений, который с точки зрения инвестора эффективен, и для его характеристики предлагается использовать новое понятие – **инвестиционная емкость объекта санации**.

Расчет инвестиционной емкости позволит:

- определить пороговую величину инвестиций, вложение которых позволит инвестору достичь заданной доходности, и одновременно ориентировать предприятие на максимальную сумму затрат, которые возможно понести для финансирования всех видов будущих санационных мероприятий;
- соизмерить затраты государства с социальным эффектом от сохранения объекта санации с целью принятия оптимального решения государственными органами по поводу субсидирования данного объекта. Рассчитанная сумма вложений может служить ориентиром для государства при оздоровлении социально значимых предприятий, финансовая помощь которым может снизить требуемую сумму и тем самым останется возможность привлечения средств на коммерческой основе;

Таблица 1

Стандартные условия [2]	Условия санации
Чистый дисконтированный доход (NPV)	
$NPV = \sum_{i=1}^m \phi_i \alpha_i$	$NPV = \sum_{i=1}^m (\phi_i - Zsan_i - KS_m) \alpha_i$
α_i – коэффициент дисконтирования, ϕ_i – эффект (сальдо реальных денег) на i-м шаге, Эффект представляет собой сумму операционного и инвестиционного потока. $Zsan_i$ – общие затраты на проведение санации, рассчитываемые по формуле (5.7) в [3, стр. 245]. KS_m – отсроченная на период санации сумма кредиторской задолженности	
Индекс доходности дисконтированных капиталовложений (PI)	
$PI = NPV / \sum_{i=1}^m K \cdot \alpha_i + 1$	$PI = NPV / \sum_{i=1}^m K \cdot \alpha_i + 1$
Внутренняя норма доходности (IRR) – находится из уравнения:	
$\sum_{i=1}^m \frac{\phi_i}{(1 + IRR)^i} = 0,$	$\sum_{i=1}^m \frac{\phi_i - KS_i - Zsan_i}{(1 + IRR)^i} = 0$

- производить в ряде случаев аргументированную оценку целесообразности санации путем соотношения инвестиционной емкости предприятия с масштабами минимальных санационных мероприятий, что позволит уже на ранних стадиях санации не принимать в рассмотрение явно неосуществимые проекты, что особенно актуально при ограниченных инвестициях.

Таким образом, расчет инвестиционной емкости включает следующие этапы:

1. На основе исследования производственной деятельности предприятия за продолжительный период времени и исходя из текущих уровней спроса, цен, налоговых ставок рассчитывается операционный поток проекта. Задается уровень производственной мощности предприятия исходя из его возможностей с учетом сезонных колебаний. Укрупненный расчет производится исходя из заданной мощности и планируемого уровня рентабельности, причем для этого необходимо участие эксперта по предприятию.

2. Исследуется макроэкономическая ситуация в целях прогнозирования инфляционного уровня на период санации. Определяются коэффициенты дисконтирования денежных потоков. При этом целесообразно произвести расчет максимального уровня нормы дисконта, при котором инвестиционная сумма еще остается эффективной. Расчет запаса нормы дисконта рассчитывается методом подбора. Положительная величина запаса характеризует страхуемые рамки колебания уровня инфляции и служит мерой покрытия инфляционного риска.

3. Расчет суммы инвестиций определяется по формуле:

$$S\varepsilon = \sum_{n=1}^m \frac{PF_n - Z_{san}}{(1 + d)^n} - \frac{KS_m}{(1 + d)^m},$$

где PF_m – прогнозируемая прибыль за период;

d – требуемая норма доходности за период (устанавливается с позиции инвестора и должна быть не менее доходности по альтернативным вариантам вложений);

KS_m – задолженность, отсроченная на конец периода санации с начисленной пеней;

Z_{san} – текущие затраты на проведение санации за период (включающие вознаграждение управляющему, судебные расходы и т.д.). Они не являются затратами на восстановительные работы (ремонт, обновление основных средств, покупку оборудования), а представляют собой специфическую статью затрат, характерных только для санационного периода.

Следует особо подчеркнуть тот факт, что рассчитанная величина инвестиций определяет только инвестиционную

емкость санируемого предприятия в соответствии с результатами принятого варианта бюджетирования и может не являться эффективной инвестиционной суммой. Окончательное решение о требуемой величине вложений, которую предлагается отразить в инвестиционном предложении предприятия-объекта санации, может быть вынесено после того, как будет обоснована **достаточность инвестиций для проведения мероприятий по восстановлению**, позволяющих осуществить принятый вариант бюджета. На данной стадии возможны следующие варианты развития событий:

- инвестиционная емкость предприятия, позволяющая инвестору получить требуемый уровень доходности, покрывает санационные затраты. В этом случае расчетная сумма удовлетворит как интересам инвестора, так и собственника и будет являться эффективной суммой инвестиций. Кроме того, возможная величина превышения расчетной суммы над требуемой для санации рассматривается в качестве т.н. «запаса прочности» проекта, на который может быть уменьшена сумма инвестиций;
- сумма, необходимая для осуществления бюджета санации, превышает инвестиционную емкость предприятия. В этом случае привлечение инвестиций не позволит получить требуемую доходность, инвестирование экономически не эффективно. Если собственником является государство и мотивация восстановления не ограничивается экономической эффективностью, то выходом из сложившейся ситуации может быть вложение им недостающих средств в качестве фрагментарных инвестиций на безвозвратной основе.

Выводы

1. Инвестирование в санируемое предприятие по сравнению с прибыльным представляется гораздо более сложным и неопределенным процессом. При этом определение объема инвестиций и их эффективности требует нового нестандартного подхода, предполагающего учет интересов как инвестора, так и собственников предприятия. Он предусматривает новый порядок расчета инвестиций на основе бюджета операционной деятельности предприятия, предположив его успешное восстановление и достаточную загрузку мощностей.
2. Для учета интересов инвестора предложена новая категория – инвестиционная емкость объекта санации. Она представляет собой максимальную сумму инвестиционных вложений, которая может обеспечить инвестору требуемый эффект с вложенного капитала, и рассчитывается по предложенной методике на начальных стадиях разработки проекта санации. Методика базируется на использовании международных критериев оценки эффективно-

- сти инвестиций, легко адаптируется к изменению условий инвестирования и факторам неопределенности. Инвестиционную емкость предлагается использовать в качестве элемента исходной информации при составлении плана санации.
3. Для вложения в объект санации может быть рекомендована такая сумма, которая не превышает его инвестиционной емкости и доставление для осуществления санационных процедур. Ее предложено назвать эффективной суммой инвестиций и включить в качестве обязательного элемента в инвестиционное предложение объекта санации. Невозможность существования эффективной инвестиционной суммы можно считать критерием нецелесообразности санации методом инвестирования, что особенно актуально в условиях ограниченных инвестиций.

УДК 332.87:303.433.2

Зазерская В.В.

ОПТИМИЗАЦИЯ ОТРАСЛЕВОГО РЫНКА ПРИ ДЕМОНОПОЛИЗАЦИИ ЖКХ

Введение

Состояние жилищно-коммунального хозяйства Республики Беларусь характеризуется неудовлетворительным финансовым положением, относительно высокими затратами на производство и предоставление услуг, отсутствием экономических стимулов снижения издержек, конкуренции, что отражается на качестве и своевременности оказания услуг.

Государственные расходы на жилищно-коммунальное хозяйство составляют примерно 5% всех бюджетных расходов или 2% ВВП.

В среднем по организациям системы Министерства жилищно-коммунального хозяйства из бюджетов субсидируется более 30% затрат на оказание населению жилищно-коммунальных услуг, юридическими лицами за счет перекрестного субсидирования возмещается 17% себестоимости предоставляемых населению услуг. При этом в жилищном хозяйстве перекрестное субсидирование отсутствует, в коммунальном хозяйстве оно составляет более четверти затрат, достигая максимальных объемов (48%) в водоснабжении. Часть затрат покрывается доходами от сдачи помещений в аренду и другими источниками - 3,7 процента и 3,2 процента соответственно по системе в целом. Всего за счет перечисленных источников финансирования покрывается около 97% затрат на оказание населению жилищно-коммунальных услуг [1].

Несмотря на использование различных источников возмещения затрат по предоставлению населению ЖКУ, убытки организаций системы Министерства ЖКХ в 2005 г. составили 3%. С учетом реализации услуг юридическим лицам рентабельность основных видов деятельности ЖКХ республики (без газоснабжения) составила 0,2 процента. Работа жилищного хозяйства была убыточна (минус 3,9%). Рентабельность коммунального хозяйства (без газоснабжения) находилась на уровне 1,8%.

Вместе с этим существенно выросла доля ЖКУ в потребительских расходах населения. В среднем на сегодняшний день оплата жилищно-коммунальных услуг в расходах семьи составляет 9,1% потребительских расходов, а в 2000 г. - 3%.

В связи с этим основной проблемой развития ЖКХ является обеспечение финансирования его воспроизводства, в первую очередь за счет доходов от населения по устанавливаемым тарифам. Низкая платежеспособность населения и организаций, бюджетное субсидирование отрасли, инфляционный рост затрат приводят к неприбыльной работе организаций ЖКХ.

Эти факторы требуют повышения эффективности работы

СПИСОК ЦИТИРОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

- Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь. Закон Республики Беларусь «Об экономической несостоятельности (банкротстве)» от 11.08.2000.
- Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: Учеб.-практ. пособие. – М.: Дело, 2001. – 832 с.
- Кивачук В.С. Оздоровление предприятия: экономический анализ / В.С. Кивачук. – М.: Изд.-во деловой и уч. лит.; Мн.: Амалфея, 2002 – 384 с.
- Санация предприятия в условиях кризиса: Монография / В.С.Кивачук, Т.В.Волчик, Н.В.Глушук, Т.М.Драган и др.; Под общ. ред. В.С.Кивачука. – Брест: БГТУ. – 2005. – 620 с.

Статья поступила в редакцию 03.05.2007

жилищно-коммунального комплекса, принятия адекватных решений для стабилизации финансового состояния отрасли.

Необходимость комплексного рассмотрения проблем функционирования и развития ЖКХ как с позиций интересов потребителей услуг, так и с позиций производителей и поставщиков услуг обусловлена не только высокой значимостью ЖКУ, но и характером предоставляемых услуг, организационными особенностями их производства и реализации. Важнейшей задачей реформирования отрасли является создание эффективной модели обеспечения населения качественными и доступными услугами через развитие рыночных отношений, что будет стимулировать создание конкурентной среды в этой сфере.

Данные мероприятия позволят снизить нагрузку на государственный бюджет в результате высвобождения средств, которые сейчас направляются на поддержку этой социально значимой сферы; будут способствовать минимизации затрат на производство и реализацию услуг.

Для обоснования возможности и целесообразности развития конкуренции в некоторых подотраслях необходимо дополнительно проводить комплексную оценку возможных результатов этого процесса с учетом специфики отрасли, типа производства, вида продукции, товара или услуги, а также организации управления. Такая оценка позволит установить рациональные пути реорганизации структуры управления предприятиями и организациями ЖКХ и выбрать из них наиболее эффективный, который предполагает снижение затрат в отрасли и выход предприятий и организаций на безубыточное функционирование. При этом реорганизация должна затрагивать не только выделение потенциально конкурентных подотраслей в структуре отрасли, а также учитывать территориальные особенности и формы оказания услуг.

Для реорганизации структуры отрасли и выбора наилучшего из возможных вариантов нами предлагается применить функционально-стоимостной анализ (ФСА). Данный метод называют методом активной технико-экономической диагностики и методом оптимизации. [2 с. 418-427; 3, с. 121-137]. Он основывается на экономическом исследовании объекта, направленном на оптимизацию соотношения между качеством исполнения заданных функций и затратами на их осуществление.

Концепция ФСА позволяет представить управленческую информацию в виде системы финансовых показателей, описывающих экономические параметры производственно-хозяйственной деятельности объекта. Главными из них являются затраты на реализацию функции. Информация, получен-

*Зазерская Виктория Васильевна, старший преподаватель каф. бухгалтерского учета, анализа и аудита Брестского государственного технического университета.
Беларусь, БрГТУ, 224017, г. Брест, ул. Московская, 267.*