

Министерство образования и науки Российской Федерации

Федеральное агентство по образованию РФ

Владивостокский государственный университет
экономики и сервиса

Т.К. МИРОШНИКОВА

УПРАВЛЕНИЕ ИМУЩЕСТВОМ

Учебное пособие

Владивосток
Издательство ВГУЭС
2009

Рецензенты: Н.Н. Таскаева, канд. экон. наук,
профессор каф. экономики и менеджмента ВГУЭС;

В.А. Созинов, канд. экон. наук, каф.
экономики и менеджмента ВГУЭС;

О.В. Слугин, канд. экон. наук, каф.
экономики и менеджмента ВГУЭС.

Мирошникова Т.К.

М 64 УПРАВЛЕНИЕ ИМУЩЕСТВОМ: учеб. пособие. –
Владивосток: Изд-во ВГУЭС, 2009. – 108 с.

Учебное пособие разработано в соответствии с программой курса «Управление имуществом» на основе современных отечественных и зарубежных исследований в области управления имущественным комплексом предприятия, функций и задач управления.

Для студентов специальности 060800 «Экономика и управление на предприятии» всех форм обучения, аспирантов, менеджеров-практиков, специалистов в области управления для повышения образовательного уровня и эффективности мышления.

ББК 65.05

Печатается по решению РИСО ВГУЭС

© Издательство Владивостокский
государственный университет
экономики и сервиса, 2009

ПРЕДИСЛОВИЕ

Пособие разработано в соответствии с программой курса «Управление имуществом» и отвечает основным задачам его освоения. Теория управления имуществом находится в стадии формирования. Управление включает в себя как операционную деятельность по содержанию, восстановлению и развитию имущественных комплексов, так и управленческую деятельность по учету, контролю, планированию, мотивации и финансированию этой операционной деятельности. С развитием рыночных отношений расширился набор методов управления имуществом. Наряду с традиционными методами по восстановлению и обновлению имущества, всё большее значение на практике приобретают такие методы, как аренда, финансовый лизинг, страхование, передача в доверительное управление.

Данное учебное пособие помогает студентам вузов усвоить содержание дисциплины «Управление имуществом». Полезность этих знаний проявляется в следующих направлениях экономической деятельности: проведение работ по оценке имущества; рациональный учет всех компонентов имущества; разработка эффективного режима наиболее полного использования разных компонентов имущества; разработка проектов по воспроизводству, обновлению, развитию и техническому совершенствованию имущества. Настоящее учебное пособие знакомит читателя с основными положениями теории управления имуществом.

Пособие структурировано по тематическим разделам, которые завершаются контрольными заданиями и вопросами для обсуждения, способствующими закреплению изученного материала.

Автор надеется, что данное учебное пособие окажется полезным для специалистов и позволит читателю получить необходимые знания и навыки, ориентироваться в многообразии современных знаний в данной области.

ВВЕДЕНИЕ

В современных условиях наиболее актуальными становятся вопросы управления имуществом предприятия. В данной учебно-методической разработке изложен теоретический базис управления имуществом, сформулированы сущность, цель и функции этого управления. Пособие знакомит учащихся с современными методами управления имущественными ценностями предприятия, их использованием в операционном процессе.

Цель дисциплины состоит в получении четкого представления о задачах и механизме управления имуществом, посредством которого осуществляется эффективное функционирование предприятия.

Задачи курса: курс рассчитан на получение студентами знаний об основах управления имуществом, методах управления имущественными объектами, их использования в операционном процессе.

Одно из проявлений переходного характера отечественной экономики заключается в еще недостаточно развитой организационно-правовой базе имущественных отношений. Результат этого положения проявляется в низком уровне менеджмента в области управления имуществом на предприятиях. Только в последние годы в рамках общей концепции корпоративного управления возникло более ясное понимание того, что имущество предприятий представляет ценный капитал, и нуждается в особых формах и методах управления, чтобы добиться приумножения.

Наиболее ярко невнимание к данной проблеме обнаруживается в плачевном состоянии основных фондов на отечественных предприятиях. Так, по данным Госкомстата РФ, за период 2000–2006 гг. объем инвестиций производственного назначения сократился на 70%. В этот период на предприятиях постоянно снижались затраты на техническое перевооружение и реконструкцию и уж тем более на строительство для новых производств. Быстрое старение парка оборудования привело к резкому увеличению доли машин и оборудования, находящихся в критическом возрасте. В целом по промышленности на конец 2003 г. доля машин и оборудования, введенных за последние 5 лет, составляет всего лишь около 5% от действующего парка, в то время как величина удельного веса активной части основных фондов, чей возраст превышает 15 лет, т.е. средний срок службы, приблизилась к 50-процентной отметке.

Для решения отмеченной проблемы необходимо развивать научные исследования в этой области, вырабатывать подходы применительно к условиям российской экономики и в то же время вести подготовку соответствующих специалистов.

Тема 1. ПОНЯТИЕ ИМУЩЕСТВА

Имущество – объект или объекты владения или использования физическим или юридическим лицом.

Имущество – совокупность вещей и материальных ценностей, состоящих, прежде всего, в собственности лица или в оперативном управлении предприятия или организации. В состав имущества входят также деньги и ценные бумаги. Круг объектов, входящих в состав имущества, зависит от формы собственности, к которой это имущество относится.

Имущество – совокупность вещей и имущественных прав на получение вещей или иного имущественного удовлетворения от других лиц. Так, устанавливая правила об ответственности предприятий по своим обязательствам, закон определяет ее объем в пределах принадлежащего им (закрепленного за ними) имущества, на которое по закону может быть обращено взыскание.

Имущество – совокупность вещей, имущественных прав и обязанностей, которые характеризуют имущественное положение их носителя.

Имущественные права – субъективные права участников правоотношений, связанные с владением, пользованием и распоряжением имуществом, а также с теми материальными (имущественными) требованиями, которые возникают между участниками экономического оборота по поводу распределения этого имущества и обмена (товарами, услугами, выполняемыми работами, деньгами, ценными бумагами и др.). Имущественными правами являются правомочия собственника, право оперативного управления (вещные имущественные права) и обязательственные права (в их числе и права на возмещение ущерба, причиненного здоровью гражданина вследствие утраты заработка, а также вреда, причиненного имуществу физического или юридического лица), права авторов, изобретателей, рационализаторов на вознаграждение (гонорар) за созданные ими произведения (результаты их творческого труда), наследственные права.

1.1. Имущество предприятия как объект управления

В состав предприятия как имущественного комплекса входят все виды имущества, предназначенные для его деятельности, включая земельные участки, здания, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье, продукцию, права требования, долги, а также права на обозначения, индивидуализирующие предприятие, его продукцию, работы и услуги (фирменное наименование, товарные знаки, знаки обслуживания) и другие исключительные права, если иное не предусмотрено законом или договором.

Имущество предприятия – собственность предприятия. Оно под-
разделяется:

- по характеру использования на основной и оборотный капиталы;
- по источникам формирования на собственный капитал и обяза-
тельства.

Таким образом, в широком смысле понятие имущества предпри-
ятия охватывает совокупность вещей, прав, требований и обязанностей,
относящихся к предприятию.

Все компоненты имущества предприятия являются объектом граж-
данских прав, т.е. они могут свободно отчуждаться или переходить от
одного предприятия к другому, например при реорганизации. Следова-
тельно, все активы предприятия можно считать его имуществом.

1.2. Управление имуществом

Управление – это процесс распределения и обеспечения движения
ресурсов в организации с заранее заданной целью по заранее разрабо-
танному плану с непрерывным контролем результатов работ. Управле-
ние имуществом – это часть процесса управления, где объектом высту-
пают имущественные ценности предприятия, а субъектом является
предприятие.

Управление имуществом представляет собой систему принципов и
методов разработки и реализации управленческих решений, связанных с
формированием, эффективным использованием (потреблением) объек-
тов имущества в различных сферах деятельности предприятия.

Внешнее управление имуществом – передача функций управления
предприятием-должником арбитражному управляющему. Внешнее
управление применяется как способ выведения предприятия из кризис-
ного состояния.

Доверительное управление имуществом – передача одной стороной
(учредителем управления) другой стороне (доверительному управляю-
щему) на определенный срок имущества в доверительное управление
(траст), осуществляемое в интересах учредителя управления или ука-
занного им лица (выгодоприобретателя).

Отчуждение имущества – в гражданском праве – передача имуще-
ства, принадлежащего одному лицу, в собственность другого лица. От-
чуждение имущества – один из способов осуществления собственником
правомочия распоряжения имуществом, осуществляемого возмездно
или безвозмездно. Отчуждение имущества производится главным обра-
зом по воле собственника на основе договора, заключаемого им с при-
обретателем имущества. В предусмотренных законом случаях отчужде-
ние осуществляется помимо воли собственника, в том числе путем кон-

фискации, реквизиции или путем принудительной продажи имущества должника в целях взыскания долга, присужденного по суду.

1.3. Движимое и недвижимое имущество

Имущество подразделяется на недвижимое (недвижимость) и движимое. К *недвижимому имуществу* относятся земельные участки, участки недр, обособленные водные объекты и все, что прочно связано с землей, т.е. объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе леса, многолетние насаждения, здания, сооружения (ст. 130 п. 1 ГК РФ).

Таким образом, в недвижимость входят земельный участок и вещи над и под земельным участком. Кроме того, российское законодательство относит к недвижимому имуществу еще подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания, космические объекты. Законом к недвижимым вещам может быть отнесено иное имущество. Причем любые сделки с недвижимостью подлежат обязательной государственной регистрации (аренда до года не регистрируется).

Вещи, не относящиеся к недвижимости, включая деньги и ценные бумаги, признаются движимым имуществом. Регистрация прав на движимые вещи не требуется, кроме особых случаев, указанных в законе (ст. 130 п. 2 ГК РФ).

Движимое имущество на предприятии – это различное оборудование, машины, установки, аппараты, приборы, механизмы, инструменты и оснастка, транспортные средства, мебель, средства связи и т.д.

Некоторые виды движимого имущества также подлежат регистрации в государственных органах. Например, автотранспортные средства регистрируются в органах ГИБДД, котельные и энергетические установки – в соответствующих органах технического надзора. Также регистрируются подъемные механизмы, краны.

С юридических позиций предприятие как объект прав есть имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности. В составе предприятия имеется как движимое, так и недвижимое имущество. Но в то же время все предприятие в целом как имущественный комплекс признается недвижимостью (ст. 132 п. 1 ГК РФ).

1.4. Право собственности

Близким по отношению к имуществу является понятие собственность. Хотя часто оба этих понятия воспринимаются как синонимы, тем

не менее, имущество – понятие экономическое, а собственность в большей мере – понятие юридическое. Право собственности является центральным среди вещных прав.

Вещные права:

- права собственности;
- право постоянного (бессрочного) пользования землей;
- право хозяйственного ведения имуществом (для государственных предприятий);
- право оперативного управления имуществом (для казенных предприятий);
- сервитуты (право ограниченного пользования чужим земельным участком);
- право пожизненного наследуемого владения земельным участком (для предприятий не характерно).

Правомочия права собственности:

1) *владение* – это фактическое обладание имуществом, содержание его в своем бизнесе (возможность числить на своем балансе);

2) *пользование* – использование или эксплуатация имущества, извлечение из него пользы;

3) *распоряжение* – определение юридической судьбы имущества путем изменения его принадлежности, состояния или назначения (отчуждение по договору, передача по наследству, дарение, уничтожение и т.д.).

Права владения и пользования собственник может полностью передать другому лицу (аренда), а право распоряжения может передать частично (хозяйственное ведение, оперативное управление и доверительное управление).

Передача имущества в доверительное управление другому лицу не влечет перехода права собственности, т.е. при этом собственник остается собственником и сохраняет за собой все юридические рычаги власти над имуществом.

На собственнике лежит бремя содержания его имущества, он сам несет расходы на эти цели. В некоторых случаях у собственника может быть установленная законом обязанность бережно относиться к имуществу (к культурным, историческим ценностям). На собственнике лежит риск случайной гибели или повреждения имущества. На имущество собственника обращается взыскание по его долгам и обязательствам.

Согласно Конституции в России признаются следующие формы собственности:

- частная;
- государственная;
- муниципальная;
- иные формы.

Субъектами права собственности на имущество предприятий могут быть физические лица, юридические лица, государственные (федеральные или субъектов Федерации) и муниципальные образования.

Предприятия, имущество которых находится в собственности граждан или юридических лиц, являются частными предприятиями.

Среди промышленных предприятий большинство имеют организационно-правовую форму акционерных обществ, некоторые предприятия действуют в форме обществ с ограниченной ответственностью. Предприятия мелкого бизнеса имеют форму различных товариществ и производственных кооперативов.

Тестовые вопросы

Подтвердите или опровергните приведенные ниже утверждения ответами: «Верно» – «Неверно».

1. Имущество предприятия – это совокупность вещей, прав, требований и обязательств, относящихся к предприятию (да).

2. Тяжелое, сложное оборудование, установленное на специальном фундаменте, относится к недвижимому имуществу (нет).

3. Морские и речные суда относятся к недвижимому имуществу (да).

4. Имущество – совокупность вещей, имущественных прав и обязанностей, которые характеризуют имущественное положение их носителя (да).

5. Имущество – совокупность вещей и имущественных прав на получение вещей или иного имущественного удовлетворения от других лиц (да).

6. Имущество – совокупность вещей и материальных ценностей, состоящих в оперативном управлении предприятия (да).

7. Круг объектов, входящих в состав имущества, зависит от формы собственности, к которой это имущество относится (да).

8. В состав имущества не входят деньги и ценные бумаги (нет).

9. Имущественные права связаны с материальными требованиями, которые возникают между участниками экономического оборота (да).

10. Наследственные права являются имущественными правами (да).

11. Отчуждение имущества – передача имущества, принадлежащего одному лицу, в собственность другого (да).

12. Отчуждение имущества – один из способов осуществления собственником правомочия распоряжения имуществом (да).

13. Отчуждение осуществляется помимо воли собственника (нет).

14. Конфискация, реквизиция, принудительная продажа имущества – пути отчуждения имущества (да).

15. Налог на имущество – прямой налог на недвижимость (да).

16. Имущество подразделяется по характеру использования на собственный капитал и обязательства (нет).

17. Предприятие в целом как имущественный комплекс признается движимым имуществом (нет).

18. В состав предприятия как имущественного комплекса не входят фирменное наименование, товарные знаки (нет).

19. Предприятие может быть объектом сделок, связанных с установлением, изменением и прекращением вещных прав (да).

20. Внешнее управление имуществом – передача функций управления предприятием арбитражному управляющему (да).

21. Доверительное управление имуществом – передача доверительным управляющим учредителю управления на определенный срок имущества в траст (нет).

22. Имущество акционеров – все активы АО минус все обязательства (да).

23. Конкурентное преимущество – активы фирмы, дающие ей преимущество над конкурентами (да).

1.5. Имущество государственных и муниципальных предприятий

Имущество государственных унитарных и муниципальных предприятий принадлежит либо Российской Федерации, либо субъектам Федерации, либо муниципальным образованиям. Правомочия собственников выполняют соответствующие государственные и муниципальные органы управления (министерства, комитеты, территориальные администрации).

Государственные унитарные предприятия – это предприятия, которые не подлежат приватизации (предприятия ВПК, атомная энергетика и т.д.).

Муниципальные предприятия – это предприятия коммунального хозяйства, ремонта жилищного фонда, местной промышленности.

Государственные и муниципальные предприятия наделяются правом хозяйственного ведения и правом оперативного управления, т.е. ограниченными вещными правами (ст. 269, 294 ГК РФ).

Государственное предприятие, наделенное только правом оперативного управления имуществом, называется *казенным*. К ним относятся предприятия:

- выпускающие продукцию, которую разрешено производить только на государственных предприятиях;
- производящие продукцию, более 50% которой приобретает государство;
- вообще не подлежащие приватизации.

Когда государство наделяет предприятие правом хозяйственного ведения, оно называется *унитарным государственным* (Водоканал). Оно владеет и пользуется имуществом, распоряжение которым ограничено, т.е. требуется согласие собственника.

Имущество, которым унитарное предприятие распоряжается самостоятельно:

- оборотные средства;
- часть основных фондов, в основном движимое имущество.

Контроль со стороны собственника осуществляется сохранением за ним права принятия следующих решений:

- вопросы реорганизации и ликвидации;
- назначение руководителя предприятия;
- контроль использования и сохранности имущества.

Новое имущество, приобретенное унитарным предприятием, становится также государственной собственностью.

В настоящее время функцию собственника от имени государства выполняет Министерство имущественных отношений РФ и его региональные органы.

Контрольные вопросы

1. Что относится к понятию «имущество»?
2. Что является имущественными правами?
3. Какие объекты входят в состав имущества предприятия?
4. Раскройте сущность управления имуществом.
5. Дайте классификацию движимого и недвижимого имущества.
6. Перечислите правомочия права собственности.

Тестовые вопросы

Подтвердите или опровергните приведенные ниже утверждения ответами: «Верно» – «Неверно».

1. Правомочие распоряжения означает только использование имущества, т.е. извлечение из него пользы (нет).
2. Право хозяйственного ведения является одновременно правом собственности (нет).
3. При передаче имущества в доверительное управление происходит передача права собственности (нет).
4. Имущество государственных унитарных и муниципальных предприятий принадлежит на праве собственности самим предприятиям (нет).
5. Казенное предприятие наделено только правом оперативного управления имуществом (да).

Тема 2. ГОСУДАРСТВЕННАЯ РЕГИСТРАЦИЯ НЕДВИЖИМОГО ИМУЩЕСТВА

Право собственности как на само предприятие, так и на недвижимость в его составе подлежит обязательной государственной регистрации в Едином государственном реестре. Порядок государственной регистрации недвижимости регулируется Законом РФ от 21 мая 1997 г. № 122-ФЗ «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним».

Экономическое значение государственной регистрации:

1. Государственная регистрация – это форма защиты права собственности на недвижимое имущество со стороны государства.

2. Государственная регистрация необходима для развития и регулирования фондового рынка, вовлечения недвижимости в хозяйственный оборот.

3. Через государственную регистрацию государство решает также фискальную функцию – определяются плательщики налога на имущество.

Каждому объекту недвижимости присваивается уникальный идентификационный кадастровый номер. Этот номер сохраняется, пока существует объект недвижимости. Собственники могут меняться, но номер объекта сохраняется.

Кадастровый номер здания состоит из кадастрового номера земельного участка и инвентарного номера здания. Кадастровый номер помещения в здании состоит из кадастрового номера здания и инвентарного номера помещения. Регистрация права собственности на здание или сооружение предполагает и регистрацию права собственности на земельный участок, на котором расположено это здание или сооружение.

Внесение записи в Единый государственный реестр прав означает приобретение права собственности и защиту права от встречных прав и посягательств от других лиц.

Отдельной функцией в системе государственной регистрации прав собственности является техническое описание объектов недвижимости, или инвентаризация. В России эту функцию выполняют различные органы: регистрацию – органы Минюста РФ, инвентаризацию – органы технической инвентаризации (БТИ).

Государственная регистрация – это юридический акт, которым государство признает и подтверждает возникновение, ограничение (обременение), переход или прекращение прав на недвижимое имущество. Государственная регистрация носит публичный, открытый характер. Государственная регистрация – это единственное доказательство права на недвижимое имущество.

Каждый объект недвижимости – уникальный объект. Его уникальность определяется уникальностью кадастрового номера земельного участка, на котором находится объект. Учетом земельных участков занимаются местные земельные комитеты.

Регистрация осуществляется по местонахождению объекта недвижимости в границах регистрационного округа. Дата внесения соответствующей записи в Единый реестр прав является датой регистрации и, следовательно, датой возникновения прав.

Чтобы зарегистрировать предприятие как имущественный комплекс, необходимо сначала зарегистрировать собственно его недвижимое имущество. Это случай первоначальной регистрации. Если предприятие продается как имущественный комплекс, то сначала регистрируются права на предприятие, а затем права на недвижимое имущество.

Государственной регистрации подлежат следующие действия в отношении вещных прав:

- установление вещных прав на недвижимое имущество;
- ограничения вещных прав;
- возникновение вещных прав;
- переход вещных прав;
- прекращение вещных прав.

Регистрация вещных прав ведется в два этапа: на первом этапе проводится регистрация сделки (договора), на втором – регистрация возникновения, перехода или прекращения прав.

Регистрации подлежат следующие документы:

- договор купли-продажи и мены предприятия;
- договор аренды недвижимого имущества;
- договор аренды предприятия независимо от срока;
- договор аренды здания или сооружения, заключенный на срок не менее года;
- договор аренды жилого помещения юридическими лицами независимо от срока аренды;
- договор аренды земельного участка;
- договор передачи недвижимого имущества в доверительное управление;
- ипотека;
- сервитут.

Контрольные вопросы

1. Назовите экономическое значение государственной регистрации.
2. Как осуществляется государственная регистрация имущества?
3. Какие действия в отношении вещных прав подлежат государственной регистрации?

Тестовые вопросы

1. Государственная регистрация представляет собой форму защиты права собственности со стороны государства (да).

2. Государственной регистрации подлежат права собственности на все виды имущества (нет).

3. В системе государственной регистрации недвижимости регистрируются как права собственности, так и документы о правах собственности (да).

4. Государственная регистрация осуществляется по местонахождению объекта недвижимости в границах регистрационного округа (да).

5. Техническое описание объектов недвижимости осуществляют органы Минюста (нет).

6. Уникальность объекта недвижимости определяется уникальностью его кадастрового номера (нет).

7. Кадастровый номер здания включает инвентарный номер земельного участка (нет).

8. Чтобы зарегистрировать предприятие как имущественный комплекс, сначала регистрируются права на предприятие, а затем права на недвижимое имущество (нет).

Тема 3. СОСТАВ И СТРУКТУРА ИМУЩЕСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ

Имущество промышленного предприятия представляет собой множество разнообразных по назначению, характеру и устройству материальных объектов, кроме того, к имуществу относятся также различные нематериальные объекты. Управление имуществом возможно только при четком структурировании этого множества.

Состав и структура имущества промышленного предприятия зависят от:

- характера его производственно-хозяйственной деятельности;
- принятой технологии и организации производственных, вспомогательных и управленческих процессов;
- развитости местной инфраструктуры;
- степени кооперированности с другими предприятиями и др.

структура имущества предприятия показывает соотношение между отдельными имущественными группами по их балансовой или остаточной стоимости на определенный момент времени.

Имущественный комплекс должен иметь определенное назначение и выполнять некую функцию в операционной деятельности предприятия, тогда любое предприятие можно представить как совокупность нескольких операционных имущественных комплексов.

Каждая организационная единица (цех, лаборатория и т.д.) в составе предприятия наделена своим операционным имущественным комплексом.

Под операционным имущественным комплексом (ОИК) понимается совокупность объектов имущества, технологически и организационно объединенных для производства определенного вида продукции или выполнения определенного вида услуг. Каждый имущественный комплекс – это материально-техническая база для осуществления определенного бизнес-процесса. В составе операционного имущественного комплекса имеется движимое и недвижимое имущество, которое в свою очередь подразделяется на имущественные группы: здания, сооружения, машины, оборудование и т.д.

Единство производимой продукции или выполняемых услуг является критерием группировки имущественных объектов в операционные имущественные комплексы.

Предприятие как совокупный имущественный комплекс интегрирует несколько операционных имущественных комплексов, которые имеют пересекающиеся зоны, так как некоторые имущественные объекты могут одновременно использоваться при производстве нескольких продуктов или при выполнении нескольких видов услуг.

Первичным элементом в имущественном комплексе является имущественный объект. Примером имущественных объектов могут служить инвентарные объекты основных фондов, каждый из которых подлежит самостоятельному учету.

3.1. Классификация имущественных объектов

Рассмотрим отдельные виды активов предприятия по основным признакам.

По характеру владения

1. Собственные, среди которых некоторые могут нести обременение (быть в залоге)
2. Активы на праве хозяйственного ведения или оперативного управления.
3. Активы, полученные в аренду, лизинг, доверительное управление (траст) или безвозмездное пользование.
4. Активы, переданные другому предприятию в аренду, лизинг или доверительное управление.

По форме функционирования

1. Материальные активы – имущественные ценности предприятия, имеющие материальную вещную форму. К ним относятся:
 - основные средства,
 - незавершенные капитальные вложения;
 - оборудование, предназначенное к монтажу;
 - производственные запасы сырья и полуфабрикатов;
 - объем незавершенного производства;
 - запасы готовой продукции, предназначенной к реализации.
2. Нематериальные активы – имущественные ценности, не имеющие вещной формы, но принимающие участие в хозяйственной деятельности предприятия и генерирующие прибыль. К ним относятся:
 - приобретенные предприятием права пользования отдельными природными ресурсами;
 - патентные права на использование изобретений;
 - «ноу-хау» – совокупность технических, технологических, управленческих, коммерческих и других знаний, оформленных в виде технической документации, описания, накопленного производственного опыта, являющихся предметом инноваций, но не запатентованных;
 - права на промышленные образцы и модели;
 - товарный знак – эмблема, рисунок или символ, зарегистрированные в установленном порядке, служащие для отличия товаров данного изготовителя от других аналогичных товаров;

- торговая марка – право на исключительное использование фирменного наименования юридического лица;
- права на использование компьютерных программных продуктов, при наличии исключительного права;
- «гудвилл» – разница между рыночной стоимостью предприятия как целостного имущественного комплекса и его балансовой стоимостью, образованная в связи с возможностью получения более высокого уровня прибыли за счет использования более эффективной системы управления, доминирующей позиции на товарном рынке, применения новых технологий.

3. Финансовые активы – имущественные ценности предприятия в форме наличных денежных средств и финансовых инструментов, принадлежащих предприятию. К ним относятся:

- денежные активы в национальной и иностранной валюте;
- дебиторская задолженность во всех её формах;
- краткосрочные и долгосрочные финансовые вложения.

По характеру участия активов в хозяйственном процессе с позиций особенностей их оборота

1. Оборотные (текущие) активы характеризуют совокупность имущественных ценностей предприятия, обслуживающих текущую производственно-коммерческую деятельность предприятия и полностью потребляемых (видоизменяющих свою форму) в течение одного операционного цикла продолжительностью до 12 месяцев. К ним относятся:

- производственные запасы сырья и полуфабрикатов;
- объем незавершенного производства;
- запасы готовой продукции, предназначенной к реализации;
- дебиторская задолженность; денежные активы в национальной и иностранной валюте;
- краткосрочные финансовые вложения;
- расходы будущих периодов.

2. Внеоборотные активы характеризуют совокупность имущественных ценностей предприятия, многократно участвующих в процессе отдельных циклов хозяйственной деятельности, и переносят на продукцию или услуги свою стоимость частями. Внеоборотные активы образуют амортизируемые основные средства предприятия, у которых срок полезного использования свыше 12 месяцев и первоначальная стоимость одного объекта превышает 10 тыс. руб. (гл. 25 ст. 256 НК РФ). К ним относятся:

- основные средства;
- нематериальные активы;
- незавершенные капитальные вложения;

- оборудование, предназначенное к монтажу;
- долгосрочные финансовые вложения.

По характеру участия активов в различных видах деятельности предприятия

1. Операционные активы представляют собой совокупность имущественных ценностей, непосредственно используемых в производственно-коммерческой деятельности предприятия с целью получения операционной прибыли. К ним относятся:

- производственные основные средства;
- нематериальные активы, обслуживающие операционный процесс;
- оборотные активы за минусом краткосрочных финансовых вложений.

2. Инвестиционные активы характеризуют совокупность имущественных ценностей предприятия, связанных с осуществлением его инвестиционной деятельности. К ним относятся:

- незавершенные капитальные вложения;
- оборудование, предназначенное к монтажу;
- долгосрочные финансовые вложения;
- краткосрочные финансовые вложения.

По характеру финансовых источников формирования активов

1. Валовые активы представляют собой всю совокупность имущественных ценностей предприятия, сформированных за счет собственного и заемного капитала, привлеченного для финансирования хозяйственной деятельности.

2. Чистые активы характеризуют стоимостную совокупность имущественных ценностей предприятия, сформированных исключительно за счет собственного его капитала.

По степени агрегированности активов как объекта управления

1. Индивидуальный актив характеризует вид имущественных ценностей, который является единичным, минимально детализированным объектом хозяйственного управления (например, денежные средства в кассе, конкретный вид нематериальных активов и т. д.).

2. Группа активов характеризует часть имущественных ценностей, которые являются объектом комплексного функционального управления, организуемого на единых принципах и подчиненных единой финансовой политике (например, дебиторская задолженность предприятия, портфель ценных бумаг, запасы товарно-материальных ценностей и т.п.).

3. Совокупный комплекс активов предприятия характеризует общий их состав, используемый предприятием. Такая совокупность активов характеризуется термином «целостный имущественный комплекс».

По степени ликвидности

1. Имущественные ценности в абсолютно ликвидной форме, характеризующие имущественные ценности предприятия, не требующие реа-

лизации и представляющие собой готовые средства платежа. К ним относятся денежные активы в национальной и иностранной валюте.

2. Высоколиквидные активы, характеризующие группу имущественных ценностей предприятия, которая быстро может быть конверсирована в денежную форму (в срок до одного месяца) без ощутимых потерь своей текущей рыночной стоимости с целью своевременного обеспечения платежей по текущим финансовым обязательствам. К ним относятся:

- краткосрочные финансовые вложения;
- краткосрочная дебиторская задолженность.

3. Среднеликвидные активы, характеризующие группу имущественных ценностей предприятия, которые могут быть конверсированы в денежную форму без ощутимых потерь своей текущей рыночной стоимости в срок от одного до шести месяцев. К ним относятся:

- все формы дебиторской задолженности, кроме краткосрочной и безнадежной;
- запасы готовой продукции, предназначенной к реализации.

4. Низколиквидные активы, представляющие группу имущественных ценностей предприятия, которые могут быть конверсированы в денежную форму без ощутимых потерь своей текущей рыночной стоимости лишь по истечении значительного периода времени (от полугода и выше). К ним относятся:

- запасы сырья и полуфабрикатов;
- активы в форме незавершенного производства;
- основные средства;
- незавершенные капитальные вложения;
- оборудование, предназначенное к монтажу;
- нематериальные активы;
- долгосрочные финансовые вложения.

5. Неликвидные активы, характеризующие отражаемые в балансе отдельные виды имущественных ценностей предприятия, которые самостоятельно реализованы быть не могут (они могут быть проданы лишь в составе целостного имущественного комплекса). К ним относятся:

- безнадежная дебиторская задолженность;
- расходы будущих периодов.

По характеру использования сформированных активов в текущей хозяйственной деятельности предприятия

1. Используемые активы характеризуют ту часть имущественных ценностей предприятия, которая принимает непосредственное участие в операционном или инвестиционном процессе предприятия, обеспечивая формирование его доходов.

2. Неиспользуемые активы характеризуют ту часть имущественных ценностей предприятия, которые, будучи сформированными на предше-

ствующих этапах хозяйственной деятельности, не принимают в ней участия в настоящее время. К ним относятся:

- неиспользуемые предприятием здания и сооружения;
- неиспользуемые машины, механизмы, оборудование, потерявшие функциональные свойства;
- излишне приобретенные неустановленные машины, механизмы и оборудование, использование которых в операционном или инвестиционном процессе нецелесообразно в связи с сократившимися объемами хозяйственной деятельности;
- производственные запасы сырья и материалов, предназначавшиеся для выпуска продукции, впоследствии снятой с производства;
- запасы готовой продукции, на которую полностью отсутствует спрос покупателей в связи с утратой ею необходимых потребительских качеств.

По характеру нахождения активов по отношению к предприятию

1. Внутренние активы характеризуют имущественные ценности предприятия, находящиеся непосредственно на его территории. К ним относятся:

- здания, помещения, сооружения, входящие в состав имущественного комплекса предприятия, размещенного на отведенной ему территории;
- машины, механизмы и оборудование, доставленные на предприятие, находящиеся в процессе хранения или непосредственного использования;
- сырье, материалы, полуфабрикаты, доставленные на предприятие, находящиеся в процессе хранения или в форме незавершенного производства;
- запасы готовой продукции, предназначенные к отгрузке покупателям;
- финансовые инструменты инвестирования, хранимые непосредственно на предприятии (акции, облигации, депозитные сертификаты);
- денежные средства в кассе.

2. Внешние активы характеризуют имущественные ценности предприятия вне его пределов у других хозяйствующих субъектов, в пути или на ответственном хранении. К ним относятся:

- все виды имущественных ценностей, принадлежащих предприятию, находящиеся в пути;
- все формы внешней дебиторской задолженности предприятия;
- все виды имущественных ценностей предприятия, находящиеся на хранении или в процессе временного пользования у других хозяйствующих субъектов.

По месту использования (потребления) имущественный объект может быть отнесен к:

- основной производственной или сервисной единице.
- вспомогательной, обслуживающей или исследовательской единице.
- управленческой структурной единице.
- структурной единице непромышленного (социально-культурного) назначения.

Классификаторы имущественных объектов

Учитывая многообразие имущественных объектов, при организации управления имуществом невозможно обойтись без соответствующих классификаторов. Наиболее распространенные, общепринятые классификаторы многоцелевого применения: Общероссийский классификатор основных фондов (ОКОФ), Общероссийский классификатор видов экономической деятельности, продукции и услуг (ОКДП) и Общероссийский классификатор продукции (ОКП). Они построены по иерархическому методу классификации, предусматривающему последовательное подразделение множества объектов на подчиненные друг другу классификационные группировки: классы, подклассы, группы, подгруппы и т.д. При этом применяется последовательная десятичная система кодирования, когда для каждого признака (группировки) выделено определенное количество десятичных знаков.

Общероссийский классификатор основных фондов, утвержденный Госкомстатом России и Госстандартом России, предназначен в первую очередь для целей статистического учета основных фондов.

Коды ОКОФ имеют девятизначную структуру и построены по следующей схеме:

X0 0000000 – раздел основных фондов (1 – материальные, нематериальные объекты);

XX 0000000 – подраздел основных фондов, учитывающий их значимость для экономики (11 – здания, 12 – сооружения, 13 – жилища, 14 – машины и оборудование, 15 – транспортные средства, 16 – инвентарь производственный и хозяйственный, 17 – скот рабочий, продуктивный и племенной, 18 – насаждения многолетние, 19 – прочие материальные основные фонды);

XX XXXX000 – класс;

XX XXXX0XX – подкласс;

XX XXXXXXXX – вид.

Примерно по такой же схеме построены коды ОКДП. Общероссийский классификатор продукции используется при решении задач ката-

логизации продукции и при построении баз данных. ОКП – наиболее подробный классификатор, доводящий группировку объектов до видов продукции.

Контрольные вопросы

1. От чего зависит состав и структура имущества промышленного предприятия?
2. Что понимается под операционным имущественным комплексом?
3. Раскройте систематизацию имущественных ценностей по основным классификационным признакам.
4. Сущность и назначение общероссийского классификатора основных фондов.

Тестовые вопросы

1. Структура и состав имущества предприятия зависит от развитости местной инфраструктуры (да).
2. Структура имущества показывает соотношение между имущественными группами по их балансовой стоимости (да).
3. Имущественный комплекс должен выполнять функцию в операционной деятельности предприятия (да).
4. Каждая организационная единица в составе предприятия наделена своим ОИК (да).
5. Объединенные объекты имущества представляют ОИК (нет).
6. Группировка объектов в ОИК производится по принципу владения (нет).
7. Операционный имущественный комплекс служит материально-технической базой для производства определенной продукции или выполнения определенных услуг (да).
8. Первичным элементом в имущественном комплексе является имущественный объект (да).
9. Все имущественные объекты на предприятии являются его собственностью (нет).
10. Имущественные объекты могут относиться как к внеоборотным, так и к оборотным активам предприятия (да).
11. Все имущественные объекты на предприятии находятся в рабочей эксплуатации или текущем потреблении (нет).
12. Внеоборотные активы образуют основные средства предприятия, которые имеют срок полезного использования свыше 12 месяцев (да).
13. Предприятие может рассматриваться как совокупный имущественный комплекс, само предприятие регистрируется как недвижимость (да).

14. Все формы дебиторской задолженности кроме краткосрочной – это высоколиквидные активы (нет).

15. Запасы готовой продукции – это низколиквидные активы (нет).

16. Низколиквидные активы это те, которые конверсируются в деньги в течение полугода (нет).

17. Общероссийский классификатор основных фондов предназначен для целей статистического учета основных фондов (да).

18. Оборотные активы видоизменяют свою форму в течение операционного цикла продолжительностью свыше 12 месяцев (нет).

19. Собственные средства предприятия могут нести обременение (быть в залоге) (да).

20. С точки зрения применяемости в операционной деятельности объекты могут быть в стадии утилизации (списании) (да).

21. Имущественный объект может быть отнесен к обслуживающей или исследовательской единице (да).

Тема 4. СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ПОДХОД К УПРАВЛЕНИЮ ИМУЩЕСТВОМ

В условиях рынка стратегический подход к управлению приобретает исключительно важное значение. Стратегический подход охватывает не только такие сферы деятельности предприятия, как финансы, инвестиции, маркетинг, технологии, менеджмент персонала, но и деятельность по управлению имуществом.

Суть стратегических управленческих решений состоит в том, что эти решения имеют принципиальный характер и нацелены на долгосрочную (на несколько лет) перспективу. В этом заключается основное отличие стратегического управления от традиционного ситуационного управления, когда решения принимаются исходя из сложившейся ситуационной ситуации.

Стратегия вообще понимается как обобщенная модель предписанных действий или свод правил, которым следует предприятие для достижения своих целей. Различают общую (корпоративную) стратегию предприятия, концентрированно выраженную в формулировке миссии предприятия, и подчиненные ей частные или функциональные стратегии.

Стратегия в области управления имуществом, или имущественная стратегия, является одной из частных стратегий, она тесно связана с другими функциональными стратегиями: финансовой, инвестиционной, операционной, ассортиментной, ценовой, технологической и др.

Для разработки общей стратегии проводится комплексная управленческая диагностика предприятия. Управленческая диагностика включает в себя финансово-экономический анализ, при котором исследуют показатели платежеспособности (ликвидности), финансовой устойчивости и рентабельности.

В теории финансового менеджмента выделяют четыре наиболее характерных вида финансово-экономического состояния предприятия:

- 1) тяжелое (кризисное);
- 2) напряженное (пред- или посткризисное);
- 3) удовлетворительное;
- 4) хорошее.

Исходное финансово-экономическое состояние предопределяет формирование соответствующей общей стратегии деятельности предприятия. Виды стратегий, обусловленные соответствующим финансовым состоянием, и возможные конкретные варианты их воплощения показаны в табл. 1.

Виды общих стратегий предприятия

Финансово-экономическое состояние	Общая стратегия	Варианты воплощения стратегии
Тяжелое (кризисное)	Стратегия пассивного сохранения (выживания)	Антикризисная реструктуризация, преобразование
Напряженное (пред-или посткризисное)	Стратегия активного сохранения	Финансовое оздоровление (санация)
Удовлетворительное	Стратегия сохранения с элементами развития	Эволюционные преобразования, инвестиционная реструктуризация
Хорошее	Стратегия развития и роста	Рост диверсификационный, концентрированный или интегрированный. Прорыв (коренное изменение деятельности на основе реинжиниринга)

Рассмотрим вопрос о том, какими признаками характеризуется стратегия по управлению имуществом в зависимости от общей стратегии предприятия.

При стратегии пассивного сохранения (выживания):

- объем производства сокращается и доводится до минимально необходимого уровня;
- максимально уменьшается расход ресурсов;
- ассортимент и технологии примитивизируются;
- сокращается численность персонала с поддержанием заработной платы на минимально допустимом уровне;
- предпринимаются попытки отсрочить платежи, реструктуризировать долги и развязать взаимные неплатежи.

Стратегия управления имуществом в этих условиях имеет следующие признаки:

- часть основных фондов консервируется, остальные эксплуатируются в одну смену в режиме жесткой экономии по расходу электроэнергии, топлива и вспомогательных материалов;
- проводятся мероприятия по обеспечению сохранности неработающих основных фондов, особенно коммуникаций, машин и оборудования;

- часть высвободившихся помещений сдается в аренду;
- иногда организуют переоценку основных фондов, добиваясь от оценщиков максимальной «уценки» этих фондов, тем самым удается сократить затраты по амортизации и платежи по налогу на имущество;
- принимаются меры по увеличению оборачиваемости оборотных средств: сокращают запасы до минимального уровня, избавляются от «неликвидов» на складах, изыскивают пути сокращения дебиторской задолженности;
- инвестиционная деятельность практически не ведется из-за отсутствия средств;
- возможен раздел имущества при реорганизации предприятия.

При стратегии активного сохранения:

- частично обновляется ассортимент продукции, ведется поиск и занятие новых рыночных ниш;
- развивается система маркетинга и рекламы;
- проводится частичная реорганизация в системе управления предприятием;
- вносятся усовершенствования в технологии производства и управления;
- принимаются меры по сокращению кредиторской и дебиторской задолженностей;
- принимаются меры по активизации инвестиционной деятельности;
- налаживается система среднесрочного планирования.

В этих условиях стратегия управления имуществом имеет характер стратегии наиболее полного использования всех имеющихся на предприятии ресурсов, а именно:

- с увеличением объемов производства увеличивается загрузка оборудования и производственных площадей;
- при ограниченности инвестиций износ основных фондов преодолевается ремонтом и модернизацией имеющегося оборудования;
- в связи с освоением новой продукции перераспределяется использование имеющихся мощностей;
- выявляются лишние основные фонды и предпринимаются меры по их реализации.

При стратегии сохранения с элементами развития развиваются и углубляются те же процессы, что и при стратегии активного сохранения, но в то же время:

- расширяется производство новой продукции, пользующейся спросом, и сворачивается производство низкорентабельной продукции;
- достигается общая платежеспособность и рентабельность;
- проводится инвестиционная реструктуризация предприятия.

В этих условиях реализуется стратегия сбалансированного развития операционных имущественных комплексов путем внесения в них локальных изменений, таких как: расшивка узких мест, замена устаревшего оборудования, частичные изменения в парке оборудования под новый ассортимент продукции и т.п.

Такая стратегия позволяет ограничиться умеренной потребностью в инвестициях. При этом формируется оптимальный инвестиционный портфель, который закладывает приоритеты в реализации отдельных проектов.

Следует отметить, что описанные выше условия и стратегии широко применялись и продолжают применяться российскими предприятиями на протяжении последних десяти лет.

Стратегия развития и роста характерна для предприятий, находящихся в хорошем и отличном финансовом состоянии.

В теории стратегического менеджмента отмечают три типа возможного роста компании: диверсифицированный, интегрированный и концентрированный. Диверсифицированный рост имеет место тогда, когда предприятие переходит к освоению ранее не свойственной ему продукции и занимает новые ниши на рынке. Естественно, такой рост требует серьезных изменений в производственно-технической базе, т.е. в составе и структуре операционных имущественных комплексов. При интегрированном росте упор делается на расширение предприятия за счет добавления новых структур (присоединения, слияния, объединения) в виде обратной или вперед идущей вертикальной интеграции. При концентрированном (масштабном) росте принимаются меры по увеличению спроса на выпускаемые товары и по расширению производственных мощностей, при этом ассортимент продукции практически не меняется.

Контрольные вопросы

1. Какова стратегия управления имуществом при стратегии пассивного сохранения предприятия?
2. Какова стратегия управления имуществом при стратегии активного сохранения предприятия?
3. Какова стратегия управления имуществом при стратегии сохранения с элементами развития предприятия?
4. Чем характеризуется стратегия развития и роста предприятия?

Контрольные задания

Определить, какие стратегии соответствуют определенным этапам существования компании «Аифнафта» на базе досье.

До 1990-х гг. компания «АЗС-инвест» осуществляла поставки топлива с Московского нефтеперерабатывающего завода и импорт бензина. Годовой оборот компании составлял в среднем 1,2\$ млрд. В середине 1990-х гг. у «АЗС-инвест» появляются крупные конкуренты и затем в стране налаживается производство высокооктанового бензина. Владельцы, частные инвесторы стали выводить из компании оборотные средства, намереваясь создать предприятие в другой отрасли. «АЗС-инвест» не мог выполнять обязательства по долгосрочным контрактам. Коммерческий директор решил выкупить бизнес у владельцев. Его антикризисный план сводился к тому, чтобы переориентировать компанию с внешнего рынка на внутренний. Для этого требовалось заключить контракты с региональными НПЗ и наладить торговлю отечественным ГСМ. Для этого необходимо было расплатиться с бывшими учредителями, которые вывели из компании средства. Предприниматель взял банковский кредит в 1\$ млн под залог будущих поступлений. Затем привлек инвестора – американский инвестфонд Vostok Fund L.P.

Новая компания получила название «АИФНАФТ». Двадцать сотрудников восстанавливали нарушенные хозяйственные связи и клиентскую базу. За год банковский кредит был погашен. Однако основные нефтедобытчики «Лукойл», «Сибнефть», «Сургутнефтегаз», «Роснефть» одновременно являются нефтепереработчиками и поставщиками топлива через сети своих АЗС. В связи с этим независимые трейдеры не могут конкурировать с холдингами. Руководство «АИФНАФТ» привлек относительно свободный сектор оптовых поставок для корпоративных клиентов, освоение которого холдингам не эффективно. К 2005 г. компания сумела наладить систему поставок по всей России, приобрела парк бензовозов с четкой системой диспетчеризации и получала годовые обороты до 25 \$ млн. Впоследствии компания воплотила идею продавать помимо ГСМ экспертизу, гарантией качества которой служили знания специфики топливного рынка и репутация надежного поставщика. В 2005 году создается сервисная компания «Алгоритм. Топливный интегратор». Основные активы компании формируются на базе топливного трейдера «Аифнафта», который со временем реорганизован. На данный момент в компании работают 28 человек. «Алгоритм» поставляет ГСМ и одновременно проводит диагностику СТО (система топливного обеспечения) клиента, оптимизируя все связанные с топливом издержки (консалтинг). Компания стремится построить у клиента такую систему, чтобы ему было удобнее всего продолжить покупать ГСМ в «Алгоритме», а поддержку СТО отдать на аутсорсинг.

Определить тип имущественной стратегии компании и дать ее расшифровку по периодам:

- до 1990-х гг.
- конец 1990-х гг. – начало 2000 гг.;
- 2005 г.

Тема 5. ФУНКЦИИ УПРАВЛЕНИЯ ИМУЩЕСТВОМ НА ПРЕДПРИЯТИИ

Одно из проявлений переходного характера отечественной экономики заключается в низком уровне менеджмента в области управления имуществом на предприятиях. Наиболее ярко невнимание к данной проблеме обнаруживается в плачевном состоянии основных фондов на отечественных предприятиях. Кризисное состояние основных фондов в промышленности объясняется многими факторами и причинами:

- тяжелое финансовое состояние многих отечественных предприятий;
- отсутствие на многих предприятиях программы управления своим имуществом и активами;
- неполное использование имеющихся основных фондов, наличие на предприятиях большого количества нефункционирующих объектов движимого и недвижимого имущества;
- обремененность предприятий большими запасами материалов и комплектующих изделий, готовой продукции;
- отсутствие четкой амортизационной политики, низкая организация планирования и управления проектами по реконструкции, техническому перевооружению и модернизации объектов имущества;
- отсутствие программ комплексного страхования от имущественных рисков;
- неэффективное применение рычагов альтернативного использования объектов имущества (аренда, лизинг).

Анализ практики отечественных предприятий позволил выявить ряд признаков, характеризующих сложившиеся приемы в управлении имуществом на предприятиях, и отметить их недостатки (табл. 2).

Таблица 2

Характерные признаки управления имуществом на промышленных предприятиях

Основные признаки	Недостатки
1	2
1. Задачи управления имуществом рассредоточены по направлениям деятельности предприятия: операционной, финансовой, инвестиционной и т.д.	Отсутствие единой программы управления имуществом. Противоречия между задачами по управлению имуществом и способами их решения в разных функциональных сферах управления предприятием

1	2
2. Практика экономического анализа и диагностики деятельности предприятия предусматривает раздельное рассмотрение факторов по отдельным элементам имущества: основные фонды, нематериальные активы, запасы, денежные средства и т.д.	Отсутствие единого системного подхода к анализу состояния, использования и отдачи имущественных комплексов на предприятии. Отсутствие связи между задачами по улучшению использования имущественных комплексов и стратегическими целями предприятия
3. Преобладает ситуационное управление в отношении отдельных объектов имущества	Отсутствие стратегического подхода к управлению имуществом. Сильная зависимость процесса управления имуществом от текущей ситуации во внешней и внутренней среде
4. Преобладание антикризисных способов в управлении на основе диагностики текущего финансового состояния предприятия	Нацеленность антикризисных мероприятий в части управления имуществом на скорейшее удовлетворение требований кредиторов без увязки с долгосрочной стратегией развития предприятия

Как видно из таблицы, основным недостатком существующих подходов к управлению является то, что сложившееся управление имущественными объектами выполняется разобщено, без системного представления процессов управления и подчинения их стратегическим целям предприятия.

5.1. Классификация функций управления имуществом

Функция – это вид управленческой деятельности, состоящий из задач, работ, процедур. *Управление имуществом* – это одна из функций управления.

Управление имуществом включает в себя такие функции, как выработка и реализация амортизационной политики, контроль и учет основных фондов, разработка и осуществление программы страхования имущества, экономическое обоснование операций аренды и лизинга, анализ и контроль стоимости имущества, анализ затрат, связанных с эксплуатацией имущества, экспертиза технического состояния объектов имущества, расчет и планирование производственных мощностей, планирование и организация работ по восстановлению и обновлению имущества.

Система управления имуществом реализует свою главную цель и основные задачи путем осуществления определенных функций. Эти

функции подразделяются на две основные группы, определяемые комплексным содержанием рассматриваемой системы управления:

1. Функции управления имуществом предприятия как управляющей системы. Эти функции являются составными частями любого процесса управления (любой управляющей системы) вне зависимости от вида деятельности предприятия, его организационно-правовой формы, размера, формы собственности. В теории управления эти функции характеризуются как общие.

2. Функции управления имуществом как специальной области управления предприятием. Состав этих функций определяется конкретным объектом данной управляющей системы. Теория управления рассматривает эти функции как специфические.

В группе **общих функций** выделяют:

А. Разработка стратегии развития активов предприятия. В процессе реализации этой функции исходя из общей стратегии развития предприятия и прогноза параметров внешней экономической среды формируется система целей и целевых показателей финансовой деятельности в рассматриваемой сфере на долгосрочный период; определяются приоритетные задачи использования активов, решаемые в ближайшей перспективе и разрабатывается политика действий предприятия по основным направлениям и формам использования активов.

Б. Создание эффективных информационных систем управления активами, обеспечивающих обоснование альтернативных вариантов управленческих решений. В процессе реализации этой функции должны быть определены объемы и содержание информационных потребностей системы управления активами; сформированы внешние и внутренние источники привлечения информации, удовлетворяющие эти потребности; организован постоянный мониторинг основных параметров развития и использования активов предприятия, а также условий внешней экономической среды.

В. Осуществление анализа различных аспектов функционирования активов. В процессе реализации этой функции проводится экспресс-анализ отдельных финансовых операций, связанных с формированием и использованием активов; исследуется уровень и динамика основных показателей эффективности использования активов в разрезе отдельных видов деятельности; осуществляется фундаментальный анализ факторов, влияющих на отдельные показатели функционирования активов в рассматриваемом периоде.

Г. Осуществление планирования развития и эффективного использования активов. Реализация этой функции связана с разработкой системы текущих планов и оперативных бюджетов по основным направлениям формирования и использования активов предприятия.

Д. Разработка действенной системы стимулирования реализации управленческих решений в области использования активов. В процессе реализации этой функции формируется система поощрений и санкций в разрезе руководителей и менеджеров структурных подразделений предприятия за выполнение или невыполнение установленных целевых финансовых показателей, финансовых нормативов и плановых заданий в области формирования и использования активов.

Е. Осуществление эффективного контроля за реализацией принятых управленческих решений в области использования активов. Реализация этой функции управления активами связана с созданием систем внутреннего контроля на предприятии; определением системы контролируемых показателей и контрольных периодов; оперативным реагированием на результаты осуществляемого контроля.

К группе **специфических функций** относят:

А. Управление формированием активов предприятия. Функциями этого управления являются оптимизация объема и состава активов, используемых в хозяйственной деятельности предприятия; выбор наиболее эффективных схем финансирования развития активов; обеспечение максимального развития активов на принципах самофинансирования; управление привлечением заемных финансовых средств к формированию активов предприятия.

Б. Управление использованием активов в операционном процессе предприятия. Функциями этого управления являются оптимизация пропорций оборотных и внеоборотных активов, используемых в операционном процессе предприятия; обоснование направлений наиболее эффективного использования и своевременного обновления отдельных видов внеоборотных активов; выбор наиболее эффективных форм реновации операционных основных средств и нематериальных активов; поиск и реализация резервов повышения эффективности использования оборотных активов предприятия.

В. Управление использованием активов в инвестиционном процессе предприятия. Функциями этого управления являются оптимизация пропорций формируемых активов по основным формам и направлениям инвестиционной деятельности предприятия; оценка инвестиционной привлекательности отдельных реальных проектов и финансовых инструментов и отбор наиболее эффективных из них по критерию уровня доходности и риска; формирование реальных инвестиционных программ и портфеля финансовых инвестиций исходя из задач развития предприятия и обеспечения эффективности инвестиционного процесса.

Г. Управление движением активов в процессе их оборота. Функциями этого управления являются формирование денежных и материальных потоков активов на предприятии; синхронизация отдельных видов этих

потоков по объему и во времени; выявление и реализация возможных резервов ускорения оборота активов предприятия.

Д. Управление финансовыми рисками, связанными с использованием активов. В процессе реализации этой функции выявляется состав основных финансовых рисков, присущих использованию активов данного предприятия; осуществляется оценка уровня этих рисков и суммы связанных с ними возможных финансовых потерь; обосновывается система мероприятий по минимизации отдельных финансовых рисков, а также их страхованию.

Управление имуществом тесно связано с инвестиционным управлением, так как вносимые изменения в имущественные комплексы предполагают разработку и реализацию соответствующих инвестиционных проектов. Имеется связь управления имуществом и с операционным управлением.

Рассмотрим связи управления имуществом с такими функциями финансово-экономического управления, как управление ассортиментом, управление себестоимостью (затратами) и управление финансами и инвестициями.

Связи между управлением имуществом и управлением ассортиментом продукции осуществляются по трем направлениям. Во-первых, если нужно расширить ассортимент продукции, то необходимо приобрести оборудование с большими функционально-технологическими возможностями и легко перенастраиваемое с выпуска одних изделий на другие. Во-вторых, если увеличивается спрос на продукцию предприятия и необходимо расширить выпуск, то требуется наращивание мощностей одного или нескольких операционных имущественных комплексов при умеренном росте инвестиций. В-третьих, если повышаются требования к качеству выпускаемой продукции, то необходимы соответствующие изменения в парке оборудования за счет увеличения количества высокоточных станков и машин.

Связи между управлением имуществом и управлением себестоимостью или операционными затратами проявляются следующим образом. Во-первых, имеется прямое влияние на себестоимость продукции системы учета и начисления амортизации основных средств. Во-вторых, в себестоимости значительную долю занимают затраты на содержание и эксплуатацию оборудования, а также затраты на содержание недвижимого имущества. В-третьих, степень использования основных фондов непосредственно отражается на многих статьях себестоимости. В-четвертых, часть затрат в себестоимости зависит от условий аренды, лизинга и страхования имущества. В-пятых, решения о реализации лишнего имущества также отражаются на текущих затратах.

Связи управления имуществом с управлением финансами и инвестициями прослеживаются по следующим направлениям. Во-первых,

состав и стоимость основных средств определяют непосредственно стоимость всего бизнеса предприятия. Во-вторых, изменения в стоимости основных средств отражаются на налоговых платежах. В-третьих, стабильная работа оборудования во многом определяет объем незавершенного производства и оборачиваемость оборотных средств. В-четвертых, в общем составе инвестиционных проектов на предприятии значительную долю занимают проекты, связанные с изменением имущественного комплекса, в частности проекты по реконструкции, техническому перевооружению и модернизации.

5.2. Основные принципы управления имуществом

1. Комплексный подход в принятии управленческих решений по имуществу или интегрированность системы управления имуществом с общей системой управления предприятием. Управленческие решения по имуществу должны быть увязаны с задачами управления финансами, инвестициями, персоналом, организацией производства и сервиса.

2. Подчиненность стратегическим целям развития предприятия или, другими словами, нацеленность принимаемых решений по имуществу на перспективу и достижение общих результатов, намеченных в принятой стратегии предприятия.

3. Гибкость управления, т.е. допустимость краткосрочных отклонений от принятой стратегии с учетом складывающейся конъюнктуры на рынке и во внешней среде.

4. Системный подход, т.е. представление операционных имущественных комплексов в виде производственных, обслуживающих, коммерческих и информационно-управленческих систем со своими входами и выходами.

5. Динамический подход к принятию управленческих решений по имуществу, т.е. учет фактора времени, полученных результатов от ранее выполненных проектов, а также прогнозов будущих тенденций в динамике рынка, темпов инфляции и других показателей внешней среды.

Контрольные вопросы

1. Назовите причины кризисного состояния основных фондов в промышленности.

2. Перечислите функции управления имуществом предприятия как управляющей системы.

3. Перечислите функции управления имуществом предприятия как специальной области управления предприятием.

4. Раскройте взаимосвязи управления имуществом с финансово-экономическим, инвестиционным и операционным управлением.

Тестовые вопросы

Стратегический подход охватывает не все сферы деятельности предприятия (нет).

Стратегические управленческие решения относятся к традиционному ситуационному управлению (нет).

Стратегия предприятия концентрированно выражается в формулировке миссии предприятия (да).

Стратегия – это обобщенная модель предписанных действий для достижения целей предприятия (да).

Функциональные стратегии подчиняются корпоративной стратегии (да).

Имущественная стратегия не связана с ценовой и ассортиментной (нет).

Разработка стратегии требует управленческой диагностики предприятия (да).

Стратегия пассивного сохранения соответствует напряженному финансово-экономическому состоянию предприятия (нет).

Стратегия активного сохранения соответствует удовлетворительному финансово-экономическому состоянию предприятия (нет).

Стратегия развития и роста соответствует хорошему финансово-экономическому состоянию предприятия (да).

При стратегии пассивного сохранения износ ОПФ преодолевается ремонтом и модернизацией (нет).

При стратегии активного сохранения часть высвободившихся помещений сдается в аренду (нет).

При стратегии выживания принимаются меры по сокращению запасов, избавляются от «неликвидов» (да).

При стратегии сохранения с элементами развития выявляются лишние основные фонды для их реализации (нет).

Стратегия развития и роста требует расширения производственных мощностей при неизменном ассортименте (да).

Изменение состава и структуры операционных имущественных комплексов происходит при диверсифицированном росте компании (да).

Добавление новых структур для расширения компании осуществляется при интегрированном росте (да).

Локальные изменения операционных имущественных комплексов необходимы при стратегии сохранения с элементами развития (да).

Стратегия сохранения с элементами развития предполагает проведение активной инвестиционной стратегии (нет).

При стратегии выживания инвестиционная деятельность практически не ведется (да).

Тестовые задания

1. Определите сумму абсолютно ликвидных активов, если, по данным бухгалтерской отчетности, денежные средства – 120 тыс. руб., краткосрочные финансовые вложения – 40 тыс. руб., долгосрочные финансовые вложения – 100 тыс. руб.:

- а) 160 тыс.руб.;
- б) 260 тыс.руб.;
- в) 120 тыс.руб.

2. Амортизация:

а) показывает объем оборотных средств, потребленных в ходе производства;

б) является одновременно и статьей расхода, и статьей дохода.

3. Определите величину приведенного дохода от инвестиций за два года, если в первом году получено 100 млн руб., во втором – 200 млн руб. Годовая ставка дисконта – 60%:

- а) 170 млн руб.;
- б) 140,6 млн руб.;
- в) 139,5 млн руб.

4. Эффективность использования оборотных средств характеризуется:

- а) структурой капитала;
- б) оборачиваемостью оборотных средств;
- с) структурой оборотных средств.

5. К финансовым показателям эффективности использования основных средств относятся:

- а) показатель прироста;
- б) показатель фондоотдачи;
- в) показатель обновления
- г) показатель годности.

6. Определите количество оплаченных акций, если чистые активы предприятия – 1500 тыс. руб., уставный капитал – 1000 тыс. руб., рыночная стоимость одной акции – 1,2 тыс. руб., балансовая стоимость акций – 1 тыс. руб.:

- а) 12500;
- б) 1000;
- в) 1500.

Тема 6. ЦЕЛЬ И ЗАДАЧИ УПРАВЛЕНИЯ ИМУЩЕСТВОМ

Эффективное управление имуществом положительно отражается практически на всех показателях деятельности предприятия. Цель управления имуществом подчинена и вытекает из общей цели управления предприятием.

Стоимость имущества предприятия является очень важным показателем, который нужно поддерживать на оптимальном уровне, стоимость нужно постоянно анализировать, контролировать и в какой-то степени регулировать.

Общая цель управления имуществом заключается в том, чтобы добиться наиболее полного и эффективного функционирования имущественных комплексов на предприятии. Кроме того, с позиций долговременной перспективы управление имуществом должно обеспечить непрерывное развитие и совершенствование имущественных комплексов как технической базы промышленного производства. Это означает, что, с одной стороны, стоит задача постоянного содержания имущественного комплекса в работоспособном состоянии и получения наибольшей отдачи от его функционирования, а с другой – требуется стратегическое управление имущественными комплексами как развивающимися системами с тем, чтобы они отвечали перспективным задачам и общей стратегии деятельности предприятия.

Имущество представляет собой материализованный капитал. В отличие от чистого финансового капитала (денежных средств), который достаточно выгодно разместить, чтобы получать соответствующие проценты, имущество обеспечивает требуемую отдачу только при полном и эффективном его использовании.

6.1. Задачи управления имуществом

Основные требования, которые предъявляются к имущественным комплексам на предприятии, сводятся к следующему:

- 1) рациональная сбалансированная структура;
- 2) высокая рентабельность при использовании;
- 3) достаточная устойчивость против производственных и других рисков;
- 4) не слишком высокая капиталоемкость производственной мощности;
- 5) невысокие издержки на содержание, использование и утилизацию;
- 6) гибкость и адаптируемость в использовании.

Исходя из этих требований можно сформулировать шесть основных задач управления имуществом.

Первая задача – формирование рациональной структуры имущественных комплексов, при которой достигается равномерное использование (равномерная загрузка) элементов имущества. Имущественный комплекс должен содержать в достаточном количестве и в определенных пропорциях производственных и вспомогательных площадей, единиц оборудования, машин, вычислительной техники и т.д. Причем производительность (пропускные способности) отдельных объектов имущества должна быть согласована.

Вторая задача – обеспечение высокой рентабельности (доходности) при использовании объектов имущества, т.е. стремление максимизировать рентабельность основных фондов и активов в целом. Это достигается за счет как лучшей организации производства, когда оборотные средства потребляются с минимальными отходами, а основные фонды используются с высокой нагрузкой, так и за счет применения имущественных объектов для производства наиболее выгодной продукции или выполнения выгодных услуг.

Стремление к росту рентабельности сталкивается с ограничением по уровню рисков (производственных, коммерческих и финансовых). Например, чрезмерно интенсивная эксплуатация оборудования сопряжена с повышенной опасностью его аварии и продолжительной остановки на ремонт.

Третья задача – обеспечение устойчивости в использовании объектов имущества, их защищенности от возможных рисков. С этой целью разрабатываются и применяются нормы оптимального потребления ресурсов, предельно допустимой загрузки объектов, различные формы и методы страхования имущества.

Четвертая задача – обеспечение достаточной капиталоемкости производственной мощности. Другими словами, рост производственной мощности должен опережать рост стоимости основных фондов. Это достигается применением высокопроизводительной и надежной техники, а также организацией ее эффективной эксплуатации.

Пятая задача – снижение затрат на содержание и эксплуатацию объектов движимого и недвижимого имущества. Пути решения данной задачи: систематический контроль за состоянием имущества, регулярный уход и полное его обслуживание, применение прогрессивных методов ремонта и др.

Шестая задача – обеспечение высокой гибкости объектов в отношении изменения ассортимента продукции. Это достигается, например, при формировании и обновлении парка оборудования внедрением универсальных и быстроперенастраиваемых станков.

Исходя из общей стратегической цели и конкретных условий деятельности, на каждом предприятии устанавливаются свои приоритеты в реализации указанных задач. В одних случаях приоритеты отдаются вопросам поддержания технического состояния имущества, в других случаях на первый план выходят задачи диверсификации производства и, следовательно, имущественного капитала, в третьих случаях в центр внимания руководства ставится техническое перевооружение производства и наращивание производственных мощностей.

Понимая важность организации комплексного управления имущественными комплексами, на некоторых предприятиях создается специальная служба управления имуществом, которая обеспечивает координацию всех звеньев предприятия в данной сфере деятельности. Наиболее характерные функции и работы такой службы следующие:

1. Контроль и наблюдение за динамикой стоимости, производственных мощностей, эксплуатационных издержек и других показателей имущества предприятия.

2. Анализ использования и выявление резервов имущественных комплексов.

3. Выработка и проведение эффективных стратегий управления в области учета, амортизации и инвестиций.

4. Выработка и осуществление эффективной имущественной стратегии на перспективу и текущей краткосрочной политики.

В решении отмеченных задач служба управления имуществом должна активно взаимодействовать с другими службами и подразделениями: финансовой службой и бухгалтерией, юридической службой, службой капитального строительства и реконструкции, службой главного механика и главного энергетика, службой поставки оборудования, проектно-конструкторскими и технологическими подразделениями.

6.2. Задачи службы управления имуществом на предприятии

В организационной структуре предприятий предусматривается функциональная служба, которая реализует функции по управлению имуществом (СУИ).

Первейшей задачей СУИ является обеспечение полного и достоверного учета всего имеющегося на предприятии имущества. На предприятии должен быть сформирован полный реестр имущества в виде компьютеризированной базы данных, позволяющей иметь полную информацию о техническом состоянии, текущей стоимости и использовании каждого имущественного объекта.

В строгом соответствии с общей корпоративной стратегией СУИ должна выработать и осуществлять стратегию по управлению имуществом.

К основным функциям данной службы относятся такие, как:

- формирование амортизационной политики и принятие решений по вопросам, связанным с механизмом начисления и использования амортизации, порядком проведения переоценок, направлением амортизационных средств на обновление основных фондов;

- формирование инвестиционной политики в части реализации инвестиционных проектов и программ по реконструкции, расширению бизнеса и техническому перевооружению;

- анализ, контроль и определение наиболее эффективных направлений динамики и структурных преобразований производственной мощности имущественных комплексов цехов и участков;

- управление ресурсопотреблением и затратами, связанными с функционированием имущественных комплексов, а также с их восстановлением (ремонт и модернизацией);

- оперативный учет полезного использования недвижимого и движимого имущества, разработка предложений и условий сдачи в аренду или продажи неиспользуемых зданий, сооружений, оборудования, нематериальных активов и другого имущества, заключение соответствующих договоров и контроль их исполнения;

- разработка предложений по рациональному размещению производственных и вспомогательных звеньев (цехов, участков, складов) в производственных и других помещениях, структурных единиц (отделов, бюро и т.п.) в офисных, лабораторных и других помещениях;

- разработка предложений по консервации временно неиспользуемого имущества, обеспечению его сохранности;

- экономическое обоснование операций лизинга оборудования, участие в оформлении договоров лизинга и контроль их исполнения;

- разработка комплексной программы по страхованию имущества, обоснование и выбор наиболее эффективных методов страхования для отдельных видов имущества, заключение соответствующих договоров со страховыми компаниями и контроль их исполнения;

- взаимодействие с оценочными компаниями по вопросу организации проведения независимой оценки стоимости имущества для решения различных задач управления имуществом (переоценка основных фондов, оформление залога, купля-продажа подержанного имущества и т.д.).

СУИ совместно с отделом труда и заработной платы разрабатывает предложения по материальному поощрению работников предприятия за эффективное использование имущественных объектов и экономии средств, связанных с их эксплуатацией.

СУИ анализирует и контролирует уровень и динамику таких показателей, как балансовая стоимость внеоборотных активов, собственные средства предприятия, рентабельность основных фондов, фондоотдача, износ основных средств, коэффициенты выбытия и обновления основ-

ных средств, коэффициенты загрузки главных объектов имущества, показатели производственной мощности имущественных комплексов, затраты на содержание и обслуживание основных фондов, доходы от аренды, потребление электроэнергии и других энергоресурсов и пр.

Контрольные вопросы

1. Назовите основные цели управления имуществом.
2. Перечислите задачи управления имуществом.
3. Каковы основные функции службы управления имуществом.

Тестовые вопросы

1. Рентабельность активов характеризует:
 - а) структуру активов;
 - б) ликвидность активов;
 - в) доходность вложения капитала в имущество предприятия.
2. Как изменилась эффективность использования капитала организации, если прибыль в отчетном году составила 15 млн руб., а в предыдущем – 12 млн руб., основной капитал – 50 млн руб. и 45 млн руб. соответственно, оборотный капитал – 40 млн руб. и 25 млн руб. соответственно:
 - а) не изменилась;
 - б) возросла;
 - в) снизилась.
3. Более высокому удельному весу внеоборотных активов в составе имущества предприятия должен соответствовать:
 - а) меньшая доля собственного капитала в совокупных пассивах;
 - б) больший удельный вес собственного капитала в составе совокупных пассивов;
 - в) больший удельный вес долгосрочных источников финансирования.
4. Показатели относительной экономии ресурсов используются для:
 - а) оценки величины прибыли;
 - б) оценки ресурсосбережения;
 - в) оценки качества показателей прибыли.

Тема 7. ИНФОРМАЦИОННАЯ СИСТЕМА ОБЕСПЕЧЕНИЯ УПРАВЛЕНИЯ ИМУЩЕСТВОМ

Эффективность каждой управляющей системы в значительной мере зависит от её информационного обеспечения. Чем в большем объеме сформированы элементы имущества предприятия, чем более диверсифицирован их состав по видам и формам использования, тем выше становится роль качественной информации, необходимой для эффективного управления ими.

Информационная система управления имуществом представляет собой функциональный комплекс, обеспечивающий процесс непрерывного целенаправленного подбора соответствующих информативных показателей, необходимых для осуществления анализа, планирования и подготовки оперативных управленческих решений по всем аспектам их функционирования на предприятии.

Содержание системы информационного обеспечения управления имуществом определяется отраслевыми особенностями деятельности предприятий, их организационно-правовой формой функционирования, объемом и степенью диверсификации хозяйственной деятельности и рядом других условий. Показатели этой системы формируются за счет как внешних, так и внутренних источников информации.

Система показателей информационного обеспечения управления имуществом, формируемых из внешних источников, делится на четыре основные группы.

1. Показатели, характеризующие общеэкономическое развитие страны. Система информативных показателей этой группы служит основой проведения анализа и прогнозирования условий внешней экономической среды функционирования предприятия при принятых стратегических решениях в области развития активов. Формирование системы показателей этой группы основывается на публикуемых данных государственной статистики.

А. Показатели макроэкономического развития:

- темп изменения объема внутреннего валового продукта;
- темп изменения объема национального дохода; индекс инфляции;
- учетная ставка центрального банка.

Б. Показатели отраслевого развития:

- темп изменения объема производства (реализации) продукции;
- средняя сумма активов, приходящихся в расчете на единицу произведенной (реализованной) продукции;
- соотношение используемых операционных внеоборотных и оборотных активов;
- средняя производительность операционных активов;
- средняя доходность (рентабельность) операционных активов;

- удельный вес активов, задействованных в инвестиционном процессе предприятий, в общей стоимости используемых активов;
- ставка налогообложения прибыли по основной деятельности;
- индекс цен на продукцию отрасли в рассматриваемом периоде.

2. Показатели, характеризующие конъюнктуру финансового и товарного рынков.

Система информативных показателей этой группы служит для принятия управленческих решений в сфере формирования операционных активов, формирования портфеля финансовых инвестиций, обеспечения эффективного оборота активов. Формирование системы показателей этой группы основывается на публикациях периодических массовых и коммерческих изданий, фондовой и товарных бирж, а также на соответствующих электронных источниках информации.

А. Показатели конъюнктуры фондового рынка:

- виды основных фондовых инструментов, обращающихся на биржевом и внебиржевом фондовом рынке;
- котируемые цены предложения и спроса по основным видам фондовых инструментов;
- сводный индекс динамики цен на фондовом рынке.

Б. Показатели конъюнктуры рынка реальных капитальных товаров:

- виды средств труда, связанные с отраслевой спецификой предприятия, обращающиеся на биржевом и внебиржевом товарных рынках;
- виды нематериальных активов, предлагаемых на рынке;
- виды сырья и материалов, предлагаемых на биржевом и внебиржевом товарных рынках;
- котируемые цены предложения и спроса по основным реальным капитальным товарам;
- объемы и цены сделок по основным видам реальных капитальных товаров на биржевом рынке;
- индекс динамики цен на основные капитальные товары.

В. Показатели конъюнктуры рынка готовой продукции:

- объемы спроса и предложения в соответствующих сегментах регионального рынка готовой продукции предприятия;
- диапазон цен на отдельные виды готовой продукции с учетом их позиционирования на рынке;
- индекс динамики цен на основные виды готовой продукции на региональном (а в отдельных случаях – и мировом) рынке.

3. Показатели, характеризующие деятельность контрагентов и конкурентов. Система информативных показателей этой группы используется в основном для принятия оперативных управленческих решений по отдельным аспектам формирования и использования имущества предприятия. Эти показатели формируются обычно в разрезе следующих блоков: «Банки», «Лизинговые компании», «Страховые компании», «Постав-

щики сырья и материалов», «Покупатели готовой продукции», «Конкуренты». Источником формирования показателей этой группы служат публикации отчетных материалов в прессе (по отдельным видам хозяйствующих субъектов такие публикации являются обязательными), соответствующие рейтинги компаний с основными результативными показателями их деятельности (по банкам, страховым компаниям), платные бизнес-справки, предоставляемые информационными фирмами (действующими на легитимной основе).

4. Нормативно-регулирующие показатели, установленные соответствующими правовыми актами.

Система этих показателей учитывается в процессе подготовки управленческих решений, связанных с особенностями государственного регулирования функционирования активов предприятия. Эти показатели формируются, как правило, в резерве двух блоков: «Нормативно регулирующие показатели по различным аспектам хозяйственной деятельности предприятий, связанной с формированием и использованием активов» и «Нормативно-регулирующие показатели, связанные с функционированием отдельных сегментов финансового и товарного рынков». Источником формирования показателей этой группы являются нормативно-правовые акты, принимаемые различными органами государственного управления.

Система показателей информационного обеспечения управления активами, формируемых из внутренних источников, делится на три группы.

1. Показатели, характеризующие результаты формирования и использования имущества по предприятию в целом. Система информативных показателей этой группы применяется в процессе экспресс-анализа, текущего планирования и разработки стратегии развития активов. Формирование системы показателей этой группы основывается на данных стандартизированного финансового учета предприятия («Отчетного баланса предприятия», «Отчета о финансовых результатах» и др.)

А. Основные показатели развития активов предприятия – отражает динамика стоимости отдельных видов активов предприятия и всей их совокупности в сопоставлении с основными источниками финансирования этого развития.

Б. Основные результативные показатели оценки эффективности использования имущества предприятия – отражаются результаты сопоставления объема используемых активов с объемом произведенной (реализованной) продукции, суммой полученных доходов (прибыли) и другими конечными результатами хозяйственной деятельности предприятия за ряд периодов (кварталов).

В. Важнейшие факторные показатели, влияющие на формирование и использование имущества предприятия – содержатся информативные

данные, необходимые для проведения соответствующего факторного анализа.

2. Показатели, характеризующие результаты функционирования имущества в разрезе видов деятельности, структурных подразделений и различных хозяйственных операций предприятия. Формирование системы показателей этой группы основывается преимущественно на данных управленческого учета.

Показатели, входящие в состав этой группы, подразделяются обычно на два основных блока – «Основные показатели, связанные с формированием имущества» и «Основные показатели, связанные с использованием имущества».

3. Внутренние нормативно-плановые показатели, связанные с функционированием имущества предприятия. Они формируются непосредственно на предприятии по двум блокам.

А. Система внутренних нормативов, регулирующих различные аспекты функционирования активов предприятия – содержатся нормативы (целевые показатели) удельного расхода сырья и материалов на производство продукции, технической и технологической производительности отдельных машин и механизмов, минимальной ликвидности активов и т.п.

Б. Система плановых показателей формирования и использования активов – содержится вся совокупность показателей текущих и оперативных планов хозяйственной деятельности предприятия, связанных с рассматриваемым объектом управления.

Использование всех представляющих интерес показателей, формируемых из внешних и внутренних источников, позволяет создать на каждом предприятии целенаправленную систему информационного обеспечения управления активами, ориентированную как на принятие стратегических решений, так и на эффективное текущее управление ими.

Контрольные вопросы

1. Чем определяется содержание системы информационного обеспечения управления активами?

2. Охарактеризуйте систему показателей информационного обеспечения управления имуществом, формируемых из внешних источников.

3. Раскройте систему показателей информационного обеспечения управления активами, формируемых из внутренних источников.

.Тема 8. ПОНЯТИЕ И ВИДЫ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

Стоимость активов представляет собой их денежную оценку, по которой они учитываются и используются в процессе хозяйственной деятельности предприятия.

Стоимость, по которой активы учитываются и используются в процессе их оборота, влияет на ряд аспектов хозяйственной деятельности предприятия:

- результаты оценки стоимости активов определяют объективность бухгалтерского учета и формирования финансовой отчетности предприятия;
- этот показатель определяет потребность в капитале, необходимом для формирования активов;
- стоимость активов существенным образом влияет на уровень себестоимости продукции, а соответственно и на ценовую политику предприятия;
- стоимость активов используется в процессе привлечения предприятием кредитов для их имущественного обеспечения (залоговая стоимость активов);
- оценка стоимости активов является важным атрибутом имущественного их страхования (страховая стоимость активов);
- в условиях налогообложения имущества стоимость активов служит базой исчисления соответствующих налогов (налогооблагаемая стоимость активов);
- стоимость активов оказывает непосредственное влияние на формирование показателя рыночной стоимости предприятия;
- объективно установленная стоимость активов определяет реальные возможности удовлетворения претензий кредиторов к предприятию, объявленному банкротом.

Теоретический базис оценки элементов имущества

1. Стоимость имущественных ценностей определяется характером их использования в хозяйственной деятельности предприятия.

А. Операционная стоимость активов (т.е. стоимость активов, используемых в операционной деятельности предприятия) оценивается, прежде всего, исходя из полезности для конкретного субъекта хозяйствования. Всякий актив обладает стоимостью только в том случае, если он полезен субъекту хозяйствования в процессе операционной деятельности для реализации определенной функции.

Б. Инвестиционная стоимость активов (т.е. стоимость активов, используемых в инвестиционной деятельности предприятия) оценивается, прежде всего, исходя из интересов инвестора, который собирается вло-

жить в него свой капитал. Такая стоимость определяется при оценке реального инвестиционного проекта с учетом ожидаемого уровня доходности, риска, ликвидности и других показателей инвестиционной привлекательности.

2. Стоимость операционных активов определяется стадией их оборота (жизненного цикла).

Активы, используемые в операционном процессе предприятия, находятся в постоянном движении, в процессе которого меняется их стоимость. Так как движение операционных активов носит непрерывный характер, их стоимость может быть оценена лишь на определенный конкретный момент времени. Такая дискретная оценка стоимости не исключает возможность установления среднего значения в рассматриваемом периоде времени (средней арифметической и т.д.).

А. Первоначальная стоимость элемента имущества отражается по цене его поступления на предприятие, т.е. характеризует его стоимость на момент начала использования (оборота). Такая оценка стоимости регистрируется как стабильный показатель, на который не влияют последующие изменения цены актива. Иными словами, первоначальная и реальная стоимость актива совпадают в количественном отношении только в момент включения актива в состав имущественных ценностей предприятия.

Б. Стоимость актива на конкретной стадии оборота отражает её уровень на каждый последующий момент оценки, пока актив находится в процессе хозяйственного использования. В зависимости от вида актива и действия отдельных факторов стоимость актива на конкретной стадии его оборота может отклоняться от первоначальной как в меньшую (при потере стоимости), так и в большую (при возрастании стоимости в процессе хранения) сторону.

В. Ликвидационная стоимость элемента имущества характеризует ее уровень по завершении жизненного цикла (или процесса функционального использования на данном предприятии) конкретного вида актива. Ликвидационная стоимость определяется и при принудительной продаже имущественных ценностей предприятия-банкрота.

3. Особенности формирования и оценки стоимости активов определяются конкретным их видом.

А. Стоимость капитальных амортизируемых активов (операционные основные средства и нематериальные активы) формируется в процессе их использования под влиянием внутренних и внешних факторов. Основной особенностью их функционирования является постоянная потеря их стоимости в процессе эксплуатации в результате физического и морального устаревания, что снижает уровень их полезности с позиции производительности и генерирования дохода. Для учета этого фак-

тора используется показатель остаточной их стоимости, характеризующий первоначальную их стоимость за вычетом суммы износа.

Б. Стоимость текущих материальных активов (запасы сырья, материалов, полуфабрикатов и готовой продукции) изменяется под влиянием исключительно внешних факторов за период их хранения. Под влиянием таких факторов первоначальная стоимость этих видов активов с течением времени (периода их нахождения в форме материальных запасов), как правило, возрастает, что должно получить отражение в процессе оценки.

В. Стоимость финансовых активов (денежных активов, дебиторской задолженности) в номинальном выражении не изменяется и отражается при оценке по первоначальной их стоимости (стоимости на момент поступления актива на предприятие).

4. Стоимость актива существенно зависит от фактора времени.

А. Стоимость актива в ценах приобретения в количественном выражении равнозначна первоначальной его стоимости. Она служит базисной точкой отсчета настоящей стоимости актива на момент его приобретения при последующих переоценках этой стоимости с учетом фактора времени.

Б. Восстановительная стоимость актива характеризует результаты его переоценки с учетом фактора времени для получения сопоставимых показателей стоимости активов, приобретаемых в различное время. Полная (валовая) восстановительная стоимость актива характеризует возможную реальную стоимость приобретения их точных аналогов на момент осуществления оценки с учетом текущих цен на сырье, материалы, строительные-монтажные работы, действующей системы налогообложения, торговых наценок, транспортных тарифов и других показателей. При оценке полной восстановительной стоимости не учитывается степень износа. Остаточная восстановительная стоимость актива характеризует возможную или реальную стоимость приобретения их точных аналогов с идентичной степенью износа на момент осуществления оценки.

5. Стоимость актива, отражаемая в процессе его учета, зависит от фактора инфляции.

А. Номинальная стоимость актива отражает его оценку в денежных единицах без учета изменения покупательной стоимости денег за период его использования, вызванного инфляцией.

Б. Реальная стоимость актива отражает его оценку с учетом уровня покупательной стоимости денег за период его использования, связанного с инфляционными процессами в экономике страны. Корректировка стоимости активов осуществляется на основе индекса инфляции (кроме финансовых).

6. Стоимость оцениваемого актива в значительной мере зависит от используемого подхода к проведению его оценки.

А. Концепция стоимости замещения базируется на затратном подходе к оценке текущей стоимости капитальных активов. Основной принцип этой концепции состоит в том, что субъект хозяйствования с рациональным экономическим поведением не заплатит за актив больше того уровня минимальной цены, который взимается в данный момент за другой аналогичный актив такой же полезности (т.е. стоимость оцениваемого актива не может превышать затрат на приобретение аналогичного актива с равнозначными функциональными свойствами). Стоимость замещения («издержки замещения») определяется суммой затрат в текущих ценах на воссоздание актива, имеющего с рассматриваемым эквивалентную функциональную полезность, но выполненного в современном дизайне, с использованием современных материалов, прогрессивных строительных или конструкторских нормативов (последние условия отличают стоимость замещения от восстановительной стоимости).

Б. Концепция рыночной стоимости базируется на рыночном механизме формирования цен на активы, аналогичные с рассматриваемыми по критерию функциональной полезности. Основу действия этого механизма составляют спрос, предложение и уровень конкуренции на соответствующем сегменте рынка средств труда. Равновесная цена формируется в точке уровня полезности и уровня доходности реализации капитального товара. В отдельных странах запрещено использование результатов оценки текущей рыночной стоимости активов для отражения в финансовой отчетности. В других странах, наоборот, для предприятий действует законодательное обязательство отражать в отчетности текущую рыночную стоимость основных капитальных активов.

7. Стоимость активов в значительной степени определяется комплексностью объекта оценки.

А. Стоимость индивидуальных активов в процессе их оценки рассматривается вне связи с использованием других видов активов предприятия. При проведении их оценки применяются все рассмотренные выше подходы – стоимость замещения, рыночная стоимость.

Б. Стоимость всей совокупности активов, характеризуемой как целостный имущественный комплекс. В процессе такой оценки возможно использование двух ранее рассмотренных подходов – стоимости замещения или рыночной стоимости. Однако использование концепции стоимости замещения в оценке всей совокупности активов не имеет смысла, так как при этом подходе совокупная стоимость целостного имущественного комплекса будет представлять простую сумму индивидуально оцененных активов. Использование же концепции рыночной стоимости позволяет оценить в составе рассматриваемой совокупности

активов и такой элемент, как гудвилл. Гудвилл характеризует цену высокой репутации предприятия, эффективную систему его управления, инновационный характер использования технологий, доминирующую позицию на товарном рынке и другие его преимущества, которые позволяют получать более высокий, в сравнении со среднеотраслевым, уровень прибыли.

Может быть использован и доходный подход – метод дисконтирования чистого денежного потока (или метод капитализации прибыли). Рыночный и доходный подходы к оценке стоимости совокупных активов предприятия позволяют получить более объективные результаты в сравнении с затратным подходом.

8. В процессе оценки ликвидационная стоимость актива может характеризоваться как положительной, так и отрицательной величинами.

А. Положительная стоимость характерна для актива, который при его продаже может принести предприятию определенный доход.

Б. Отрицательная стоимость характерна для актива, по которому сумма затрат на ремонт, обеспечивающий восстановление его функциональных свойств, превышает минимальную цену, по которой он может быть реализован на рынке.

Контрольные вопросы

1. Назовите основные цели оценки стоимости имущественных ценностей предприятия.

2. Стоимость имущественных ценностей предприятия, классификация видов стоимостей.

3. Раскройте концепции стоимости замещения и рыночной стоимости.

Тестовые вопросы

Инвестиционная стоимость активов определяется при оценке реального инвестиционного проекта. (да).

Операционная стоимость актива определяется исходя из полезности актива для конкретного юридического лица. (да).

Реальная стоимость актива связана с инфляционными процессами в экономике страны. (да).

Стоимость актива определяет потребность в капитале для формирования активов (да).

Стоимость замещения актива – это стоимость его точного аналога (нет).

Стоимость активов зависит от фактора времени (да).

Оценка стоимости активов является атрибутом имущественного их страхования (да).

Стоимость активов не может быть базой исчисления соответствующих налогов (нет).

Стоимость активов определяет возможности удовлетворения претензий кредиторов к предприятию (да).

Стоимость имущественных ценностей определяется характером их использования в хозяйственной деятельности предприятия (да).

Стоимость активов в операционном использовании характеризует их ценность только для конкретного субъекта хозяйствования (да).

Инвестиционная стоимость активов оценивается исходя из интересов инвестора (да).

Первоначальная и реальная стоимости активов совпадают (нет, только в начале).

Стоимость активов на конкретной стадии использования отклоняется от первоначальной в меньшую сторону (нет, и в большую тоже).

Ликвидационная стоимость активов определяется только при принудительной продаже имущественных ценностей (нет).

Стоимость финансовых активов отражается при оценке по первоначальной их стоимости (да).

При оценке полной восстановительной стоимости активов не учитывается степень их износа (да).

Стоимость замещения определяется суммой затрат в текущих ценах на воссоздание актива (да).

Восстановительная стоимость актива – это стоимость его аналога, выполненного в современном дизайне (нет).

Ликвидационная стоимость объекта может быть отрицательной величиной (да).

Стоимость имущественного комплекса может определяться на основе стоимости замещения и рыночной стоимости (да).

Тема 9. МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ЦЕЛОСТНОГО ИМУЩЕСТВЕННОГО КОМПЛЕКСА

Целостный имущественный комплекс представляет собой хозяйственный объект с законченным циклом производства и реализации продукции (работ, услуг), размещенный на предоставленном ему земельном участке. Необходимость оценки совокупной стоимости активов предприятия как целостного имущественного комплекса возникает на современном этапе в целом ряде случаев. Так, в условиях перехода к рыночной экономике все большее распространение получают: покупка отдельных предприятий с целью диверсификации операционной деятельности, проникновения на другие региональные или товарные рынки, устранения конкурентов; слияние отдельных действующих предприятий с целью усиления совместного производственного и финансового потенциала; приватизация государственных предприятий. Кроме того, потребность в оценке стоимости активов предприятия как целостного имущественного комплекса проявляется при приобретении контрольного пакета его акций, залоге имущества в процессе ипотечного кредитования, осуществлении полнообъемного внешнего страхования, разработке плана санации, ликвидационных процедурах при банкротстве и т.п.

Методы оценки целостного имущественного комплекса:

I. Метод балансовой оценки осуществляется на основе данных последнего отчетного баланса предприятия. В основе этого метода лежит определение стоимости чистых активов, т.е. совокупности активов, сформированных за счет собственного капитала предприятия. Оценка балансовым методом имеет ряд разновидностей:

1. Оценка по фактически отражаемой стоимости активов. Такая оценка получила наибольшее распространение в процессе приватизации государственных предприятий. Алгоритм оценки фактически отражаемой балансовой стоимости чистых активов предприятия выражается следующей формулой:

$$\text{ЧА}_ф = \text{ОС}_о + \text{НА}_о + \text{НК} + \text{НО} + \text{З} + (\text{ФА} - \text{ФО}), \quad (1)$$

где $\text{ЧА}_ф$ – фактически отражаемая балансовая стоимость чистых активов предприятия;

$\text{ОС}_о$ – остаточная стоимость основных средств, отражаемых балансом;

$\text{НА}_о$ – остаточная стоимость нематериальных активов, отражаемых балансом;

НК – стоимость незавершенных капитальных вложений;

НО – стоимость оборудования, предназначенного к монтажу;

З – запасы товарно-материальных ценностей по фактически отражаемой остаточной стоимости;

ФА – финансовые активы (денежные средства, дебиторская задолженность, долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения);

ФО – финансовые обязательства всех видов (долгосрочные и краткосрочные финансовые кредиты, товарный кредит, внутренняя кредиторская задолженность).

Этот метод оценки в условиях инфляционной экономики существенно занижает реальную стоимость чистых активов предприятия. Это связано с тем, что стоимость основных средств, отдельных видов нематериальных активов, запасов, всех видов товарно-материальных ценностей в отчетном балансе отражена с учетом предшествующей их переоценки, и к моменту осуществления оценки она возросла под действием инфляции.

2. Оценка по восстановительной стоимости активов. Такая оценка предусматривает, что фактически отражаемая в балансе стоимость отдельных групп материальных и нематериальных активов должна быть скорректирована с учетом роста цен на момент проведения оценки. Данная оценка активов должна основываться на реальных темпах инфляции за весь период с момента последней их индексации.

Расчет восстановительной стоимости чистых активов оцениваемого предприятия осуществляется по формулам:

$$\text{ЧА}_B = A + \sum \text{РП}_A - \text{ФО}, \quad (2)$$

$$\text{ЧА}_B = \text{ЧА}_\Phi + \sum \text{РП}_A, \quad (3)$$

где ЧА_B – восстановительная стоимость чистых активов предприятия;

A – общая стоимость активов предприятия по балансовой оценке;

РП_A – результаты переоценки отдельных видов активов предприятия с учетом индекса инфляции;

ФО – финансовые обязательства предприятия всех видов;

ЧА_Φ – фактически отражаемая балансовая стоимость чистых активов (рассчитанная по ранее приведенной формуле).

Этот метод оценки позволяет получить более точную минимальную стоимость чистых активов предприятия, хотя также не свободен от недостатков. При использовании этого метода не всегда реально отражается уровень морального износа отдельных видов материальных и нематериальных активов, не учитывается характер их использования.

3. Оценка по стоимости производительных активов. В её основе лежит оценка только производительно используемых чистых активов, генерирующих прибыль предприятия, т.е. непосредственно участвующих

щих в его хозяйственной деятельности. В процессе такой оценки из общей стоимости активов предприятия по балансу вначале исключаются непроизводительные активы (неустановленное или выбывшее из производственной эксплуатации оборудование; неиспользуемые в процессе производства запасы отдельных видов сырья и материалов; сверхнормативные запасы используемых в хозяйственном процессе видов сырья и материалов; не пользующаяся спросом покупателей ранее изготовленная готовая продукция; неиспользуемые виды нематериальных активов, числящиеся на балансе предприятия; безнадежная дебиторская задолженность). Затем к стоимости производительных активов по балансу прибавляют используемые предприятием арендуемые (по договору аренды, лизинга) его активы, отражаемые на забалансовых счетах. Наконец, из общей стоимости производительных активов исключают сумму всех видов финансовых обязательств предприятия. Алгоритм этих расчетов представлен следующей формулой:

$$\text{ЧА}_{\text{П}} = A \frac{+}{-} \sum \text{РП}_{\text{А}} - A_{\text{Н}} + A_{\text{А}} - \text{ФО} , \quad (4)$$

где $\text{ЧА}_{\text{П}}$ – стоимость чистых производительных активов предприятия;
 A – общая стоимость активов предприятия по балансовой оценке;
 $\text{РП}_{\text{А}}$ – результаты переоценки отдельных видов активов предприятия с учетом индекса инфляции;
 $A_{\text{Н}}$ – реальная стоимость непроизводительных активов предприятия, отражаемых в его балансе;
 $A_{\text{А}}$ – реальная стоимость используемых предприятием арендуемых активов, отражаемых на забалансовых счетах;
 ФО – финансовые обязательства предприятия.

Этот метод оценки позволяет получить реальную стоимость чистых активов предприятия, непосредственно формирующих результаты его хозяйственной деятельности. В этом случае достигается более полная оценка потребительной стоимости чистых активов с позиции покупателя целостного имущественного комплекса. Однако недостатком этого метода является то, что он не отражает непосредственных результатов хозяйственной деятельности предприятия, генерируемых его производительными активами, и не учитывает размер используемого земельного участка в составе производительных активов.

II. Метод оценки стоимости замещения («затратный метод») основывается на определении стоимости затрат, необходимых для воссоздания всех аналогичных активов, входящих в состав целостного имущественного комплекса. В процессе оценки моделируются все затраты по воспроизведению данного имущественного комплекса в современных условиях в разрезе отдельных его элементов с учетом реальной стоимости износа каждого из них.

1. Оценка по фактическому комплексу активов. В процессе этого метода оценки калькулируются все виды затрат, связанных со строительством, приобретением и установкой каждого вида активов. На первом этапе из общего комплекса активов вычлняют те их виды, которые не требуют оценки стоимости замещения – денежные активы, дебиторская задолженность, долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения, расходы будущих периодов. На втором этапе всю совокупность материальных и нематериальных активов структурируют по отдельным элементам (здания и сооружения, производственное оборудование, машины, механизмы; офисная мебель; технические средства управления; запасы сырья и полуфабрикатов; запасы готовой продукции; нематериальные активы). На третьем этапе, используя дифференцированные подходы к оценке различных элементов активов, определяют полные затраты на их производство в современных условиях. На четвертом этапе из полных затрат на воспроизводство отдельных элементов активов вычитают стоимость всех форм износа. На пятом этапе на основе суммирования стоимости замещения отдельных элементов активов, а также фактической стоимости финансовых активов определяют полную стоимость замещения целостного имущественного комплекса. На шестом этапе (при необходимости) из полной стоимости замещения вычитают сумму всех финансовых обязательств предприятия. Алгоритм расчетов выражен следующими формулами:

$$ПЗЗ_{\Lambda} = \sum (ПСА_i - ИА_i) + ФА ; \quad (5)$$

$$ЧЗЗ_{\Lambda} = ПЗЗ_{\Lambda} - ФО , \quad (6)$$

где $ПЗЗ_{\Lambda}$ – полная стоимость замещения активов предприятия;

$ЧЗЗ_{\Lambda}$ – стоимость замещения чистых активов предприятия;

$ПСА_i$ – полная стоимость замещения конкретного материального или нематериального актива;

$ИА_i$ – стоимость всех форм износа конкретного материального или нематериального актива;

$ФА$ – совокупная стоимость всех финансовых активов предприятия;

$ФО$ – сумма всех финансовых обязательств предприятия.

Этот метод дает более точное представление о стоимости целостного имущественного комплекса в сравнении с балансовым методом, так как позволяет учесть не только аналоговую современную стоимость отдельных элементов активов предприятия, но и реальную сумму их износа. Вместе с тем, многие элементы оценки активов носят субъективный характер. Кроме того, он не отражает стоимости используемого предприятием земельного участка. Наконец, этому методу присущ ещё один недостаток – он не увязывает стоимость активов с уровнем генерируемой имущественным комплексом прибыли.

2. Оценка стоимости замещения с учетом гудвилла. Такая оценка позволяет существенно дополнить представление о реальной стоимости целостного имущественного комплекса за счет тех видов неотраженных в балансе нематериальных активов, которые оказывают существенное влияние на формирование прибыли предприятия. Такие виды неосозаемых активов предприятия, формирующих его гудвилл, трактуются не как нематериальные активы, а как текущие затраты – расходы на подготовку и повышение квалификации кадров; затраты на рекламу и маркетинговые исследования; расходы на содержание исследовательских подразделений предприятия. В процессе оценки гудвилла такого рода расходы рассматриваются как инвестиции в нематериальные активы, не отражаемые в составе баланса. В процессе оценки гудвилла используют два основных метода:

А) Оценка гудвилла на основе среднеотраслевой суммы прибыли. В этом случае гудвилл характеризуется как сверхприбыль предприятия, выраженная суммой дополнительных эффектов, по отношению к средней норме прибыли, генерируемой активами. Расчет осуществляется по следующей формуле:

$$\Gamma = \overline{\text{ЧП}}_{\text{Ф}} - (\overline{A} \times \overline{\text{НП}}_{\text{С}}), \quad (7)$$

где Γ – сумма гудвилла на основе оценки по фактической сумме прибыли предприятия;

$\overline{\text{ЧП}}_{\text{Ф}}$ – среднегодовая сумма чистой прибыли предприятия;

\overline{A} – среднегодовая стоимость активов предприятия;

$\overline{\text{НП}}_{\text{С}}$ – среднеотраслевая норма рентабельности активов, выраженная десятичной дробью.

Б) Оценка гудвилла на основе объема реализации продукции. В этом случае основой оценки служит «мультипликатор прибыли / объем продаж», который характеризует удельный вес суммы чистой прибыли в объеме реализации продукции. В процессе оценки стоимости используют следующую формулу:

$$\Gamma = \overline{\text{ЧП}} - (\overline{\text{ОР}} \times M_{\text{ПП}}), \quad (8)$$

где Γ – сумма гудвилла на основе оценки по объему реализации продукции;

$\overline{\text{ЧП}}$ – среднегодовая сумма чистой прибыли предприятия;

$\overline{\text{ОР}}$ – среднегодовой объем реализации продукции предприятием;

$M_{\text{ПП}}$ – мультипликатор прибыли / объем продаж (или среднеотраслевой коэффициент рентабельности реализации продукции), выраженный десятичной дробью.

На завершающем этапе оценки стоимости замещения активов сумму гудвилла прибавляют к ранее произведенной их оценке по фактическому комплексу, отраженному в балансе:

$$ПСЗ_{Г} = ПСЗ + Г ; \quad (9)$$

$$ЧСЗ_{Г} = ЧСЗ_{А} + Г , \quad (10)$$

где $ПСЗ_{Г}$ – полная стоимость замещения активов предприятия с учетом гудвилла;

$ЧСЗ_{Г}$ – стоимость замещения чистых активов предприятия с учетом гудвилла;

$Г$ – сумма гудвилла, рассчитанная по данному предприятию.

Этот метод позволяет получить достаточно точную стоимость целостного имущественного комплекса, увязанную как с уровнем прибыли, генерируемой активами предприятия, так и уровнем сверхприбыли. К недостаткам этого метода следует отнести то, что он оперирует стабильными показателями уровня среднеотраслевой рентабельности и фактической прибыли предприятия, в то время как в реальных условиях нашей страны такая стабильность пока недостижима.

III. Метод оценки рыночной стоимости целостного имущественного комплекса основан на рыночных индикаторах цен покупки-продажи аналогичной совокупности активов. Он имеет две разновидности:

1. Оценка по котировочной стоимости акций данного предприятия. Такая оценка проводится по предприятиям, организованным в форме открытых акционерных обществ, чьи акции свободно обращаются на фондовом рынке. Основой такой оценки является фактическая котировка (средняя рыночная стоимость) одной акции. Оценка осуществляется по следующим этапам. На первом этапе определяется средний уровень котировки акций компании. Он рассчитывается как средневзвешенное его значение, где в качестве «весов» выступает объем сделок, заключенных в анализируемом периоде. На втором этапе определяется количество акций компании, находящихся в обращении. В этих целях из общего числа зарегистрированной эмиссии акций вычитают количество акций, выкупленных компанией. На третьем этапе путем умножения среднего уровня рыночной котировки акций на их количество определяется рыночная стоимость чистых активов компании. Алгоритм расчетов изложен в формуле:

$$ЧА_{Р} = \overline{УК_{А}} \times (A_{Э} - A_{В}) , \quad (11)$$

где $ЧА_{Р}$ – рыночная стоимость чистых активов акционерного общества;

$\overline{УК_{А}}$ – средний уровень котировки акций компании;

$A_{Э}$ – количество эмитированных акций;

$A_{В}$ – количество акций, выкупленных компанией.

В экономических условиях нашей страны этот метод может привести к существенным искажениям реальной стоимости чистых активов акционерных компаний. Это связано с тем, что акции большинства компаний неликвидны и их рыночная цена предложения устанавливается эмитентом произвольно без привязки к реальной оценке своих чистых активов.

2. Оценка по аналоговой рыночной стоимости. В основе этого метода лежит изучение цен покупки-продажи аналогичных целостных имущественных комплексов. Предприятие-аналог подбирается для осуществления такой оценки с учетом его отраслевой принадлежности, региона размещения, размера и структуры активов, стадии жизненного цикла. Оценка стоимости целостных имущественных комплексов этим методом предполагает, что при достаточно сходных характеристиках объектов-аналогов они имеют для покупателей одинаковую потребительную стоимость.

IV. Метод оценки предстоящего чистого денежного потока. Стоимость предприятия как целостного имущественного комплекса характеризуется текущей стоимостью будущих чистых денежных потоков, генерируемых его совокупными активами. Такая концепция не привязана к составу и качественной характеристике активов предприятия. Данный метод имеет две разновидности:

1. Оценка при неизменном объеме чистого денежного потока. Основана на том, что чистый денежный поток, генерируемый совокупными активами носит стабильный характер. На первом этапе определяется показатель, характеризующий объем предстоящего чистого денежного потока (сумма чистой прибыли и амортизационных отчислений). На втором этапе определяется среднегодовой объем чистого денежного потока, который будет положен в основу оценки. На третьем этапе определяется норма капитализации чистого денежного потока, которая соответствует норме прибыли на капитал или средней ставке ссудного процента на рынке капитала. Как вариант формирования нормы капитализации ЧДП может быть использован «мультипликатор цены/дохода» акций данной компании.

$$НК_{ДП} = \frac{Д_A}{Ц_A}, \quad (12)$$

где $НК_{ДП}$ – норма капитализации чистого денежного потока, выраженная десятичной дробью;

$Ц_A$ – текущая рыночная стоимость акций данного предприятия;

$Д_A$ – текущая сумма годовой доходности одной акции данного предприятия, определяемая как сумма выплачиваемых дивидендов и прироста курсовой стоимости акции.

На четвертом этапе рассчитывается текущая стоимость целостного имущественного комплекса.

$$TC_{ндп} = \frac{ЧДП}{НК_{дп}}, \quad (13)$$

где $TC_{ндп}$ – текущая стоимость целостного имущественного комплекса при неизменном объеме денежного потока;

$ЧДП$ – среднегодовая сумма чистого денежного потока.

Достоинством указанного метода расчета является простота оценки стоимости имущественного комплекса. Вместе с тем, ограниченность применения данного метода определяется тем, что в современной практике случаи стабильности денежного потока случаются довольно редко.

2. Оценка при колеблющемся во времени объеме чистого денежного потока. Принцип этого метода заключается в дисконтировании суммы чистого денежного потока каждого года рассматриваемого периода. На первом этапе определяется общий период времени, в течение которого намечается использование имущественного комплекса. На втором этапе прогнозируется объем чистого денежного потока по отдельным годам предстоящего периода. На третьем этапе определяется возможная ликвидационная стоимость комплекса в конце периода его эксплуатации. На четвертом этапе осуществляется выбор ставки дисконтирования. Алгоритм расчета следующий:

$$TC_{кпд} = \sum \frac{ЧДП_{п}}{(1+i)^n} + \frac{ЛС}{(1+i)^n}, \quad (14)$$

где $TC_{кпд}$ – текущая стоимость целостного имущественного комплекса при колеблющемся во времени объеме чистого денежного потока;

$ЧДП_{п}$ – прогнозируемая сумма чистого денежного потока;

$ЛС$ – прогнозируемая ликвидационная стоимость имущественного комплекса.

Данный метод позволяет получить наиболее точную текущую стоимость имущественного комплекса с позиций концепции экономически обоснованной стоимости. Однако эта точность определяется выбором ставки дисконтирования, а ее прогнозирование носит субъективный характер.

Контрольные задания

1. Определить стоимость чистых активов предприятия тремя методами балансовой оценки, если общая стоимость активов предприятия по балансу 2500 тыс. \$; результаты переоценки отражаемых в балансе активи-

вов 200 тыс.\$; реальная стоимость непроизводительно используемых активов, отражаемых в балансе, 300 тыс.\$; реальная стоимость активов, используемых по договору оперативного лизинга, 400 тыс.\$; сумма финансовых обязательств предприятия всех видов 900 тыс.\$.

2. Определить сумму гудвилла на основе оценки по фактической сумме прибыли предприятия, если среднегодовая сумма чистой прибыли в сопоставимых ценах составила за последние три года 850 тыс.\$; среднегодовая стоимость совокупных активов предприятия составила за последние три года 12 000 тыс.\$; среднеотраслевая норма рентабельности активов за последние три года составила 5%.

3. Определить текущую стоимость целостного имущественного комплекса при колеблющемся во времени объеме чистого денежного потока, если предполагаемый период эксплуатации целостного имущественного комплекса составляет 5 лет; прогнозируемая сумма ЧДП по отдельным годам составит: первый год 50 тыс.\$, второй – 60 тыс.\$, третий – 70 тыс.\$, четвертый – 50 тыс.\$, пятый – 40 тыс.\$.

Прогнозируемая ликвидационная стоимость комплекса в конце периода эксплуатации составит 75 тыс.\$.

4. Инвестор имеет 200 тыс. руб. Через год инвестор рассчитывает получить 260 тыс. руб. Определите минимальное значение процентной ставки.

Тестовые вопросы

1. Какие статьи баланса характеризуют стоимость имущества организации:

- а) внеоборотные активы + оборотные активы;
- б) основные средства + нематериальные активы;
- в) внеоборотные активы.

2. Концепция временной стоимости денег означает, что:

- а) источники финансирования не могут быть безвозмездными;
- б) денежные средства могут инвестироваться только под ставку сложного процента;
- в) все перечисленное;
- г) денежная единица сегодня и денежная единица той же номинальной стоимости через некоторый период времени неравноценны.

Тема 10. МЕТОДЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ИМУЩЕСТВА В УСЛОВИЯХ ИНФЛЯЦИИ

В процессе управления активами необходимо учитывать фактор инфляции. В процессе инфляции происходит относительное занижение стоимости отдельных материальных активов, снижение реальной стоимости денежных и других финансовых активов. Особенно сильно фактор инфляции сказывается на проведении долгосрочных финансовых операций предприятия, связанных с управлением его активами. Определяют необходимость постоянного учета влияния этого фактора.

Темп инфляции – показатель, характеризующий размер обесценения (снижения покупательной способности) денег в определенном периоде, выраженный приростом среднего уровня цен в процентах к их номиналу на начало периода.

Индекс инфляции – показатель, характеризующий общий рост уровня цен в определенном периоде, определяемый путем суммирования базового их уровня на начало периода (принимаемого за единицу) и темпа инфляции в рассматриваемом периоде (выраженного десятичной дробью).

Инфляционная премия – дополнительный доход, выплачиваемый (или предусмотренный к выплате) кредитору или инвестору с целью возмещения финансовых потерь от обесценения денег в связи с инфляцией. Уровень этого дохода обычно приравнивается к темпу инфляции.

I. Методический инструментарий прогнозирования годового темпа и индекса инфляции основывается на ожидаемых среднемесячных ее темпах. Такая информация содержится в публикуемых прогнозах экономического и социального развития страны на предстоящий период. Результаты прогнозирования служат основой последующего фактора инфляции финансовой деятельности предприятия.

1. При прогнозировании годового темпа инфляции используется следующая формула:

$$\text{ТИг} = (1 + \text{ТИм})^{12} - 1, \quad (15)$$

где ТИг – прогнозируемый годовой темп инфляции, выраженный десятичной дробью;

ТИм – ожидаемый среднемесячный темп инфляции в предстоящем периоде, выраженный десятичной дробью.

2. При прогнозировании годового индекса инфляции используются следующие формулы:

$$\text{ИИг} = 1 + \text{ТИг}, \quad (16)$$

или

$$\text{ИИГ} = (1 + \text{ТИм})^{12}, \quad (17)$$

где ИИГ – прогнозируемый годовой индекс инфляции, выраженный десятичной дробью;

ТИ_Г – прогнозируемый годовой темп инфляции, выраженный десятичной дробью (рассчитанный по ранее приведенной формуле);

ТИм – ожидаемый среднемесячный темп инфляции, выраженный десятичной дробью.

II. Методический инструментарий формирования реальной процентной ставки с учетом фактора инфляции основывается на прогнозируемом номинальном ее уровне на финансовом рынке (результаты такого прогноза отражены обычно в ценах фьючерских и опционных контрактов, заключаемых на фондовой бирже) и результатах прогноза годовых темпов инфляции. В основе расчета реальной процентной ставки с учетом фактора инфляции лежит Модель Фишера, которая имеет следующий вид:

$$I_p = \frac{I - \text{ТИ}}{1 + \text{ТИ}}, \quad (18)$$

где I_p – реальная процентная ставка (фактическая или прогнозируемая в определенном периоде), выраженная десятичной дробью;

I – номинальная процентная ставка (фактическая или прогнозируемая в определенном периоде), выраженная десятичной дробью;

ТИ – темп инфляции (фактический или прогнозируемый в определенном периоде), выраженный десятичной дробью.

III. Методический инструментарий оценки стоимости денежных средств с учетом фактора инфляции позволяет осуществлять расчеты как будущей, так и настоящей их стоимости с соответствующей «инфляционной составляющей». В основе осуществления этих расчетов лежит формируемая реальная процентная ставка.

1. При оценке будущей стоимости денежных средств с учетом фактора инфляции используется следующая формула (представляющая собой модификацию рассмотренной ранее Модели Фишера):

$$S_n = P \times [(1 + I_p) \times (1 + \text{ИТ})]^n, \quad (19)$$

где P – первоначальная сумма вклада;

I_p – реальная процентная ставка, выраженная десятичной дробью;

ТИ – прогнозируемый темп инфляции, выраженный десятичной дробью;

n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый процентный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

2. При оценке настоящей стоимости денежных средств с учетом фактора инфляции используется следующая формула:

$$Pp = \frac{S_n}{[(1 + I_p) \times (1 + ИГ)]^n}, \quad (20)$$

где Pp – реальная настоящая сумма вклада (денежных средств), учитывающая фактор инфляции;

S_n – ожидаемая номинальная будущая стоимость вклада (денежных средств);

I_p – реальная процентная ставка, используемая в процессе дисконтирования стоимости, выраженная десятичной дробью;

$ИГ$ – прогнозируемый темп инфляции, выраженный десятичной дробью;

n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый процентный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

IV. Методический инструментарий формирования необходимого уровня доходности финансовых операций с учетом фактора инфляции, с одной стороны, призван обеспечить расчет суммы и уровня «инфляционной премии», а с другой – расчет общего уровня номинального дохода, обеспечивающего возмещение инфляционных потерь и получение необходимого уровня реальной прибыли.

1. При определении необходимого размера инфляционной премии используется следующая формула:

$$Пи = P \times ТИ, \quad (21)$$

где $Пи$ – сумма инфляционной премии в определенном периоде;

P – первоначальная стоимость денежных средств;

$ТИ$ – темп инфляции в рассматриваемом периоде, выраженный десятичной дробью.

2. При определении общей суммы необходимого дохода по финансовой операции с учетом фактора инфляции используется следующая формула:

$$Дн = Др + Пи, \quad (22)$$

где $Дн$ – общая номинальная сумма необходимого дохода по финансовой операции с учетом фактора инфляции в рассматриваемом периоде;

$Др$ – реальная сумма необходимого дохода по финансовой операции в рассматриваемом периоде по простым или сложным процентам с использованием реальной процентной ставки;

$Пи$ – сумма инфляционной премии в рассматриваемом периоде.

Зависимость общей суммы необходимого дохода и размера инфляционной премии от темпа инфляции может быть представлена графически.

3. При определении необходимого уровня доходности финансовых операций с учетом фактора инфляции используется следующая формула:

$$УД_n = \frac{Д_n}{Д_p} - 1, \quad (23)$$

где $УД_n$ – необходимый уровень доходности финансовых операций с учетом фактора инфляции, выраженный десятичной дробью;

$Д_n$ – общая номинальная сумма необходимого дохода по финансовой операции в рассматриваемом периоде;

$Д_p$ – реальная сумма необходимого дохода по финансовой операции в рассматриваемом периоде.

Контрольные задания

1. Определите годовой темп инфляции и прогнозируемый годовой индекс инфляции, если в соответствии с собственными прогнозными расчетами ожидаемый среднемесячный темп инфляции определен в размере 2%.

2. Определите настоящую стоимость денежных средств, если будущая сумма составляет 1000 руб., годовая процентная ставка соответствует учетной ставке центрального банка, среднемесячный темп инфляции составляет 3%, период размещения вклада 2 года при квартальном начислении.

3. Определите будущую стоимость первоначального вклада в 1000 руб., при ставке 15% годовых, если среднемесячный темп инфляции составляет 2%, период размещения вклада 2 года при полугодовом начислении процентов.

Тестовые вопросы

1. Рассчитайте объем дополнительных вложений, если объем предстоящих вложений – 5600 тыс. руб., общий индекс цен – 1,2:

- а) 4667 тыс. руб.;
- б) 6720 тыс. руб.;
- в) 1120 тыс. руб.

2. Рассчитайте индекс прироста цен, если общий индекс – 1,12:

- а) 0,89;
- б) 0,12;
- в) 1,12.

Тема 11. МЕТОДЫ ОЦЕНКИ УРОВНЯ ЛИКВИДНОСТИ АКТИВОВ

Альтернативность управленческих решений определяет необходимость постоянного учета фактора ликвидности при осуществлении инвестиционных операций. Чем ниже ликвидность отдельных объектов (инструментов) инвестирования, тем соответственно выше должен быть необходимый уровень доходности по ним.

Концепция учета фактора ликвидности состоит в объективной оценке ее уровня по намечаемым объектам инвестирования с целью обеспечения необходимого уровня доходности по ним, возмещающего возможное замедление денежного оборота при реинвестировании капитала.

Ликвидность – способность отдельных видов имущественных ценностей быть быстро конверсируемыми в денежную форму без потери своей текущей стоимости в условиях сложившейся конъюнктуры рынка. Такое понятие ликвидности характеризует ее как функцию времени (периода возможной продажи) и риска (возможной потери стоимости имущества при срочной его продаже).

Премия за ликвидность – дополнительный доход, выплачиваемый инвестору, с целью возмещения риска возможных финансовых потерь, связанных с низкой ликвидностью объектов (инструментов) инвестирования.

Методический инструментарий оценки уровня ликвидности инвестиций обеспечивает осуществление такой оценки в абсолютных и относительных показателях.

1. Основным абсолютным показателем оценки ликвидности является общий период возможной реализации соответствующего объекта (инструмента) инвестирования. Он рассчитывается по следующей формуле:

$$ОПл = ПКв - ПКа, \quad (24)$$

где ОПл – общий период ликвидности конкретного объекта (инструмента) инвестирования, в днях;

ПКв – возможный период конверсии конкретного объекта (инструмента) инвестирования в денежные средства, в днях;

ПКа – технический период конверсии инвестиций с абсолютной ликвидностью в денежные средства, принимаемый обычно за 7 дней.

2. Основным относительным показателем оценки уровня ликвидности инвестиций является коэффициент их ликвидности, определяемый по формуле:

$$КЛи = \frac{ПК_A}{ПК_B}, \quad (25)$$

где КЛи – коэффициент ликвидности инвестиций;

ПК_А – технический период конверсии инвестиций с абсолютной ликвидностью в денежные средства, принимаемый обычно за 7 дней;

ПК_в – возможный период конверсии конкретного объекта (инструмента) инвестирования в денежные средства, в днях.

II. Методический инструментарий формирования необходимого уровня доходности инвестиционных операций с учетом фактора ликвидности основан на взаимозависимости этих показателей, определяющих шкалу «доходность- ликвидность».

Для того, чтобы инвестор был заинтересован в выборе средне- и низколиквидных объектов инвестирования, он должен получить определенные стимулы в виде дополнительного инвестиционного дохода.

Чем ниже уровень (коэффициент) ликвидности объекта инвестирования, тем выше должен быть размер инвестиционного дохода или премии за ликвидность.

1. Определение необходимого уровня премии за ликвидность осуществляется по следующей формуле:

$$ПЛ = \frac{ОП_{л} \times Д_{н}}{360}, \quad (26)$$

где ПЛ – необходимый уровень премии за ликвидность, в процентах;

ОП_л – общий период ликвидности конкретного объекта (инструмента) инвестирования, в днях;

Д_н – средняя годовая норма доходности по инвестиционным объектам (инструментам) с абсолютной ликвидностью, в процентах.

2. Определение необходимого общего уровня доходности с учетом фактора ликвидности осуществляется по следующей формуле:

$$ДЛ_{н} = Д_{н} + ПЛ, \quad (27)$$

где ДЛ_н – необходимый общий уровень доходности с учетом фактора ликвидности, в процентах;

Д_н – средняя годовая норма доходности по инвестиционным объектам (инструментам) с абсолютной ликвидностью, в процентах;

ПЛ – Необходимый уровень премии за ликвидность, в процентах.

III. Методический инструментарий оценки стоимости денежных средств с учетом фактора ликвидности позволяет формировать сравнимые инвестиционные потоки, обеспечивающие необходимый уровень премии за ликвидность.

При оценке будущей стоимости денежных средств с учетом фактора ликвидности используется следующая формула:

$$Сл = P \times [(1 + Д_{н}) \times (1 + ПЛ)]^n, \quad (28)$$

где Сл – будущая стоимость вклада (денежных средств), учитывающая фактор ликвидности;

P – средняя годовая норма доходности по инвестиционным проектам (инструментам) с абсолютной ликвидностью, выраженная десятичной дробью;

$ПЛ$ – необходимый уровень премии за ликвидность, выраженный десятичной дробью;

n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый конкретный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

2. При оценке настоящей стоимости денежных средств с учетом фактора ликвидности используется следующая формула:

$$P_L = \frac{S_L}{[(1 + D_H) \times (1 + ПЛ)]^n}, \quad (29)$$

где P_L – настоящая стоимость вклада (денежных средств), учитывающая фактор ликвидности;

S_L – ожидаемая будущая стоимость вклада (денежных средств);

D_H – среднегодовая норма доходности по инвестиционным проектам (инструментам) с абсолютной ликвидностью, выраженная десятичной дробью;

$ПЛ$ – необходимый уровень премии за ликвидность, выраженный десятичной дробью;

n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый конкретный платеж, в общем обусловленном периоде времени.

Контрольные задания

1. Определите будущую стоимость инструмента инвестирования с учетом фактора ликвидности, если его стоимость составляет 1000 руб., общий период его ликвидности составляет 10 дней, годовая норма доходности по абсолютно ликвидным инструментам соответствует учетной ставке центрального банка, период размещения вклада 3 года при начислении 2 раза в год.

2. Определите настоящую стоимость денежных средств с учетом фактора ликвидности, если первоначальная сумма составляет 1000 руб., общий период его ликвидности составляет 10 дней, годовая норма доходности по абсолютно ликвидным инструментам соответствует учетной ставке центрального банка, период размещения вклада 2 года при квартальном начислении.

Тема 12. МЕТОДЫ ОЦЕНКИ УРОВНЯ РИСКА ИСПОЛЬЗОВАНИЯ АКТИВОВ

Концепция учёта фактора риска в использовании активов состоит в объективной оценке его уровня с целью обеспечения формирования необходимого уровня доходности хозяйственных операций, связанных с использованием капитала, и разработки системы мероприятий, минимизирующих его негативные финансовые последствия для хозяйственной деятельности предприятия.

Риск – возможность наступления неблагоприятного события, связанного с различными видами потерь.

Финансовый риск – совокупность специфических видов риска, генерируемых неопределённостью внутренних и внешних условий осуществления финансовой деятельности предприятия.

Систематический (рыночный) риск – риск, связанный с изменением конъюнктуры всего финансового рынка (или отдельных его сегментов) под влиянием макроэкономических факторов. Он возникает для всех участников этого рынка и не может быть устранен ими в индивидуальном порядке.

Несистематический (специфический) риск – совокупная характеристика внутренних финансовых (инвестиционных) рисков, присущих деятельности конкретных хозяйствующих субъектов (эмитентов ценных бумаг, дебиторов и т.п.).

Бета-коэффициент (бета) – показатель, характеризующий уровень изменчивости курса котировки отдельного финансового инструмента (ценной бумаги) или их портфеля по отношению к динамике сводного индекса цен всего финансового (фондового) рынка. Бета-коэффициент измеряет уровень как индивидуального, так и портфельного систематического риска. Чем выше значение бета-коэффициента, тем выше уровень систематического и общего риска по конкретному финансовому инструменту или их портфелю в целом.

Премия за риск – дополнительный доход, выплачиваемый (или предусмотренный к выплате) инвестору сверх того уровня, который может быть получен по безрисковым финансовым операциям. Этот дополнительный доход должен возрастать пропорционально увеличению уровня систематического риска по конкретному финансовому (фондовому) инструменту. Основой определения этой количественной зависимости является график Линия надёжности рынка.

1. Методический инструментарий оценки уровня финансового риска является наиболее обширным, так как включает в себя разнообразные экономико-статистические, экспертные, аналоговые методы осуществления такой оценки. Выбор конкретных методов оценки определяется

наличием необходимой информационной базы и уровнем квалификации менеджеров.

1.1. Экономико-статистические методы составляют основу проведения оценки уровня финансового риска. К числу основных расчётных показателей такой оценки относятся:

а) Уровень финансового риска. Он характеризует общий алгоритм оценки этого уровня, представленный следующей формулой:

$$УР = ВР \times РП , \quad (30)$$

где УР – уровень соответствующего финансового риска;

ВР – вероятность возникновения данного финансового риска;

РП – размер возможных финансовых потерь при реализации данного риска.

В практике использования этого алгоритма размер возможных финансовых потерь выражается обычно абсолютной суммой, а вероятность возникновения финансового риска – одним из коэффициентов измерения этой вероятности (коэффициентом вариации, бета-коэффициентом и др.

б) Дисперсия. Она характеризует степень колеблемости изучаемого показателя (в данном случае – ожидаемого дохода от осуществления финансовой операции) по отношению к его средней величине. Расчёт дисперсии осуществляется по формуле:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \times P_i , \quad (31)$$

где σ^2 – дисперсия;

R_i – конкретное значение возможных вариантов ожидаемого дохода по рассматриваемой финансовой операции;

\bar{R} – среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой финансовой операции;

P_i – возможная частота (вероятность) получения отдельных вариантов ожидаемого дохода по финансовой операции;

n – число наблюдений.

в) Среднеквадратическое (стандартное) отклонение.

Этот показатель является одним из наиболее распространённых при оценке уровня индивидуального финансового риска, так же, как и дисперсия, определяющий степень колеблемости и построенный на её основе. Он рассчитывается по формуле:

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 \times P_i} , \quad (32)$$

где σ – среднеквадратическое (стандартное) отклонение;

R_i – конкретное значение возможных вариантов ожидаемого дохода по рассматриваемой финансовой операции;

\bar{R} – среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой финансовой операции;

P_i – возможная частота (вероятность) получения отдельных вариантов ожидаемого дохода по финансовой операции;

n – число наблюдений.

г) Коэффициент вариации. Позволяет определить уровень риска, если показатели среднего ожидаемого дохода от осуществления финансовых операций различаются между собой. Расчет коэффициента вариации осуществляется по следующей формуле:

$$CV = \frac{\sigma}{\bar{R}}, \quad (33)$$

где CV – коэффициент вариации;

σ – среднеквадратическое (стандартное) отклонение;

\bar{R} – среднее ожидаемое значение дохода по рассматриваемой финансовой операции.

д) Бета-коэффициент (или бета). Позволяет оценить индивидуальный или портфельный систематический финансовый риск по отношению к уровню риска финансового рынка в целом. Этот показатель используется обычно для оценки рисков инвестирования в отдельные ценные бумаги. Расчет этого показателя осуществляется по формуле:

$$\beta = \frac{K \times \sigma_{и}}{\sigma_p}, \quad (34)$$

где β – бета-коэффициент;

K – степень корреляции между уровнем доходности по индивидуальному виду ценных бумаг (или по их портфелю) и средним уровнем доходности данной группы;

фондовых инструментов по рынку в целом;

$\sigma_{и}$ – среднеквадратическое (стандартное) отклонение доходности по индивидуальному виду ценных бумаг (или по их портфелю в целом);

σ_p – среднеквадратическое (стандартное) отклонение доходности по фондовому рынку в целом.

Уровень финансового риска отдельных ценных бумаг определяется на основе следующих значений бета-коэффициентов:

$\beta = 1$ – средний уровень;

$\beta > 1$ – высокий уровень;

$\beta < 1$ – низкий уровень.

2. Методический инструментарий формирования необходимого уровня доходности финансовых операций с учетом фактора риска позволяет обеспечить четкую количественную пропорциональность этих двух показателей в процессе управления финансовой деятельностью предприятия.

2.1. При определении необходимого уровня премии за риск используется следующая формула:

$$RP_n = (R_n - A_n) \times \beta, \quad (35)$$

где RP_n – уровень премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту;

R_n – средняя норма доходности на финансовом рынке;

A_n – безрисковая норма доходности на финансовом рынке;

β – бета-коэффициент, характеризующий уровень систематического риска по конкретному финансовому (фондовому) инструменту.

2.2. При определении необходимой суммы премии за риск используется следующая формула:

$$RPs = SI \times RP_n, \quad (36)$$

где RPs – сумма премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту в настоящей стоимости;

SI – стоимость (котируемая цена) конкретного финансового (фондового) инструмента;

RP_n – уровень премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту, выраженный десятичной дробью.

2.3. При определении (необходимого) общего уровня доходности финансовых операций с учетом фактора риска используется следующая формула:

$$RD_n = A_n + RP_n, \quad (37)$$

где RD_n – общий уровень доходности по конкретному финансовому (фондовому) инструменту с учетом фактора риска;

A_n – безрисковая норма доходности на финансовом рынке;

RP_n – уровень премии за риск по конкретному финансовому (фондовому) инструменту.

3. Методический инструментарий оценки стоимости денежных средств с учетом стоимости фактора риска дает возможность осуществлять расчеты как будущей, так и настоящей их стоимости с обеспечением необходимого уровня премии за риск.

3.1. При оценке будущей стоимости денежных средств с учетом фактора риска используется следующая формула:

$$SR = P \times [(1 + A_n) \times (1 + RP_n)]^n, \quad (38)$$

где SR – будущая стоимость вклада (денежных средств), учитывая фактор риска;

P – первоначальная сумма вклада;

A_n – безрисковая форма доходности на финансовом рынке, выраженная десятичной дробью;

RP_n – уровень премии за риск по конкретному финансовому инструменту (финансовой операции), выраженный десятичной дробью;

n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый платеж, в общем обусловленном периоде времени.

3.2. При оценке настоящей стоимости денежных средств с учетом фактора риска используется следующая формула:

$$PR = \frac{S_R}{[(1 + A_n) \times (1 + RP_n)]^n}, \quad (39)$$

где PR – настоящая стоимость вклада (денежных средств), учитывая фактор риска;

S_R – ожидаемая будущая стоимость вклада (денежных средств);

A_n – безрисковая норма доходности на финансовом рынке, выраженная десятичной дробью;

RP_n – уровень премии за риск по конкретному финансовому инструменту (финансовой операции), выраженный десятичной дробью;

n – количество интервалов, по которым осуществляется каждый конкретный платеж в общем обусловленном периоде времени.

Контрольные задания

1. Определите настоящую стоимость денежного вклада с учетом фактора риска, если первоначальная сумма составляет 1000 руб., безрисковая норма доходности на финансовом рынке составляет 10%, период размещения вклада 3 года при начислении 2 раза в год. Индивидуальный финансовый риск по отношению к уровню риска финансового рынка составляет 1,2. Средняя норма доходности на финансовом рынке соответствует учетной ставке центрального банка.

2. Определите будущую стоимость вклада с учетом фактора риска, если первоначальная сумма составляет 1000 руб., безрисковая норма доходности на финансовом рынке составляет 10%, период размещения вклада 3 года при начислении 2 раза в год. Индивидуальный финансовый риск по отношению к уровню риска финансового рынка составляет 1,2. Средняя норма доходности на финансовом рынке соответствует учетной ставке центрального банка.

3. Предприятия рыбной промышленности ожидают доходы 500 млн руб., 700 млн руб. и 100 млн руб. соответственно с вероятностями 0,30; 0,40; 0,30. Предприятия энергетической промышленности ожидают доходы 700, 550 и 100 млн руб. соответственно с вероятностями 0,25; 0,45; 0,30. Оцените уровень финансового риска по этим данным, сравните данные по предприятиям.

Тестовые задания

1. Риск, который может быть устранен правильным подбором инвестиций, называется:

- а) корреляционным;
- б) системным;
- в) всем вышеперечисленным;
- г) диверсифицируемым.

2. Внешним признаком проявления банкротства предприятия является его неспособность удовлетворить требования кредиторов:

- а) в течение 3 месяцев со дня наступления срока исполнения обязательства;
- б) в течение 6 месяцев со дня наступления срока исполнения обязательства;
- в) в течение года со дня наступления срока исполнения обязательства.

3. Минимальным риском обладают:

- а) незавершенное производство;
- б) легкорезализуемые краткосрочные ценные бумаги;
- в) готовая продукция, пользующаяся спросом.

Тема 13. УПРАВЛЕНИЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ВНЕОБОРОТНЫХ АКТИВОВ

Политика управления использованием внеоборотных активов заключается в финансовом обеспечении своевременного их обновления и высокой эффективности использования. Данная политика формируется по следующим этапам:

1. Анализ операционных внеоборотных активов предприятия в предшествующем периоде.
2. Оптимизация общего объема и состава операционных внеоборотных активов.
3. Обеспечение своевременного их обновления.
4. Обеспечение эффективности использования операционных внеоборотных активов предприятия.

Под основными средствами для целей исчисления налога на прибыль понимается часть имущества, используемого в качестве средств труда для производства и реализации товаров (выполнения работ, оказания услуг) или для управления организацией. Не все основные средства относятся к амортизируемому имуществу. Например, карандаши и ручки являются основными средствами для целей исчисления налога на прибыль, но не относятся к амортизируемому имуществу.

Определение первоначальной стоимости амортизируемых основных средств приведено в ст. 257 НК РФ. Так, первоначальная стоимость основного средства определяется как сумма расходов на его приобретение, сооружение, изготовление, доставку и доведение до состояния, в котором оно пригодно для использования, за исключением сумм налогов, подлежащих вычету или учитываемых в составе расходов в соответствии с Налоговым кодексом РФ.

В новой редакции ст. 258 НК РФ указано, что организация вправе увеличить срок полезного использования объекта основных средств после ввода в эксплуатацию, если после реконструкции, модернизации или технического перевооружения объекта произошло увеличение срока его полезного использования. При этом увеличение срока полезного использования основных средств может быть осуществлено в пределах сроков, установленных для той амортизационной группы, в которую ранее было включено такое основное средство.

Пример

Копировальный аппарат первоначальной стоимостью 30 000 руб. имеет срок полезного использования 37 месяцев (3 года 1 месяц). После 25 месяцев использования произведена его амортизация, продолжавшаяся 1 месяц, затраты на которую составили 5000 руб. После модернизации приказом руководителя организации срок полезного использова-

ния копировального аппарата продлен до 48 месяцев. Амортизация начисляется линейным методом.

Норма амортизации в месяц (до модернизации) согласно п. 4 ст. 259 НК РФ составляет:

$$K = 1/37 \text{ мес.} \times 100\% = 2,7\%.$$

Сумма амортизации в месяц (до модернизации) равна:

$$30\,000 \text{ руб.} \times 2,7\% = 810 \text{ руб.}$$

До момента увеличения стоимости аппарата в результате модернизации сумма начисленной амортизации составила:

$$810 \text{ руб.} \times (25 \text{ мес.} + 1 \text{ мес.}) = 21\,060 \text{ руб.}$$

В результате проведенной модернизации восстановительная стоимость аппарата составила 35 000 руб. (30 000 + 5000), а срок полезного использования – 48 месяцев.

Начиная с 27-месяца эксплуатации и заканчивая 48-м месяцем (в течение 22 месяцев) месячная норма амортизации составит:

$$K = 1 - 48 \times 100\% = 2,08\%.$$

Эта норма будет применяться к восстановительной стоимости 35 000 руб.

Сумма амортизации в месяц (после амортизации) равна:

$$35\,000 \text{ руб.} \times 2,08\% = 728 \text{ руб.}$$

В соответствии с п. 2 ст. 259 НК РФ начисление амортизации будет производиться до момента, который наступит раньше: до полного списания стоимости аппарата или до окончания срока полезного использования.

В данном случае начисление амортизации будет прекращено с 1-го числа месяца, следующего за месяцем, когда произойдет полное списание стоимости копировального аппарата, то есть с 1-го числа 47-го месяца срока полезного использования:

После модернизации остаточная стоимость аппарата составит:

$$35\,000 \text{ руб.} - 21\,060 \text{ руб.} = 13\,940 \text{ руб.};$$

$$\text{оставшийся срок полезного использования: } 48 \text{ мес.} - 26 \text{ мес.} = 22 \text{ мес.};$$

срок, в течение которого спишется остаточная стоимость, равен

$$13\,940 \text{ руб.} / 728 \text{ руб.} = 19,15 \text{ мес.}$$

Округлим результат в сторону увеличения и получим, что спустя 20 месяцев после модернизации или по истечении 46 месяцев срока полезного использования начисление амортизации следует прекратить в связи с полным списанием стоимости аппарата.

Амортизация по основным средствам начисляется либо линейным либо нелинейным методом, причем к зданиям, сооружениям и передаточным устройствам, входящим в 8–10-ю амортизационные группы, разрешено применять только линейный метод. В отношении всех прочих амортизируемых основных средств организация сама вправе решать, какой метод применять – линейный или нелинейный.

При применении для целей налогообложения линейного метода норма амортизации по каждому объекту амортизируемого имущества определяется по формуле:

$$K = (1 / n) \times 100\% , \quad (40)$$

где K – норма амортизации в процентах к первоначальной стоимости объекта амортизируемого имущества;

n – срок полезного использования данного объекта амортизируемого имущества, выраженный в месяцах.

Если организация применяет нелинейный метод, норма амортизации объекта амортизируемого имущества согласно п. 4 ст. 259 НК РФ определяется по формуле:

$$K = (2 / n) \times 100\% , \quad (41)$$

где K – норма амортизации в процентах к остаточной стоимости объекта амортизируемого имущества;

n – срок полезного использования данного объекта в месяцах.

В соответствии с п. 1 ст. 257 НК РФ остаточная стоимость основных средств, введенных в эксплуатацию после 1 января 2002 года, определяется как разница между их первоначальной стоимостью и суммой, начисленной за период эксплуатации амортизации.

В отличие от линейного метода норма амортизации применяется не к первоначальной (восстановительной) стоимости, а к остаточной. При этом с месяца, следующего за месяцем, в котором остаточная стоимость объекта амортизируемого имущества достигнет 20% от первоначальной стоимости этого объекта, амортизация по нему исчисляется в следующем порядке:

- остаточная стоимость объекта амортизируемого имущества в целях начисления амортизации фиксируется как его базовая стоимость для дальнейших расчетов;

- сумма начисленной за месяц амортизации определяется путем деления базовой стоимости данного объекта на количество месяцев, оставшихся до истечения срока его полезного использования.

В ряде случаев к основной норме амортизации могут применяться повышающие или понижающие коэффициенты. Например, согласно п. 7 ст. 259 НК РФ сельскохозяйственные организации промышленного типа (птицефабрики, животноводческие комплексы, зверосовхозы, тепличные комбинаты) вправе в отношении собственных основных средств применять к основной норме амортизации специальный коэффициент не выше 2. Такой же коэффициент может применяться в отношении основных средств, используемых для работы в условиях агрессивной среды или повышенной сменности. Для амортизируемых основных средств, которые являются предметом договора лизинга, организация вправе применять к основной норме амортизации коэффициент не выше 3.

В отношении легковых автомобилей с первоначальной стоимостью более 300 000 руб. и пассажирских микроавтобусов с первоначальной стоимостью более 400 000 руб. к основной норме амортизации применяется понижающий коэффициент 0,5. Если же автомобиль или микроавтобус передан в лизинг, норма амортизации по нему будет скорректирована с учетом обоих коэффициентов, то есть итоговый коэффициент составит $3 \times 0,5 = 1,5$.

Контрольные задания

1. Перечислите этапы управления внеоборотными активами.
2. Определите сумму начисленной в каждом месяце амортизации, если в январе 2002 года приобретен и введен в эксплуатацию объект основных средств первоначальной стоимостью 60 000 руб. Согласно классификации ОС объект относится ко второй амортизационной группе, срок полезного использования составляет 25 месяцев. Амортизация начисляется по линейному методу.
3. Определите сумму начисленной в каждом месяце амортизации, если в январе 2003 года приобретен и введен в эксплуатацию объект основных средств первоначальной стоимостью 80 000 руб. Согласно классификации ОС объект относится ко второй амортизационной группе, срок полезного использования составляет 30 месяцев. Амортизация начисляется по нелинейному методу.

Тестовые вопросы

1. Коэффициент обновления основных производственных фондов рассчитывается как отношение:
 - а) стоимости ОПФ, поступивших в отчетном году, к стоимости всех ОПФ на конец года;
 - б) стоимости ОПФ, поступивших в отчетном году, к стоимости всех ОПФ на начало года;
 - в) стоимости всех ОПФ на конец периода к стоимости ОПФ, поступивших в отчетном периоде.
2. Использование основных фондов признается эффективным, если:
 - а) относительный прирост стоимости основных фондов превышает относительный прирост прибыли;
 - б) относительный прирост физического объема продукции превышает относительный прирост стоимости основных фондов.
3. Определите индекс постоянного (внеоборотного) актива, если по данным бухгалтерской отчетности собственный капитал – 10 800 тыс. руб., внеоборотные активы – 9200 тыс. руб., итоговые активы – 26 000 тыс. руб.:
 - а) 1,17;
 - б) 0,85;
 - в) 0,35.

Тема 14. ОСОБЕННОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ИМУЩЕСТВОМ В УСЛОВИЯХ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Наличие взаимосвязей между состоянием внешней среды, поведением предприятия и его внутренней средой вызывает необходимость своевременной адаптации целей, стратегии и структуры предприятия к новым рыночным условиям. Весь комплекс необходимых и взаимосвязанных между собой мероприятий с целью отмеченной адаптации и образует то, что принято называть реструктуризацией.

Реструктуризация предприятия – это совокупность мероприятий по комплексному приведению системы деятельности предприятия в соответствии с изменившимися условиями рынка и выработанной его корпоративной стратегией.

Цели и задачи реструктуризации вытекают из конкретной исходной ситуации, в которой находится предприятие. В настоящее время для многих российских предприятий цель реструктуризации заключается в выходе из кризисного состояния, поэтому такая реструктуризация называется антикризисной. Если же речь идет о реструктуризации с целью развития производственного потенциала, диверсификации и экономического роста, то тогда говорят об инвестиционной реструктуризации, так как в ее основе лежит реализация нескольких инвестиционных проектов. Во всех случаях реструктуризация преследует следующие цели:

- совершенствование организационной структуры и функций управления;
- совершенствование финансово-экономического управления;
- повышение конкурентоспособности продукции и услуг;
- развитие технологии и технической базы производства;
- совершенствование управления персоналом.

Особый состав задач имеет место при антикризисной реструктуризации. Так, согласно Методическим рекомендациям по реформе предприятий (организаций), утвержденным приказом Минэкономики РФ от 1 октября 1997 г. № 118, основными направлениями реформирования российских предприятий являются:

- выявление и устранение нарушенных прав акционеров (для акционерных обществ);
- инвентаризация имущества и осуществление реструктуризации имущественного комплекса предприятия;
- рыночная оценка активов предприятия;
- анализ положения предприятия на рынке, его финансово-хозяйственной деятельности и эффективности управления;
- выработка стратегии развития предприятия;
- подготовка и переподготовка кадров.

Из перечисленных выше направлений остановимся более подробно на втором направлении, связанном с реструктуризацией имущественного комплекса.

Для оптимального использования имущества и снижения производительных затрат, связанных с избыточными фондами, рекомендуется провести инвентаризацию имущества и реструктуризацию совокупного имущественного комплекса.

Реструктуризация имущественного комплекса включает в себя:

1) выделение вспомогательных и иных производств в самостоятельные структурные подразделения (малые предприятия, центры ответственности);

2) сдачу в аренду и вывод неиспользуемых основных фондов (например, вывод с территории предприятия потенциально опасных производств);

3) снижение накладных расходов на содержание избыточных производственных мощностей путем консервации или продажи;

4) продажу объектов незавершенного строительства;

5) продажу лишнего оборудования, материалов, комплектующих изделий и готовой продукции на складе;

6) продажу или передачу объектов социально-бытового и культурного назначения местной администрации;

7) списание (консервацию) мобилизационных мощностей;

8) продажу или передачу местной администрации выделенного в отдельное юридическое лицо объекта энергоснабжения.

Рассмотрим некоторые из отмеченных направлений более подробно.

Консервация – это способ выведения неиспользуемого объекта имущества на длительное (более трех месяцев) хранение. Консервация позволяет предприятию:

1) сохранить производственные мощности, которые могут быть в будущем востребованы;

2) снизить расходы на сумму начисляемой амортизации с этих объектов;

3) освободиться от уплаты налога на имущество;

4) продлить срок полезного использования находящихся на консервации объектов.

При временном сворачивании производства консервация неиспользуемых основных фондов выгодна для предприятия, хотя какие-то косвенные расходы сохраняются (на охрану, освещение, отопление и амортизацию помещения, занимаемого законсервированным имуществом и др.).

Продажа объектов неиспользуемых основных средств целесообразна тогда, когда эти объекты для предприятия бесперспективны. От про-

даже основных средств предприятие получает единовременные внереализационные доходы. При этом нужно учесть, что, если цена продажи объекта ниже остаточной бухгалтерской стоимости, то разница между остаточной бухгалтерской стоимостью и этой ценой пойдет в убытки. В противном случае при превышении цены над остаточной стоимостью образуется прибыль, часть которой подлежит налогообложению. Для исчисления налогооблагаемой прибыли остаточную стоимость к моменту продажи индексируют с помощью индекса-дефлятора (ИРИП). ИРИП регулярно публикуется Госкомстатом РФ по итогам каждого квартала, он показывает изменение цены основных фондов на конец квартала по отношению к концу предшествующего квартала.

Контрольные вопросы

1. Раскройте понятие и сущность реструктуризации имущества.
2. Объясните сущность и порядок консервации имущества.

Контрольные задания

1. На предприятии имеется неиспользуемая технологическая линия, балансовая стоимость которой составляет 800 000 руб., остаточная стоимость – 600 000 руб. (износ 25%). При сроке полезного использования 10 лет годовая норма амортизации равна 10%. Косвенные расходы на охрану и другие составляют сумму 5000 руб. в год.

Какова будет сумма расходов и годовая экономия от консервации, если линию в начале года вывести на консервацию?

2. Определить, от какой величины освобождается имущественный комплекс предприятия в ходе реструктуризации, если неиспользуемая технологическая линия, о которой шла речь выше, может быть продана предприятием в III квартале 2001 г. за 690 000 руб. (без НДС). Напомним, что ее восстановительная стоимость – 800 000 руб., а остаточная стоимость – 600 000 руб. По сообщению Госкомстата РФ, ИРИП в 2001 г. имеет следующие значения (в %): I квартал – 104,4; II квартал – 102,3; III квартал – 102,4.

Определить:

Прибыль от продажи линии.

Проиндексированную с помощью индекса-дефлятора остаточную стоимость линии.

Прибыль для налогообложения.

Сумму налога на прибыль.

Тема 15. УПРАВЛЕНИЕ ФОРМИРОВАНИЕМ АКТИВОВ ЗА СЧЕТ КРЕДИТНЫХ СРЕДСТВ

15.1. Финансирование за счет банковского кредита

Эффективное финансирование развития элементов имущества предприятия невозможно без постоянного привлечения кредитных ресурсов.

Под банковским кредитом понимаются денежные средства, предоставляемые банком займы клиенту для целевого использования на установленный срок под определенный процент. Банковский кредит предоставляется предприятиям в следующих основных видах:

а) **бланковый (необеспеченный)** – предоставляется коммерческим банком, осуществляющим расчетно-кассовое обслуживание предприятия. Формально носит необеспеченный характер, но фактически обеспечивается размером дебиторской задолженности предприятия;

б) **контокоррентный кредит («овердрафт»)** – предоставляется под обеспечение. При предоставлении этого кредита банк открывает предприятию контокоррентный счет, на котором учитываются как расчетные, так и кредитные его операции;

в) **сезонный кредит с ежемесячной амортизацией долга** – предоставляется обычно на формирование переменной части оборотных активов на период их возрастания в связи с сезонными потребностями предприятия;

г) **открытие кредитной линии** – обуславливаются сроки, условия и предельная сумма предоставления банковского кредита, когда в нем возникает реальная потребность;

д) **револьверный (автоматически возобновляемый)** – предоставляется на определенный период, в течение которого разрешается как поэтапная выборка кредитных средств, так и поэтапное частичное или полное погашение обязательств по нему;

е) **онкольный кредит** – предоставляется заемщику без указания срока его использования с обязательством погасить его по первому требованию кредитора;

ж) **ломбардный кредит** – кредит под заклад высоколиквидных активов (векселей, ГКО и т.д.);

з) **ипотечный кредит** – долгосрочные займы под залог основных средств или имущественного комплекса предприятия в целом;

и) **ролловерный кредит** – долгосрочный кредит с периодически пересматриваемой процентной ставкой;

к) консорциумный (консорциальный) кредит – союз банков для осуществления кредитных операций.

Политика привлечения банковского кредита представляет собой часть общей политики привлечения заемных средств, конкретизирующей условия привлечения, использования и обслуживания банковского кредита. Разработка политики привлечения банковского кредита осуществляется по следующим основным этапам (рис. 1).

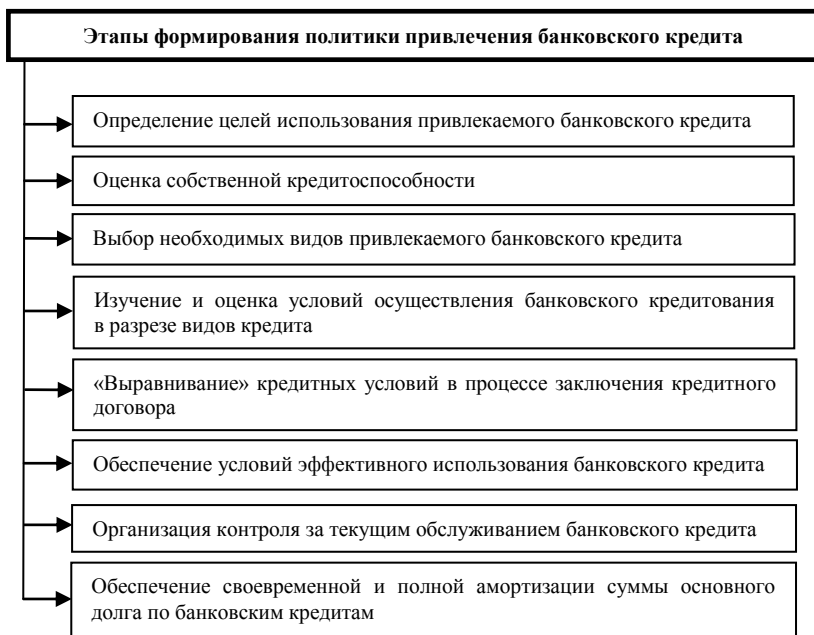


Рис. 1. Этапы формирования политики привлечения банковского кредита

В составе параметров кредитной политики банков одно из основных мест принадлежит оценке уровня кредитоспособности заемщиков, определяющего дифференциацию условий кредитования клиентов. В современной банковской практике оценка уровня кредитоспособности заемщиков исходит из двух основных критериев: 1) уровня финансового состояния предприятия; 2) характера погашения предприятием ранее полученных им кредитов – как процентов по ним, так и основного долга. Результаты оценки кредитоспособности получают своё отражение в присвоении заемщику соответствующего кредитного рейтинга.

Состав основных кредитных условий, подлежащих оценке в процессе формирования политики привлечения предприятием банковского кредита, приведен на рис. 2.

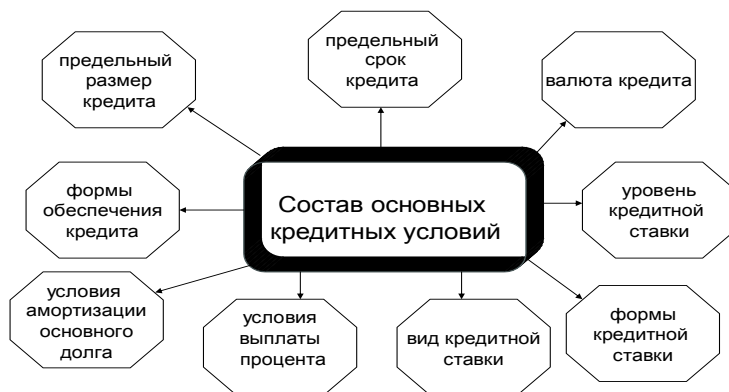


Рис. 2. Основные кредитные условия

15.2. Финансовый лизинг и товарный кредит как инструменты финансирования

Не менее важным кредитным инструментом финансирования активов является финансовый лизинг, представляющий собой финансовый инструмент, позволяющий осуществлять крупномасштабные капитальные вложения. Все многообразие видов финансового лизинга можно проклассифицировать по основным классификационным признакам (рис. 3.)

Прямой лизинг характеризует операцию между лизингодателем и лизингополучателем без посредников. Косвенный лизинг предполагает наличие посредников (как правило, лизинговую компанию). Внутренний лизинг характеризует операцию, все участники которой являются резидентами страны. Денежный лизинг характеризует платежи по лизинговому соглашению исключительно в денежной форме, в то время как компенсационный предусматривает осуществление платежей в форме поставок продукции. Индивидуальный лизинг характеризует лизинговую операцию, в которой лизингодатель полностью финансирует производство или покупку передаваемого в лизинг имущества. Ливеридж-лизинг предполагает приобретение объекта частично за счет собственного капитала, а частично – за счет заемного.

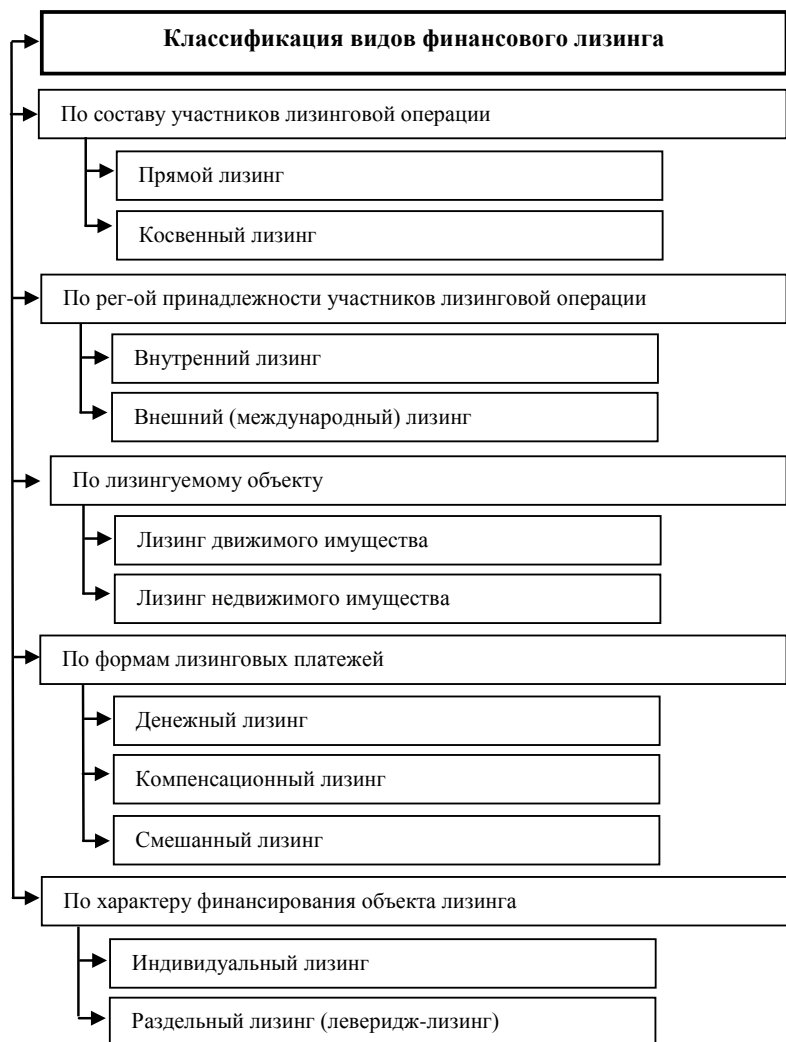


Рис. 3. Классификация видов финансового лизинга

Следует отметить, что всё большее распространение в современной коммерческой и финансовой практике получает товарный (коммерческий кредит), предоставляемый предприятиям в форме отсрочки платежа за поставленные им сырье, материалы или товары. Выделяют следующие виды товарного кредита (рис. 4.)

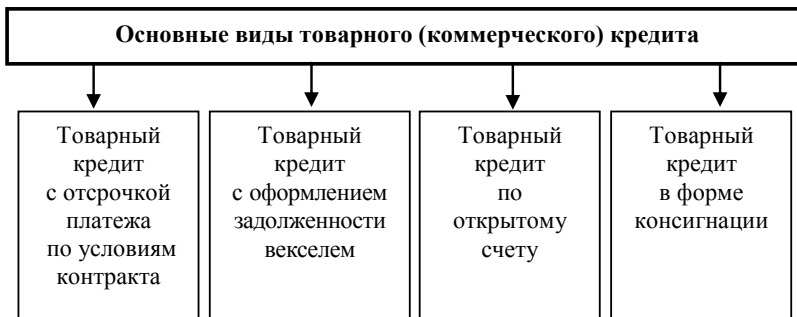


Рис. 4. Основные виды товарного кредита

Товарный кредит является наиболее маневренной формой финансирования за счет заемного капитала наименее ликвидной части оборотных активов – производственных запасов товарно-материальных ценностей – и позволяет автоматически сглаживать сезонную потребность в иных формах привлечения заемных средств.

Контрольные вопросы

1. Перечислите виды банковского кредита.
2. Назовите состав основных кредитных условий, подлежащих оценке в процессе формирования политики привлечения предприятием банковского кредита.
3. Назовите основные виды товарного (коммерческого) кредита и лизинга.

Тестовые вопросы

1. Векселедержатель предъявил для учета вексель на сумму 750 тыс. руб. со сроком погашения 25.04.02 г. Вексель предъявлен 05.04.02 г. Банк согласился учесть вексель с дисконтом 50% годовых. Какую сумму получит векселедержатель?
 - а) 695,3 тыс.руб.;
 - б) 830,1 тыс.руб.;
 - в) 729,2 тыс.руб.
2. Определите сумму депозитного вклада под 100% годовых в размере 100 млн руб. через 2 года при полугодовом начислении процентов:
 - а) 480 млн руб.;
 - б) 506,25 млн руб.;
 - в) 506 млн руб.

3. За какой срок вклад увеличится в три раза при начислении процентов по простой ставке 40% годовых?

- а) 3,5 года;
- б) 3 года;
- в) 5 лет.

4. Рассчитать наращенную сумму с исходной суммы в 1000 руб. при размещении ее в банке на условиях начисления простых процентов, если годовая ставка – 20%, период наращения – 180 дней:

- а) 1095 руб.;
- б) 1100 руб.;
- в) 909 руб.

5. Источники заемного финансирования капитальных вложений должны удовлетворять требованию:

- а) предмет капитальных вложений не может служить залогом по кредиту;
- б) всем перечисленным;
- в) постоянству процентной ставки;
- г) отсутствию возможности досрочного займа кредитором.

Тема 16. УПРАВЛЕНИЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ

Целенаправленное управление использованием оборотных активов предприятия определяет необходимость предварительной их классификации.

1. По характеру финансовых источников формирования выделяют валовые, чистые и собственные оборотные активы:

а) валовые оборотные активы характеризуют общий их объем, сформированный за счет как собственного, так и заемного капитала;

б) чистые оборотные активы характеризуют ту часть их объема, которая сформирована за счет собственного капитала и долгосрочного заемного капитала:

$$\text{ЧОА} = \text{ОА} - \text{КФО} , \quad (42)$$

где ЧОА – сумма чистых оборотных активов предприятия;

ОА – сумма валовых оборотных активов предприятия;

КФО – краткосрочные текущие финансовые обязательства предприятия;

в) собственные оборотные активы характеризуют ту их часть, которая сформирована за счет собственного капитала фирмы:

$$\text{СОА} = \text{ОА} - \text{ДЗК} - \text{КФО} , \quad (43)$$

где СОА – сумма собственных оборотных активов предприятия;

ДЗК – долгосрочный заемный капитал.

2. По классификационному признаку оборотные активы подразделяются на:

а) запасы сырья, материалов и полуфабрикатов;

б) запасы готовой продукции;

в) дебиторская задолженность;

г) денежные активы.

3. По характеру участия в операционном процессе оборотные активы дифференцируются:

а) оборотные активы, обслуживающие производственный цикл предприятия (запасы сырья, материалов и полуфабрикатов; объем незавершенного производства, запасы готовой продукции);

б) оборотные активы, обслуживающие финансовый цикл предприятия. Финансовый цикл представляет собой период полного оборота денежных средств, инвестированных в оборотные активы, начиная с момента погашения кредиторской задолженности за полученное сырье, материалы и заканчивая инкассацией дебиторской задолженности за по-

ставленную готовую продукцию. Продолжительность финансового цикла определяется по следующей формуле:

$$\text{ПФЦ} = \text{ППЦ} + \text{ПО}_{\text{дз}} - \text{ПО}_{\text{кз}}, \quad (44)$$

где ПФЦ – продолжительность финансового цикла, в днях;

ППЦ – продолжительность производственного цикла, в днях;

$\text{ПО}_{\text{дз}}$ – средний период оборота дебиторской задолженности, в днях;

$\text{ПО}_{\text{кз}}$ – средний период оборота кредиторской задолженности, в днях.

Политика управления использованием оборотных активов предприятия разрабатывается по следующим основным этапам:

1. Анализ оборотных активов предприятия в предшествующем периоде. Он предполагает рассмотрение динамики общего объема оборотных активов и состава оборотных активов в разрезе основных их видов. Изучается оборачиваемость отдельных видов оборотных активов и общей их суммы. Определяется рентабельность оборотных активов. Рассматривается состав основных источников финансирования оборотных активов.

2. Определение принципиальных подходов к формированию оборотных активов предприятия:

а) консервативный подход к формированию оборотных активов предусматривает не только полное удовлетворение текущей потребности во всех их видах, но и создание высоких размеров их резервов на случай непредвиденных сложностей;

б) умеренный подход к формированию оборотных активов направлен на обеспечение полного удовлетворения текущей потребности во всех видах оборотных активов и создание нормальных страховых их размеров на случай сбоев в ходе операционной деятельности;

в) агрессивный подход к формированию оборотных активов заключается в минимизации всех форм страховых резервов активов.

3. Оптимизация объема оборотных активов, исходя из избранного типа политики формирования оборотных активов.

4. Оптимизация соотношения постоянной и переменной частей оборотных активов. В процессе управления оборотными активами следует определять их сезонную составляющую, которая представляет собой разницу между максимальной и минимальной потребностью в них.

5. Обеспечение необходимой ликвидности оборотных активов. Общий уровень их срочной ликвидности должен обеспечивать необходимый уровень платежеспособности предприятия.

6. Обеспечение повышения рентабельности оборотных активов. Составной частью разрабатываемой политики является обеспечение своевременного использования временно свободного остатка денежных

активов для формирования эффективного портфеля краткосрочных финансовых вложений.

Рассмотрим политику управления отдельными видами оборотных активов.

16.1. Политика управления запасами предприятия

Политика управления запасами представляет собой часть общей политики управления оборотными активами предприятия, заключающейся в оптимизации общего размера и структуры запасов товарно-материальных ценностей, минимизации затрат по их обслуживанию и обеспечении эффективного контроля за их движением.

Оптимизация размера основных групп текущих запасов

Такая оптимизация связана с предварительным разделением всей совокупности запасов товарно-материальных ценностей на два основных вида – производственные (запасы сырья, материалов и полуфабрикатов) и запасы готовой продукции. В разрезе каждого из этих видов выделяются запасы текущего хранения – постоянно обновляемая часть запасов, формируемых на регулярной основе и равномерно потребляемых в процессе производства продукции или её реализации покупателям.

Для оптимизации размера текущих запасов товарно-материальных ценностей используется ряд моделей, среди которых наибольшее распространение получила «Модель экономически обоснованного размера заказа» (Economic ordering quantity – EOQ model). Она может быть использована для оптимизации размера как производственных запасов, так и запасов готовой продукции.

Расчетный механизм модели EOQ основан на минимизации совокупных операционных затрат по покупке и хранению запасов на предприятии. Эти операционные затраты предварительно разделяются на две группы:

- а) сумма затрат по размещению заказов (включающих расходы по транспортированию и приёмке товаров);
- б) сумма затрат по хранению товаров на складе.

Рассмотрим механизм модели EOQ на примере формирования производственных запасов.

С одной стороны, предприятию выгодно завозить сырьё и материалы как можно более высокими партиями. Чем выше размер партии поставки, тем ниже совокупный размер операционных затрат по размещению заказов в определённом периоде (оформлению заказов, доставке заказных товаров на склад и их приёмке на складе).

Сумма операционных затрат по размещению заказов при этом определяется по следующей формуле:

$$OЗрз = \frac{OПП}{РПП} \times Cрз , \quad (45)$$

где $OЗрз$ – сумма операционных затрат по размещению заказов;

$OПП$ – объём производственного потребления товаров (сырья или материалов) в рассматриваемом периоде;

$РПП$ – средний размер одной партии поставки товаров;

$Cрз$ – средняя стоимость размещения одного заказа.

Из приведённой формулы видно, что при неизменном объёме производственного потребления и средней стоимости размещения одного заказа общая сумма операционных затрат по размещению заказов минимизируется с ростом среднего размера одной партии поставки товаров.

С другой стороны, высокий размер одной партии поставки товаров вызывает соответствующий рост операционных затрат по хранению товаров на складе, так как при этом увеличивается средний размер запаса в днях оборота (период их хранения).

С учётом этой зависимости сумма операционных затрат по хранению товаров на складе может быть определена по формуле:

$$OЗхт = \frac{РПП}{2} \times Cх , \quad (46)$$

где $OЗхт$ – сумма операционных затрат по хранению товаров на складе;

$РПП$ – средний размер одной партии поставки товаров;

$Cх$ – стоимость хранения единицы товара в рассматриваемом периоде.

Из приведенной формулы видно, что при неизменной стоимости хранения единицы товара в рассматриваемом периоде общая сумма операционных затрат по хранению товарных запасов на складе минимизируется при снижении среднего размера одной партии поставки товаров.

Таким образом, с ростом среднего размера одной партии поставки товаров снижаются операционные затраты по размещению заказа и возрастают операционные затраты по хранению товарных запасов на складе предприятия (и наоборот). Модель ЕОQ позволяет оптимизировать пропорции между этими двумя группами операционных затрат таким образом, чтобы совокупная их сумма была минимальной.

Математически модель EOQ выражается следующей принципиальной формулой:

$$РППо = \sqrt{\frac{2 \times ОПП \times Срз}{Сх}}, \quad (47)$$

где РППо – оптимальный средний размер партии поставки товаров (EOQ);

ОПП – объём производственного потребления товаров (сырья или материалов) в рассматриваемом периоде;

Срз – средняя стоимость размещения одного заказа;

Сх – стоимость хранения единицы товара в рассматриваемом периоде.

Соответственно оптимальный средний размер производственного запаса определяется по формуле:

$$ПЗо = \frac{РППо}{2}, \quad (48)$$

где ПЗо – оптимальный средний размер производственного запаса (сырья, материалов);

РППо – оптимальный средний размер партии поставки товаров (EOQ).

При таких показателях среднего размера партии поставки и среднего размера запаса сырья операционные затраты предприятия по обслуживанию запаса будут минимальными.

Оптимизация общей суммы запасов товарно-материальных ценностей, включаемых в состав оборотных активов

Расчёт оптимальной суммы запасов каждого вида (в целом и по основным группам учитываемой их номенклатуры) осуществляется по формуле:

$$Зп = (Нтх \times Оо) + Зсх + Зцн, \quad (49)$$

где Зп – оптимальная сумма запасов на конец рассматриваемого периода;

Нтх – норматив запасов текущего хранения в днях оборота;

Оо – однодневный объём производства (для запасов сырья и материалов) или реализации (для запасов готовой продукции) в предстоящем периоде;

Зсх – планируемая сумма запасов сезонного хранения;

Зцн – планируемая сумма запасов целевого назначения других видов.

16.2. Управление дебиторской задолженностью

В современной хозяйственной практике дебиторская задолженность классифицируется по следующим видам:

Виды дебиторской задолженности предприятия					
Дебиторская задолженность за товары, работы, услуги, срок оплаты которых не наступил	Дебиторская задолженность за товары, работы, услуги, не оплаченные в срок	Дебиторская задолженность по векселям полученным	Дебиторская задолженность по расчетам с бюджетом	Дебиторская задолженность по расчетам с персоналом	Прочие виды дебиторской задолженности

Рис. 5. Виды дебиторской задолженности

Политика управления дебиторской задолженностью представляет собой часть общей политики управления оборотными активами и маркетинговой политики предприятия, направленной на расширение объема реализации продукции и заключающейся в оптимизации общего размера этой задолженности и обеспечении своевременной ее инкассации.

Анализ дебиторской задолженности предприятия в предшествующем периоде

Анализ дебиторской задолженности по расчетам с покупателями проводится в разрезе товарного (коммерческого) и потребительского кредита.

На первом этапе анализа оцениваются уровень дебиторской задолженности предприятия и его динамика в предшествующем периоде. Оценка этого уровня осуществляется на основе определения коэффициента отвлечения оборотных активов в дебиторскую задолженность, который рассчитывается по следующей формуле:

$$\text{КОАдз} = \text{ДЗ} / \text{ОА} , \quad (50)$$

где КОАдз – коэффициент отвлечения оборотных активов в дебиторскую задолженность;

ДЭ – общая сумма дебиторской задолженности предприятия (или сумма задолженности отдельно по товарному и потребительскому кредиту);

ОА – общая сумма оборотных активов предприятия.

На втором этапе анализа определяются средний период инкассации дебиторской задолженности и количество ее оборотов в рассматриваемом периоде.

Средний период инкассации дебиторской задолженности характеризует ее роль в фактической продолжительности финансового и общего операционного цикла предприятия. Этот показатель рассчитывается по формуле

$$\text{ПИДз} = \text{ДЗ} / \text{Оо} , \quad (51)$$

где ПИДз – средний период инкассации дебиторской задолженности предприятия;

ДЗ – средний остаток дебиторской задолженности предприятия (в целом или отдельных ее видов) в рассматриваемом периоде;

Оо – сумма однодневного оборота по реализации продукции в рассматриваемом периоде.

Количество оборотов дебиторской задолженности характеризует скорость обращения инвестированных в нее средств в течение определенного периода. Этот показатель рассчитывается по формуле:

$$\text{КОдз} = \text{ОР} / \text{ДЗ} , \quad (52)$$

где КОдз – количество оборотов дебиторской задолженности предприятия в рассматриваемом периоде;

ОР – общая сумма оборота по реализации продукции в рассматриваемом периоде;

ДЗ – средний остаток дебиторской задолженности предприятия (в целом или отдельных ее видов) в рассматриваемом периоде.

На третьем этапе анализа оценивается состав дебиторской задолженности предприятия по отдельным ее «возрастным группам».

На четвертом этапе анализа подробно рассматривается состав просроченной дебиторской задолженности.

Коэффициент просроченности дебиторской задолженности рассчитывается по следующей формуле:

$$\text{КПдз} = \text{ДЗпр} / \text{ДЗ} , \quad (53)$$

где КПдз – коэффициент просроченности дебиторской задолженности;

ДЗпр – сумма дебиторской задолженности, неоплаченной в предусмотренные сроки;

ДЗ – общая сумма дебиторской задолженности предприятия.

Средний «возраст» просроченности (сомнительной, безнадежной) дебиторской задолженности определяется по формуле:

$$\text{ВПдз} = \text{ДЗпр} / \text{Оо} , \quad (54)$$

где ВПдз – средний «возраст» просроченной (сомнительной, безнадежной) дебиторской задолженности;

ДЗпр – средний остаток дебиторской задолженности, неоплаченной в срок (сомнительной, безнадежной), в рассматриваемом периоде;

Оо – сумма однодневного оборота по реализации в рассматриваемом периоде.

На пятом этапе анализа определяют сумму эффекта, полученного от инвестирования средств в дебиторскую задолженность. В этих целях сумму дополнительной прибыли, полученной от увеличения объема реализации продукции за счет предоставления кредита, сопоставляют с суммой дополнительных затрат по оформлению кредита и инкассации долга, а также прямых финансовых потерь от невозврата долга.

Расчет этого эффекта осуществляется по формуле:

$$\text{Эдз} = \text{Пдз} - \text{ТЗдз} - \text{ФПдз} , \quad (55)$$

где Эдз – сумма эффекта, полученного от инвестирования средств в дебиторскую задолженность по расчетам покупателей;

Пдз – дополнительная прибыль предприятия, полученная от увеличения объема реализации продукции за счет предоставления кредита;

ТЗдз – текущие затраты предприятия, связанные с организацией кредитования покупателей и инкассацией долга;

ФПдз – сумма прямых финансовых потерь от невозврата долга покупателями.

Наряду с абсолютной суммой эффекта в процессе этого этапа анализа может быть определен и относительный показатель – коэффициент эффективности инвестирования средств в дебиторскую задолженность:

$$\text{КЭдз} = \text{Эдз} / \text{ДЗрп} , \quad (56)$$

где КЭдз – коэффициент эффективности инвестирования средств в дебиторскую задолженность по расчетам с покупателями;

Эдз – сумма эффекта, полученного от инвестирования средств в дебиторскую задолженность по расчетам с покупателями в определенном периоде;

ДЗ – средний остаток дебиторской задолженности по расчетам с покупателями в рассматриваемом периоде.

Результаты анализа используются в процессе последующей разработки отдельных параметров кредитной политики предприятия.

2. Формирование принципов кредитной политики по отношению к покупателям продукции (консервативный и агрессивный варианты).

3. Определение возможной суммы финансовых средств, инвестируемых в дебиторскую задолженность по товарному (коммерческому) и потребительскому кредиту.

Расчет необходимой суммы финансовых средств, инвестируемых в дебиторскую задолженность, осуществляется по формуле:

$$\text{Идз} = \text{ОРк} \times \text{Кс/ц} \times (\text{ППК} + \text{ПР}) / 360, \quad (57)$$

где Идз – необходимая сумма оборотного капитала, направляемого в дебиторскую задолженность;

ОРк – планируемый объем реализации продукции в кредит;

Кс/ц – коэффициент соотношения себестоимости и цены продукции, выраженный десятичной дробью;

ППК – средний период предоставления кредита покупателям, в днях;

ПР – средний период просрочки платежей по предоставленному кредиту, в днях.

4. Формирование системы кредитных условий. В состав этих условий входят следующие элементы:

- срок предоставления кредита (кредитный период);
- размер предоставляемого кредита (кредитный лимит);
- стоимость предоставления кредита (система ценовых скидок при осуществлении немедленных расчетов за приобретенную продукцию);
- система штрафных санкций за просрочку исполнения обязательств покупателями.

Стоимость предоставления кредита характеризуется системой ценовых скидок при осуществлении немедленных расчетов за приобретенную продукцию. В сочетании со сроком предоставления кредита такая ценовая скидка характеризует норму процентной ставки за предоставляемый кредит, рассчитываемой для сопоставления в годовом исчислении. Алгоритм этого расчета характеризуется следующей формулой:

$$\text{ПСк} = \text{ЦСн} \times 360 / \text{СПк}, \quad (58)$$

где ПСк – годовая норма процентной ставки за предоставляемый кредит;

ЦСн – ценовая скидка, предоставляемая покупателю при осуществлении немедленного расчета за приобретенную продукцию, в %;

СПк – срок предоставляемого кредита (кредитный период), в днях.

Устанавливая стоимость товарного (коммерческого) или потребительского кредита, необходимо иметь в виду, что размер не должен превышать уровень процентной ставки по краткосрочному финансовому (банковскому) кредиту.

5. Формирование стандартов оценки покупателей и дифференциация условий предоставления кредита.

6. Формирование процедуры инкассации дебиторской задолженности (сроки и формы).

7. Обеспечение использования на предприятии современных форм рефинансирования дебиторской задолженности.

Основными формами рефинансирования дебиторской задолженности, используемыми в настоящее время, являются:

- факторинг;
- учет векселей, выданных покупателями продукции;
- форфейтинг.

Факторинг представляет собой финансовую операцию, заключающуюся в уступке предприятием-продавцом права получения денежных средств по платежным документам за поставленную продукцию.

Эффективность факторинговой операции для предприятия-продавца определяется путем сравнения уровня расходов по этой операции со средним уровнем процентной ставки по краткосрочному банковскому кредитованию.

Учет векселей, выданных покупателями продукции, представляет собой финансовую операцию по их продаже банку (или другому финансовому институту, другому хозяйствующему субъекту) по определенной (дисконтной) цене, устанавливаемой в зависимости от их номинала, срока погашения и учетной вексельной ставки.

Учетная (дисконтная) цена векселя определяется по следующей формуле:

$$УЦв = НС - НС \times Д \times УСв / 360 \times 100, \quad (59)$$

где УЦв – учетная (дисконтная) цена векселя на момент его продажи (учета банком);

НС – номинальная сумма векселя, подлежащая погашению векселедателем в предусмотренный в нем срок;

Д – количество дней от момента продажи (учета) векселя до момента его погашения векселедателем;

УСв – годовая учетная вексельная ставка, по которой осуществляется дисконтирование суммы векселя, %.

16.3. Управление денежными активами предприятия

Управление денежными активами или остатком денежных средств, постоянно находящимся в распоряжении предприятия, составляет неотъемлемую часть функций общего управления оборотными активами. Размер остатка денежных активов, которым оперирует предприятие в процессе хозяйственной деятельности, определяет уровень его абсо-

лютой платежеспособности (готовность предприятия немедленно рассчитаться по всем своим неотложным финансовым обязательствам), влияет на продолжительность операционного цикла (а следовательно и на размер финансовых средств, инвестируемых в оборотные активы), а также характеризует в определенной мере его инвестиционные возможности (инвестиционный потенциал осуществления предприятием краткосрочных финансовых вложений).

Определение минимально необходимой потребности в денежных активах для осуществления текущей хозяйственной деятельности направлено на установление нижнего предела остатков необходимых денежных активов в национальной и иностранной валютах (в процессе расчетов иностранная валюта пересчитывается по определенному курсу в национальную).

Расчет минимально необходимой суммы денежных активов (без учета их резерва в форме краткосрочных финансовых вложений) основывается на планируемом денежном потоке по текущим хозяйственным операциям, в частности, на объеме расходования денежных активов по этим операциям в предстоящем периоде.

К денежным активам относят не только остатки денежных средств в национальной и иностранной валюте (во всех их формах), но и сумму краткосрочных финансовых вложений, которые рассматриваются как форма инвестиционного использования временно свободного остатка денежных активов.

1. Виды денежных авуаров предприятия:

1.1. Операционный (транзакционный) остаток денежных активов.

Формируется с целью обеспечения текущих платежей, связанных с производственно-коммерческой (операционной) деятельностью предприятия: по закупке сырья, материалов и полуфабрикатов; оплате труда; уплате налогов; оплате услуг сторонних организаций и т.п.

1.2. Страховой (или резервный) остаток денежных активов.

Формируется для страхования риска несвоевременного поступления денежных средств от операционной деятельности в связи с ухудшением конъюнктуры на рынке готовой продукции, замедлением платежного оборота и по другим причинам.

1.3. Инвестиционный (спекулятивный) остаток денежных активов.

Формируется с целью осуществления эффективных краткосрочных финансовых вложений при благоприятной конъюнктуре в отдельных сегментах рынка денег.

1.4. Компенсационный остаток денежных активов.

Формируется в основном по требованию банка, осуществляющего расчетное обслуживание предприятия и оказывающего ему другие виды

финансовых услуг. Он представляет собой неснижаемую сумму денежных активов, которую предприятие должно постоянно хранить на своем расчетном счете. Оптимизация совокупного размера денежных активов с целью обеспечения постоянной платежеспособности.

Основной целью управления денежными активами является обеспечение эффективного использования временно свободных денежных средств, а также сформированного инвестиционного их остатка.

В процессе осуществления управления денежными активами формируется соответствующая политика этого управления. В процессе формирования этой политики следует учесть необходимость создания высокого размера денежных активов, максимизации их среднего остатка в рамках финансовых возможностей предприятия. С другой стороны, следует учесть, что денежные активы предприятия в национальной валюте при их хранении в значительной степени подвержены потере реальной стоимости от инфляции; кроме того, денежные активы в национальной и иностранной валюте при хранении теряют свою стоимость во времени, что определяет необходимость минимизации их среднего остатка. Эти противоречивые требования должны быть учтены при разработке политики управления денежными активами, которая в связи с этим приобретает оптимизационный характер.

Политика управления денежными активами представляет собой часть общей политики управления оборотными активами предприятия, заключающуюся в оптимизации совокупного размера их остатка с целью обеспечения постоянной платежеспособности и эффективного использования в процессе хранения.

В рамках политики управления денежными средствами оценивается степень участия денежных активов в оборотном капитале и его динамика в предшествующем периоде. Оценка осуществляется на основе определения коэффициента участия денежных активов в оборотном капитале, который рассчитывается по формуле:

$$КУ_{да} = \frac{\overline{ДА}}{\overline{ОА}}, \quad (60)$$

где $КУ_{да}$ – коэффициент участия денежных активов в оборотном капитале;

$\overline{ДА}$ – средний остаток совокупных денежных активов предприятия в рассматриваемом периоде;

$\overline{ОА}$ – средняя сумма оборотного капитала предприятия в рассматриваемом периоде.

Определяется средний период оборота и количество оборотов денежных активов в рассматриваемом периоде для характеристики роли

денежных активов в общей продолжительности операционного цикла предприятия. Средний период оборота денежных активов рассчитывается по формулам:

$$\text{ПО}_{\text{да}} = \frac{\overline{\text{ДА}}}{\text{О}_0} ;$$

или

$$\text{ПО}_{\text{да}} = \frac{\overline{\text{ДА}}}{\text{РДА}_0} , \quad (61)$$

где $\text{ПО}_{\text{да}}$ – средний период оборота денежных активов;

$\overline{\text{ДА}}$ – средний остаток совокупных денежных активов предприятия в рассматриваемом периоде;

О_0 – сумма однодневного оборота по реализации продукции в рассматриваемом периоде;

РДА_0 – однодневный объем расходования денежных средств в рассматриваемом периоде.

Затем осуществляется расчет показателя количества оборотов среднего остатка денежных активов в рассматриваемом периоде:

$$\text{КО}_{\text{да}} = \frac{\text{ОР}}{\overline{\text{ДА}}} ;$$

или

$$\text{КО}_{\text{да}} = \frac{\text{РДА}}{\overline{\text{ДА}}} , \quad (62)$$

где $\text{КО}_{\text{да}}$ – количество оборотов среднего остатка денежных активов в рассматриваемом периоде;

ОР – общая сумма оборота по реализации продукции в рассматриваемом периоде;

РДА – общий объем расходования денежных средств в рассматриваемом периоде.

Определяется уровень абсолютной платежеспособности предприятия по отдельным месяцам предшествующего периода. В этих целях рассчитывается коэффициент абсолютной платежеспособности или «кислотный тест», формула которого рассмотрена ранее.

$$\text{КАЛ} = \frac{\text{ДА} + \text{КФВ}}{\text{ОБ}_k} , \quad (63)$$

Определяется уровень отвлечения свободного остатка денежных активов в краткосрочные финансовые вложения и коэффициент рентабельности краткосрочных финансовых вложений.

Уровень отвлечения свободного остатка денежных активов в краткосрочные финансовые вложения определяется по следующей формуле:

$$УОкфв = \frac{\overline{КФВ}}{\overline{ДА}} \times 100, \quad (64)$$

где $УОкфв$ – уровень отвлечения свободного остатка денежных активов в краткосрочные финансовые вложения, в %;

$\overline{КФВ}$ – средний остаток денежных активов в форме краткосрочных финансовых вложений в рассматриваемом периоде;

$\overline{ДА}$ – средний остаток совокупных денежных активов предприятия в рассматриваемом периоде.

Коэффициент рентабельности краткосрочных финансовых вложений рассчитывается по следующей формуле:

$$КРкфв = \frac{\overline{\Pi}}{\overline{КФВ}}, \quad (65)$$

где $КРкфв$ – коэффициент рентабельности краткосрочных финансовых вложений;

$\overline{\Pi}$ – сумма прибыли, полученная предприятием от краткосрочного инвестирования свободных денежных активов в рассматриваемом периоде.

Результаты проведенного анализа используются в процессе последующей разработки отдельных параметров политики управления денежными активами предприятия.

Оптимизация среднего остатка денежных активов

Оптимизация обеспечивается путем расчетов необходимого размера отдельных видов этого остатка в предстоящем периоде.

Потребность в операционном (транзакционном) остатке денежных активов характеризует минимально необходимую сумму для осуществления текущей хозяйственной деятельности.

$$ДА_о = \frac{\overline{ПО}_{од}}{\overline{КО}_{да}}, \quad (66)$$

где $ДА_о$ – планируемая сумма операционного остатка денежных активов предприятия;

$\overline{ПО}_{од}$ – планируемый объем денежного оборота (суммы расходования денежных средств) по операционной деятельности предприятия;

$\overline{КО}_{да}$ – количество оборотов среднего остатка денежных активов в плановом периоде.

Потребность в страховом (резервном) остатке денежных активов определяется на основе рассчитанной суммы их операционного остатка и коэффициента неравномерности (коэффициента вариации) поступления денежных средств на предприятие по отдельным месяцам предшествующего года. Для расчета планируемой суммы страхового остатка денежных активов используется следующая формула:

$$ДАс = ДАо \times КВпдс, \quad (67)$$

где $ДАс$ – планируемая сумма страхового остатка денежных активов предприятия;

$ДАо$ – плановая сумма операционного остатка денежных активов предприятия;

$КВпдс$ – коэффициент вариации поступления денежных средств на предприятие в отчетном периоде.

Потребность в компенсационном остатке денежных активов планируется в размере, определенном соглашением о банковском обслуживании. Если соглашение с банком, осуществляющим расчетное обслуживание предприятия, такое требование не содержит, этот вид остатка денежных активов на предприятии не планируется.

Потребность в инвестиционном (спекулятивном) остатке денежных активов планируется исходя из финансовых возможностей предприятия только после того, как полностью обеспечена потребность в других видах остатков денежных активов. Критерием формирования этой части денежных активов выступает необходимость обеспечения более высокого коэффициента рентабельности краткосрочных инвестиций в сравнении с коэффициентом рентабельности операционных активов.

Общий размер среднего остатка денежных активов в плановом периоде определяется путем суммирования рассчитанной потребности в отдельных видах:

$$\overline{ДА} = \overline{ДА}_о + \overline{ДА}_с + \overline{ДА}_к + \overline{ДА}_и, \quad (68)$$

где $\overline{ДА}$ – средняя сумма денежных активов в составе оборотного капитала предприятия в плановом периоде;

$\overline{ДА}_о$ – средняя сумма операционного остатка денежных активов в плановом периоде;

$\overline{ДА}_с$ – средняя сумма страхового остатка денежных активов в плановом периоде;

$\overline{ДА}_к$ – средняя сумма компенсационного остатка денежных активов в плановом периоде;

$\overline{ДА}_и$ – средняя сумма инвестиционного остатка денежных активов в плановом периоде.

Модели определения среднего остатка денежных активов

Модель Баумоля

В практике зарубежного финансового менеджмента применяют и более сложные модели определения минимального, оптимального, максимального и среднего остатков ДА, которые используются в тех случаях, если в связи с неопределенностью предстоящих платежей план поступления и расходования денежных средств не может быть разработан в помесечном (подекадном) разрезе.

Так, в соответствии с моделью Баумоля остатки ДА на предстоящий период определяются в следующих размерах:

- минимальный остаток денежных активов принимается нулевым;
- оптимальный (максимальный) остаток рассчитывается по формуле:

$$ДА_{\max} = \sqrt{\frac{2 \times P_o \times \Pi O_{\text{до}}}{\Pi_d}}, \quad (69)$$

где $ДА_{\max}$ – оптимальный остаток денежных активов в планируемом периоде;

P_o – расходы по обслуживанию одной операции пополнения денежных средств;

$\Pi O_{\text{до}}$ – планируемый объем денежного оборота;

Π_d – ставка процента по краткосрочным финансовым вложениям.

Средний остаток денежных активов в соответствии с этой моделью планируется как половина оптимального (максимального) их остатка.

Модель Миллера-Орра

В соответствии с моделью Миллера-Орра остатки денежных активов на предстоящий период определяются в следующих размерах:

– минимальный остаток денежных активов принимается в размере минимального их резерва в отчетном периоде (это значение должно быть выше нуля);

– оптимальный остаток денежных активов рассчитывается по формуле:

$$ДА_{\text{опт}} = \sqrt[3]{\frac{3 \times P_o \times \sigma_{\text{до}}^2}{4 \times \Pi_d}}, \quad (70)$$

где $\sigma_{\text{до}}^2$ – стандартное отклонение ежедневного объема денежного оборота;

– максимальный и средний остатки денежных активов определяются по формулам:

$$ДА_{\max} = ДА_{\min} + ДА_{\text{опт}}; \quad (71)$$

$$ДА_{ср} = ДА_{мин} + \frac{ДА_{опт}}{3}, \quad (71)$$

где $ДА_{ср}$ – средний остаток денежных активов в планируемом периоде;
 $ДА_{мин}$, $ДА_{макс}$ – соответственно минимальный и максимальный остаток денежных активов.

Контрольные задания

1. Рассчитать оптимальный средний размер производственного запаса сырья, если годовая потребность в сырье, определяющая объем его закупки, составляет 1000\$. Средняя стоимость размещения одного заказа составляет 12\$, а средняя стоимость хранения единицы товара – 6\$.

2. Определить необходимую сумму финансовых средств, инвестируемых в предстоящем периоде в дебиторскую задолженность, если планируемый объем реализации продукции с предоставлением коммерческого кредита 3200\$; планируемый удельный вес себестоимости продукции в её цене 75%; средний период предоставления кредита оптовым покупателям 40 дней; средний период просрочки платежей по предоставляемому кредиту по результатам анализа 20 дней.

3. Необходимо определить на основе Модели Баумоля средний и минимальный размер остатков денежных средств, если планируемый годовой объем денежного оборота предприятия составляет 225 тыс. \$; расходы по обслуживанию одной операции пополнения денежных средств составляют 100\$; среднегодовая ставка процента по краткосрочным финансовым вложениям составляет 20%.

Тестовые вопросы

1. Замедление оборачиваемости оборотных активов приведет к:
 - а) росту остатков активов в балансе
 - б) уменьшению валюты баланса
 - в) уменьшению остатков активов в балансе
2. Определите коэффициент обеспеченности оборотных средств собственными оборотными средствами, если по данным бухгалтерской отчетности собственный капитал – 10 800 тыс. руб., внеоборотные активы – 922 тыс. руб., оборотный капитал – 14 800 тыс. руб., итого активы – 26 000 тыс. руб:
 - а) 0,06;
 - б) 0,73;
 - в) 0,11.
3. Длительность оборота денежных средств может быть уменьшена путем:
 - а) увеличения длительности оборота товарно-материальных ценностей;
 - б) сокращения длительности оборота дебиторской задолженности;
 - в) сокращения периода обращения кредиторской задолженности.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Настоящее учебное пособие впервые предлагает достаточно систематизированный материал, позволяющий читателю разобраться в области управления имуществом, иметь представление о структуре имущественного комплекса предприятия, о видах имущества предприятия и принципах его формирования; об основных этапах управления использованием оборотными и внеоборотными активами предприятия в операционном и финансовом циклах; об общей классификации источников финансирования формирования имущественного комплекса. Большинство публикаций, которые предлагались до настоящего времени, рассматривают лишь отдельные аспекты исследования управления имуществом. Комплексное и системное рассмотрение этих вопросов, реализованное в данной публикации, позволяет использовать методы исследования управления операционными имущественными комплексами.

Имущество есть материальная база деятельности предприятий. Полноценно функционирующее имущество предопределяет благосостояние собственника. Не вовлеченное в оборот имущество подрывает его экономику. Отсюда следует, что имущество нуждается в исследовании вопросов управления им.

Данную работу отличает конспективность изложения, что предполагает самостоятельное привлечение читателем дополнительного фактологического материала.

Материалы настоящей книги, по нашему мнению, позволяют решать не только задачи подготовки и переподготовки специалистов в этой области знаний, но и решать практические задачи совершенствования и развития систем управления имущественным комплексом.

СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

Бланк, И.А. Управление активами / И.А. Бланк. – Киев: Ника-Центр, 2000.

Брейли, Р. Принципы корпоративных финансов: пер. с англ. / Р. Брейли, С. Майерс. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997.

Бочаров, В.В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций / В.В. Бочаров. – М., 2001.

Горемыкин, В.А. Основы технологии лизинговых операций: учеб. пособие / В.А. Горемыкин. – М.: Ось-89, 2000.

Гражданский кодекс Российской Федерации. Ч. 2. – М.: ИНФРА-М, 1996.

Ковалев, А.П. Оценка стоимости активной части основных фондов: учебно-метод. пособие / А.П. Ковалев. – М.: Финстатинформ, 1997.

Ковалев, А.П. Стоимостный анализ: учеб. пособие / А.П. Ковалев. – М.: Станкин, 2000.

Ковалев, А.П. Управление имуществом на предприятии / А.П. Ковалев. – М.: Финстатинформ, 2002.

Коуплен, Т. Стоимость компаний: оценка и управление: пер. с англ. / Т. Коуплен, Т. Колер, Дж. Мулин. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1999.

Лещенко, М.И. Основы лизинга: учеб. пособие / М.И. Лещенко. – М.: Финансы и статистика, 2000.

Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: учеб. пособие / Г.В. Савицкая. – Минск: Экоперспектива, 1999.

Степанов, С.А. Имущественные комплексы в Российском гражданском праве / С.А. Степанов. – М.: Норма, 2002.

Стоянова Е.С. Управление оборотным капиталом / Е.С. Стоянова, Е.В. Быкова, И.А. Бланк. – М.: Перспектива, 1998.

СОДЕРЖАНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ	1
ВВЕДЕНИЕ	4
Тема 1. ПОНЯТИЕ ИМУЩЕСТВА	5
1.1. Имущество предприятия как объект управления	5
1.2. Управление имуществом.....	6
1.3. Движимое и недвижимое имущество	7
1.4. Право собственности	7
1.5. Имущество государственных и муниципальных предприятий	10
Тема 2. ГОСУДАРСТВЕННАЯ РЕГИСТРАЦИЯ НЕДВИЖИМОГО ИМУЩЕСТВА	12
Тема 3. СОСТАВ И СТРУКТУРА ИМУЩЕСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ	15
3.1. Классификация имущественных объектов	16
Тема 4. СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ПОДХОД К УПРАВЛЕНИЮ ИМУЩЕСТВОМ	24
Тема 5. ФУНКЦИИ УПРАВЛЕНИЯ ИМУЩЕСТВОМ НА ПРЕДПРИЯТИИ	29
5.1. Классификация функций управления имуществом	30
5.2. Основные принципы управления имуществом	34
Тема 6. ЦЕЛЬ И ЗАДАЧИ УПРАВЛЕНИЯ ИМУЩЕСТВОМ	37
6.1. Задачи управления имуществом	37
6.2. Задачи службы управления имуществом на предприятии	39
Тема 7. ИНФОРМАЦИОННАЯ СИСТЕМА ОБЕСПЕЧЕНИЯ УПРАВЛЕНИЯ ИМУЩЕСТВОМ	42
Тема 8. ПОНЯТИЕ И ВИДЫ СТОИМОСТИ АКТИВОВ	46
Тема 9. МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ЦЕЛОСТНОГО ИМУЩЕСТВЕННОГО КОМПЛЕКСА	52
Тема 10. МЕТОДЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ИМУЩЕСТВА В УСЛОВИЯХ ИНФЛЯЦИИ	61
Тема 11. МЕТОДЫ ОЦЕНКИ УРОВНЯ ЛИКВИДНОСТИ АКТИВОВ	65
Тема 12. МЕТОДЫ ОЦЕНКИ УРОВНЯ РИСКА ИСПОЛЬЗОВАНИЯ АКТИВОВ.....	68
Тема 13. УПРАВЛЕНИЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ВНЕОБОРОТНЫХ АКТИВОВ	74
Тема 14. ОСОБЕННОСТИ УПРАВЛЕНИЯ ИМУЩЕСТВОМ В УСЛОВИЯХ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЯ	78

Тема 15. УПРАВЛЕНИЕ ФОРМИРОВАНИЕМ АКТИВОВ ЗА СЧЕТ КРЕДИТНЫХ СРЕДСТВ	80
15.1. Финансирование за счет банковского кредита	81
15.2. Финансовый лизинг и товарный кредит как инструменты финансирования	83
Тема 16. УПРАВЛЕНИЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ОБОРОТНЫХ АКТИВОВ.....	87
16.1. Политика управления запасами предприятия	89
16.2. Управление дебиторской задолженностью	92
16.3. Управление денежными активами предприятия	96
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	104
СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ	105

Учебное издание

Мирошникова Татьяна Константиновна

УПРАВЛЕНИЕ ИМУЩЕСТВОМ

Учебное пособие

Редактор С.Г. Масленникова
Компьютерная верстка Н.А. Игнатьевой

Лицензия на издательскую деятельность ИД № 03816 от 22.01.2001

Подписано в печать 15.06.2009. Формат 60×84/16.
Бумага писчая. Печать офсетная. Усл. печ. л. 6,3.
Уч.-изд. л. 7,2. Тираж 300 экз. Заказ

Издательство Владивостокский государственный университет
экономики и сервиса
690600, Владивосток, ул. Гоголя, 41
Отпечатано в типографии ВГУЭС
690600, Владивосток, ул. Державина, 57