

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ ХОЛДИНГОВ МЕТОДОМ ЧИСТЫХ АКТИВОВ

Ефимович В. В.

УО «Могилевский государственный университет продовольствия»
г. Могилев, Республика Беларусь

Оценка эффективности холдингов с учетом эффективности интеграции представляет собой сравнительно малоисследованную область, но важную для развития крупных корпоративных структур, поскольку позволяет минимизировать риски, оптимизировать связи между отдельными предприятиями. Оптимальной для условий хозяйствования, сложившихся в агропромышленной отрасли Республики Беларусь, может быть оценка результата деятельности холдинга методом чистых активов, т. е. имущества, которое останется у предприятия, после того как все имеющиеся обязательства им будут погашены. Согласно инструкции о порядке расчета стоимости чистых активов, утвержденной Постановлением Министерства финансов Республики Беларусь № 35 от 11.06.2012, чистые активы предприятия рассчитываются, как разница между стоимостью активов и принимаемых к расчету обязательств. Все организации Республики Беларусь (за исключением страховых организаций и юридических лиц, осуществляющих профессиональную и биржевую деятельность по ценным бумагам) ежегодно рассчитывают стоимость чистых активов, что делает данный показатель пригодным для аналитических целей за счет сравнения его величины как в динамике, так и проведение сопоставления результатов деятельности различных организаций [1].

В отличие от частного собственника, когда повышение капитализации является достаточным основанием для положительной оценки результатов деятельности, в случае наличия государственной собственности, оценка динамики стоимости имущества недостаточна. Дело в том, что целью государства как собственника является не только повышение капитализации принадлежащих ему предприятий, но и увеличение поступлений в бюджет. Сумма изменения чистых активов и налоговых платежей позволяет более точно определить получаемый государством эффект от функционирования холдинга [2]. При оценке изменения величины поступлений в бюджет мы учитываем, что сумма начисленных налогов может существенно отличаться от суммы перечисленных платежей. Поэтому при расчете

динамики налоговых поступлений мы используем именно размер перечисленных платежей.

Для оценки эффективности деятельности холдинга эффект следует сравнить с затратами собственника на создание холдинга и поддержание его работы. К затратам на проведение интеграции относятся издержки, связанные с ведением переговоров, оплатой услуг консультантов и юристов, затраты на перерегистрацию и реструктуризацию системы управления и т. п. К затратам на поддержание деятельности интегрированной структуры относятся прямое субсидирование, снижение стоимости кредитных ресурсов, безвозмездная передача имущества и т. п.

Таким образом, мы предлагаем оценивать эффективность функционирования холдинга (Эф) с государственным капиталом следующим образом (1):

$$\text{Эф} = \frac{\Delta\text{ЧА} + \Delta\text{НП}}{З_c}, \quad (1)$$

где $\Delta\text{ЧА}$ – разница между стоимостью чистых активов интегрированной структуры на момент анализа и до начала интеграционных процессов, млн. руб.

$\Delta\text{НП}$ – разница между суммой уплаченных налогов и неналоговых отчислений интегрированной структуры на момент анализа и до начала интеграционных процессов, млн. руб.

$З_c$ – затраты собственника на создание и поддержание деятельности интегрированной структуры за время ее существования, млн. руб.

Такой подход позволяет получить комплексную картину экономической обоснованности создания холдинговой структуры, поскольку оценивает окупаемость затрат государства на создание и поддержание деятельности холдинга.

ЛИТЕРАТУРА

1. Бычков, Н. А. Новое в развитии холдинговых компаний / Н. А. Бычков // Аграр. экономика. – 2015. – № 3. – С. 19-27.
2. Гавриленко, А. А. Эффект холдинга. – Минск: Типография Макарова и К, 2012. – 320 с.