

**ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ АКТИВОВ
ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ
В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА**

**PROBLEMS OF ASSETS VALUATION
OF INDUSTRIAL ENTERPRISES
IN THE CONDITIONS OF THE ECONOMIC CRISIS**

М.А. ФЕДОТОВА, А.А. БАКУЛИНА
M.A. FEDOTOVA, A.A. BAKULINA

(Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации)
(Financial University under the Government of the Russian Federation)
E-mail: abakulina@fa.ru, mfedotova@fa.ru

В статье рассматриваются вопросы оценки стоимости импортных активов промышленных предприятий, подлежащих замещению отечественными аналогами. Объектом исследования явились предприятия текстильной и оборонной промышленности. Авторами выявлено, что существующие методы прогнозирования денежных потоков для оценки инвестиций могут давать завышенные результаты, чистая приведенная стоимость проекта может быть завышена. Предложена методика оценки инвестиций на основе упущенной выгоды, которую предприятие теряет в результате отказа от импортных аналогов и, как следствие, от производства продукции.

The article deals with the valuation of imported industrial assets that have to be replaced by domestic counterparts. The object of the study were the textile and defense industry. The authors found that the existing methods of forecasting cash flows to assess the investment might give overestimated results; the net present value of the project can be overstated. The method of valuation of investments based on lost profits, which the company loses due to the failure of the imported counterparts and, as a consequence, of the production.

Ключевые слова: оценка стоимости активов, текстильная промышленность, оборонная промышленность, оптимизация затрат.

Keywords: valuation of assets, the textile industry, defense industry, cost optimization.

Промышленные предприятия ощущают на себе наибольший эффект от рецессивного характера экономики, вызванного рядом факторов, включающих как внутренние – устаревание основных фондов, зависимость от импортного сырья и производственных мощностей, так и внешние – экономические санкции и торговые ограничения, опосредующие закрытие доступа к зарубежному "дешевому" финансированию и технологиям. Как следствие, отечественные предприятия сталкиваются с необходи-

мостью стимулирования развития собственного производства с тем, чтобы снизить зависимость от импорта и покрыть дефицит продукции, образовавшийся ввиду ограничения присутствия зарубежных конкурентов.

В условиях экономического кризиса и внешнеполитической нестабильности промышленные предприятия вынуждены прерывать отношения с зарубежными партнерами и стимулировать собственные научно-исследовательские и опытно-конструктор-

ские работы, направленные на замещение импортных составляющих. Такие инвестиционные проекты необходимо оценивать не только с точки зрения гипотетических денежных потоков, прогнозируемых аналитиками, но и с точки зрения фактической упущенной выгоды, которую предприятия несут уже сейчас и будут нести до выхода поступления импортозамещающего отечественного аналога на предприятие.

Это связано прежде всего с необходимостью оценки реального вклада того или иного продукта в выручку предприятия. Формирование предприятий, производственные мощности которых будут превышать объем спроса на рынке на такую продукцию, рискуют быть убыточными, неэффективными и, как следствие, будут требовать последующей реструктуризации.

Так, в области текстильной промышленности политика импортозамещения за последний год набирает обороты – осуществляется строительство комбината по производству синтетического волокна в Ивановской области [2], на завершающем этапе строительства находится предприятие, которое будет производить текстильное полотно, "Текстиль Индустрия" в Кабардино-Балкарии [1]. Регионы дислокации инновационных предприятий выбираются с учетом инновационного потенциала субъекта, оценка которого также часто носит субъективный характер [3]. При этом текстильное оборудование по-прежнему закупается за рубежом. Оборудование, используемое в текстильной отрасли, в 90% случаев зарубежное [4].

Как следствие, встает вопрос оценки эффективности инвестиций. Традиционные инвестиционные показатели – чистая приведенная стоимость, внутренняя норма доходности, период окупаемости инвестиций не всегда дают полную картину, основываясь на прогнозах денежных потоков инвестиционных аналитиков, заинтересованных в основном в реализации предложенного проекта.

По нашему мнению, необходимо осуществлять анализ инвестиционных проектов импортозамещающего содержания на основании отчетных данных. Например,

при выходе из строя той или иной импортной техники и при отсутствии возможности продолжения производства продукции до внедрения отечественного аналога предприятие будет нести убытки в размере потери доли рынка, затрат на оплату труда рабочих, складских затрат и прочее. Стоимость замены импортных производственных мощностей в данном случае будет выражаться упущенной выгодой, которую предприятие могло бы получить в случае непрерывного производства, что и представлено в формуле (1):

$$I_v = \sum_{i=0}^n \frac{NP_t}{(1+r_1)^t} + \sum_{i=0}^n \frac{C_t}{(1+r_2)^t}, \quad (1)$$

где I_v – максимальная стоимость инвестиций в разработку и внедрение отечественных аналогов; NP_t – чистая прибыль, которая могла бы быть получена при непрерывной реализации продукции с учетом рыночных флуктуаций; C_t – затраты, связанные с простым мощностей (оплата труда, складские затраты и др.); r_1, r_2 – ставки дисконтирования, рассчитанные для соответствующих величин.

Как следствие, появляется возможность оценки максимальных инвестиций, необходимых для замены зарубежного оборудования отечественным на основе реальных рыночных данных. Реальная упущенная выгода позволяет сделать вывод о целесообразности импортозамещения. В случае нецелесообразности таких инвестиций необходимо обеспечить рост доли предприятия на рынках хозяйствования, что приведет к росту значимости продукции для предприятия и обеспечит рентабельность инвестиций.

Однако данная формула имеет место быть для текстильной промышленности и других отраслей с низким влиянием со стороны государства. Для отраслей, доля государства в которых высока, ее необходимо уточнить. Так, для оборонной промышленности импортозамещение является не только экономической проблемой, но и проблемой национальной безопасности, суверенитета страны и опосредует возможность соблюдать геополитические инте-

рессы на мировой арене. Для оборонной промышленности формула примет следующий вид:

$$I_v = \sum_{i=0}^n \frac{NP_t}{(1+r_1)^t} + \sum_{i=0}^n \frac{C_t}{(1+r_2)^t} + g, \quad (2)$$

где g представляет собой денежные средства, полученные от государства на импортозамещение производственных мощностей. Показатель NP_t рассчитывается исходя из государственных оборонных контрактов и других оборонных контрактов, осуществление которых станет невозможно без замены импортного образца отечественным аналогом. Также следует отметить необходимость учета в показателе C_t затрат на содержание мобилизационных мощностей, санкций за невыполнение оборонных контрактов и других, характерных непосредственно для оборонной промышленности.

ВЫВОДЫ

В результате выполненной работы авторы считают необходимым введение дополнительных показателей для оценки целесообразности импортозамещения в текстильной и оборонной отраслях промышленности. Выведены формулы, позволяющие рассчитать предлагаемые показатели на основе данных отчетности.

ЛИТЕРАТУРА

1. В КБР возводится текстильный гигант [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://importozamechenie.ru/v-kbr-vozvoditsya-tekstilnyj-gigant/> - Импортозамещение.ру - (Дата обращения: 01.06.2016)
2. Минпромторг России: Комбинат синтетического волокна в Ивановской области станет локомотивом отечественной легкой промышленности

[Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://importozamechenie.ru/minpromtorg-rossii-kombinat-sinteticheskogo-voлокna-v-ivanovskoj-oblasti-stanet-lokomotivom-otchestvennoj-legkoj-promyshlennosti/> - Импортозамещение.ру - (Дата обращения: 01.06.2016)

3. Пивоварова М.А., Аляутдинов Н.Ф. Особенности диагностики инновационного потенциала общества // Сб. научн. ст. 4-й Междунар. научн.-практ. конф.: Исследование инновационного потенциала общества и формирование направлений его стратегического развития. В 2-х томах. – 2014. С. 88...92.

4. Россия закупит текстильное оборудование на 1,5 млрд рублей [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://importozamechenie.ru/rossiya-zakupit-tekstilnoe-oborudovanie-na-15-mlrd-rublej/> - Импортозамещение.ру - (Дата обращения: 01.06.2016)

REFERENCES

1. V KBR vozvoditsya tekstilnyj gigant [Elektronnyj resurs]. – Rezhim dostupa: <http://importozamechenie.ru/v-kbr-vozvoditsya-tekstilnyj-gigant/> - Importozameshenie.ru - (Data obrasheniya: 01.06.2016)
2. Minpromtorg Rossii: Kombinat sinteticheskogo volokna v Ivanovskoj oblasti stanet lokomotivom otechestvennoj legkoj promyshlennosti [Elektronnyj resurs]. – Rezhim dostupa: <http://importozamechenie.ru/minpromtorg-rossii-kombinat-sinteticheskogo-voлокna-v-ivanovskoj-oblasti-stanet-lokomotivom-otchestvennoj-legkoj-promyshlennosti/> - Importozameshenie.ru - (Data obrasheniya: 01.06.2016)
3. Pivovarova M.A., Alyautdinov N.F. Osobennosti diagnostiki innovacionnogo potenciala obshestva // Sb. nauchn. st. 4-j Mezhdunar. nauchn.-prakt. konf.: Issledovanie innovacionnogo potenciala obshestva i formirovanie napravlenij ego strategicheskogo razvitiya. V 2-h tomah. – 2014. S. 88...92.
4. Rossiya zakupit tekstilnoe oborudovanie na 1,5 mlrd rublej [Elektronnyj resurs]. – Rezhim dostupa: <http://importozamechenie.ru/rossiya-zakupit-tekstilnoe-oborudovanie-na-15-mlrd-rublej/> - Importozameshenie.ru - (Data obrasheniya: 01.06.2016)

Рекомендована кафедрой менеджмента и маркетинга. Поступила 20.06.16.