

## ИЗМЕНЕНИЕ СТРУКТУРЫ ХОЗЯЙСТВУЮЩИХ ОБЪЕКТОВ

С. А. Самаль<sup>1)</sup>, В. Р. Синдаров<sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> доктор экономических наук, профессор, Белорусский государственный университет, г. Минск, Беларусь, [samal\\_s@tut.by](mailto:samal_s@tut.by)

<sup>2)</sup> аспирант, Белорусский государственный университет, г. Минск, Беларусь, [vasiasind1@gmail.com](mailto:vasiasind1@gmail.com)

Рассмотрены некоторые варианты реструктуризации предприятий, в частности, укрупнение и присоединение к высоко эффективным производствам убыточных. Рассмотрены подходы к оценке эффективности реструктуризации, описаны ключевые отличия и методы расчета показателей.

**Ключевые слова:** реструктуризация; убыточные предприятия, структура организации.

## CHANGING THE STRUCTURE OF ECONOMIC ENTITIES

S. A. Samal<sup>1)</sup>, V. R. Sindarov<sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> doctor of economics, professor, Belarusian State University, Minsk, Belarus, [samal\\_s@tut.by](mailto:samal_s@tut.by)

<sup>2)</sup> PhD student, Belarusian State University, Minsk, Belarus, [vasiasind1@gmail.com](mailto:vasiasind1@gmail.com)

Some options for restructuring enterprises are considered, in particular, the consolidation and joining of highly efficient unprofitable enterprises. Approaches to assessing the effectiveness of restructuring are reviewed, key criteria and methods for calculating indicators are described.

**Keywords:** restructuring; unprofitable enterprises, structure of organization.

### Введение

Организацию сложной системы зачастую отождествляют лишь с ее внешней структурой – анализом ее переменных, значениями входов и показателями выходов. Такой подход реализуется в макроэкономическом моделировании [1, стр. 368]. В тоже время, анализ внутренней структуры системы, ее функциональных компонентов и взаимосвязей между ними, и, как результат, необходим для оценки эффективности деятельности системы в целом и ее устойчивости. Рассмотренные ниже процессы в данном контексте предполагают, к сожалению, вероятность снижения общей эффективности и устойчивости.

По данным сборника Белстата о социально-экономическом развитии регионов в 2021 году в отдельных регионах Беларуси число убыточных предприятий составляло треть от всех имеющих компаний. В столице практически каждая третья компания оказалась в зоне отрицательной доходности. Второе место досталось Брестской области с 28,4 % убыточных компаний. Тройку замыкала Могилевская область – 27,9 % убыточных компаний. Потери убыточных предприятий в предшествующем 2020 г. составили 6 млрд 314 млн руб. – по сравнению с 2019-м отмечен рост в 3.5 раза).

По данным аналогичного сборника с итогами прошлого года количество убыточных предприятий в Беларуси в феврале 2023 г. составило 11.1 % (в марте 2020 года по сравнению с мартом 2019 увеличилось с 1.262 до 1.651 (на 30,8 %), их удельный вес – с 18,5 до 24,2 %). Только сельхозпредприятий оказалось убыточных (февраль 2023 г.) – 127 (117 из них в Гомельской, Могилевской, Минской областях).

Для информации, в России в 2022 суммарный убыток таких компаний (6 из 10 самых убыточных – государственные) составил 1.1 трлн руб.

Одним из путей оптимизации управления в таком смысле стало в 2020 в Беларуси создание специальных центров по обслуживанию бюджетных организаций (весной 2023 их было 181).

Однако, им из наиболее эффективных, по крайней мере, используемых методов выхода из такой ситуации некоторое время назад было предложено изменение структуры крупных предприятий за счет присоединения к ним убыточных субъектов хозяйствования, координации и общего управления образовавшимися холдингами и объединениями.

На прошедший 2023 год была запланирована передача в рамках Минпрома Республики: Гомельского «Коралла» и «Промпечати» холдингу «Интеграл»; «Электроаппаратуры» – «МЭТЗ им. ВИ Козлова», «Березинское» – «Атланту». В Минсельхозпроде Минский мясокомбинат планировали присоединить к агрокомбинату «Дзержинский».

Нас будет интересовать математическая (по сути, экономическая) целесообразность такого рода реструктуризации. На первый взгляд, расчет общей итоговой прибыли объединенных структур дает ответ на этот вопрос.

### Основная часть

Для расчета общей итоговой прибыли объединенных структур рассмотрим два подхода, а именно, так называемый традиционный подход и схема собственного капитала.

Проведение расчётов по традиционной схеме требует выполнения следующих шагов:

1. Проанализировать финансовые отчеты предприятий за определенный период для предположения объема будущих денежных потоков (очевидно, что больший временной интервал позволяет сделать более точный прогноз);

2. Произвести оценку взвешенной средней стоимости капитала  $WAAC$ ;

3. Произвести расчет показателя  $NVP$

Для более точного результата можно дополнительно использовать  $IRR$ -метод.

Расчёт показателя  $NVP$  проводится по следующей формуле:

$$NVP = \sum_{t=0}^N \frac{CF_t}{(1+WAAC)^t} + INV, \quad (1)$$

где:  $CF_t$  – денежные потоки (однако, как указано выше, в нашем случае каждый  $i$ -й денежный поток является суммой денежных потоков нескольких предприятий за  $n$ -й период);

$t$  – количество рассматриваемых периодов прогноза;

$INV$  суммарный объем инвестиций предприятий.

Обратим внимание, что при оценке, очевидно, что суммарный объем инвестиций предприятий будет учитываться с отрицательным знаком, таким образом формулу можно записать следующим образом:

$$NVP = \sum_{t=0}^N \frac{CF_t}{(1+WAAC)^t} - INV. \quad (2)$$

Рассматривая дополнительное условие на  $IRR$ -метод, для расчёта показателя  $IRR$  необходимо решить следующее уравнение:

$$INV = \sum_{t=0}^N \frac{CF_t}{(1+WAAC)^t}. \quad (3)$$

Вышеуказанный показатель является важным фактором при принятии решения о финансовой эффективности коалиции. Для оценки сравнивают показатели полученного  $IRR$  и  $WAAC$ , если  $IRR > WAAC$  инвестиции вложенные компаниями имеют высокий уровень окупаемости, так же целесообразно в уравнении (2) и (3) использовать показатель  $IRR$  вместо  $WAAC$ .

Рассматривая схему собственного капитала, наблюдаются некоторые изменения, а именно – вместо оценки взвешенной средней стоимости капитала *WAAC*, проводят оценку стоимости собственного капитала *r*, соответственно уравнения (1) и (3) принимают вид:

$$NVP = \sum_{t=0}^N \frac{CF_t}{(1+r)^t} + INV, \quad INV = \sum_{t=0}^N \frac{CF_t}{(1+r)^t}.$$

Аналогично традиционной схеме расчета, можно увеличить точность производимой оценки за счет показателя *IRR*, однако в данном случае, *IRR* сравнивают с показателем *r*.

Сравнивая два подхода, можно отметить следующие ключевые отличия.

Показателем дисконта в первом случае является *WAAC*, во втором только собственные платежи;

Сравнение показателя *IRR* с вышеуказанными показателями;

В традиционной схеме не учитываются при прогнозе денежных потоков процентные.

#### **Заключение**

Для рассматриваемых задач оценки реструктуризации метод собственного капитала является более гибким и точным, так как более комплексно учитывает параметры при прогнозе денежных потоков.

#### **Библиографические ссылки**

1. Экономико-математический энциклопедический словарь / Гл. ред. В. И. Данилов-Данильян. М. : Большая российская энциклопедия: Издательский Дом «ИНФРА-М», 2003. 688 с.