

**О ПРОБЛЕМЕ МЕТОДИКИ АНАЛИЗА "ИНВЕСТИЦИОННАЯ
ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ – НАЛОГИ-БЮДЖЕТ"
ДЛЯ САНАТОРНО-КУРОРТНОЙ ОТРАСЛИ**

Чепоров В. В., Семенова Ю. А.

Принимая решение об инвестициях, любой инвестор интересуется, в первую очередь, доходностью от своих вложений и связанными с инвестициями рисками. Формы инвестирования при этом могут быть разными: долгосрочные и краткосрочные кредиты, покупка облигаций и акций предприятия. Существенным моментом является форма собственности. Для санаторно-курортной отрасли в настоящее время характерно отсутствие акционерной формы собственности, наличие более двадцати реальных собственников в лице министерств и ведомств. Надеяться в таких условиях на привлечение внешних (негосударственных) инвесторов - малоперспективное занятие, поскольку рамки финансирования сужены и высокорисковые из-за возможности невозврата кредитов государственным предприятием и недостаточности финансовой информации. В нынешних условиях инвестора в будущем может заинтересовать только доля в капитале. Рыночная стоимость доли существенно зависит от прибыльности предприятия. Прибыльность может быть существенно повышена за счет снижения налоговых платежей. При этом, в условиях государственной формы собственности это может быть связано лишь с перераспределением между доходными статьями бюджетов и бюджетами разных уровней. В любом случае полезным может оказаться анализ прибыльности отрасли.

Предпосылками к решению проблемы активизации инвестиционной деятельности и ее влиянию на бюджет может стать анализ безубыточности предприятий и отрасли в целом, роли налогов при определении отдачи на инвестиции и влияние налоговых льгот на формирование доходных статей бюджетов.

Последовательность анализа, например, для санаторно-курортной отрасли может заключаться в следующем:

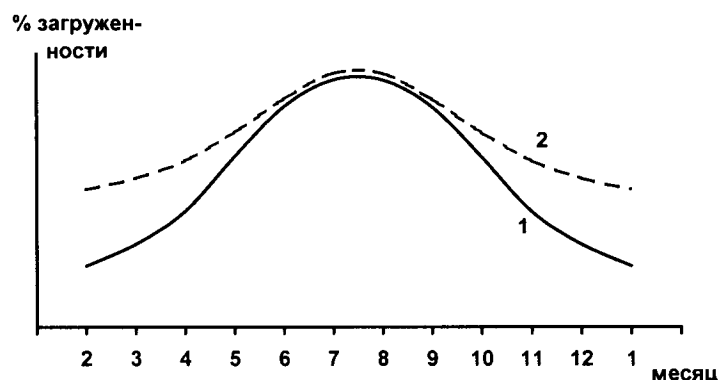


Рис. 1.

Первый этап - определение отдачи на инвестиции и возможности регулирования ее налогами. В основу анализа может быть положен анализ безубыточности на основе статистической обработки доходов и затрат предприятий в разрезе переменных и постоянных. Результатами анализа является выяснение возможности повышения привлекательности для инвестора за счет роста отдачи на капитал путем увеличения доходов, или уменьшения расходов, или уменьшения налогов, или уменьшения рисков. Последовательностью анализа на первом этапе могут быть следующие шаги:

1. Для группы предприятий построить линейную зависимость между доходами, затратами, налогами и объемами услуг. Для единства данных в качестве услуг для санаторно-курортного комплекса можно взять койко-место, а затраты группировать по перечню в соответствии с требованиями бывших союзных министерств. Такими затратами являются заработная плата медработников, педагогов, культпросветработников; начисления на заработную плату; лечение; питание; культмероприятия; хозрасходы, в том числе затраты на теплоэнергию, электроэнергию, воду и канализацию, стирку белья, транспортные расходы, инвентарь, заготовительные расходы, охрану труда, содержание помещений, охрану; затраты на текущий ремонт, содержание парка, техническое обслуживание оборудования; услуги банка; износ малоценных предметов; амортизация основных средств; административно-управленческие расходы; командировочные и прочие расходы, в том числе представительские и реклама, а также налоги, сборы и пошлины по их видам. По оси абсцисс следует откладывать либо годовое количество койко-мест, либо количество койко-мест в сезон, реализованных санаторно-курортными учреждениями.

2. Определить дисперсию по доходам и каждому виду затрат (налогов) и обратить внимание на большие величины дисперсий, которые, в основном, покажут степень различия в управлении рекреационными объектами. Эти различия будут отражать различие скрытых стратегий предприятий.

Для большинства затрат и налогов дисперсия, вероятно, будет незначительная по группам санаториев, чего, видимо, нельзя будет сказать о доходах, поскольку многие путевки реализуются посредниками и конкурентная среда существует между посредниками, а не санаториями. В санаторно-курортной отрасли применяется классическое трансфертное ценообразование, поэтому уровень доходов следует оценивать по ценам посредников.

3. Определить объемы услуг в точке безубыточности и определить консолидированную прибыль для фактического объема услуг и с учетом разных уровней заполняемости. Консолидированная прибыль выступает не только в качестве экономического элемента. Она имеет и практическое значение, поскольку заказы от профсоюзных органов, например, могут передаваться от санатория к санаторию, существенно изменяя их финансовое состояние. С другой стороны, существует определенное противоречие между бюджетами разных уровней, поскольку происходит фактическое недополучение средств из бюджета Украины в бюджет Крыма и Ялты от государственных ведомств на отдых их работников, содержание и развитие их баз отдыха. Так происходит, поскольку при составлении и утверждении смет, расходы на базы отдыха финансируются не в первую очередь и ведомствам невыгодно, чтобы их санатории рассматривались как обычные прибыльные предприятия.

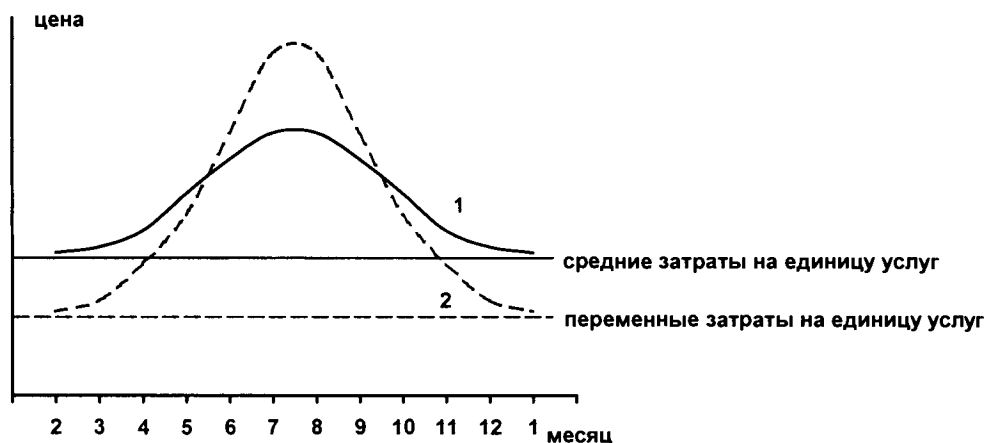


Рис. 2.

4. Определить степень уменьшения налоговых ставок или сумм налогов для достижения, например 30% годовой отдачи на инвестиции при объеме услуг для "нормального" сезона. Такой размер ставки, вероятно, может оказаться достаточным для западных инвесторов с учетом высоких инвестиционных рисков в Украине.

5. Определить потенциальные потери бюджета при снижении ставок налогов.

6. Для существенных статей затрат, являющихся продукцией других отраслей выполнить пункты 1-5 для определения эффекта мультипликатора при распространении льгот на другие отрасли. Особое внимание обратить на продукцию предприятий региона.

7. Построить производственную функцию для рассматриваемых отраслей.

На первом этапе анализ проводится для уровня "нормально сезона" и нескольких других уровней. Этот анализ не учитывает ни эластичность спроса, ни ресурсные ограничения. На втором этапе можно попытаться определить степень эластичности спроса на продукцию санаторно-курортного комплекса. Характеризовать эластичность может зависимость между ценой путевки и процентом заполняемости для разных сезонов и разных классов. Этот этап должен быть выполнен без учета путевок, предоставляемых отдыхающим бесплатно или со скидкой. Результатом этого этапа должна быть определена возможность повышения доходов за счет уменьшения средней цены.

На третьем этапе необходимо проанализировать загруженность и распределение цен по сезонам. Качественно представлены на рисунках 1 и 2, при этом, чем ниже пик цены, тем выше пик загруженности и наоборот. Очевидно, что минимальной ценой может быть величина переменных затрат на койко-место в период межсезонья, а не величина полных затрат. Однако, учитывая, что для ведомств, выделяющих средства на отдых первичным является общая сумма средств, а не количество отдыхающих, то санаториям невыгодно снижать цену для таких заказчиков, поскольку они обязаны будут принять большее число отдыхающих за ту же сумму.

На четвертом этапе необходимо определить возможную ценовую политику для увеличения числа отдыхающих. При этом, если пик загруженности не достигает

100% в летний период, то увеличение объема может быть достигнуто за счет снижения цен во всем периоде, но не ниже переменных затрат на единицу в зимний период, если загруженность в летний период составляет 100%, то необходимо понизить цену в межсезонье и повысить цену в сезон в меньшей степени.

На последнем этапе необходимо определить экологические и ресурсные ограничения. Для этого необходимы построение графиков зависимостей между числом отдыхающих (общегодовым и ежедневным) и уровнями загрязнений. При этом может возникнуть максимальный процент загрузки, который будет являться ограничивающим фактором. Аналогичные уровни должны быть определены и для ресурсных ограничений (электроэнергия, газ, горячая вода и т.п.) Роль государства, в числе прочего, должна заключаться в расширении ресурсных возможностей, в том числе и экологических.

Другим важным направлением является определение объемов реинвестирования в санаторно-курортных учреждениях. В основу анализа могут быть положены финансовые отчеты предприятий по стандартам Комиссии по ценным бумагам и фондовым рынкам. Результатом анализа является определение объемов реинвестирования и их влияние на изменение стоимости капитала (отдачи на инвестиции), т.е. фактическое определение выгодности инвестиций. В случае отсутствия финансовых отчетов, качественный анализ реинвестирования может быть проведен на данных бухгалтерской отчетности, модифицируя ее в отчет о течении денежных средств.

Существенным моментом является определение своевременности поступления налоговых платежей. По данным финансовой (бухгалтерской) отчетности следует определять средний срок погашения кредиторской задолженности по налоговым платежам для определения процента возможного дисконтирования. Результатом этого могут быть предложения по перераспределению доходов от процентов по ценным бумагам государства от банков к предприятиям путем дисконтирования налоговых обязательств при их предоплате. Такое перераспределение фактически не затронет бюджет, т.к. сумма дисконтирования равна сумме выплаченных процентов.

И, наконец, очень важен принцип "справедливого" распределения доходов между бюджетами разных уровней. Содержанием анализа могут быть следующие шаги:

1. Определение утраченных выгод бюджета Ялты от реализации путевок ведомственных санаториев по ценам ниже рыночных и внесение предложений об изменении ведомственной подчиненности или о взаимозачете между бюджетами. В любом случае должен быть жесткий контроль со стороны государства за составлением и утверждением смет государственных ведомств, имеющим предприятия санаторно-курортного комплекса.

2. Проведение анализа чувствительности бюджетов разных уровней (от поселковых до городского на процентное изменение доходных статей бюджета с целью определения таких процентных ставок отчислений в вышестоящие бюджеты, чтобы минимизировать риски межбюджетных конфликтов путем равного влияния отклонений фактических бюджетных поступлений от плановых.

Таким образом, выполнение перечисленных выше мероприятий этапов позволит определить направление повышения эффективности работы предприятий санаторно-курортной сферы.