

Инвесторы типа А характеризуются сравнительно небольшим объемом денежных средств и относительно длительным сроком вложения капитала, поэтому для них стоимость акции можно рассчитать по дивидендному доходу (все разновидности формул).

Как правило, на украинском рынке инвесторы типа Б – специалисты в профилирующей сфере бизнеса предприятия, которые будут проводить собственный анализ оборудования, сырьевых рынков и рынков сбыта, финансовых показателей, при этом они владеют контрольным или блокирующим пакетом акций. Поэтому при анализе возможной стоимости акции целесообразно использовать дисконтированный поток будущих денежных поступлений. В настоящее время на национальном рынке увеличивается количество инвесторов этого типа, они отличаются все большей требовательностью к объекту инвестирования, появляются и стратегические инвесторы в классическом понимании этого термина.

Анализ возможной стоимости акции с точки зрения инвестора типа В интересен в отношении минимальной цены с учетом упущенной выгоды, за которую обладатель акций согласится их продать. Такие инвесторы могут оценивать стоимость акции, исходя из затрат на ее приобретение, средневзвешенной ставки доходности и надбавки за риск.

Таким образом, при определении стоимости акций в сложившихся на украинском фондовом рынке условиях в первую очередь нужно учитывать тип инвестора. Это даст возможность из всего многообразия существующих в мировой практике подходов выбрать наиболее адекватный инвестиционной цели.

*Получено 14.09.2000*

УДК 648 : 657.6

Г.И.БОНДАРЕНКО

*Харьковское городское бюро технической инвентаризации*

## **ОСНОВНОЙ ПОТЕНЦИАЛ ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЖИЗНЕДЕЯТЕЛЬНОСТИ ГОРОДА**

Приводятся комплексные меры по улучшению использования коммунальной собственности органов местного самоуправления. Анализируются правовые, экономические и организационные факторы, снижающие имеющийся потенциал увеличения доходной части городских бюджетов.

Согласно действующему законодательству Украины коммунальная собственность является основной базой для формирования доходной части финансов города. К объектам коммунальной собственности относятся:

- земля (земельные участки);
- здания и сооружения, помещения;
- нематериальные активы (права пользования землей, зданиями, сооружениями, водными ресурсами, право разработки полезных ископаемых, интеллектуальная и промышленная собственность);
- коммунальные предприятия, учредителем которых является городской совет;
- целостные имущественные комплексы;
- корпоративные права (пакеты акций акционерных обществ и холдинговых компаний, доли, пай, принадлежащие городу, в имуществе хозяйственных обществ, в том числе совместных предприятий);
- ценные бумаги;
- инженерные коммуникации жизнеобеспечения;
- объекты дорожного хозяйства.

Права использования коммунальной собственности разграничены между представительной и исполнительной властями города. Так, в компетенцию Харьковского городского совета входят такие полномочия:

- установление размеров ставок арендной платы, порядка ее внесения и использования средств, поступающих от аренды объектов коммунальной собственности;
- установление порядка проведения инвестиционной политики при осуществлении реконструкции, реставрации и строительстве объектов коммунальной собственности;
- принятие решений о выпуске местных займов.

Для исполнительных органов в сфере регулирования имущественных отношений установлены следующие полномочия:

- предоставление на договорной основе объектов коммунальной собственности в пользование, осуществление контроля за соблюдением условий соответствующих договоров;
- подготовка и предоставление на утверждение городскому совету градостроительных программ; обеспечение проведения реконструкции и реставрации городских объектов недвижимости, привлечение для этого необходимых инвестиций; ведение градостроительного кадастра;
- обеспечение проведения оценки земельных ресурсов города; зонирование территории города.

С учетом перечисленных выше полномочий Харьковский городской совет и его исполнительный комитет разрабатывают мероприятия

по привлечению инвестиций в недвижимость, анализируют данные о сборе налогов, иных платежей и сборов от владения, использования и операций с недвижимостью.

Создается система мониторинга использования недвижимости, управления корпоративными правами, а также оценки эффективности этого управления.

Изучение нами в течение ряда лет вопросов эффективности использования коммунальной собственности показало, что в управлении недвижимой собственностью имеется много следующих недоработок:

- 1) принимаемые решения не имеют системного характера;
- 2) с точки зрения формирования доходной части городского бюджета поступления от использования недвижимости в бюджете города очень малые – в настоящее время доля доходов от недвижимости относительно доходной части городского бюджета не превышает 6%. Следует отметить, что в развитых странах только земельные платежи составляют 30-40% в структуре доходов муниципальных бюджетов;
- 3) неэффективно ведется работа по привлечению инвестиций в развитие и сохранение недвижимости, что приводит к отставанию в строительстве, капитальном ремонте, реконструкции объектов (зданий, инженерных сетей и др.). В структуре расходов городского бюджета затраты на строительство и капитальные вложения занимают 10-12%. Однако эти средства обеспечивают расчетную потребность всего на 50%;
- 4) не способствует повышению эффективности эксплуатации жилищного фонда медленное внедрение новых форм управления (например, кондоминиумов). В настоящее время доля расходов на капитальный ремонт жилого фонда составляет 1-1,5%, а на дотации жилищно-коммунальному хозяйству – 2-2,5%. Средства, получаемые на текущее содержание жилого фонда, в среднем в 5-5,5 раз меньше их расчетной потребности, а финансирование капитального ремонта жилого фонда – более чем в 15 раз.

Отсутствует нормативно-правовая, методическая и организационная база создания, учета и управления корпоративными правами. Причин здесь несколько:

- нет единой регистрационной и информационно-учетной базы недвижимого имущества (земельных участков, объектов недвижимости), коммунальных предприятий и корпоративных прав, что не позволяет реально установить, чем в конечном итоге владеет город;

- существующая система сбора платежей от объектов недвижимости не позволяет контролировать реальные денежные потоки, планировать их поступление, проводить анализ экономической эффективности и складывающихся тенденций, прогнозировать поступления в городской бюджет;
- далека от совершенства процедура записи имущественных прав на недвижимость. Неопределенность и отсутствие гарантий этих прав тормозят развитие цивилизованного рынка недвижимости, препятствуют появлению на этом рынке серьезных инвестиций;
- вследствие массовой приватизации, особенно в жилищной сфере появилось много собственников в бывших муниципальных зданиях, а новые формы управления недвижимостью (например, кондоминиумы) внедряются медленно.

Для создания новой нормативной базы необходимо разработать нормативы, регулирующие рынок недвижимости. В частности, по нашему мнению, нужно создать следующие нормативные акты:

- Положение о порядке управления и распоряжения недвижимостью г.Харькова;
- Положение об управлении корпоративными правами;
- Положение о едином банке данных по объектам коммунальной собственности г.Харькова.

Наряду с разработкой этих положений целесообразно, чтобы городской совет утвердил целевую программу направлений совершенствования управления коммунальной собственностью города. Эти направления должны включать:

1.Повышение эффективности текущего использования объектов коммунальной собственности на основе создания единой системы мониторинга объектов и контроллинга операций с ней (сдачи в аренду и отчуждения объектов недвижимости и другого коммунального имущества). Базой для создания такой системы являются результаты инвентаризации объектов недвижимости, находящихся в коммунальной собственности. Эффект достигается за счет устранения выявленных источников недополучения арендных и рентных платежей и сокращения издержек, связанных с управлением.

2.Интенсификацию процессов более эффективного использования земли, находящейся в коммунальной собственности. Сейчас коммунальные земельные ресурсы в основном используются на условиях землепользования. Необходимо для хозяйствующих субъектов без государственной или коммунальной доли в уставном фонде внедрить практику сдачи земельных участков в аренду либо их продажу. Для

этого нужно осуществить полную денежную оценку земель г. Харькова. Целесообразно выделить инвестиционно-привлекательные зоны, в рамках которых земля на установленный период времени отчуждению не подлежит. С хозяйствующими субъектами, базирующими свой бизнес в этих зонах, надо заключить договора аренды земли. В других зонах для хозяйствующих субъектов, которые владеют отдельно стоящими объектами недвижимости, земельные участки предложить к продаже.

3. Разработку и внедрение механизма приобретения корпоративных прав и управления ими, организацию целевых займов путем выпуска муниципальных облигаций.

4. Выработку и внедрение единого механизма использования объектов городской недвижимости на основе ее ранжирования по признакам историко-культурных памятников, технического состояния и степени ликвидности. Здания плохого технического состояния и неликвидные должны подлежать отчуждению, здания средней ликвидности – сдаваться в аренду. Здания высокой ликвидности, но плохого технического состояния ремонтируются и сдаются в аренду по рыночным расценкам. Эта процедура должна быть прозрачной для всех субъектов рынка недвижимости.

5. Выработку и внедрение целостной системы мониторинга и оценки эффективности деятельности коммунальных предприятий, которая предполагает создание банка данных таких предприятий и регулярный анализ их деятельности по установленной системе показателей.

6. Внедрение лизинговых операций как способа реального инвестирования.

7. Взятие на баланс для последующего использования (сдачи в аренду или продажи) ликвидных объектов соцкультбыта ведомственных предприятий и организаций.

Следует заметить, что указанный выше перечень не исчерпывает всех возможных направлений совершенствования управления коммунальной собственностью города. Привлечение широкого круга специалистов к разработке такой программы позволит наметить и другие эффективные направления. Однако уже сегодня очевидно, что для существенного улучшения финансов города необходимо незамедлительно приступить к разработке и реализации программы.

*Получено 24.10.2000*