

**Потапова Н.В., к.э.н.,
Драган Т.М., к.э.н., доцент,
Потапов С.В., соискатель, экономист по плановой
работе СП ОАО “Брестгазоаппарат”**

ЭКСПРЕСС-ОЦЕНКА САНАЦИОННОГО ПОТЕНЦИАЛА ОРГАНИЗАЦИИ

Определено новое понятие “санационный потенциал” организации. Представлена методика экспресс-оценки санационного потенциала организации, показывающего ее способность воспринять санационные преобразования. В отличие от существующих подходов к анализу неплатежеспособных предприятий, данная характеристика позволяет учитывать имущественное, финансовое состояние и инвестиционную привлекательность объекта преобразования в комплексе. Предприятие, обладающее достаточным имущественным запасом, финансовыми и инвестиционными возможностями, интерпретируется, как обладающее санационным потенциалом, уровень которого зависит от сочетания и характеристики данных составляющих и показывает возможность начала преобразовательных мероприятий

Введение. За последние несколько лет институт антикризисного управления в Республике Беларусь и странах ближнего зарубежья претерпел существенные изменения. Если в недавнем прошлом одним из главных приоритетов белорусской государственной социально-экономической политики являлась ее направленность на оздоровление кризисных организаций с целью недопущения их ликвидации, то в настоящее время санация проводится в основном только стратегически значимых для государства организаций (градообразующих, бюджетобразующих, системообразующих организаций). Данные статистики свидетельствуют о более чем двойном преобладании количества дел, по которым принято решение о банкротстве с ликвидацией, над количеством дел, по которым вынесено решение об экономической несостоятельности с санацией. Одной из главных причин такого положения является необходимость привлечения значительных финансовых источников для проведения санации. При этом принятие решения о необходимости и возможности санационных преобразований осуществляется на основе установленных законодательством критериев оценки финансового состояния предприятия, которые не учитывают ряд важных характеристик предприятия и особенности его функционирования как объекта санации.

По данным пресс-службы Высшего хозяйственного суда Республики Беларусь на 01.03.2008 года 93,3 % дел об экономической несостоятельности (банкротстве) приходилось на организации частной формы собственности. Для неплатежеспособных государственных предприятий и сельскохозяйственных кооперативов в Республике Беларусь был найден более оптимальный способ достижения их безубыточной работы – путем присоединения их к прибыльным предприятиям или продажи по конкурсу.

На основе этих мероприятий по замыслу организаторов должен был возникнуть синергетический эффект в виде снижения общего числа убыточных предприятий [1]. По данным на 01.01.06 г. в Беларуси реорганизовано путем присоединения и продажи юридическим лицам 506 убыточных сельскохозяйственных организаций, из них в 2005 г. – 223 организации. Из 506 реорганизованных сельхозорганизаций 85 приобретены в собственность как имущественные комплексы, еще 13 убыточных организаций были присоединены к ОАО с государственной долей в уставном фонде [2]. Одним из обязательных условий продажи предприятия как имущественного комплекса является наличие инвестиционного проекта по развитию организации-покупателя в части использования приобретаемого предприятия [3]. Денежные средства, высвобождаемые в связи с предоставлением отсрочки по погашению задолженности приобретаемой организации, направляются на финансирование инвестиций в основной капитал и пополнение оборотных средств приобретенного предприятия.

Достижение положительного результата оздоровления убыточных предприятий путем их продажи или путем их санации в значительной мере зависит от стартовых возможностей предприятия-должника и наличия действенного механизма их оценки.

Основная часть. С нашей точки зрения для обоснования санации, а также при разработке инвестиционного проекта по развитию приобретенного убыточного предприятия важно оценить организацию с точки зрения потенциальной возможности восстановления платежеспособности и достижения эффективной стабильной деятельности. Необходимо изучить, насколько организация обладает способностью восстановиться после проведения преобразовательных мероприятий. То есть, какая ее часть может восстановиться или послужить основой для восстановления. Например, для одной организации достаточно осуществить отсрочку платежей, продажу части активов, а другой необходимы крупные инвестиционные вложения, изменения в структуре производства, реорганизация и т.п. Таким образом, необходимо определить показатель (характеристику), которая позволит оценить область приложения

оздоровительных мероприятий, будущие возможности данной организации, то есть наличие некоторого потенциала, обеспечивающего достаточную вероятность достижения поставленной цели.

Для определения стартовых возможностей организации при принятии решения о ее ликвидации или оздоровления (путем санации, продажи, присоединения к прибыльным предприятиям) нами предложена новая экономическая категория “санационный потенциал” предприятия, показывающая его способность воспринять управляющие воздействия. В экономической литературе совокупность средств предприятия, находящихся под его контролем, представляет собой имущественный потенциал предприятия. Следовательно, ликвидное имущество, которое может быть использовано для покрытия обязательств и остается в распоряжении предприятия после их погашения, представляет собой *имущественную составляющую санационного потенциала* предприятия.

Для оценки имущественной составляющей санационного потенциала наиболее целесообразно использовать величину собственного капитала, определяемую как разница между активами организации и ее обязательствами с учетом затрат, обусловленных проведением оздоровительных мероприятий (судебные издержки, почтовые расходы, зарплата управляющего, расходы по продаже имущества и т.п.). При этом необходимо провести преобразование балансовой информации в части максимального приближения оценки активов к рыночной стоимости и корректировки величины обязательств в соответствии с суммой требований кредиторов (1). Данная величина ($K_{сан}$) показывает активы (собственные источники), оставшиеся в распоряжении предприятия после покрытия всех долгов и затрат на проведение санации.

$$K_{\text{нат}} = A_{\text{д}} - KS_{\text{идециат}} - Z_s, \quad (1)$$

где $K_{сан}$ – величина собственного капитала организации в приближенной к рыночной оценке;

A_p – условная рыночная (обоснованная) величина активов;

$KS_{\text{признан}}$ – сумма кредиторской задолженности, скорректированная согласно предъявленным требованиям кредиторов;

Z_s – денежные средства на покрытие затрат, обусловленных введением санации (судебные издержки, оплата услуг экспертов, оценщиков, заработная плата управляющему, стоимость публикаций о ходе санации, почтовые издержки по рассылке запросов кредиторам и т.п.).

Согласно данному подходу, у внешних аналитиков и заинтересованных лиц основание для отказа от проведения санации организации возникает, если собственный капитал (1) имеет отрицательное значение, так как не хватает

средств для расчета со всеми кредиторами [4; 5]. Следовательно, минимально достаточным экономическим критерием обоснования введения санации и показателем достаточности имущества должника для погашения обязательств является *положительное значение величины собственного капитала*.

При принятии решения судом о введении санации следует учитывать, что необходимая величина средств, характеризующая санационный потенциал предприятия, может быть в наличии у предприятия на момент введения санации либо может быть получена в результате операций с активами и обязательствами предприятия, привлечена из внешних источников в виде инвестиций или финансовой помощи. При рассмотрении данного вопроса существуют два аспекта. Первый аспект – краткосрочный – это меры, имеющие единовременный эффект от операций с активами организации, позволяющие вовремя погашать текущую задолженность и отложенную задолженность, срок погашения которой наступает в соответствие с планом санации. Второй аспект – долгосрочный – достижение устойчивой рентабельности (прибыльности), которая в свою очередь, позволит достичь стабильного улучшения структуры баланса и финансовых результатов деятельности организации (зависит от адекватного управления оборотными активами).

Исходя из этого, можно выделить *финансовую составляющую санационного потенциала* предприятия – запас финансовой устойчивости и финансовые возможности предприятия. Данная характеристика позволит определить на основе анализа финансово-экономического состояния предприятия, каким запасом финансовой устойчивости оно обладает и каковы перспективы экономического роста предприятия на момент начала санации и после ее проведения.

Первоначально анализ предлагаем производить путем оценки показателей – нормативно установленных критериев неплатежеспособности предприятий [6]. Однако, применительно к оценке санационного потенциала предприятия расчет данных показателей необходимо уточнить. Учитывая критику в экономической литературе действующих методик расчета показателей платежеспособности, считаем необходимым предложить следующую корректировку показателей текущей ликвидности (K_1) и обеспеченности собственными оборотными средствами (K_2) для повышения точности их расчета (2), (3):

$$K_1 = \frac{\hat{I} \hat{A}_{ei\delta}}{\hat{E} \hat{I}_{ei\delta}}, \quad (2)$$

где $ОбА_{кор}$ – оборотные активы за минусом финансовых вложений и дебиторской задолженности долгосрочного характера, дебиторской задолженности учредителей по взносам в уставный фонд;

$KO_{кор}$ – краткосрочные обязательства за минусом долгосрочной задолженности по лизингу, отложенных налоговых обязательств, а также краткосрочных обязательств, неподтвержденных требованиями кредиторов или непризнанных судом.

$$K_2 = \frac{\tilde{N}\hat{E}_{ei\delta} + \hat{A}\hat{I}_{ei\delta} - \hat{A}\hat{L}\hat{A}_{ei\delta}}{\hat{I}\hat{A}\hat{A}_{ei\delta}}, \quad (3)$$

где $CI_{кор}$ – собственные источники с учетом задолженности учредителей по взносам в уставный фонд;

$DO_{кор}$ – долгосрочные обязательства с учетом долгосрочной задолженности по лизингу, отложенных налоговых обязательств, за минусом долгосрочных обязательств, неподтвержденных требованиями кредиторов или непризнанных судом;

$ВНА$ – внеоборотные активы с учетом долгосрочных финансовых вложений.

Для более точного расчета показателей платежеспособности следует различать кредиторскую задолженность, возникшую в процессе санации и до ее начала, так как от этого зависит порядок погашения обязательств. Обязательства, образовавшиеся до начала проведения санации, погашаются в нормативно установленной очередности [5], их следует отнести к категории “тложенных обязательств” Обязательства, возникающие в процессе санации, в том числе и обусловленные проведением данной процедуры, погашаются вне очереди, их следует отнести к “текущим обязательствам”.

Для анализа возможности погашения обязательств предприятия в процессе санации рекомендуем использовать для расчета коэффициента текущей ликвидности величину “текущих обязательств санируемой организации”, то есть сумму текущей задолженности, погашение которой осуществляется вне очереди, и часть суммы отложенных обязательств, срок погашения которых наступает в текущем периоде (4). Анализ данного показателя позволит более точно установить возможность организации погасить свои краткосрочные обязательства за счет текущих оборотных активов в процессе санации.

$$K_1^{\bar{n}\hat{a}\hat{l}} = \frac{\hat{I}\hat{A}\hat{A}_{ei\delta}}{\hat{E}\hat{I}_{\bar{n}\hat{a}\hat{l}}}, \quad (4)$$

где $KO_{сан}$ – текущие обязательства санируемой организации.

Текущие обязательства санируемой организации определяются на основе данных бухгалтерского баланса и плана погашения отложенных обязательств в процессе санации (5):

$$K\hat{I}_{\bar{n}\hat{a}\hat{l}} = \hat{E}\hat{I}_{ei\delta}^{\delta\hat{a}\hat{e}} + K\hat{S}_{\bar{i}\delta\hat{e}\hat{c}\hat{i}\hat{a}\hat{l}}^{\delta\hat{a}\hat{o}}, \quad (5)$$

где $KO_{кор}^{тек}$ – возникшие в процессе санации краткосрочные обязательства за минусом долгосрочной задолженности по лизингу и отложенных налоговых обязательств;

$KS_{\text{признан}}^{\text{тек}}$ – часть суммы кредиторской задолженности, скорректированная согласно предъявленным требованиям кредиторов (отложенные обязательства), срок погашения которой наступает в соответствие с планом санации.

При определении обеспеченности обязательств активами (K_3) предлагаем использовать обоснованную рыночную величину активов и сумму признанной кредиторской задолженности (6):

$$K_3 = \frac{KS_{\text{признан}}}{A_p}, \quad (6)$$

В процессе санации $KS_{\text{признан}}$ будет включать в себя как отложенные признанные обязательства, так и текущую кредиторскую задолженность.

Как правило, предприятие испытывает недостаток источников финансирования преобразовательных мероприятий. Поэтому, во многом возможность эффективного оздоровления предприятия предопределяется заинтересованностью инвесторов в проведении санации предприятия. Инвестиционная привлекательность объекта санации является *инвестиционной составляющей санационного потенциала*. В экономической литературе существует ряд методик и предложений для определения инвестиционной привлекательности предприятия. Данные методики позволяют определять необходимую сумму вложений, после чего оценивается их эффективность, которая может быть недостаточной для инвесторов, и санация с этой точки зрения станет невозможной. Если же речь идет о предприятии, санация которого обуславливается социальными факторами (например, градообразующее предприятие), важно определить и изыскать ту сумму инвестиций, которая покроет санационные затраты и сможет удовлетворить интересам инвесторов. В связи с этим, для оценки инвестиционной составляющей санационного потенциала предприятия рекомендуем рассчитывать так называемую *эффективную сумму инвестиций*, определяемую на основе инвестиционной емкости санируемого предприятия по методике, разработанной в рамках комплексного исследования санации предприятия [7].

Суть таких расчетов заключается в том, что для обоснования санации определяется *инвестиционная емкость* предприятия, то есть “максимальная сумма инвестиционных вложений, которая может обеспечить инвестору требуемый эффект с вложенного капитала” (7) и при этом обеспечивает покрытие затрат на проведение санационных мероприятий согласно проекту санации. Если сумма, необходимая для осуществления принятого варианта бюджета санации, превышает инвестиционную емкость предприятия, привлеченных инвестиций не хватит для реализации плана санации, то есть инвестирование экономически нецелесообразно либо недостающую сумму необходимо изыскивать из других источников (как в случае санации социально значимого объекта).

Расчет суммы инвестиций производится по формуле:

$$S\varepsilon = \sum_{i=1}^m \frac{PF_i - Zs_i}{(1+d)^i} - \frac{KS_m}{(1+d)^m}, \quad (6)$$

где $S\varepsilon$ – эффективная сумма инвестиций, ден. ед.;

PF_i – прогнозируемая прибыль за период, ден. ед.;

Zs_i – текущие затраты на проведение санации за период i (включающие вознаграждение управляющему, судебные расходы и т.д.), ден. ед. Они не являются затратами на восстановительные работы (ремонт, обновление основных средств, покупку оборудования), а представляют собой специфическую статью затрат, характерных только для санационного периода;

KS_m – задолженность, отсроченная на конец санации с начисленной пеней, ден. ед.;

d – требуемая норма доходности за период (устанавливается с позиции инвестора и должна быть не ниже уровня доходности по альтернативным вариантам вложений);

m – количество периодов в сроке санации, месяцы.

Интерпретация результатов экспресс-оценки санационного потенциала осуществляется на основе результатов анализа его имущественной, финансовой и инвестиционной составляющих (таблица 1).

Таблица 1. Оценка санационного потенциала предприятия

Составляющие санационного потенциала предприятия:	Достаточный уровень	Низкий уровень	Неудовлетворительный уровень	Баллы
	1 балл	0,5 балла	0 баллов	
имущественная	$K_{сан} > ЧА_{мин}$	$0 < K_{сан} < ЧА_{мин}$	$K_{сан} < 0$	
финансовая*	$K_1^{сан} > n_1$ $K_2 > n_3$ $K_3 < 0,5$	$1 < K_1^{сан} < n_1$ $0 < K_2 < n_2$ $0,5 < K_3 < 0,85$	$K_1^{сан} < 1$ $K_2 < 0$ $K_3 > 0,85$	
инвестиционная	$I > Z'$	$I = Z'$	$I < Z'$	
Итого баллов	*	*	*	

Где $K_{сан}$ – собственный капитал предприятия (1);

$ЧА_{мин}$ – минимальная нормативно установленная величина уставного фонда;

$K_1^{сан}$ – уточненный коэффициент текущей ликвидности (4);

K_2 – уточненный коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами (3);

K_3 – уточненный коэффициент обеспеченности финансовых обязательств активами (6);

* при невыполнении одного из условий снимается 0,15 балла.

I – максимально возможные вложения в объект санации, обеспечивающие требуемый для инвестора уровень доходности (7);

Z' – планируемые затраты на проведение санации, уменьшенные на сумму безвозмездных государственных вложений и прогнозируемых поступлений от реализации активов предприятия;

$n_1; n_2$ – нормативно установленный уровень коэффициентов: текущей ликвидности, обеспеченности собственными оборотными средствами.

Санационный потенциал предприятия признается *высоким*, если достаточными являются три его составляющие; *удовлетворительным*, если достаточными являются две составляющие; *низким* (неудовлетворительным) – менее двух составляющих:

Уровень санационного потенциала:	Баллы
– высокий	3
– удовлетворительный	[2; 3)
– низкий	[1; 2)
– неудовлетворительный	[0; 1)

Заключение. Таким образом, достаточная величина собственного капитала организации и запаса финансовой устойчивости для оздоровления, а также возможность привлечения инвестиций свидетельствуют о наличии санационного потенциала. Его уровень, а также наличие индивидуальных особенностей, которые позволят привлечь инвестиции предприятие или сделать его привлекательным при продаже (запас уникального сырья, права пользования и прочие аналогичные права, дорогостоящие лицензии) определяют направления управляющих воздействий и преобразовательных мероприятий.

В целом, результаты, полученные в ходе экспресс-оценки санационного потенциала, имеют существенное значение для:

- обоснования реализации инвестиционного проекта, особенно при необходимости привлечения средств из нескольких источников,
- подтверждения защищенности интересов кредиторов и необходимости санации,
- рассмотрения вариантов участия государства в финансировании санации, особенно если при отсутствии санационного потенциала предприятие необходимо санировать по социальным причинам,
- для корректировки финансовой части проекта санации и контроля за результатами санационных преобразований.

Однако на практике полученные расчеты зачастую не приводят к желаемому результату. Это происходит по тем причинам, что привлечь необходимую сумму в полном объеме затруднительно (так как высоки риски и недоверие инвестора, существуют законодательные ограничения для привлечения иностранных инвестиций). Недостаток средств не позволяет реализовать проект санации в полном объеме, что приводит к снижению эффекта от санации. Также недостатком является то, что при расчете проекта санации за исходную информацию принимается бухгалтерская отчетность, в которой оценка имущества и обязательств отличается от рыночной величины. Кроме того, следует учитывать, что эффективность проекта во многом зависит от профессионализма и компетентности менеджеров, осуществляющих его реализацию. На сегодняшний день существует дефицит квалифицированных кадров в области антикризисного управления. Например, в хозяйственных судах по причине отсутствия кандидатур управляющих приостановлено производство по 13 делам об экономической несостоятельности организаций, имеющих значение для экономики и социальной сферы страны. Оценка данного фактора имеет высокую значимость для санационного потенциала, так как при наличии эффективного менеджмента зачастую даже при ограниченных инвестициях в процессе реорганизации предприятия можно добиться высоких результатов.

Санационный потенциал организации, с нашей точки зрения, характеризует ту производственную и финансовую базу, которая будет использована антикризисным управляющим и работниками предприятия в процессе управления его деятельностью. Бухгалтерские, организационно-экономические и финансовые аспекты проведения санации рассмотрены в рамках комплексного исследования проблем оздоровления предприятий [7]. Наличие достаточного уровня санационного потенциала гарантирует защищенность прав кредиторов, подтверждает целесообразность оздоровления предприятия-должника, так как свидетельствует о накоплении собственных источников и возможности привлечения инвестиций необходимых для обеспечения деятельности и экономической стабильности предприятия.

ЛИТЕРАТУРА:

1. Кивачук В.С., Суромейко О.С. Синергетический эффект при реформировании предприятий // Проблемы управления: Научно-практический журнал. – Минск, 2008. – № 2(27).
2. Маненок Т. Реорганизация по-белорусски // Белорусы и рынок. – 2006. – № 9.

3. О порядке и условиях продажи юридическим лицам предприятий как имущественных комплексов убыточных государственных организаций: Указ Президента Республики Беларусь, 25 февраля 2008 г, №113 // Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь. – 2008 г. – №1/9509.

4. Об экономической несостоятельности (банкротстве): Закон Республики Беларусь, 18 июля 2000 г. №423-З. – Мн.: Амалфея, 2001.

5. О некоторых вопросах экономической несостоятельности (банкротства): Указ Президента Республики Беларусь, 12 ноября 2003 г, №508 // Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь. – 2003 г. – №1/5085.

6. Об утверждении Инструкции по анализу и контролю за финансовым состоянием и платежеспособностью субъектов предпринимательской деятельности: Постановление Министерства Финансов Республики Беларусь, Министерства экономики Респ. Беларусь, Министерства статистики и анализа Респ. Беларусь, 14 мая 2004 г., №81/128/65 // Национальный реестр правовых актов Республики Беларусь. – 2004 г. – №8/11057.

7. *Кивачук В.С., Волчик Т.В., Глушук Н.В., Драган Т.М., Сенокосова О.В., Макарук Д.Г., Потапов С.В.* Санация предприятия в условиях кризиса: Монография / Под общ. ред. В.С. Кивачука. – Брест: Издательство Брестского государственного технического университета, 2005.