

УДК 658.14.012

**О ВОЗМОЖНОСТЯХ ИНВЕСТИРОВАНИЯ ОРГАНИЗАЦИЙ
ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ПРОЦЕДУР БАНКРОТСТВА****А. П. Смольский***Витебский филиал учреждения образования
«Институт современных знаний»*

Финансово-экономическое состояние значительной части белорусских предприятий характеризуется высокой степенью износа основных средств, наличием убытков в течение длительного периода времени, отсутствием собственных оборотных средств, превышением суммы кредиторской задолженности над дебиторской и, как следствие, неплатежеспособностью, приобретающей устойчивый характер.

Как известно, могут быть выделены внешние и внутренние источники инвестиций, обеспечивающие развитие бизнеса. О внутренних источниках в сложившейся ситуации для большинства предприятий говорить не приходится. Следовательно, необходимо уделять особое внимание поиску возможностей привлечения внешних финансовых ресурсов. Эти возможности во многом зависят от инвестиционного климата в стране, который характеризуется рядом параметров, благоприятствующих или противодействующих инвестиционному процессу. Не вдаваясь в подробное обсуждение этих характеристик, хотелось бы остановиться на одном из параметров, имеющем, как представляется, существенное значение при принятии инвестиционных решений. Речь идет об оценке стоимости объекта инвестирования.

Важность оценки стоимости обусловлена тем, что в зависимости от этой величины будет определяться объем инвестиций и доля инвестора в капитале организации, а следовательно, и возможность его контроля за деятельностью организации.

В связи с продолжающимися инфляционными процессами в стране ежегодно проводится переоценка основных средств, незавершенного строительства и неустановленного оборудования, что следует признать необходимым явлением. Однако большинство предприятий проводят переоценку индексным методом, в результате использования которого стоимость основных средств организации, как правило, завышается. И если для города Минска данное утверждение можно считать спорным в связи с тем, что при такой оценке не учитывается стоимость земли, местоположения предприятия, то для областных, а тем более районных центров и подавляющего большинства других населенных пунктов ситуация именно такова. Завышенная стоимость отпугивает инвесторов, умеющих считать средства и не желающих платить реальные деньги за оцененное по виртуальным коэффициентам имущество.

Особенно хорошо данную ситуацию можно проследить в увязке с процессами разгосударствления и приватизации государственной собственности. Разгосударствление осуществляется путем преобразования государственных предприятий в открытые акционерные общества. Перспективной целью при этом является обеспечение возможностей привлечения инвестиций в деятельность предприятий, чему должна способствовать именно такая организационно-правовая форма, как открытое акционерное общество. Процесс разгосударствления идет постоянно, в акционерные общества преобразовано около двух тысяч предприятий, однако случаи привлечения инвестиций в них носят единичный характер. Очевидно, что не последнее значение в этом имеет переоцененность стоимости имущества предприятий. Одним из недавних примеров является попытка проведения аукциона по продаже принадлежащих Витебской области акций акционерных обществ, осуществляющих деятельность в сферах переработки молока и мяса, первичной переработки льна, технического обслуживания сельского хозяйства. Аукцион не состоялся из-за отсутствия поданных заявок.

В данной ситуации представляет интерес рассмотрение возможностей привлечения инвестиций при осуществлении процедур банкротства организации.

Под банкротством понимается неплатежеспособность организации, имеющая или приобретающая устойчивый характер, признанная хозяйственным судом или правомерно объявленная должником. Целью использования процедур банкротства является прекращение деятельности субъекта хозяйствования, не способного дальше осуществлять ее, либо проведение его финансового оздоровления, предоставление возможности дальнейшей работы. В рамках этих двух направлений проводятся различные мероприятия, включающие в себя проведение реорганизации, реструктуризации, ликвидации организации, передачи прав собственности, продажи имущественного комплекса.

Для нас представляет интерес смена собственника предприятия, которая неизбежно должна сопровождаться инвестированием новым собственником средств в целях обеспечения развития бизнеса. За всю практику проведения процедур банкротства в Республике Беларусь, начиная с 1991 года, было осуществлено всего несколько продаж предприятий со сменой собственника. Наиболее известным примером является банкротство Могилевского регенераторного завода, имеющего привлекательную рыночную нишу, благодаря чему удалось найти инвестора, купившего завод и вложившего в него более 700 миллионов долларов.

В Витебской области одной из привлекательных отраслей, требующих инвестиций, является отрасль первичной переработки льна, в которой работает 20 предприятий. К основным факторам, которые могут оказать положительное воздействие на принятие решения о приобретении предприятий отрасли, можно отнести следующие:

- длинное льноволокно пользуется устойчивым спросом на рынке;
- отрасль является традиционной для Витебской области, природные условия благоприятствуют выращиванию льна;
- сельское хозяйство региона издавна специализировалось на данной культуре, навыки и умения осуществления производства в определенной степени сохранены, поэтому при должной организации и финансировании работ возможно получение достаточно высоких производственных результатов;
- на предприятиях отрасли работают специалисты, имеющие достаточный опыт работы, существуют возможности набора и выбора персонала из числа проживающих в населенных пунктах по месту расположения предприятий.

В то же время, имеются и отрицательные факторы, обуславливающие достаточно высокий уровень инвестиционного риска при осуществлении данного вида деятельности, которые могут оказывать негативное воздействие на заинтересованность потенциальных инвесторов в приобретении предприятий. К основным из них относятся:

- неблагоприятная оценка инвестиционного климата и степени свободы экономической деятельности в республике международными организациями;
- неразвитость рынка недвижимости;
- ухудшающаяся ситуация в области сельскохозяйственного производства, вынуждающая переходить на выращивание льна собственными силами льноперерабатывающих организаций;
- наличие в республике монополиста в области переработки льноволокна, фактически определяющего уровень цен на продукцию льнозаводов;
- необходимость значительных инвестиций для поддержания и расширения производства, модернизации оборудования, диверсификации деятельности;
- сезонность работы.

Предприятия отрасли находятся в критической финансово-экономической ситуации. Динамика изменения их объема производства и основных финансовых показателей деятельности представлена на рисунках 1–3.

Один из заводов отрасли находится в стадии ликвидации, два подвергались процедуре банкротства. По делу о банкротстве одного из них заключено мировое соглашение. По второму предприятию в процессе конкурсного производства судом принято решение о его продаже единым имущественным комплексом. Предприятие является действующим, занимает устойчивую нишу на рынке, показатели его деятельности находятся на уровне, примерно соответствующем показателям других организаций отрасли.

В соответствии с законодательством хозяйственным судом была назначена экспертиза финансового состояния и возможных последствий продажи предприятия, провести которую было поручено автору.

В ходе экспертизы были рассмотрены различные возможности восстановления платежеспособности должника, основанные на мероприятиях по увеличению суммы оборотных активов при постоянной величине обязательств и уменьшению величины краткосрочных обязательств при неизменной величине оборотных активов с использованием как внешних, так и внутренних источников финансирования. В результате установлено, что причины устойчивой неплатежеспособности завода являются преимущественно внешними, характерными для отрасли в целом; наиболее эффективной мерой восстановления платежеспособности по сравнению с другими возможностями является продажа предприятия как единого имущественного комплекса.

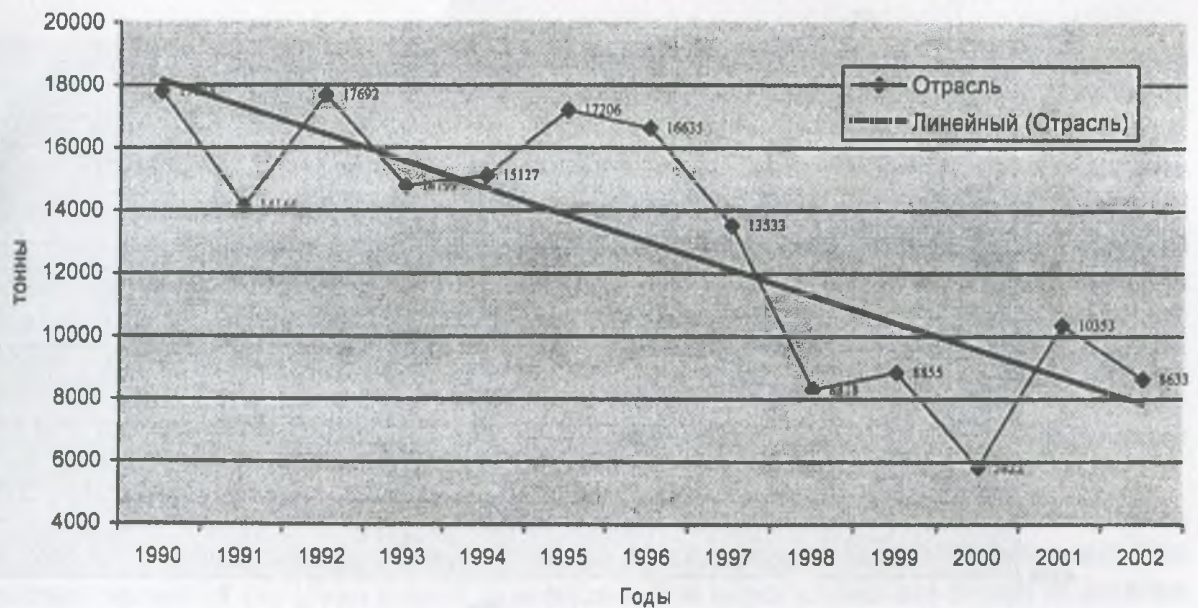


Рисунок 1. Динамика объемов производства льноволокна в натуральном выражении по отрасли льнопереработки Витебской области и тенденция их изменения в 1990-2002гг.

Одним из существенных вопросов при проведении экспертизы был вопрос о перспективах продажи предприятия в случае установления начальной цены на уровне оценочной стоимости. При этом были рассмотрены различные факторы, оказывающие влияние на принятие инвестиционного решения в отношении предприятий отрасли.

Было выдвинуто предположение о том, что оценка влияния позитивных и негативных факторов привлекательности приобретения предприятия будет осуществляться потенциальным покупателем на основе приемлемости для него цены продажи имущественного комплекса, сравнения этой цены с другими оценками стоимости.

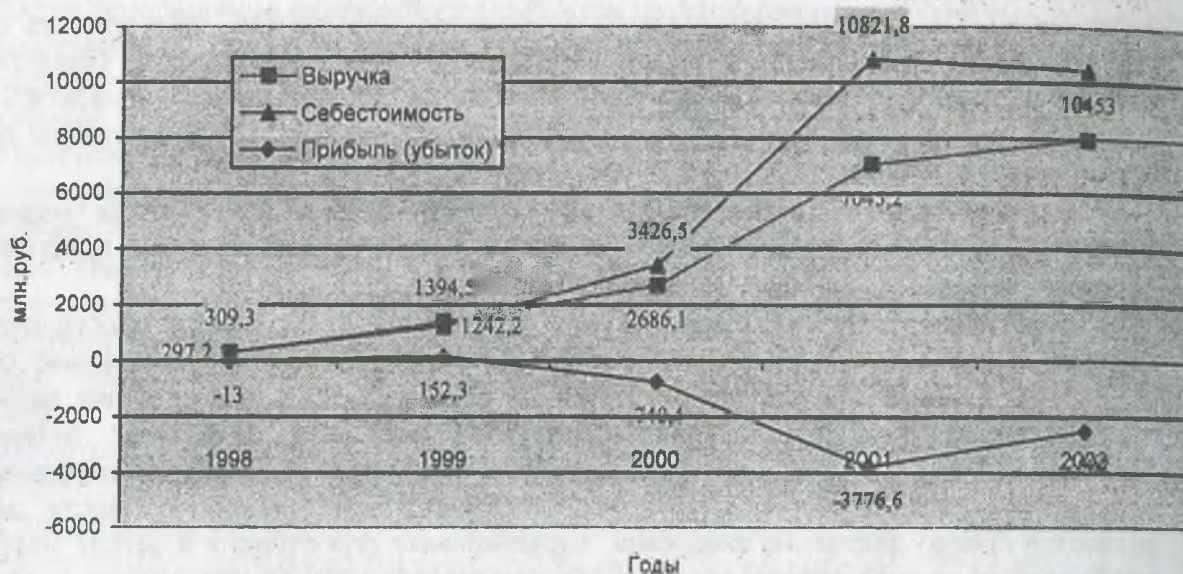


Рисунок 2. Динамика выручки, себестоимости и прибыли (убытков) от реализации продукции по отрасли льнопереработки Витебской области в 1998-2002гг.

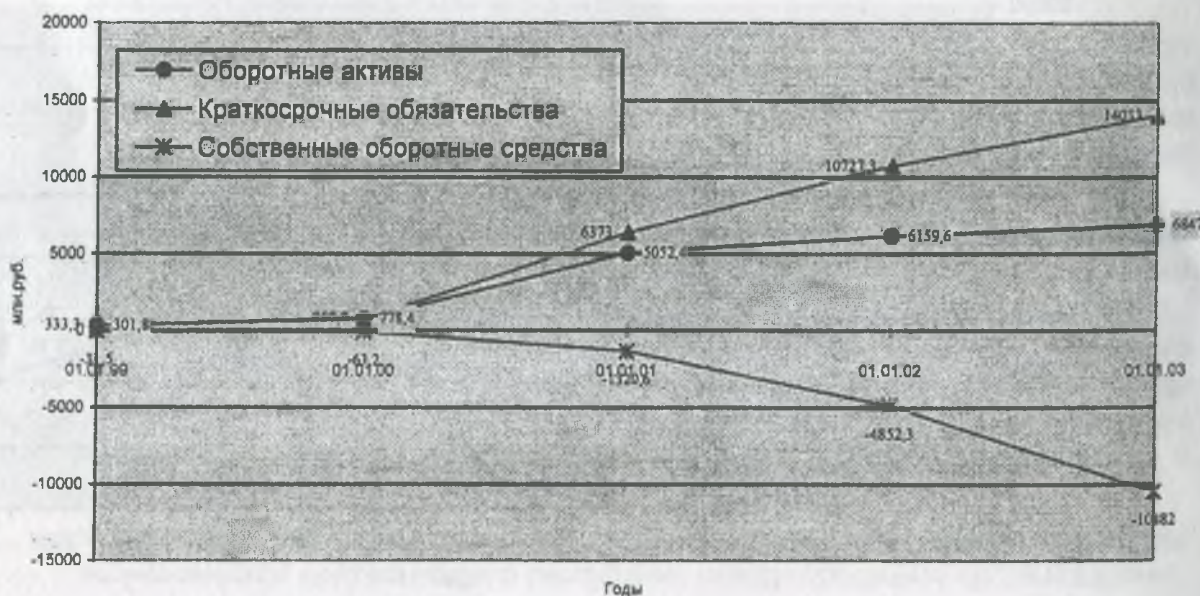


Рисунок 3. Динамика величины оборотных активов, краткосрочных обязательств и собственных оборотных средств по отрасли льнопереработки Витебской области с 01.01.1999г. по 01.01.2003г.

Было произведено сравнение различных оценок на основе данных бухгалтерского учета и заключения фирмы, проводившей рыночную оценку, по состоянию на 1 января 2003г., которые были представлены следующими данными:

- балансовая (остаточная) стоимость активов 2,8 млрд.руб.;
- стоимость чистых активов 2,2 млрд.руб.;
- оценочная стоимость имущественного комплекса 1,1 млрд.руб.

При подготовке выводов рассматривались две позиции:

- с одной стороны, по стоимости чистых активов рассчитывается начальная цена продажи акций при реализации принадлежащих государству пакетов, а интерес к приобретению по данной цене акций организаций по первичной переработке льна, принадлежащих области, при проведении аукциона в декабре 2002г. отсутствовал;
- с другой стороны, величина оценочной стоимости в 2 раза ниже стоимости чистых активов; для продажи предлагается единый имущественный комплекс, что предоставляет покупателю возможность полного контроля над производственно-финансовой деятельностью.

Исходя из данных обстоятельств, была дана умеренно оптимистичная оценка перспективам продажи предприятия по начальной цене, складывающейся из рыночной стоимости основных фондов и учетной стоимости оборотных активов.

Таким образом, использование процедуры банкротства в целях финансового оздоровления предприятий способно облегчить привлечение инвестиций в их деятельность, улучшить инвестиционный климат, предоставить лучшие условия для инвесторов. Полезно напомнить известное американское высказывание о том, что банкротство – это лекарство не всегда сладкое, но всегда полезное. В ситуации, сложившейся на предприятиях Республики Беларусь, решение об использовании процедур банкротства может оказаться взаимовыгодным как для предприятия, так и для потенциального инвестора.

Аннотация

Смольский А.П. О возможностях инвестирования организаций при осуществлении процедур банкротства.

В статье рассматривается взаимосвязь процессов инвестирования и банкротства на примере одного из предприятий по первичной переработки льна Витебской области. Проанализирована инвестиционная привлекательность данной отрасли. Показаны возможности создания более благоприятных условий для инвестора при осуществлении процедур банкротства.

Summary

Smolski A.P. About opportunities of investment of organizations with realization of procedures of bankruptcy.

In the article is discussed the interrelation of processes of investment and bankruptcy on an example of one of the enterprises for primary processing of flax of Vitebsk area. The investment appeal of the given branch is analyzed. The opportunities are shown of creation of more favorable conditions for the investor with realization of procedures of bankruptcy.