

## СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ПОДХОДА К ФОРМИРОВАНИЮ РАЗДЕЛИТЕЛЬНОГО БАЛАНСА ПРИ РЕОРГАНИЗАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЯ В ФОРМЕ ВЫДЕЛЕНИЯ

В статье предлагается подход к формированию разделительного баланса, приводящий к росту рыночной стоимости предприятий – участников реорганизационной процедуры, вводятся финансовые показатели, позволяющие оценить соответствие результатов реорганизации предприятия ее целям.

Одним из проблемных вопросов, возникающих при реорганизации предприятий, направленной на разукрупнение бизнеса, является формирование разделительного баланса. Основные положения, раскрывающие формирование данного документа, изложены в Гражданском кодексе РФ, федеральных законах «Об акционерных обществах», «Об обществах с ограниченной ответственностью» и Налоговом кодексе РФ. Однако законодатель не регламентировал распределение прав и обязанностей между реорганизуемым обществом и образованными в результате выделения юридическими лицами (правопреемниками). Данное обстоятельство, на наш взгляд, нельзя считать пробелом в законодательстве, поскольку невозможно найти универсальное решение вопроса рационального формирования активов и обязательств реорганизуемого и образованных в результате выделения обществ независимо от целей разукрупнения и формы бизнеса.

В действующей же практике реорганизации предприятий в форме выделения пока редко встречаются цели сохранения бизнесов всех образованных в результате реорганизации предприятий и повышения эффективности их деятельности. До сих пор преобладали иные мотивы реорганизации, такие как освобождение от долгов (в том числе и от налоговых обязательств), изменение структуры собственников, в связи с чем практикой не выработаны единые принципы формирования разделительного баланса.

Результат реорганизационных процедур, направленных на выделение бизнеса, во многом зависит от того, насколько корректно сформирован разделительный баланс, способствует ли набор активов и обязательств дальнейшему успешному развитию вновь образованных и реорганизуемого предприятий.

Принципы разделения активов и обязательств при формировании разделительного баланса определяются теми целями, которыми руководствуется компания при разукрупнении бизнеса. Именно определение этих принципов как начальный этап формирования разделительного баланса вызывает наибольшие затруднения при выделении, так как затрагиваются

интересы всех сторон (и собственников, и кредиторов) реорганизуемого и вновь создаваемых обществ. Как правило, собственники заинтересованы в переводе прибыльного бизнеса в новые компании и сохранении финансовых проблем в реорганизуемой. Кредиторы же заинтересованы в том, чтобы как можно большая часть задолженности была передана компании, в которую переводятся наиболее ликвидные и прибыльные активы.

Однако, если главной целью реорганизации общества ставится максимизация стоимости как реорганизуемого, так и вновь образованных предприятий, рациональным следует считать разделение активов и обязательств, при котором каждое общество получает такие активы, которые бы обеспечили непрерывность и эффективность его деятельности, и обязательства, для погашения которых предприятие было бы способно мобилизовать денежные средства.

Выбор подхода к разделению активов диктуется прежде всего типом предприятия (моно- или многопрофильное), определяемым количеством функционирующих бизнесов (видов деятельности). Так, при разукрупнении многопрофильного предприятия, изменяя стратегию в сторону диверсификации или специализации, разделение активов, как правило, осуществляется по технологическому принципу. Если выделение направлено на разрешение конфликтов между структурными подразделениями или головным предприятием и филиалом, то вновь созданным предприятиям передаются те активы, которые находились у них на балансе до реорганизации.

Существующая практика реорганизации предприятий, направленной на разукрупнение, позволила выработать ряд подходов к разделению обязательств общества, в соответствии с которыми обязательства передаются пропорционально либо стоимости активов, либо заработной плате основных производственных рабочих, либо планируемой прибыли. Однако использование указанных подходов зачастую противоречит принципу справедливости. Выделяемые предприятия в случае распределения обязательств пропорционально стоимости активов, получив активы по необоснованно завы-

шенной (заниженной) стоимости, могут получить необоснованно завышенную (заниженную) стоимость обязательств, поскольку активы передаются по балансовой стоимости, а правом оценки их по рыночной стоимости менеджеры реорганизуемого предприятия могут не воспользоваться.

Распределение обязательств пропорционально заработной плате основных производственных рабочих имеет смысл только в том случае, если деятельность в каждом из образованных юридических лиц носит одинаковый характер. Выбрав подход разделения обязательств пропорционально планируемой прибыли, лица, заинтересованные в получении меньшего объема долга, будут стремиться занижать этот показатель. При этом следует помнить, что делению подлежат только обязательства гражданско-правового характера, правопреемство по налоговым обязательствам при выделении согласно ст. 50 части 1 Налогового кодекса РФ не возникает.

Распределение активов и обязательств, на наш взгляд, целесообразно проводить, принимая во внимание существующие экономические и бухгалтерские связи между учетными объектами. Оно должно также отвечать уставной деятельности правопреемников, обеспечивая соответствие технического назначения объектов основных средств видам осуществляемой производственной деятельности.

Кредиторскую задолженность следует распределять между правопреемниками пропорционально размерам оборотных активов, переходящих каждому из них. Тем самым обеспечивается достаточность денежных средств (оборотных активов) для погашения каждым из правопреемников задолженности перед кредиторами после завершения процедуры реорганизации.

Компоненты собственного капитала представляется целесообразным распределять между правопреемниками с учетом видов имущества и обязательств, связанных с их формированием. Например, пообъектное распределение основных средств между правопреемниками сопровождается передачей соответствующих сумм накопленной амортизации, сумм добавочного капитала (для объектов, которые прошли переоценку до реорганизации).

Дебиторскую задолженность разумно передавать правопреемнику, которому переходят обязательства, возникающие из договоров, заключенных с этим контрагентом. Передача объектов финансовых вложений, равно как и дебиторской задолженности, должна сопровождаться передачей сумм образованных резервов

под обесценение вложений в ценные бумаги и резерва по сомнительным долгам, переданных по данным видам активов.

Объекты основных средств, включая незавершенные строительством, следует распределять по технологическому принципу (в соответствии с характером и целями их использования), для того чтобы обеспечить выполнение реорганизуемым и вновь создаваемыми обществами своих производственных функций.

Производственные запасы необходимо сохранить в том технологическом процессе, для которого они предназначались.

Налог на добавленную стоимость (НДС) по незавершенным объектам капитального строительства при реорганизации следует отражать на балансе того общества, куда отнесены эти объекты. По прочим приобретаемым товарно-материальным ценностям НДС необходимо отражать на балансе того общества, куда отнесена кредиторская задолженность за товарно-материальные ценности.

Следует отметить, что согласно статье 171 Налогового кодекса РФ вычетам по НДС подлежат суммы налога, уплаченные в отношении приобретенных товаров (работ, услуг), используемых в производстве или для перепродажи. Следовательно, для того чтобы можно было возместить налог на добавленную стоимость, кредиторская задолженность должна распределяться вместе с соответствующими запасами.

Долгосрочные и краткосрочные кредиты и займы необходимо распределять аналогично активам, на приобретение которых они использовались. По возможности, следует пересмотреть такие условия договора, как переход обязательств к другому юридическому лицу, разделение кредита или займа между двумя и более юридическими лицами.

Использование изложенных выше принципов деления прав и обязанностей реорганизуемого общества видится нам наиболее рациональным, обеспечивающим сохранение (или восстановление) платежеспособности участвующих в процедуре сторон.

В настоящее время на балансе значительного числа предприятий находятся объекты основных средств, по разным причинам не участвующие в производственном процессе, содержание которых обременительно. В большинстве своем эти объекты либо существенно изношены, либо не отвечают целям и характеру производственной деятельности предприятия. Первая из указанных причин обуславливает нецелесообразность осуществления инвестиций в их реконструкцию. При выделении компаний

возникает проблема распределения таких активов и, по нашему мнению, логичнее провести их дивестицию (продажу), чем пытаться их реконструировать с последующей передачей на баланс реорганизуемого или вновь создаваемого общества.

Для того чтобы освободить реорганизуемое общество от непрофильных, неликвидных активов и превратить их в денежные средства, распределить которые между балансами реорганизуемого и выделяемого обществ гораздо легче, чем объекты основных средств, должна быть разработана программа реформирования непрофильных активов. Разработка такой программы представляется первоначальным этапом в процессе формирования разделительного баланса реорганизуемого общества, поскольку ее реализация обеспечит повышение ликвидности баланса выделяемого общества и рост его платежеспособности за счет получения дополнительного объема высоколиквидных активов.

Освобождение от непрофильных активов позволит также:

- снизить издержки, связанные с содержанием непрофильных активов;
- повысить эффективность основного бизнеса за счет оптимизации расходов на продукты непрофильных видов деятельности;
- оптимизировать структуру активов.

Под непрофильными активами для целей предлагаемой к разработке программы следует понимать имущество предприятия, не участвующее в основном производстве, а также сопутствующих видах деятельности. При подготовке к реформированию предприятия проводится выявление непрофильных активов и их группировка в соответствии с предлагаемой ниже классификацией (рисунок 1).

Для каждого непрофильного актива определяется его социальная и функциональная (технологическая) значимость. К социально значимым относятся активы, подлежащие безвозмездной передаче в муниципальную собственность (в том числе жилой фонд, переданный в реорганизуемое общество в процессе приватизации), а также активы, целесообразность сохранения которых обусловлена неэкономическими факторами (в том числе детские сады, медицинские пункты, библиотеки).

Для непрофильных активов, не относящихся к социально значимым, определяется функциональная значимость, отражающая зависимость от них основного и сопутствующего видов деятельности. К числу таких активов относятся основные средства предприятия, на базе которых осуществляется вспомогательное про-

изводство, сервисное обслуживание основного и сопутствующего видов деятельности.

Столовые, спортивные комплексы, общежития, гостиницы, санатории, пионерские лагеря, жилой фонд, приобретенный или созданный из средств общества, переданные в аренду или не занятые площади, расположенные вне территории основного производства, относятся к активам, не имеющим функциональной значимости для основного и сопутствующего видов деятельности предприятия. Для таких активов определяется возможность их коммерциализации (выгодной продажи) на основе экспертного заключения о вероятном соотношении их рыночной стоимости и затрат на продажу.

Решение вопроса о целесообразности коммерциализации непрофильных активов, относимых к функционально значимым, требует анализа наличия конкурентных предложений соответствующих товаров и услуг во внешней по отношению к предприятию среде. Существование предложений товаров или услуг, которые производятся с участием этого актива, определяет потенциальную возможность коммерциализации соответствующих активов. При этом конкурентные предложения должны удовлетворять потребностям реорганизуемого и выделяемого обществ в соответствующем товаре или услуге как качественно, так и количественно.

На представленной на рис. 1 схеме приведена классификация непрофильных активов.

Программа по реформированию непрофильных активов должна учитывать распределение активов по классам. При этом в рамках отдельных классов активов возможны варианты действий (таблица 1). Выбор определенного варианта действия из числа возможных для класса должен быть обоснован с учетом дополнительных факторов. Например, решение по сдаче имущества в аренду принимается в том случае, если прогнозируемая к получению арендная плата обеспечит возмещение всех затрат по содержанию объекта и заданную рентабельность договора.

Осуществление мероприятий по отчуждению активов позволит мобилизовать денежные средства, острый дефицит которых обычно наблюдается в процессе реорганизации предприятия. Для тех же непрофильных активов, которые планируется сохранить в составе реорганизуемого или выделяемого предприятия, должны быть предусмотрены мероприятия, обеспечивающие безубыточность их содержания.

Таким образом, реализация программы реформирования непрофильных активов позволит рационализировать структуру активов ре-

организуемого и образованных в результате реорганизации предприятий, увеличив долю оборотных средств, что приведет к увеличению показателей ликвидности и платежеспособности.

В целях обеспечения платежеспособности реорганизуемого и вновь образованных предприятий большое внимание при формировании разделительного баланса должно быть уделено порядку деления кредиторской задолженности между балансами реорганизуемого и выделяемых обществ.

Этот процесс должен быть первоочередным и предшествовать этапу распределения дебиторской задолженности и других высоколиквидных активов. Кредиторская задолженность должна быть распределена в соответствии с местом и основанием возникновения. Ее структурирование по срокам погашения и оценка приведенной стоимости будущих платежей могут стать базой для оценки платежеспособности реорганизуемого общества и постреформенных образований.

Выделяемые общества должны иметь возможность своевременно погашать имеющиеся обязательства, в связи с чем необходимо с максимальной возможной точностью оценить сроки погашения передаваемых дебиторской и кредиторской задолженностей. Обеспечение платежеспособности в таком случае может достигаться путем выравнивания соотношения приведенной стоимости положительных и отрицательных денежных потоков в разрезе каждого из обществ.

Для оценки сбалансированности денежных потоков предлагаем использовать коэффициент баланса денежных потоков, который рассчитывается как отношение положительного денежного потока к соответствующему отрицательному. Положительный денежный поток представляет собой сумму приведенных стоимостей дебиторской задолженности, финансовых вложений, остатков денежных средств. Отрицательный денежный поток представляет собой текущую стоимость кредиторской задолженности.

Как известно, реорганизация допускается, если каждое из образуемых обществ будет иметь источники на покрытие кредиторской задолженности, адекватные тем средствам, которые имело реорганизуемое общество. Такими источниками являются денежные средства, дебиторская задолженность, финансовые вложения, доходы от владения или реализации долгосрочных финансовых вложений, непрофильных активов. Если отклонен вариант реализации непрофильных активов до реорганизации, то их



Рисунок 1. Классификация непрофильных активов

Таблица 1. Действия по реформированию непрофильных активов

Класс актива	Действие по реформированию
Социально значимые активы, класс 1 (рисунок 1)	безвозмездная передача, сохранение участия, конкурсная продажа
Активы функционально (технологически) не значимы для основного и сопутствующего видов деятельности и не имеют возможности коммерциализации, класс 2	списание, ликвидация
Активы функционально (технологически) не значимы для основного и сопутствующего видов деятельности, имеют возможность коммерциализации, класс 3	продажа
Активы функционально значимы для основного производства, имеют возможность коммерциализации, существуют конкурентные предложения, класс 4	продажа
Активы, функционально значимы для основного производства, не имеют возможности коммерциализации, существуют конкурентные предложения, класс 5	списание, ликвидация
Активы, функционально значимы для основного производства, не существует конкурентных предложений, класс 6	передача в аренду, сохранение участия, конкурсная продажа

распределение выделяемым и реорганизуемому обществу должно обязательно производиться по их рыночной стоимости пропорционально передаваемым обязательствам с обеспечением равенства коэффициента баланса денежных потоков. Только в таком случае во всех образуемых компаниях покрытие обязательств активами для их исполнения будет реальным и обеспечит равную платежеспособность.

Распределению дебиторской задолженности должно предшествовать ее ранжирование по видам в порядке убывания ликвидности. Удельный вес признанной нереальной к взысканию дебиторской задолженности, распределяемой на баланс выделяемого общества, должен быть примерно равен удельному весу всей

суммы задолженности данного типа в объеме дебиторской задолженности реформируемого общества.

Денежные средства реорганизуемому и выделяемым обществам можно распределить пропорционально величине их отрицательного денежного потока. Причем покрытие отрицательного денежного потока денежными средствами в таком случае должно быть равным.

При равенстве коэффициентов баланса денежных потоков платежеспособность реорганизуемого и выделяемых обществ, тем не менее, может существенно различаться внутри периодов расчета приведенной стоимости дебиторской и кредиторской задолженности, что сопутствует высокому риску возбуждения процедур банкротства у обществ после реорганизации.

С целью контроля платежеспособности и обеспечения равной ликвидности активов реорганизуемого и выделяемых обществ рекомендуется расчет показателя кассового разрыва. Данный показатель отражает квартальный дефицит или профицит средств, полученных от погашения дебиторской задолженности, доходов от финансовых вложений и денежных средств, для покрытия обязательств. Рассчитывается как сальдо положительного и отрицательного денежного потока.

Если значение показателя кассового разрыва положительное, то предприятию достаточно имеющихся средств на погашение обязательств. Его отрицательное значение свидетельствует об обратном. С целью выравнивания платежеспособности в течение периода расчета приведенной стоимости по обществам необходимо:

– рассчитать кассовые разрывы по каждому кварталу по реорганизуемому и выделяемым обществам;

– сопоставить графики кассовых разрывов по обществам между собой.

В случае если платежеспособность обществ в течение периода расчета приведенной стоимости одинакова, то графики кассового разрыва каждого общества должны иметь одинаковый вид (до монотонного преобразования), то есть кварталы с отрицательным значением кассового разрыва по обществам будут одни и те же. В противном случае графики кассовых разрывов для обществ будут отличаться.

Требование обеспечения примерно равной формы графиков кассовых разрывов позволит правильно перераспределить дебиторскую и кредиторскую задолженность и тем самым выравнивать уровень платежеспособности реорганизуемого и выделяемых обществ.

Для последующего контроля кредитоспособности и финансовой устойчивости реорганизуемого и выделяемых обществ, на наш взгляд, следует использовать показатель «кассовый разрыв / активы». Данный показатель отражает квартальную долю дефицита или профицита средств, полученных от погашения дебиторской задолженности, доходов от финансовых вложений и денежных средств, для покрытия обязательств в суммарной стоимости активов общества. Рассчитывается показатель как отношение показателя кассового разрыва к совокупным активам общества, и его равенство у предприятий-участников процесса реорганизации служит дополнительным условием достижения его целей.

В случае, если значение коэффициента «кассовый разрыв / активы» по какому-либо из реорганизуемого и выделяемых обществ существенно отличается от значения этого коэффициента по любому другому из выделяемых обществ, необходимо произвести перераспределение дебиторской задолженности, а если этого недостаточно, то делимой кредиторской задолженности.

Показатель «кассовый разрыв / активы» позволяет оценить возможность общества привлечь кредит для покрытия дефицита денежных средств и тем самым оценить вероятность банкротства общества. Если на протяжении двух и более прогнозных кварталов у общества наблюдается отрицательное значение показателя «кассовый разрыв / активы», то это свидетельствует о высоком риске возбуждения процедуры банкротства.

Таким образом, если целью разукрупнения бизнеса является повышение его стоимости, то в основу разделения активов и пассивов при формировании разделительного баланса должен быть положен принцип, позволяющий в равной степени и реорганизуемому, и вновь создаваемым обществам обеспечить передаваемые им обязательства реальными активами.