

ОЦЕНКА ЗАЕМНОГО ПОТЕНЦИАЛА ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

УДК 336.64

Виктор Владимирович Прохоров,
к.э.н., доцент каф. Финансы и кредит Красноярского филиала Московского государственного университета экономики, статистики и информатики (МЭСИ)
Тел.: (3912) 95-88-24
Эл. почта: prohorov.victor@yandex.ru

В статье рассматривается задача, связанная с оценкой заемного потенциала промышленного предприятия, позволяющая предприятию определить в дальнейшем максимальный объем планируемого облигационного займа. Основное внимание сосредоточено на изучении применяемых методов оценки заемного потенциала промышленного предприятия. Рассматривается задача разработки метода оценки заемного потенциала промышленного предприятия, который позволяет совместно учитывать совокупное имущество и денежные потоки предприятия. Предложен метод оценки заемного потенциала на основе совместного учета совокупного имущества и денежных потоков предприятия. Предлагаемый метод использует в расчетах имеющееся имущество и денежные потоки промышленного предприятия. Получены результаты, позволяют говорить о возможности применения предлагаемого метода для оценки заемного потенциала промышленного предприятия в российских условиях. Результаты могут быть применимы российскими промышленными предприятиями организующими выпуск публичных облигационных займов, а также инвестиционными компаниями выступающими организаторами корпоративных облигационных займов и иными организациями специализирующихся на инвестициях в российские публичные корпоративные облигационные займы.

Ключевые слова: методы оценки, заемный потенциал, облигационный заем.

Victor V. Prokhorov,
PhD in Economics, Associate Professor of the Department Finance and credit The Krasnoyarsk branch of the Moscow state University of Economics, Statistics and Informatics (MESI)
Tel.: (912) 95-88-24
E-mail: prohorov.victor@yandex.ru

ASSESSMENT OF DEBT CAPACITY OF INDUSTRIAL ENTERPRISES

The article considers the task associated with the assessment of debt capacity of industrial enterprises, help enterprises to identify to the maximum extent of the planned bond issue. Focuses on the study of the methods of debt capacity of industrial enterprises. We consider the problem of developing a method of assessing debt capacity of industrial enterprises, which allows to jointly consider the total assets and cash flows of the company. A method for estimating debt capacity based on joint account total assets and cash flows of the company. The proposed method uses estimates of existing assets and cash flows of an industrial enterprise. The results obtained suggest the possibility of applying the proposed method for estimating debt capacity of industrial enterprises in the Russian context. The results may be applicable Russian industrial enterprises organizing issue public bonds, and investment companies prominent organizers of corporate bonds and other organizations specializing in investments in the Russian public corporate bonds.

Keywords: evaluation methods, debt capacity, bond issue.

1. Введение

Снижение темпов роста отечественной экономики ставит перед Российской Федерацией задачи по скорейшему ее переводу с сырьевого направления на путь инновационного развития. Для этого требуются значительный объем долгосрочных инвестиций с применением различных форм финансирования инновационной деятельности. Одной из таких форм финансирования могут быть корпоративные облигационные займы.

Использование предприятиями корпоративных облигационных займов определяются рядом показателей. Одним из таких показателей является заемный потенциал предприятия. Он характеризует возможность возврата привлекаемого предприятием заемного капитала кредитору в будущем. Данный показатель важен в первую очередь для инвесторов. При принятии управленческого решения о приобретении облигаций конкретного предприятия, они рассматривают возможность возврата своих инвестиции, то есть оценивают его заемный потенциал. Поэтому для предприятия данный показатель важен.

При выпуске предприятием собственного облигационного займа может возникнуть проблема, связанная с тем, что в силу его не-обеспеченности, он не будет размещен на финансовом рынке из-за отсутствия к нему интереса со стороны инвесторов. В результате при финансировании предприятием долгосрочного инвестиционного проекта связанного с внедрением инноваций за счет выпуска облигационного займа возникает опасность того, что реализация проекта может быть отложена из-за отсутствия необходимых денежных средств. Поэтому можно говорить о том, что точная оценка заемного потенциала предприятия на стадии планирования корпоративного облигационного займа является в настоящее время достаточно актуальной задачей.

В целом инструментарий оценки заемного потенциала предприятия на практике представлен двумя группами методов. Это методы оценки на основе совокупного имущества и денежных потоков предприятия.

2. Инструментарий оценки заемного потенциала предприятия на основе учета совокупного имущества

Анализ российского облигационного рынка за 2005–2013 гг. показал, что инструментарий оценки заемного потенциала предприятия на основе учета совокупного имущества применялся достаточно широко. Но надо отметить, что в различных отраслях доля применения данных методов оценки отличилась. Наиболее популярными данные методы оценки заемного потенциала были на предприятиях энергетики, машиностроения, черной металлургии. Там в более 50% случаях объем корпоративного облигационного займа обеспечивался имуществом предприятия [1].

Инструментарий оценки заемного потенциала предприятия на основе учета имеющегося совокупного имущества, в целом на практике представлен двумя подгруппами методов [2]. Первая подгруппа методов оценки основана на использовании бухгалтерской отчетности хозяйствующего субъекта. Оценка проводится, как правило, на основе балансовой стоимости основных средств и имеющихся запасов. Имеются и модификации данных методов, где стоимость имущества уточняется на основе их фактического

состояния. Достоинством данных методов является то, что они, с одной стороны, просты в использовании, а с другой стороны, вся необходимая информация для оценки доступна, как организаторам выпуска облигационного займа, так и любому инвестору. Основным недостатком данных методов является то, что имущество предприятия, как правило, на практике оценивается кредиторами с большим дисконтом. В результате этого в значительной степени занижаются залоговая стоимость имущества, что сказывается на потенциальных возможностях по привлечению предприятием заемного капитала.

Вторая подгруппа методов применяется для вновь зарегистрированных хозяйствующих субъектов. Согласно требованиям российского законодательства, объем выпуска облигационного займа предприятия существующего менее трех лет регламентируется или размером уставного капитала или величиной обеспечения, предоставленного в этих целях обществу третьими лицами (залогом, гарантиями, поручительством). Эти методы применяются, когда крупные предприятия привлекают заемный капитал для финансирования своей инвестиционной и инновационной деятельности не от своего имени, а от имени своих дочерних организаций созданных для данных целей. Исследование отечественного рынка облигаций за рассматриваемый период показало, что общее число таких дочерних предприятий, по различным отраслям экономики в разные годы в Российской Федерации достигало до 30% от общего количества заемщиков [1].

3. Инструментарий оценки заемного потенциала предприятия на основе учета денежных потоков

Анализ практики применения методов оценки заемного потенциала на основе учета денежных потоков показал, что они широко применялись на предприятиях пищевой промышленности, связи и телекоммуникациях, транспорте, строительстве. В этих отраслях эко-

номики в рассматриваемом периоде в более 60% случаях объем корпоративного облигационного займа обеспечивался денежными потоками предприятия [1].

Данные методы оценки заемного потенциала предприятия представлены методами, где используется такой показатель как выручка предприятия в различных его модификациях[2]. Для краткосрочных займов оценка проводится по среднемесячной выручке. Для среднесрочных займов оценка проводится по выручке за три года. Для долгосрочных займов оценка проводится по выручке за пять и более лет.

Достоинством данных методов, как и для методов оценки на основе совокупного имущества предприятия является простота использования. Недостатком является то, что они учитывают объемы денежных потоков предприятий предшествующих периодов с последующей их экстраполяцией на будущий период. В результате если выручка у предприятия в предшествующие периоды была невысокой, то и заемный потенциал будет незначительным.

4. Оценка заемного потенциала предприятия на основе совместного совокупного учета имущества и денежных потоков предприятия

На основе анализа имеющихся недостатков выше приведенных методов был сделан вывод о том, что их использование отдельно друг от друга не эффективно. То есть необходимо оценивать заемный потенциал на основе совместного учета совокупного имущества и денежных потоков предприятия. Поэтому предлагается совместный совокупный учет определенных активов предприятия (с поправочными коэффициентами) и среднегодовой выручки предприятия за пять последних лет. Кроме того полученное значение заемного потенциала необходимо уточнять с учетом ценностей, находящихся на забалансовых счетах предприятия.

Формула предложенного метода оценки заемного потенциала предприятия приведена ниже:

$$ЗП = [(разд.IIA - стр.220 - стр.244 - стр.252 + стр.120 \times K_n + стр.140) - (разд.IVIP + разд.VII - стр.640 - стр.650)] - стр.960 + B_{ср.г.} \quad (1)$$

где ЗП – заемный потенциал предприятия, руб.;

разд.IIA – итог раздела II актива баланса «Оборотные активы», руб.;

стр.220 – строка 220 актива баланса «Налог на НДС по приобретенным ценностям», руб.;

стр.244 – строка 244 актива баланса «Дебиторская задолженность участников (учредителей) по взносам в уставный фонд», руб.;

стр.252 – строка 252 актива баланса «Краткосрочные финансовые вложения в собственные акции выкупленные у акционеров», руб.;

стр.120 – строка 120 актива баланса «Стоимость основных средств», руб.;

K_n – поправочный коэффициент, учитывающий фактическое состояние основных средств предприятия ($K = 0,1 - 0,7$);

стр.140 – строка актива баланса «Долгосрочные финансовые вложения», руб.;

разд.IVIP – итог раздела IV пассива баланса «Долгосрочные пассивы», руб.;

разд.VII – итог раздела V пассива баланса «Краткосрочные пассивы» руб.;

стр.640 – строка 640 пассива баланса «Доходы будущих периодов», руб.;

стр.650 – строка 650 пассива баланса «Резервы предстоящих расходов», руб.;

стр.960 – строка 960 справки о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах «Обеспечения обязательств и платежей выданные», руб.;

$B_{ср.г.}$ – среднегодовая выручка предприятия за 5 последних лет, руб.

На основе полученных расчетных данных заемного потенциала проводится оценка максимального объема планируемого публичного корпоративного облигационного займа, который можно гарантировано привлечь на рыночных условиях.

5. Заключение

С целью оценки возможности применимости предложенного метода по оценке заемного потенциала предприятия на основе совместного учета совокупного имущества и среднегодовой выручке предприятия, автором было проведено его тестирование. Тестирование проводилось на основе бухгалтерской отчетности по 250 предприятий семи отраслей экономики за период 2005–2013 гг., которые выпустили свои облигационные займы [1]. В результате был сделан следующий вывод. В 87% выпусках публичных корпоративных облигационных займов заемный потенциал предприятия соответствовал их объ-

ему. Это позволяет говорить о том, что данный метод можно применять на этапе планирования корпоративного облигационного займа. Все это в свою очередь влияет на принятие обоснованного управленческого решения о применении или об отказе использования публичного корпоративного облигационного займа при финансировании инвестиционной и инновационной деятельности предприятия.

Литература

1. Информационное Агентство Финмаркет – RusBonds: сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.rusbonds.ru/>

2. Прохоров В.В. Облигационный механизм инвестирования в инновационную деятельность на предприятиях оборонно-промышленного комплекса учеб. для вузов – Красноярск: СибГАУ, 2012, с. 179.

References

1. Information Agency Finmarket – RusBonds: site [Electronic resource]. URL: <http://www.rusbonds.ru/>

2. Prokhorov V.V. Bond mechanism for investing in innovative activity at the enterprises of the military-industrial complex studies for universities – Krasnoyarsk: SibSAU, 2012, p. 179.