

Ступичева Яна Геннадьевна

Stupicheva Y. G.

Московский институт экономических преобразований

Moscow institute of economic reforms

Доцент кафедры «Бухгалтерский учет, анализ и аудит»

associate professor of the Department «Accounting, analysis and audit»

Кандидат экономических наук/ доцент,

E-Mail: yana_stupicheva@mail.ru

08.00.05

Особенности управления стоимостью несостоятельной страховой компании при процедуре банкротства

Specificity of managing costs of insolvent insurance company during
bankruptcy procedure

Аннотация: В статье анализируется проблема определения стоимости активов несостоятельной страховой компании, приводятся методы управления этой стоимостью. Рассматриваются особенности определения ликвидационной стоимости страховой компании

The Abstract: In this article the problem of determining the cost of assets of bankrupt insurance company is being analyzed and methods to control this cost are given. This article shows the specificity of evaluating costs of elimination for an insurance company.

Ключевые слова: Стоимость имущества, цена продажи, страховая деятельность, банкротство страховых организаций, ликвидационная стоимость.

Keywords: Asset cost, sale price, insurance, bankruptcy of insurance organizations, elimination costs.

Концепция управления стоимостью организации применяется с целью разработки методов управления стоимостью действующего предприятия. Однако, внимание участвующих в процессе банкротства предприятия лиц акцентируется не на использовании оценки как инструмента для манипулирования стоимостью объекта в тех или иных ситуациях, а на возможностях использования оценочных и управленческих методик в качестве эффективного способа влияния на сложившуюся ситуацию.

Проблема определения стоимости активов несостоятельного должника является одной из наиболее острых в действующем институте банкротства в России.

Федеральный закон от 26.10.2002 №129-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» отводит важное место процедуре оценки стоимости имущества предприятий-банкротов на разных стадиях банкротства. В том числе, потребность в проведении оценки стоимости имущества возникает на стадии процедуры банкротства – внешнем управлении. В процессе внешнего управления к организации должника применяются различные меры по восстановлению его платежеспособности. Среди таких мер особое место занимает продажа бизнеса должника. Необходимость определения начальной цены продажи бизнеса определяет широкие возможности для использования различных подходов и методов оценки и привлечения профессиональных оценщиков в рамках внешнего управления. Следует

отметить, что определение начальной цены стоимости бизнеса должника имеет исключительное значение для реализации данной меры в рамках внешнего управления.

Страховой рынок является одним из ключевых в экономике страны. Основная задача страхования как специализированной отрасли экономики — создание эффективной системы страховой защиты имущественных интересов граждан и юридических лиц в России, обеспечивающей реальную компенсацию убытков, причиненных в результате различных видов деятельности, непредвиденных природных явлений, техногенных аварий, катастроф, негативных социальных обстоятельств и происшествий, а также в формировании необходимой для экономического роста надежной и устойчивой хозяйственной среды.

Однако, в последнее время влияние внешних факторов обострило проблемы страхового рынка Российской Федерации.

В том числе, происходит сокращение объемов собираемых страховых премий в связи с возросшим стремлением страховщиков увеличить объем продаж, не контролируя при этом финансовую устойчивость компании и не обеспечивая достаточный объем страховых резервов, что в дальнейшем приведет к ухудшению финансового положения таких страховщиков.

В итоге, конечным результатом падения стоимости акций и ухудшения финансового состояния компании становится банкротство таких страховых компаний. Указанное обстоятельство усложняет или делает невозможным выполнение страховых обязательств страховщиков.

Необходимо обратить внимание на определение финансовой устойчивости страховщика. *Финансовая устойчивость страховой компании – это такое состояние ее финансовых ресурсов, при котором страховщик в состоянии своевременно и в предусмотренном объеме выполнять взятые на себя текущие и будущие финансовые обязательства перед всеми субъектами за счет собственных и привлеченных средств в соответствии с российским законодательством [1].*

Таким образом, финансовый потенциал страховой организации складывается из двух частей – собственного и привлеченного капитала, причем привлеченная часть капитала в значительной степени преобладает над собственной.

Отметим главную и определяющую особенность организации страховой деятельности – это наличие специфических финансовых резервов, имеющих исключительно целевое назначение. По своему содержанию они представляют собой отложенные выплаты страховщика.

Главным признаком финансовой устойчивости страховщиков является их платежеспособность, т.е. способность страховой организации своевременно и в полном объеме выполнять свои денежные обязательства имеющимися активами [1]. Отсутствие такой способности в свою очередь может привести к банкротству страховой компании.

В соответствии с основной идеей Федеральный закон предусматривает перечень мероприятий, направленных на своевременное выявление признаков банкротства финансовых организаций, повышение эффективности мер, деятельности временной администрации.

Согласно п. 6 ст. 6 Федерального закона к таким мерам относятся:

- 1) оказание финансовой помощи финансовой организации ее учредителями (участниками) и иными лицами;
- 2) изменение структуры активов и структуры пассивов финансовой организации;

3) увеличение размера уставного капитала финансовой организации и величины ее средств (капитала);

4) реорганизация финансовой организации;

5) иные не запрещенные законодательством Российской Федерации меры.

В случае возникновения оснований для применения мер по предупреждению банкротства страховой организации она обязана утвердить и направить в контрольный орган *план восстановления ее платежеспособности*.

К основаниям для применения мер по предупреждению банкротства страховой организации относятся: неоднократный отказ в течение месяца в удовлетворении требований кредиторов по денежным обязательствам. При этом, под таким отказом понимается неисполнение или ненадлежащее исполнение требований кредиторов по денежным обязательствам в течение десяти рабочих дней со дня возникновения обязанности удовлетворения таких требований; неисполнение обязанности по уплате обязательных платежей в срок свыше десяти рабочих дней со дня наступления даты ее исполнения; недостаточность денежных средств для своевременного исполнения денежных обязательств и (или) обязанности по уплате обязательных платежей, если срок исполнения таких обязательств и (или) обязанности наступил.

Кроме того, законодательством установлены дополнительные основания для применения мер по предупреждению банкротства страховой организации.

К *дополнительным основаниям для применения мер по предупреждению банкротства страховой организации* относятся: неоднократное нарушение в течение двенадцати месяцев с даты выявления первого нарушения нормативного соотношения собственных средств страховой организации и принятых обязательств, установленного федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим нормативно-правовое регулирование в сфере страховой деятельности; неоднократное нарушение в течение двенадцати месяцев с даты выявления первого нарушения установленных федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим нормативно-правовое регулирование в сфере страховой деятельности, требований к составу и структуре активов, принимаемых для покрытия страховых резервов и собственных средств страховой организации; отзыв лицензии на осуществление страховой деятельности; приостановление действия лицензии на осуществление страховой деятельности; ограничение действия лицензии на осуществление страховой деятельности по обязательным видам страхования.

Федеральный закон вводит особенности действия *временной администрации*, положения относительно ее статуса, порядок ее деятельности и оформления результатов, а также порядок взаимодействия с федеральными органами исполнительной власти, осуществляющими контроль (надзор), и арбитражным судом.

В соответствии с п. 6 ст. 6 Федерального закона контрольным органом назначается временная администрация страховой организации, в случаях если:

– контрольным органом выявлены основания для применения мер по предупреждению банкротства страховой организации при отсутствии уведомления страховой организацией контрольного органа о наличии соответствующих обстоятельств;

– контрольным органом в ходе выездной проверки или по результатам анализа плана восстановления платежеспособности страховой организации принято решение о назначении временной администрации страховой организации для реализации плана восстановления ее платежеспособности или контроля за его реализацией;

– страховая организация не исполняет или ненадлежащим образом исполняет план восстановления ее платежеспособности.

Временная администрация страховой организации представляет собой специальный временный орган управления, назначенный контрольным органом.

Целями назначения временной администрации являются:

– восстановление платежеспособности организации

– и (или) обеспечение сохранности имущества страховой организации. Главным направлением деятельности временной администрации является анализ финансового состояния страховой организации, после чего не позднее чем через 45 дней с даты ее назначения представляет в контрольный орган заключение о финансовом состоянии.

При определении признаков банкротства страховой организации в отношении обязанности страховой организации, связанной с осуществлением страховой выплаты, принимается во внимание установленная Федеральным законом или договором страхования либо вступившим в законную силу судебным актом обязанность по осуществлению страховой выплаты, а также выплаты части страховой премии в связи с досрочным прекращением договора страхования.

На любой стадии банкротства основным является вопрос оценки стоимости страховой организации и его активов. На стоимостной оценке кризисного предприятия (имущественного комплекса) в конечном итоге сконцентрировано внимание всех заинтересованных сторон процедуры банкротства. Так, собственник заинтересован в максимизации своих доходов посредством максимизации стоимости своей организации. Страхователи претендуют на часть стоимости предприятия-должника, справедливо требуя максимально полного погашения обязательств перед ними. В центре внимания оказывается доход от предприятия-должника, который может выражаться в двух формах:

– доход от финансовой, инвестиционной и страховой деятельности организации;

– доход от распродажи активов за исключением тех, которые приняты в покрытие страховых резервов и собственных средств.

В данном случае согласовать интересы различных заинтересованных лиц помогает стоимостная оценка несостоятельной организации. Здесь нужно отметить, что в условиях несостоятельности при различных процедурах банкротства стоимость предприятия может быть различной. Это связано, прежде всего, с законодательными особенностями процедур банкротства, которые влияют на цели и задачи оценки. В отличие от других отраслей экономики, при банкротстве страховых организаций финансовое оздоровление и внешнее управление не применяются. В случае возбуждения дела о банкротстве финансовой организации по заявлению временной администрации в связи с установленной временной администрацией невозможностью восстановления платежеспособности страховой организации наблюдение не применяется. Исходя из вышесказанного определим виды стоимости в табл. 1.

Таблица 1

Основные виды стоимостей страховой организации при каждой процедуре банкротства

Процедура банкротства	Основные задачи оценки	Вид определяемой стоимости
Составление плана восстановления платежеспособности	Разработка мер по предупреждению банкротства	Рыночная стоимость, инвестиционная стоимость
Временная администрация	Восстановление платежеспособности	Рыночная стоимость, инвестиционная стоимость
Ограничение и приостановление полномочий исполнительных органов	Определение стоимости страхового портфеля и реализуемого имущества	Рыночная стоимость, ликвидационная стоимость
Признание банкротом	Определение стоимости страхового портфеля и реализуемого имущества	Ликвидационная стоимость

Стоимость действующей страховой организации для целей антикризисного управления целесообразно рассчитывать в том случае, если организация находится в начальной фазе развития кризиса, поскольку в этом случае организация реально функционирует на рынке и приносит собственнику доход. Если в организации реализуется процедура конкурсного производства, целесообразно сразу рассчитывать ликвидационную стоимость.

На стадии признания страховой организации банкротом реализуется конкурсное производство.

На этапе конкурсного производства предполагается, что организация прекращает хозяйственную деятельность и основные усилия конкурсного управляющего направлены на реализацию имущества должника.

Управление стоимостью кризисного предприятия в ходе конкурсного производства представляет собой совокупность управленческих решений и действий, направленных на максимизацию ликвидационной стоимости несостоятельного предприятия. Здесь предприятие представляет собой имущественный комплекс, а увеличение его ликвидационной стоимости достигается путем максимизации дохода от распродажи его активов.

Однако, продажа имущественного комплекса страховой организации может быть осуществлена в ходе конкурсного производства по правилам, предусмотренным требованиями страхового законодательства Российской Федерации.

Имущественный комплекс страховой организации включает в себя все виды имущества страховой организации, в том числе страховой портфель должника - страховой организации. К страховому портфелю страховой организации относятся договоры страхования, срок действия которых не истек и по которым страховой случай не наступил на дату признания страховой организации банкротом, а также активы, принимаемые для покрытия страховых резервов, сформированных страховщиком в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, регулирующим страховую деятельность.

При выявлении после определения состава страхового портфеля договоров страхования, обязательства по которым не переданы в составе страхового портфеля, обязательства по таким договорам не подлежат включению в состав страхового портфеля.

Покупателем имущественного комплекса страховой организации может выступать только страховая организация, имеющая лицензию контрольного органа на осуществление

соответствующего вида страхования и обладающая активами, достаточными для исполнения обязательств по принимаемым на себя договорам страхования.

В данной статье автором предложена методика управления ликвидационной стоимостью страховой организации, которая представляет собой пошаговое рассмотрение временной администрацией этапов, показанных на рис. 1.

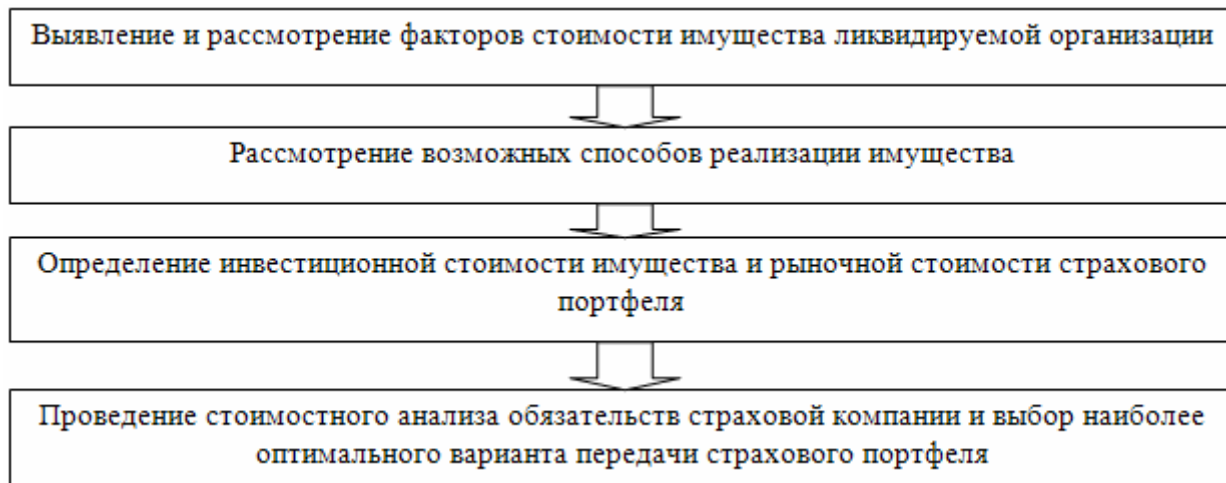


Рис. 1. Этапы управления ликвидационной стоимостью

В ходе рассмотрения данных этапов станет ясно, где находятся источники стоимости ликвидируемой организации и каким образом можно повлиять на его стоимость.

Выявление и рассмотрение факторов стоимости имущества ликвидируемой несостоятельной организации. Определение основных факторов, влияющих на ликвидационную стоимость страховой организации, является одним из основных этапов управления стоимостью. Учитывая одни факторы и воздействуя на другие, арбитражный управляющий способен увеличивать стоимость ликвидируемой организации в целом.

Согласно практике, специализированной литературе и методологии определения, можно выделить следующие основные факторы, лежащие в основе ликвидационной стоимости или сопутствующие ей (рис. 2).

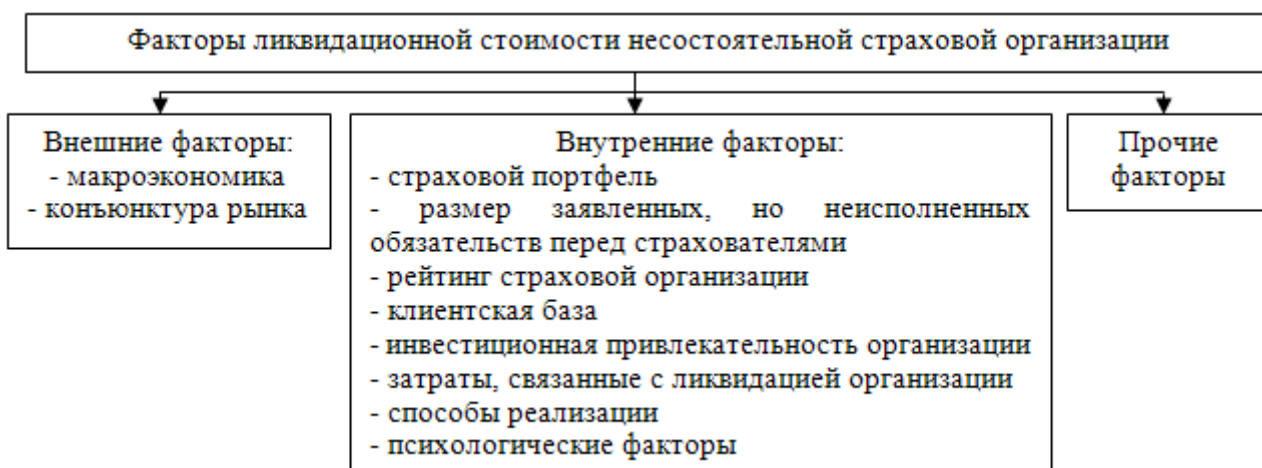


Рис. 2. Факторы, влияющие на ликвидационную стоимость

К факторам непосредственного воздействия на уровень стоимости объектов относится общая макроэкономическая ситуация в стране и конъюнктура рынка в ликвидационный период. Являясь объективным фактором, конъюнктура рынка не зависит от положения дел в

конкретной организации и влияет на все другие факторы. Отметим, что при реализации различных видов активов организации необходимо учитывать отдельно конъюнктуру рынков данных видов активов. Так, при рассмотрении продажи недвижимого имущества кроме общеэкономического анализа выполняют анализ рынка недвижимости, а именно анализ его текущего состояния, тенденций, основных покупателей и продавцов, механизма ценообразования и т. д. Таким образом, факторы, влияющие на стоимость реализуемых активов организации, также будут являться факторами ликвидационной стоимости, что, в свою очередь, повлияет на увеличение стоимости ликвидируемой организации в целом.

Инвестиционная привлекательность объекта основывается на индивидуальных характеристиках имущества (функциональном назначении, физическом состоянии, рисках) и оказывает непосредственное влияние на уровень потребительского спроса. Основу данного фактора составляет полезность имущества организации для инвесторов с точки зрения возможности получения дохода от его эксплуатации.

В данной статье рассматривается еще одна группа факторов, которая тесно связана с фактором инвестиционной привлекательности — структура страхового портфеля, размер заявленных, но неисполненных обязательств перед страхователями, клиентская база. Более детальная информация об этой группе факторов приводится в описании следующей стадии управления ликвидационной стоимостью.

При ликвидации страховой организации также имеет место и часто не учитывается фактор, связанный с нематериальными активами и деловой репутацией – рейтинг страховой компании («гудвиллом») (этот фактор также близок к фактору инвестиционной привлекательности). Понятно, что чаще всего влияние данного фактора на стоимость сводится к нулю, особенно если организация давно находится в условиях процедуры банкротства (квалифицированные специалисты уходят, связи с покупателями ослабевают или совсем теряются, структура разрушается). Однако в некоторых случаях наличие данного фактора может являться основой существования организации.

В любом случае возможность использования связанного с нематериальными активами и деловой репутацией организации фактора для увеличения стоимости связана в первую очередь со сроком, прошедшим до начала ликвидации («разложения»), и качеством работы временной администрации. Чем дольше страховая организация находится в состоянии «разложения», тем больше теряются клиентская база, связи с корпоративными страхователями, снижается квалификация специалистов. Даже выгодное расположение в течение длительного периода может стать непривлекательным в силу изменения технологий или направлений страховых услуг. В том числе огромное влияние оказывает вероятность приостановления или отзыва лицензии на страхование у несостоятельной организации.

При рассмотрении факторов ликвидационной стоимости необходимо учитывать также психологический аспект вынужденной продажи, который выражается в определенном воздействии на инициативу покупателей. Воздействие данного фактора также имеет двойственный характер: с одной стороны, чувствуя, что продавец находится в изначально невыгодных условиях, покупатели начинают демпинговать, а с другой стороны, конкурируя друг с другом, они боятся упустить реализуемое имущество и вынуждены идти на компромисс.

С позиции методологии определения ликвидационной стоимости необходимо учитывать затраты, связанные с ликвидацией организации:

а) текущие расходы, в том числе управленческие расходы, расходы, связанные с охраной имущества предприятия и т. п.;

б) расходы, связанные с передачей страхового портфеля и удовлетворения обязательств страхователей по заявленным, но не урегулированным страховым случаям.

Следует отметить, что все вышеперечисленные факторы взаимосвязаны. Внутренние и внешние факторы влияют на фактор срока экспозиции, который, в свою очередь, позволяет усилить или ослабить влияние макросреды и дает возможность реализации внутренних факторов.

Рассмотрение возможных способов реализации ликвидируемой страховой организации. Все описанные выше факторы в конечном итоге находят выражение в способах реализации ликвидируемой организации. Учет данного фактора может помочь конкурсному управляющему сформировать отдельные активы организации так, чтобы, образуя один объект продажи, они имели большую инвестиционную привлекательность и меньшие сроки экспозиции. А продавая имущество с открытых торгов, арбитражный управляющий имеет возможность сформировать лоты таким образом, чтобы его стоимость была максимальной.

Здесь нужно учитывать, что при плановой ликвидации организация может быть реализована как действующий бизнес и как имущественный комплекс, а при вынужденной ликвидации при конкурсном производстве организация реализуется только как имущественный комплекс. Возможные способы реализации имущества показаны на рис. 3.

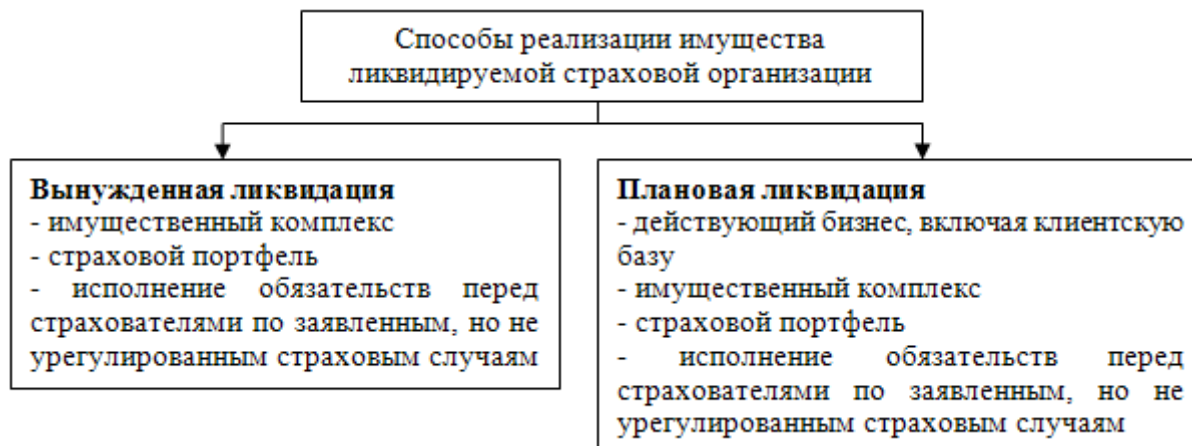


Рис. 3. Способы реализации имущества ликвидируемой страховой организации

В зависимости от состояния, функционального назначения и специфики использования, потребностей рынка и других параметров имущества организации арбитражный управляющий может составлять различные комбинации.

Например, при передачи страхового портфеля можно рассматривать два способа:

- передача по отдельным видам страхования («россыпью»);
- передача полного объема страхового портфеля в «руки» одной страховой компании-приемника как системы с учетом имеющихся клиентских связей (бизнес-линии).

В первом случае ценность доли страхового портфеля при передаче определяется совокупностью его индивидуальных характеристик (вид страхования). Специфика передачи страхового портфеля вторым способом заключается в том, что страховщик-правоприемник получает не просто страховой портфель, а готовое комплексное решение для продолжения и развития бизнес-линии. Данный способ реализации активов при ликвидации дает возможность потенциальному покупателю организовать бизнес в короткие сроки. Таким образом, решается одна из важнейших задач антикризисного управления — передача бизнеса в руки более эффективного собственника.

Определение инвестиционной стоимости имущества и рыночной стоимости страхового портфеля. Данный этап следует из методики расчета ликвидационной стоимости организации и является первой расчетной стадией выбора оптимального варианта реализации имущества ликвидируемой организации. Особое внимание следует уделить определению сроков экспозиции, поскольку при разных вариантах реализации имущества и других обстоятельствах они будут различаться. Будет различаться и их ликвидность, что, в конечном итоге, приведет к разным значениям их стоимостей.

Так, согласно данным вышеприведенного примера, текущая стоимость бизнес - линий и отдельно переданной доли страхового портфеля будет отличаться. Это связано, во-первых, с особенностью бизнес - линий — они включают в себя совокупность видов страхования и позволяют оказывать широкий спектр страховых услуг на рынке, что дает возможность рассчитывать стоимость и с позиции получения будущего дохода при получении страховой премии по отдельным договорам страхования. Во-вторых, являясь единым объектом передачи, бизнес-линия имеет свой срок экспозиции, который в зависимости от рассмотренных выше факторов может быть как больше, так и меньше сроков экспозиции имущества, продаваемого отдельно.

Проведение стоимостного анализа обязательств страховой компании и выбор наиболее оптимального варианта передачи страхового портфеля. На данном этапе для каждого варианта реализации имущества несостоятельной страховой организации рассчитывают текущую стоимость доходов от его реализации, а также текущую стоимость расходов, которые организация понесет в связи с их ликвидацией. Наиболее эффективным является тот вариант продажи, который обеспечивает наибольшую текущую стоимость имущества с учетом издержек, связанных с их продажей.

Определение текущей стоимости дохода от реализации имущества может основываться на формуле чистой текущей стоимости:

$$NPV = PV_+ - PV_-, \text{ где}$$

PV_+ — текущая (дисконтированная) стоимость потока доходов от реализации имущества;

PV_- — текущая (дисконтированная) стоимость затрат, связанных с реализацией имущества.

Необходимо отметить, что с позиции максимизации стоимости имущества организации реализация в более ранние сроки при достаточных сроках экспозиции является обоснованной только в двух случаях:

- при реализации имущества по рыночной стоимости;
- при условии, что убытки, возникающие при реализации объекта по цене ниже его рыночной стоимости, должны быть компенсированы доходами от размещения денежных средств, полученных от реализации этого объекта, в меньшем объеме, но ранее.

Второй критерий реализации имущества несостоятельной страховой организации можно представить в виде неравенства:

$$FV_2 (1 + i)^{At} \geq FV_1, \text{ где}$$

FV_1 — рыночная стоимость объекта;

FV_2 — стоимость объекта, реализованного в более ранние сроки;

i — ставка доходности;

Δt — разница между разумно долгим и более ранним периодами реализации объекта.

Также, в расчетах необходимо учитывать текущие расходы между разумно долгим и более ранним периодами реализации объекта. Графически данный принцип можно проиллюстрировать с помощью пространственно-временной структуры денежных потоков (рис. 4).

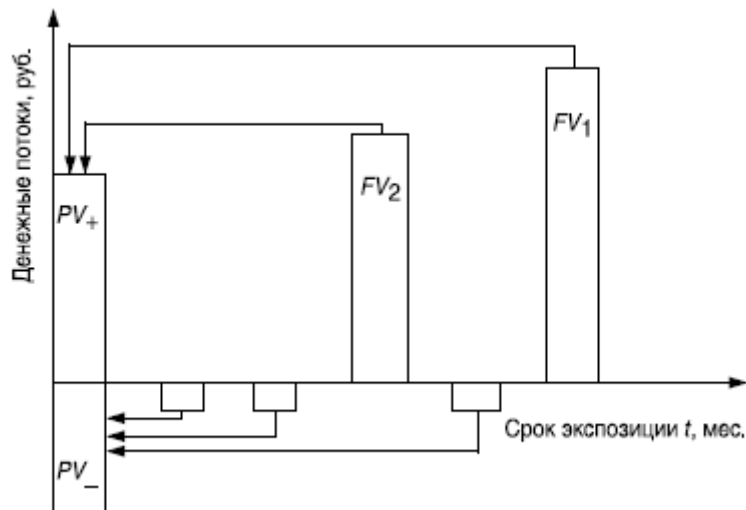


Рис. 4. Структура денежных потоков страховой организации при ликвидации имущества

Таким образом, на этапе конкурсного производства управление стоимостью организации как имущественного комплекса будет основываться на увеличении стоимости продаваемого имущества. В каждом отдельном случае в зависимости от определенных обстоятельств выгодным может оказаться тот или иной вариант продажи ликвидируемой организации. В любом случае после проведенного анализа арбитражный управляющий выбирает способ, обеспечивающий максимальную отдачу от его реализации с точки зрения затрат и удовлетворения интересов всех участников ликвидации — должника, кредиторов, общества.

ЛИТЕРАТУРА

1. Федеральный закон от 26.10.2002 №129-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)».
2. Закон РФ от 27.11.1992 № 4015-1 «Об организации страхового дела в Российской Федерации».
3. Астраханцева И.А. Финансовое моделирование стоимости компании в неопределенных экономических условиях // *Фундаментальные исследования*. – 2011. - № 4. – С. 154-160.
4. Гаппоева А.К., Аксоров М.Г. Управление стоимостью предприятия как необходимое условие его устойчивого развития // *Экономический вестник Ростовского государственного университета*. – 2010. – Том 8. - № 1 (часть 3). – С. 7-12.
5. Козырь Ю.В. Стоимость компании: оценка и управленческие решения. 2-е издание, перераб. и доп. – М.: Альфа-Пресс, 2009. – 374 с.