

Показатели	Среднее значение по отрасли	Указ № 399	Передача акций в доверительное управление коммерческой организации	Передача полномочий исполнительного органа (руководителя) сельскохозяйственной организации иной коммерческой организации	Присоединение (сельхозорганизация + сельхозорганизация)	Указ № 70
Коэффициент просроченных обязательств	0,18	0,28	0,22	0,39	0,10	0,31
Коэффициент отношения средств, выделенных из республиканского и местных бюджетов, к выручке от реализации продукции	0,15	0,21	0,11	0,38	0,09	0,38
Коэффициент отношения просроченных обязательств к выручке от реализации продукции	0,17	0,35	0,56	0,86	0,11	0,51
Степень риска наступления банкротства	Низкая	Средняя	Высокая	Высокая	Низкая	Средняя

Анализ индикаторов ликвидности, финансовой устойчивости указывает на критическое значение показателя риска быстрой ликвидности, высокую оборачиваемость краткосрочной дебиторской задолженности, высокую долговую нагрузку сельскохозяйственных организаций и т. д. Коэффициент обеспеченности финансовых обязательств имуществом превышает среднереспубликанское значение на 130 %, коэффициент просроченных обязательств – на 167 %.

Сложившаяся ситуация требует принятия дополнительных мер по снижению процентных обязательств и одновременному наращиванию выручки от реализации и обеспечению окупаемости затрат. Также необходимо усилить работу по оптимизации состава и структуры активов, повышать операционную эффективность (снижать затраты, повысить эффективность управления дебиторской задолженностью и т. д.).

2.2.3. Адаптация критериев финансового состояния к механизмам преобразований неплатежеспособных сельскохозяйственных организаций

Анализ финансового состояния группы из 11 сельскохозяйственных организаций, акции которых были переданы в доверительное управление, выявил неоднозначные тенденции.

Средняя текущая ликвидность в этой группе оставалась ниже значения (≥ 1) на протяжении 2020–2023 гг., хотя и демонстрировала небольшую положительную динамику (+0,07) к 2023 г. Быстрая ликвидность также была значительно ниже нормы ($\geq 0,7$) и практически не изменилась (+0,04), что указывает на постоянную нехватку высоколиквидных активов. Свободный денежный поток, несмотря на значительную положительную динамику (от –4 566 тыс. руб. в 2020 г. до 687 тыс. руб. в 2023 г.), оставался низким в абсолютном выражении, ограничивая возможности для реинвестирования и погашения долгов. Оборачиваемость дебиторской задолженности ухудшилась (от –1,16 в 2020 г. до 0,96 в 2023 г.), что свидетельствует о функционировании организаций за счет авансирования. Оборачиваемость запасов улучшилась, а оборачиваемость краткосрочной кредиторской задолженности также показала улучшение, что может указывать на более быстрое погашение обязательств. Однако длина финансового цикла увеличилась (с –98,53 до –94,98 дня), при этом отрицательные значения свидетельствуют о сохраняющейся зависимости от авансов и отсрочки расчетов с кредиторами.

Коэффициент финансового левериджа после роста в 2021 г. снизился в 2022 и 2023 гг., приблизившись

к рекомендуемому значению (< 2). Это могло бы сигнализировать о снижении зависимости от заемных средств. Однако коэффициент покрытия процентных выплат стал отрицательным после 2020 г. и значительно снизился, что указывает на острую проблему с обслуживанием долга и неспособность генерировать достаточную прибыль для покрытия процентных расходов. Коэффициент отношения процентных обязательств к EBITDA также оставался отрицательным на протяжении всего периода, отражая убыточность и дальнейшее ограничение способности обслуживать долг. Показатели рентабельности (активов, собственного капитала, инвестиций) были положительными только в 2020 г., а затем приняли отрицательные значения, что свидетельствует о неэффективном использовании активов и убыточности деятельности. Точка безубыточности значительно увеличилась в 2021 и 2022 гг., а запас финансовой прочности сменил положительное значение в 2022 г. на отрицательное в 2023 г., что указывает на увеличение операционных рисков и функционирование в зоне убыточности.

Ключевое наблюдение в этой группе – это улучшение коэффициента финансового левериджа, который обычно указывает на снижение финансового риска на фоне одновременного и последовательного ухудшения прибыльности и способности обслуживать долг (отрицательные коэффициенты покрытия процентов и отношения процентных обязательств к EBITDA). Это противоречие

указывает на то, что простое изменение структуры капитала за счет уменьшения доли долга (или увеличения собственного капитала) не приводит автоматически к улучшению операционной эффективности или способности генерировать достаточную прибыль для покрытия расходов и процентов. Основная проблема кроется в нерациональном использовании активов, которые модель доверительного управления в текущем виде не смогла эффективно устранить. Тот факт, что свободный денежный поток хотя и улучшается, остается низким в абсолютном выражении, дополнительно подтверждает, что сами бизнес-операции не генерируют достаточно ликвидных средств.

В группе из 31 сельскохозяйственной организации, где полномочия исполнительного органа были переданы другой коммерческой организации, наблюдаются определенные положительные сдвиги, однако сохраняются и серьезные финансовые проблемы.

Средняя текущая ликвидность улучшилась с 0,77 в 2020 г. до 0,93 в 2023 г., но по-прежнему оставалась ниже нормативного значения (≥ 1), что указывает на недостаточную способность покрывать краткосрочные обязательства за счет текущих активов. Быстрая ликвидность также выросла (с 0,11 до 0,18), но значительно уступала норме ($\geq 0,7$). Свободный денежный поток продемонстрировал существенное улучшение: от -12 454 тыс. руб. в 2020 г. до -432 тыс. руб. в 2023 г., что является значительной положительной динамикой, хотя абсолютное значение оставалось отрицательным. Оборачиваемость дебиторской задолженности сократилась (улучшилась), что свидетельствует о более эффективном сборе долгов, но оборачиваемость запасов ухудшилась, указывая на замедление их реализации. Оборачиваемость кредиторской задолженности увеличилась (ухудшилась), а длина финансового цикла сократилась, при этом отрицательное значение может говорить о более быстром поступлении средств от дебиторов, чем выплате кредиторам, но также о замедлении реализации запасов.

Коэффициент финансового левериджа значительно улучшился, снизившись с 4,45 в 2020 г. до 1,39 в 2023 г., что соответствует нормативному диапазону ($0 \leq x < 2$) и указывает на снижение зависимости от заемного капитала. Коэффициент покрытия процентных выплат существенно вырос – с 0,62 до 5,63, демонстрируя значительно возросшую способность обслуживать долг. Рентабельность активов и собственного капитала перешла в положительную зону, что свидетельствует об улучшении эффективности использования активов и капитала, а также о повышении прибыльности. Однако критической проблемой остается коэффициент отношения процентных обязательств к EBITDA, который вырос от критически низких (из-за отрицательной EBITDA) до критически высоких значений, что указывает на чрезмерную закредитованность по отношению к операционной прибыли и высокие риски неплатежей. Точка безубыточности увеличилась, а запас финансовой прочности оставался отрицательным и ухудшился, что свидетельствует о продолжающихся операционных убытках и отсутствии финансового буфера.

Эта группа демонстрирует сложную и противоречивую картину. В то время как некоторые ключевые показатели операционной эффективности и способности обслуживать долг показывают положительные тенденции, указывая на то, что новое руководство действительно улучшает определенные аспекты финансовой деятельности, это одновременно сочетается с увеличением числа организаций с $Кб > 1$ и критически высоким коэффициентом отношения процентных обязательств к EBITDA. Растущий $Кб > 1$ является прямой и тревожной мерой фактической неплатежеспособности, указывающей на то, что, хотя некоторые аспекты финансового управления могут улучшаться, фундаментальная проблема погашения долга для части этих предприятий остается нерешенной или усугубляется. Для этой модели при адаптации критериев должно уделяться больше внимания абсолютной способности погашать долг и генерировать положительный денежный поток, а не только относительным коэффициентам. Коэффициент банкротства ($Кб$) должен получить более высокий вес в общей оценке риска, а детальный анализ денежных потоков – стать центральным компонентом. Эффективность нового руководства должна оцениваться не только по улучшению показателей прибыльности, но и, что критически важно, по их способности сокращать просроченные обязательства и генерировать стабильный положительный свободный денежный поток, особенно в контексте высоких процентных обязательств к EBITDA.

Анализ финансового состояния 41 сельскохозяйственной организации, реорганизованной путем присоединения (модель: сельскохозяйственная организация + сельскохозяйственная организация), отражает в целом неблагоприятную динамику финансовых показателей.

Текущая ликвидность, хотя и снизилась с 1,87 в 2020 г. до 1,53 в 2023 г., оставалась выше нормативного значения (≥ 1). Однако быстрая ликвидность уменьшилась и оставалась ниже нормы, что указывает на нехватку высоколиквидных активов. Критически важно, что свободный денежный поток значительно ухудшился, снизившись с -64 394 тыс. руб. в 2020 г. до -149 534 тыс. руб. в 2023 г., сигнализируя о растущем дефиците денежных средств, что серьезно ограничивает возможности погашения долгов и реинвестирования. Оборачиваемость дебиторской задолженности увеличилась (ухудшилась), а оборачиваемость запасов также увеличилась (замедлилась), что указывает на проблемы с управлением оборотным капиталом и конвертацией активов. Оборачиваемость кредиторской задолженности увеличилась (ухудшилась), а длина финансового цикла увеличилась (со 126,15 до 137,45 дня), что указывает на замедление общего оборота капитала.

Коэффициент финансового левериджа оставался в допустимом диапазоне ($0 \leq x < 2$). Однако коэффициент покрытия процентных выплат значительно снизился – с 10,30 в 2020 г. до 6,86 в 2023 г., что вызывает опасения относительно способности обслуживать долг. Резкий рост коэффициента отношения процентных обязательств к EBITDA в 2023 г. (с 6,45 в 2022 г. до 11,54 в 2023 г.) указывает на существенное увеличение долговой

нагрузки по отношению к операционной прибыли, значительно превышающее допустимый уровень. Показатели рентабельности (активов, собственного капитала, инвестиций), хотя и оставались положительными, демонстрировали тенденцию к снижению к 2023 г.

Несмотря на стратегическое намерение поглощений консолидировать ресурсы и повысить эффективность, эта группа отражает тревожную тенденцию: хотя текущая ликвидность может казаться приемлемой, фундаментальная способность генерировать денежные средства (свободный денежный поток) серьезно ухудшается, а финансовый цикл удлиняется. Это указывает на то, что сам процесс присоединения может создать новые финансовые обременения или операционные неэффективности, которые глубоко влияют на денежные потоки. Резкий рост коэффициента отношения процентных обязательств к EBITDA и увеличение $K_b > 1$ дополнительно подтверждают, что поглощение неэффективно решает основные проблемы неплатежеспособности для части объединенных предприятий. Это может быть связано с проблемами выбора интегратора.

Анализ финансового состояния 108 организаций, находящихся под действием Указа № 70 в Витебской области, выявил существенные расхождения между целями Указа и фактической динамикой экономических показателей, что указывает на глубокие структурные проблемы. Текущая ликвидность снизилась с 1,73 в 2020 г. до 1,23 в 2023 г., но оставалась выше нормативного значения (≥ 1). Однако быстрая ликвидность значительно снизилась (с 0,33 до 0,22) и оставалась существенно ниже нормы ($\geq 0,7$), что указывает на недостаток высоколиквидных активов. Свободный денежный поток ухудшился с –43 425 тыс. руб. в 2020 г. до –7 890 тыс. руб. в 2023 г., что свидетельствует о растущем дефиците денежных средств и ограничении возможностей для погашения долгов и реинвестирования. Оборачиваемость дебиторской задолженности значительно сократилась (улучшилась), что может указывать на то, что организации обеспечивают свое функционирование за счет авансирования. Однако оборачиваемость запасов увеличилась (замедлилась), а оборачиваемость кредиторской задолженности также увеличилась (ухудшилась),

что указывает на увеличение времени, необходимого для погашения обязательств. Длина финансового цикла сократилась, что является положительной динамикой, но отрицательное значение свидетельствует о том, что организации быстрее получают авансы, чем погашают кредиторскую задолженность, а также замедляют реализацию запасов.

Коэффициент финансового левериджа снизился с 0,83 в 2020 г. до 0,66 в 2022–2023 гг., оставаясь в пределах нормы ($0 \leq x < 2$). Это указывает на снижение зависимости от заемного капитала. Коэффициент покрытия процентных выплат резко снизился с 36,38 в 2020 г. до 4,91 в 2021 г., затем постепенно увеличился до 8,72 в 2023 г., оставаясь выше критерия ($x \geq 1$). Однако коэффициент отношения процентных обязательств к EBITDA значительно вырос с 1,88 в 2020 г. до 10,72 в 2021 г., достигнув пика в 56,62 в 2022 г., а затем снизился до 11,34 в 2023 г. Эти значения значительно превышают допустимый критерий ($0 \leq x < 5$), указывая на существенную долговую нагрузку по отношению к операционной прибыли и высокие риски неплатежеспособности. Показатели рентабельности (активов, собственного капитала, инвестиций) демонстрировали устойчивое снижение после 2020 г., что свидетельствует об ухудшении эффективности использования активов и капитала для получения прибыли. Точка безубыточности увеличилась, а запас финансовой прочности оставался отрицательным и продолжал снижаться (с –4,14 % в 2022 г. до –10,20 % в 2023 г.), что является критическим состоянием, указывающим на работу в убыток и удаление от точки безубыточности.

Нами использованы различные методологические подходы определения степени риска наступления банкротства в зависимости от информационной базы и особенностей расчета коэффициента просроченных обязательств, которые адаптированы на группу сельскохозяйственных организаций, находящихся в финансовом оздоровлении в соответствии с Указом № 399 (табл. 2.2.3.1). Расчет коэффициента просроченных обязательств с учетом корректировки просроченных обязательств на сумму просроченной дебиторской задолженности позволяет более обоснованно подойти к оценке степени

Таблица 2.2.3.1. Методологические аспекты оценки степени риска наступления банкротства в репрезентативной группе (223 организации), 2024 г.

Методика ¹	Степень риска наступления банкротства							
	низкая		средняя		высокая		критичная	
	ед.	%	ед.	%	ед.	%	ед.	%
1	86	38,6	64	28,7	53	23,7	20	9,0
2	96	43,0	61	27,4	48	21,5	18	8,1
3	86	38,6	62	27,8	54	24,2	21	9,4
4	91	40,8	58	26,0	55	24,7	19	8,5
5	95	42,6	59	26,5	51	22,9	18	8,1

¹ Методика 1. Исходная информация привязана к формам государственной статистической отчетности 4-ф «Отчет о составе средств» и 12-ф «Отчет о состоянии расчетов» (письмо Минсельхозпрода от 31.01.2024 г. №03-1-2-9/1471);

методика 2. Данный вариант методического подхода имеет ключевое отличие в рамках расчета коэффициента просроченных обязательств (КПО) – в знаменателе формулы расчета нами были взяты обязательства из формы № 1 баланса годового отчета организаций;

методика 3. Здесь в знаменатель формулы КПО включены выборочные показатели по задолженностям из расшифровки обязательств годового отчета организации (форма № 5 лист 2 и лист 3);

методика 4. Здесь в КПО дополнительно включены задолженность по заключенным банками и ОАО «Агентство по управлению активами» договорам уступки требования по кредитным договорам в соответствии с Указом от 01.01.2025 г. № 268, задолженность по кредитам в соответствии с Указом от 02.10.2018 г. № 399;

методика 5. Предусматривает исключение из суммы просроченных обязательств, принятых к расчету, суммы просроченной дебиторской задолженности.

риска наступления банкротства и выработке организационно-экономических мер улучшения финансового состояния организации (табл. 2.2.3.2).

Таким образом, данные таблицы свидетельствуют, что по сельскохозяйственным организациям,

находящимся под воздействием Указа № 399, за 2024 г. коэффициент обеспеченности обязательств имуществом превышает среднереспубликанское значение на 127 %, коэффициент просроченных обязательств – на 139 %.

Таблица 2.2.3.2. Сравнительная оценка значения коэффициента обеспеченности обязательств имуществом (КООИ) и коэффициента просроченных обязательств (КПО), 2024 г.

Методика	Сельскохозяйственные организации (818 ед.)		Организации, находящиеся в финансовом оздоровлении согласно Указу № 399 (223 ед.)	
	КООИ	КПО	КООИ	КПО
1	0,37	0,17	0,47	0,27
2	0,37	0,16	0,47	0,23
3	0,37	0,18	0,47	0,29
4	0,37	0,18	0,47	0,25
5	0,37	0,16	0,47	0,24
Среднее значение	0,37	0,18	0,37	0,18

2.2.4. Критерии оценки механизма преобразования неплатежеспособных сельскохозяйственных организаций в процедуре финансового оздоровления

Для целей принятия эффективных решений по механизму функционирования неплатежеспособных сельскохозяйственных организаций, находящихся в процедуре финансового оздоровления, расходования бюджетных средств (Эрбс) нами использована следующая система показателей:

- сумма средств, выделенная из республиканского и местных бюджетов, по отношению к выручке от реализации продукции, работ, услуг (К1);
- степень риска наступления банкротства (К2);
- отношение просроченных обязательств к выручке от реализации продукции, работ, услуг (К3).

Рассмотрено пять вариантов соотношения указанных показателей (табл. 2.2.4.1).

Репрезентативная группа в контексте Указа № 399 составляет 220 организаций, период расчета – 2022–2024 гг.

Согласно представленной в таблице методологии выделены следующие варианты классификации организаций (на 01.01.2025 г.):

Вариант 1. В рамках Указа № 399 выявлено 2 сельскохозяйственных организации, отвечающие заданным условиям. В контексте действующего в республике законодательства судьба таких сельскохозяйственных организаций должна рассматриваться в процедуре *ликвидационного производства*.

Вариант 2. В ходе исследования по состоянию выявлены 22 сельскохозяйственных организации, для которых рекомендуется возбуждение процедуры *санации* с использованием организационно-экономических мер обеспечения эффективной деятельности. Центральное место в системе организационно-экономических мер функционирования будет занимать антикризисная система управления, среди организационных мер – различные формы реорганизации, продажи имущества (имущественного комплекса). В этой связи государственная поддержка правопреемника обязательств в данной процедуре должника должна быть увеличена на 50 % и более как мера заинтересованности и актуализации инвестиционной деятельности.

Вариант 3. Установлена 31 организация, отвечающая заданным условиям. Для данной группы рекомендуется процедура *предупреждения несостоятельности и банкротства* с использованием организационно-экономических мер функционирования в соответствии с законодательством по урегулированию неплатежеспособности и обеспечения выхода в течение трех лет на низкую степень риска наступления банкротства [11].

Вариант 4. В процессе исследования выявлено 116 организаций, в которых в обязательном порядке рекомендуется проводить *диагностику несостоятельности и банкротства* два раза в год и результаты предоставлять вышестоящему органу управления для выявления рисков и путей их решения (внешний контроль).

Вариант 5. Выделено 49 организаций, в которых рекомендуется ежегодно проводить *мониторинг финансового состояния* (внутренний контроль) и определение *степени риска* наступления банкротства. Цель – обеспечение низкой степени риска наступления банкротства.

В целом расчеты, проведенные за период с 2022 по 2024 г. по совокупности сельскохозяйственных организаций в соответствии с Указом № 399 по состоянию на 01.01.2025 г., представлены в таблице 2.2.4.2.

Таким образом, в соответствии с установленными оценочными показателями и их результатами за последние 2–3 года, организационно-экономические меры эффективности функционирования сельскохозяйственных организаций в рамках Указа № 399, расходования бюджетных средств, состоят в следующем: 0,9 % сельскохозяйственных организаций подлежат ликвидации и прекращению государственной поддержки; 10,0 – санации и оказанию государственной поддержки в соответствии с законодательством; 14,1 – мерам по предупреждению экономической несостоятельности и банкротства и оказанию государственной поддержки в соответствии с законодательством; 52,7 – рекомендуется проведение диагностики экономической несостоятельности и банкротства на постоянной основе два раза в год с целью обеспечения выхода на низкую степень риска наступления