

DOI: 10.26794/2587-5671-2026-30-4-63-74

УДК 336.051(045)

JEL G12, G32, G33 K41, H63

Оптимальный способ реализации имущества должника в ходе банкротства

А.В. Щепотьев

Тульский государственный университет, Тула, Российская Федерация

АННОТАЦИЯ

Предмет исследования — выбор наиболее эффективного способа реализации имущества банкротящегося субъекта: продажа каждого актива по отдельности или всего бизнеса целиком. В судебной практике по делам о банкротстве пока нет единого подхода к этому вопросу. **Цель** исследования состоит в определении оптимального способа реализации имущества должника в ходе банкротства посредством установления основных критериев анализа в ходе выбора пообъектной продажи активов или реализации имущественного комплекса в целом как единой производственно-технологической единицы бизнеса. В ходе исследования применялись такие **методы**, как контент-анализ источников, изучение нормативно-правового регулирования и анализ рынка. Данные получены на основе анализа действующего законодательства, общеэкономических рыночных тенденций и судебной практики по делам о банкротстве. В основу работы легла судебная экспертиза, проведенная автором как судебным экспертом в деле о банкротстве юридического лица. В ходе исследования автором проанализированы основные причины реализации внеоборотных активов хозяйствующих субъектов, исследованы основные условия и рыночные тенденции реализации имущества банкротящихся субъектов, а также определены основные критерии и факторы, влияющие на принятие решения по выбору оптимального способа реализации имущества должника в ходе банкротства. Показано, что единой точки зрения по данному вопросу в научном сообществе и судебной практике нет. Разработаны и предложены рекомендации, используя которые можно с наибольшей вероятностью принимать экономически эффективные решения при выборе механизма реализации имущества банкротящегося субъекта. Сделан **вывод**, что реализация производственного и недвижимого имущества пообъектно будет более целесообразной, если производственный процесс разрушен, и часть оборудования разукomплектована. И наоборот, реализация имущества должника единым лотом продаж (без учета непрофильных активов) будет наиболее эффективной, если его можно продать как действующий бизнес.

Ключевые слова: банкротство; продажа бизнеса; рыночная стоимость; оценочная деятельность; судебное разбирательство; способ реализации; должник

Для цитирования: Щепотьев А.В. Оптимальный способ реализации имущества должника в ходе банкротства. *Финансы: теория и практика*. 2026;30(4):63-74. DOI: 10.26794/2587-5671-2026-30-4-63-74

ORIGINAL PAPER

The Optimal Way to Sell a Debtor's Property During Bankruptcy

A.V. Shchepot'ev

Tula State University, Tula, Russian Federation

ABSTRACT

This article is devoted to the issue of choosing the most effective way to sell the property of a bankrupt entity. It discusses the sale of each asset individually or selling of the entire property complex as an operating business. At the same time, there is no unified practice on this issue in the judicial practice in bankruptcy cases. The purpose of the study is to determine the optimal way to sell a debtor's property during bankruptcy by establishing the main criteria for analysis during the selection of either an object-based sale of assets or a sale of a property complex as a whole as a single production and technological unit of business. In the course of the research, methods such as content analysis of sources, regulatory regulation, and market analysis were used. These studies were carried out by taking into account the analysis of the current legislation norms, general economic market trends and the study of judicial practice in bankruptcy cases of business entities. This study is based on a forensic examination conducted by the author as a judicial expert in a bankruptcy case of a legal entity. In the course of the study, the author analyzed the main reasons for the location of non-current assets in business entities, examined the basic conditions and market trends in the sale of property of bankrupt entities, and identified the main criteria and factors that influence the decision on choosing the optimal method for selling the debtor's property during bankruptcy. The study shows that there is no consensus on this issue

© Щепотьев А.В., 2026

among the scientific community and judicial practice. The author has developed and proposed recommendations that are most likely to lead to cost-effective decisions when choosing a mechanism for selling the property of a bankrupt entity. The sale of industrial and real estate on site would be more appropriate if the production process was destroyed, and part of the equipment was dismantled. Conversely, the sale of the debtor's property as a single lot (excluding non-core assets) would be most effective if the debtor's assets could be sold as a going concern.

Keywords: bankruptcy; business sale; market value; valuation activity; court proceedings; method of implementation; debtor

For citation: Shchepot'ev A.V. The optimal way to sell a debtor's property during bankruptcy. *Finance: Theory and Practice*. 2026;30(4):63-74. DOI: 10.26794/2587-5671-2026-30-4-63-74

ВВЕДЕНИЕ

Исходя из анализа жизненного цикла деятельности хозяйствующего субъекта, можно утверждать, что рано или поздно подавляющее большинство организаций может быть ликвидировано. Если на начальном этапе финансово кризисной ситуации выявить [1] и предотвратить банкротство не удалось, то организация может быть ликвидирована в судебном порядке. При этом в отношении многих из них процесс ликвидации начинается в кризисном финансовом состоянии, когда гашение всех долгов перед кредиторами за счет имущества невозможно. В подобных ситуациях процесс ликвидации осуществляется через процедуру банкротства в судебном порядке. И в ходе осуществления процедуры банкротства достаточно часто встает вопрос: продавать активы должника как единый имущественный комплекс функционирующего производства или распродавать оборудование, недвижимое имущество, транспортные средства и иные активы организации пообъектно, поштучно (единицами мелкими группами)? При этом в судебной практике по делам о банкротстве не сформировалось единой практики по данному вопросу. Отсутствие единообразия обусловлено тем фактом, что в каждом случае банкротства хозяйствующего субъекта (коммерческой организации или индивидуального предпринимателя) существуют индивидуальные условия деятельности, несопоставимые уровни начального финансового состояния процедуры банкротства, различная степень износа основных производственных фондов, различный уровень сохранности имущества и ряд других значимых факторов.

Отметим, что даже при отсутствии единого механизма реализации имущества должника (пообъектно или единым имущественным комплексом) все же анализ судебной практики и исследование рыночных тенденций позволили выработать аргументированные рекомендации по определению оптимального способа реализации имущества должника в ходе банкротства с учетом соблюдения общественных интересов.

Цель исследования состоит в определении оптимального способа продажи имущества должника

при банкротстве посредством установления основных критериев для выбора между продажей отдельных активов и реализацией всего имущественного комплекса как единой производственно-технологической единицы бизнеса.

Для достижения поставленной цели автором решаются следующие **задачи**:

- проанализировать основные причины реализации основных производственных фондов хозяйствующих субъектов;
- исследовать основные условия и рыночные тенденции реализации имущества банкротящихся субъектов;
- определить основные критерии и факторы, влияющие на принятие решение по выбору оптимального способа реализации имущества должника в ходе банкротства: пообъектная продажа активов или реализация имущественного комплекса в целом как единой производственно-технологической линии;
- выработать рекомендации по выбору оптимального способа реализации имущества должника в ходе банкротства.

Выработка соответствующих рекомендаций по выбору оптимального способа реализации имущества должника в ходе банкротства будет способствовать упорядочиванию взаимоотношений в ходе судебного процесса по делам о банкротстве при соблюдении интересов всех сторон. Предлагаемый в статье алгоритм выбора соответствующего способа реализации имущества позволит более оперативно принимать аргументированное решение по данному вопросу. Данные научные изыскания произведены автором с учетом выводов, полученных в ходе проведения судебной экспертизы в деле о банкротстве должника [см. Определение Арбитражного суда Тульской области от 02.05.2023 г. по делу № А68–13003–34/2020 (банкротство ООО «Тульский пионер»)].

Результаты данных исследований будут актуальны для арбитражных управляющих в ходе подготовки предложений по реализации имущества должника, а также для конкурсных кредиторов в ходе принятия решения по утверждению плана

реализации имущества. Выводы по данным исследованиям могут быть полезны и судебным органам при разрешении споров по вопросу выбора соответствующего способа реализации имущества в ходе банкротства. Отдельные мысли и результаты, полученные в ходе исследования, могут быть полезны и собственникам действующего бизнеса в ходе принятия управленческих решений, связанных с реализацией и/или диверсификации действующей компании.

ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКАЯ ЧАСТЬ

В рамках данного исследования целесообразно рассмотреть все основные предполагаемые причины, по которым действующий и приносящий доход бизнес может быть продан (полностью или частично). Отметим, что в контексте данного исследования под активами и имуществом хозяйствующего субъекта понимаются внеоборотные активы, такие как основные средства, объекты незавершенного строительства, нематериальные активы (лицензии, производственные технологии) и иные внеоборотные активы. Полученные результаты исследования в меньшей степени касаются оборотных активов организации. Важно отметить, что если происходит банкротство муниципального унитарного предприятия, то в этом случае необходимо использовать специальные для унитарных предприятий нормы законодательства [2].

Обозначим причины, по которым коммерческому предприятию может потребоваться реализовать свое имущество.

1. Временные финансовые проблемы. Если организация испытывает финансовые трудности, такие как дефицит денежных средств, неспособность погасить долги или выплатить дивиденды акционерам, то продажа активов может быть одним из способов решения этих проблем. При этом, вероятно, будут продавать непрофильные (не задействованные в основном производственном процессе) активы.

2. Обновление и модернизация. Реализация части активов может позволить организации освободить пространство и инвестировать в новые технологии, оборудование или улучшение производственных процессов, что позволит повысить эффективность и конкурентоспособность.

3. Реструктуризация и оптимизация. В некоторых случаях реализация имущества может помочь оптимизировать свои активы, устранив дублирование или избыточные мощности. Это может привести к увеличению прибыли и улучшению общей структуры производства.

4. Диверсификация. Реализация активов может позволить сменить деятельность или скорректировать специализацию производства, будет способствовать поиску новых рынков или направлений бизнеса.

5. Поглощение и слияние. Продажа активов также может быть частью стратегии по привлечению новых инвесторов или слиянию с другими компаниями.

6. Личные мотивы владельца [3]. В некоторых случаях владелец предприятия может принять решение о продаже активов для личных целей, например, для получения дохода или инвестирования в другие проекты или при завершении своей профессиональной деятельности.

7. Уплата долгов, гашение которых невозможно в ходе текущей деятельности организации. Продажа активов может служить источником финансирования для погашения долгов организации. При этом оплата долгов по всем основным обязательствам может быть и в стадии банкротства организации.

В подавляющем большинстве случаев (кроме процесса реализации активов с целью гашения обязательств в ходе банкротства), помимо получения максимальной суммы за реализуемое имущество, важными могут быть и иные аспекты хозяйственной деятельности. Например, при необходимости сохранения действующего производственного процесса организация может распродавать лишь непрофильные, устаревшие или существенно изношенные объекты основных средств, так как во главе имеющейся ситуации находится сохранение производственной линии. В другой ситуации организация заинтересована в высвобождении производственных помещений с целью расширения иного производства или смены профиля деятельности. При этом вопрос о возможности сохранения действующего производства именно на этом месте не стоит. Наоборот, целью реализации производственной линии может являться высвобождение производственных помещений. При принятии управленческих решений, в ходе которых предусматривается реализация имущества, руководство организации-продавца исходит из рыночных условий с учетом всех соответствующих факторов.

Реализация имущества организации-должника в ходе банкротства нацелена не на соблюдение интересов собственников организации, а на соблюдение общественных интересов, т.е. процедура банкротства характеризуется непрерывным поиском компромисса между интересами несостоятельного должника, кредиторов, государства и общества, с учетом удовлетворения обязательств кредито-

ров хозяйствующего субъекта [4]. Поэтому в ходе банкротства возникает разумная необходимость сформировать конкурсную массу максимально-го размера за счет имущества должника, однако в данном аспекте важную роль играет и временной фактор. Но в любом случае цель сохранить производственную технологическую цепочку в ходе банкротства не стоит. Однако сохранение действующего производства должника допустимо: возможна реализация единого имущественного комплекса целиком. При этом необходимо найти такой способ реализации имущества, чтобы он принес как можно больше денег при наименьших затратах на сам процесс реализации в разумно короткие сроки.

И здесь возможны два основных подхода:

- реализация имущества в составе одного лота в виде имущественного комплекса в целом как единой производственно-технологической линии;
- реализация указанного имущества в составе нескольких лотов [разбор имущества по частям и продажа отдельных его частей (пообъектная продажи активов)].

Таким образом при продаже имущества встает выбор: продавать его единым комплексом или частями.

Рассматривая варианты продажи имущества активов, как уже указывалось ранее, решается вопрос в отношении реализации внеоборотных активов, задействованных в производственном процессе. В отношении материалов, запасов, готовой продукции, ценных бумаг и иных непрофильных активов данная дилемма не стоит столь остро и значимо.

Скорость реализации единичных объектов имущества (или нескольких объектов имущества, связанных между собой схожими качественными характеристиками) выше скорости реализации (существенно более крупной) партии имущества. Более того, в качестве общеэкономической тенденции можно привести следующий принцип ценообразования в экономике: «Оптом всегда дешевле, чем в розницу». Описанный принцип в целом говорит о том, что оптовые цены ниже, чем розничные, потому что покупатели, когда покупают товары в большом количестве, могут получить скидки от производителей, сэкономить на затратах на логистику, упаковку и обработку заказов. Таким образом, значительно сокращаются переменные затраты, т.е. те, которые напрямую зависят от количества оказанных услуг или проданных товаров. При этом оптовые продажи могут быть одновременно выгодны как для продавцов, так и для покупателей. Розничная торговля предусматривает наличие наценки [5].

Отметим, что вышеописанный принцип подходит не только для потребительских товаров, но

и для промышленных сырья и материалов, производственного оборудования и т.д.

При реализации производственной линии как имущественного комплекса, включающего промышленное оборудование, объединенное единым производственным процессом, а также недвижимое имущество, в котором эта линия расположена, необходимо учитывать дополнительные аспекты ценообразования. Это касается реализации активов оптом, единым лотом, который включает основные производственные фонды — саму линию, недвижимое имущество и всю необходимую инфраструктуру. К инфраструктуре относятся сети электроснабжения, системы водоснабжения и водоотведения, транспортная сеть и другие важные элементы производственного процесса.

Например, при продаже производственного оборудования и недвижимого имущества частями выручка, возможно теоретически, будет больше, но могут появиться лишние неоправданно большие затраты (например, на разборку и перевозку).

В подобной ситуации необходимо проанализировать все ценообразующие факторы реализации имущества банкротящегося субъекта.

Отметим, что каждый конкретный случай банкротства хозяйствующего субъекта имеет свою специфику и неповторимые детали финансового положения дел. И во всех экономических и технических аспектах состояния дел суду бывает затруднительно разобраться самостоятельно. Именно поэтому судебная система зачастую для решения подобных вопросов прибегает к помощи профильных профессионалов и назначает судебные экспертизы [6].

Рассмотрим вопрос определения ценообразующих факторов подробнее.

Анализируя рыночные возможности продажи имущественного комплекса, исходили из существующих стандартов и правил оценочной деятельности, предусмотренных Федеральным законом от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также принципов проведения реализации имущества должников в ходе банкротств, проанализировали общеэкономические принципы ценообразования в ходе рыночных взаимоотношений хозяйствующих субъектов и сделали следующий вывод.

В ходе выбора наиболее эффективного способа реализации имущества банкротящегося субъекта (пообъектная продажа активов или реализация единого имущественного комплекса) необходимо анализировать следующие ценообразующие факторы:

1. Возможность избежать безвозвратной утраты капитализированных ранее понесенных

расходов на монтаж и наладку производственной линии.

2. Возможность обойтись без расходов на демонтаж, погрузку, транспортировку, разгрузку, монтаж и наладку производственного оборудования.

3. Возможность сохранить разрешительную документацию на производство, имеющуюся сертификацию производимой продукции и/или товарный знак, т.е. избежать дополнительных расходов на вышеуказанный комплекс документации.

4. Возможность сохранения деловой репутации и отработанных бизнес-контактов с поставщиками ресурсов и покупателями готовой продукции.

5. Наличие непрофильных активов, что может негативно повлиять на формирование стоимости единого имущественного комплекса.

Проанализируем каждый фактор более подробно.

1. Возможность избежать безвозвратной утраты капитализированных ранее понесенных расходов на монтаж и наладку производственной линии.

Организация, находящаяся в процедуре банкротства, изначально осуществляла выпуск продукции на производственной линии, которая будет продана с целью пополнения денежных средств в конкурсную массу. При этом имеющийся собственник осуществил соответствующие расходы по проектированию, доставке, монтажу и наладке данной конкретной производственной линии. Изначально создание производственной линии подразумевает под собой следующий комплекс мероприятий:

- подготовка проектной документации, куда входит проектно-сметная документация, технико-экономическое обоснование, бизнес-план и т.д.;
- поиск и подготовка соответствующих помещений, достаточных для осуществления всех этапов производственного, а также снабженческого и сбытового процессов коммерческой деятельности;
- приобретение всего необходимого производственного оборудования и его доставка до места монтажа;
- монтаж оборудования в единую производственную линию;
- проведение пуско-наладочных работ по запуску линии.

И это еще далеко не полный перечень мероприятий.

Таким образом, реально действующая производственная линия имеет стоимость существенно большую, чем стоимость самого имущества (обо-

рудования и недвижимого имущества, в котором данное производство размещено).

И в случае распродажи единой производственной линии по частям (по отдельным единицам оборудования), все ранее капитальные расходы по формированию данной линии будут, с экономической точки зрения, безвозвратно утрачены. Описанные капитализированные расходы имеют ценность и будут иметь положительную стоимостную оценку лишь в случае сохранения данной производственной линии на существующем месте, без необходимости переноса линии в другое место. И в случае приобретения всего имущественного комплекса новым собственником ранее произведенные расходы капитального характера по проектированию, доставке, монтажу и наладке производственного оборудования в ходе создания производственной линии останутся экономически эффективными и будут положительно влиять на стоимость данного объекта имущества.

С целью определения стоимостных показателей в отношении капитальных расходов по проектированию, монтажу и наладке оборудования до состояния действующей производственной линии обратимся к соответствующей справочной литературе оценочной деятельности. Если нет точных документально подтвержденных расходов на формирование производственной линии (без учета стоимости непосредственно самого оборудования), то можно осуществить соответствующие расчеты по определению стоимостных показателей. В научной и справочной литературе расходы по осуществлению деятельности по проектированию, транспортировке, монтажу и наладке оборудования до производственной линии, как правило, указываются в процентах от стоимости промышленного оборудования. При этом приводится определенный диапазон, так как в зависимости от расположения, профиля деятельности, оригинальности оборудования и иных факторов величина соответствующих расходов может колебаться. И уже с учетом всех соответствующих особенностей необходимо определять стоимостные параметры. Для анализа данных предлагаем воспользоваться «Справочником оценщика машин и оборудования, корректирующие коэффициенты и характеристики рынка машин и оборудования» Л.А. Лейфера [7].

Монтаж оборудования обычно обходится в 15% от его стоимости [7]. В научной и справочной литературе величина процентов на пуско-наладочные работы указывается от величины нового оборудования. Если учесть, что действующее, но частично изношенное оборудование (а в некоторых случаях и частично морально устаревшее) может в полто-

ра-два раза быть дешевле нового (без учета расходов на транспортировку и монтаж), то величина процентного значения на указанные расходы будет выше по отношению к частично изношенному оборудованию. При этом в данном расчете еще не учитывается стоимость перевозки оборудования. Она зависит от расстояния и способа доставки.

Отметим, что все вышеуказанные выводы имеют значение, если осуществляется реализация не только единой производственной линии, но и недвижимого имущества, включая производственные и складские помещения, а также права на земельный участок (право собственности, аренды или иного пользования земельным участком), на котором данные объекты недвижимости находятся. Отметим, что при определении стоимостных показателей в отношении недвижимого имущества необходимо учитывать права на строение и на земельный участок отдельно [8]. Экономически обоснованный смысл приобретения всего имущества подразумевает отсутствие необходимости переноса имеющейся производственной линии в другое место. Как вариант, в отношении недвижимого имущества может быть предусмотрена долгосрочная аренда по оговоренным условиям, расторжение которых со стороны арендодателя позволит компенсировать стоимость переноса производства и компенсирует потери от простоя в процессе переноса производства на новое место.

2. Возможность обойтись от необходимости осуществлять расходы по демонтажу, погрузке, транспортировке, разгрузке, монтажу и наладке производственного оборудования.

Если имеющаяся производственная линия будет в ходе банкротства продана с условием переноса оборудования в другое место, то, помимо безвозвратной утраты ранее произведенных расходов на монтаж и наладку этой линии, необходимо будет дополнительно понести расходы на ее перемещение на новое место. При этом не является принципиально важным: будет ли производственное оборудование данной линии переноситься целиком в одно место или частями (единицами оборудования) в два и более мест, формируя или замещая элементы иных производств. Расходы по демонтажу, перевозке и монтажу на новом месте необходимо будет производить в полной мере.

Согласно данным указанного справочника, средняя скидка на демонтаж оборудования составит не менее 10% от общей стоимости движимого имущества [7]. При этом также необходимо учитывать расходы на транспортировку оборудования (возможно частями производственной линии в различные места) до нового места его использования. Далее

также необходимо учитывать расходы по монтажу оборудования на новом месте.

3. Возможность сохранить разрешительную документацию на производство, имеющуюся сертификацию производимой продукции и/или товарный знак, т.е. избежать дополнительных расходов на вышеуказанный комплекс документации.

Говоря о действующей производственной линии организации-должника, необходимо также иметь в виду и разрешительную документацию на производство, лицензии (если их наличие предусмотрено Федеральным законом от 04.05.2011 № 99-ФЗ «О лицензировании отдельных видов деятельности» или иными нормативно-правовыми актами, регламентирующими лицензирование), право на добычу полезных ископаемых [9], сертификацию продукции, товарный знак и иные нематериальные активы, непосредственно связанные с выпускаемой продукцией. Необходимо понимать, что нематериальные активы по действующим нормам законодательства имеют взаимосвязь не столько с производственной линией, сколько с хозяйствующим субъектом. Отдельные объекты нематериальных активов (товарный знак, технологическая карта производства, рецепт) могут быть проданы в рамках единого производственного комплекса (или отдельно от него) [10]. Но некоторые объекты (членство в саморегулируемой организации [11], лицензия [12], разрешительная документация [13]) имеют непосредственную привязку к юридическому лицу, отчуждение таких специализированных (неотделимых) активов не предусмотрено действующим законодательством. При этом существуют правовые механизмы, когда банкротящийся субъект не ликвидируется, а полностью (как единый комплекс имущества и юридическое лицо) переходит в право собственности новому владельцу, выкупившему все имущество и погасившему долги конкурсных кредиторов. Таким образом возможно сохранение лицензий и иной разрешительной документации.

Товарный знак, несмотря на законодательно существующую возможность отчуждения отдельно от иного имущества [14], также может входить в состав единого имущественного комплекса, реализуемого в ходе банкротства.

Согласно «Методическим рекомендациям по оценке стоимости прав на интеллектуальную собственность» МР-3/22 от 09.08.2022, разработанным Ассоциацией СРОО «Экспертный совет» и Союзом судебных экспертов «Экспертный совет», при оценке товарного знака в составе бизнесообразующей технологии, его стоимость определяется как доля в общей стоимости технологии. Если же товарный

знак не может быть продан отдельно, его стоимость учитывается как часть в стоимости всего имущественного комплекса.

Потребность в имеющемся у должника товарном знаке, а значит, и вероятность его приобретения покупателем (реализация продавцом) по справедливой стоимости будет существовать в большей степени, чем будет выше вероятность сохранения самого производства выпускаемой продукции на имеющемся месте производства.

Современные тенденции анализа действующего бизнеса как единого имущественного комплекса все чаще подводят к аргументированной потребности определения в единый комплекс не только физического (материального) имущества, но и нематериального. Все чаще в контексте данного вопроса возникает и используется термин «интеллектуальный комплекс», который должен гармонично использоваться вместе со всеми основными средствами и материальными ресурсами [15].

Если имущество (недвижимость, оборудование, нематериальные активы) будет распродаваться отдельно (частями), т.е. различными лотами, а не единым лотом (имущественным комплексом [16]), то вероятность приобретения покупателями нематериальных активов, в том числе товарного знака и разрешительной документации, по справедливой цене ниже, нежели в рамках единого лота. Это обусловлено тем фактом, что оборудование может приобретаться и действующими производителями соответствующей продукции, у которых уже имеется свой зарегистрированный товарный знак. При этом недвижимое имущество (при реализации помещений отдельно от оборудования) может быть приобретено и для производственных целей иного направления хозяйственной деятельности.

4. Возможность сохранения деловой репутации и отработанные бизнес-контакты с поставщиками ресурсов и покупателями готовой продукции.

Деловая репутация организации может существенно усилить экономический эффект от владения действующим бизнесом [17]. При этом по правилам бухгалтерского учета нематериальный актив «деловая репутация» может появиться у хозяйствующего субъекта лишь только после реализации данного юридического лица (акций, долей в обществе и т.д.). Однако с финансовой точки зрения деловая репутация как возможность приносить экономические выгоды может быть у организации на любом этапе деятельности юридического лица. Соответственно, имущество, реализуемое одним лотом как единый функционирующий производственный комплекс, обладает, с экономической точки зрения, таким скры-

тым (неформальным) активом, как «экономический аналог гудвилла» [18]. Термин «гудвилл» иногда используют как синоним термина «деловая репутация».

Для целей оценки при определении стоимости положительной деловой репутации (гудвилл) определяется любая будущая экономическая выгода, генерируемая бизнесом или активами, которые неотделимы от данного бизнеса или групп активов, входящих в его состав. Примерами таких выгод может быть увеличение эффективности, возникающее в результате объединения бизнесов (снижение операционных затрат и экономии от масштаба, не отраженные в стоимости других активов), организационный капитал (например, выгоды, возникающие благодаря созданной сети или возможности выхода на новые рынки и тому подобное) [см. Приказ Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 385 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)»]. По правилам учетных процедур «гудвилл» появляется у юридического лица только после реализации бизнеса, однако с финансовой точки зрения данное экономическое явление, по мнению автора, может быть и у действующего субъекта предпринимательства, и до момента реализации действующего бизнеса.

Имущественный комплекс, освобожденный от имеющихся обязательств в перспективе посредством списания долгов в процедуре банкротства, может иметь некоторые характеристики наличия положительной стоимости деловой репутации (гудвилл). Для более точного определения описываемого явления целесообразно использовать такое апробированное в научном обороте понятие, как «экономический аналог гудвилла». «Экономический аналог гудвилла определяется как разница между величиной рыночной стоимости хозяйствующего субъекта (компании) и суммой отдельно идентифицированных и оцененных активов за вычетом суммы обязательств данного хозяйствующего субъекта (вне факта сделки купли-продажи компании). Экономический аналог гудвилла не отвечает всем критериям актива для целей бухгалтерского учета и не подлежит бухгалтерскому учету, но в рамках соответствующей экономической науки, дисциплины или направления имеет достаточные признаки для признания активом и может быть использован для оценочных процедур, управленческого учета, финансового анализа, бизнес-планирования и иных аналитических процедур, не регулируемых правилами бухгалтерского учета» [18].

При определенных условиях, в случае реализации действующего бизнеса в виде единого иму-

щественного комплекса, существует разумная вероятность сохранения такого актива, как деловая репутация, в том числе в виде наработанных взаимоотношений с контрагентами (поставщиками ресурсов и покупателей изготавливаемой продукции).

5. Сохранение трудового коллектива как сформированного человеческого капитала действующего бизнеса.

Если организация входит в процесс банкротства в ходе осуществления производственной деятельности, то при выборе варианта продажи имущества как действующего бизнеса или пообъектно важно учитывать и такой актив, как человеческий капитал [19].

Подобранный и слаженно работающий трудовой коллектив, выпускающий готовую продукцию, — важный и значимый актив организации. Если производственный процесс не будет сохранен, а сотрудники будут уволены, подбор и обучение персонала для иного производства может потребовать существенных расходов. При этом уже потраченные ранее средства на подбор персонала и отладку отношений сотрудников в ходе производственного процесса не будут компенсированы при ликвидации производства. Их можно сохранить, если бизнес продолжит работать под управлением новых владельцев.

6. Наличие непрофильных активов может негативно повлиять на формирование стоимости единого имущественного комплекса.

Говоря о реализации имущества должника единым лотом, необходимо понимать, что существует вероятность наличия в данном имущественном комплексе непрофильных активов, т.е. имущества, которое непосредственно в производственном процессе не используется.

Понятие «непрофильные активы» раскрываются в научной литературе [20, 21] и в различных нормативно-правовых актах, например, в Распоряжении Правительства РФ от 10.05.2017 № 894-р «Об утверждении Методических рекомендаций по выявлению и реализации непрофильных активов» [применяется в отношении государственных корпораций, государственных компаний, акционерных обществ, доля участия Российской Федерации в уставных капиталах которых превышает 50 процентов, а также в отношении дочерних обществ вышеперечисленных субъектов, не используемых в основных (уставных) видах деятельности].

С экономической точки зрения «непрофильные активы» — это активы, принадлежащие организации или обществу на праве собственности, не соответствующие понятию «профильные активы».

А профильные активы с экономической точки зрения — это активы, принадлежащие организации или обществу на праве собственности и используемые в основных видах деятельности, или необходимые для реализации долгосрочной программы деятельности, стратегии развития, или соответствующие критериям профильности.

Соответственно, приобретение непрофильных активов для потенциального покупателя является дополнительной финансовой нагрузкой. Экономическая целесообразность приобретения имущества единым лотом будет тем выше, чем меньше в рамках единого комплекса непрофильных активов.

С экономической точки зрения в состав непрофильных активов, помимо производственной линии и недвижимого имущества, необходимого для эксплуатации производственной линии и выполнения функций, необходимых для производства, можно включить все ресурсы, непосредственно связанные с производством и продажей готовой продукции, включая товарный знак для выпускаемой продукции.

ВЫВОДЫ

Подводя итоги произведенных исследований, хотелось бы отметить, что определить единственно максимально эффективный способ реализации имущества банкротящегося субъекта невозможно. Это обусловлено тем фактом, что каждый случай имеет свои неповторимые особенности. Вместе с этим отметим, что в рамках исследования удалось определить основополагающие принципы, с помощью которых можно осуществлять финансово аналитические процедуры, благодаря которым можно принимать аргументированные эффективные решения.

В случае реализации имущества во время процедуры банкротства, в соответствии с п. 3 ст. 110 Федерального закона от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)», начальная цена продажи активов организации определяется решением собрания кредиторов или комитета кредиторов с учетом рыночной стоимости имущества должника, определенной в соответствии с отчетом оценщика, в случае, если такая оценка проводилась по требованию конкурсного кредитора или уполномоченного органа в соответствии с указанным законом. При этом в ходе определения рыночной стоимости имущества целесообразно учитывать множество ценообразующих факторов, включая сохранность и комплектность оборудования, возможность запустить производство без существенных вложений, степень износа оборудования и т.д. [22].

Рассматривая вопрос о реализации имущества от имени должника в ходе банкротства, отметим, что

все расходы по демонтажу, перевозке оборудования, входящего в состав производственной линии, расходы по установке линии на новом месте (монтаж, пуско-наладочные работы) никак не учитываются ни со стороны самого должника (банкротящегося субъекта), ни со стороны его конкурсных кредиторов. А вот потенциальный покупатель при решении вопроса о приобретении данного имущества не может не учитывать все эти расходы при принятии решения о покупке, так как это будут его собственные дополнительные затраты. Потенциальный покупатель в первую очередь будет оценивать, сколько ему необходимо понести всяких дополнительных расходов, чтобы перенести производственное оборудование в другое место. Кроме того, велика вероятность того, что этот потенциальный покупатель захочет сформировать для себя производственную линию большей или меньшей производительности.

Если потенциальный покупатель, будучи эффективным собственником [23], захочет оставить действующую производственную линию на своем месте, то с большей долей вероятности он приобретет весь производственный комплекс целиком. Ему не целесообразно будет покупать его в разобранном виде, а потом еще тратить деньги, время и иные ресурсы на перемещение и сборку этого комплекса. Покупка имущества отдельными лотами, в состав которых входят элементы единого производственного комплекса, может быть совсем не выгодна, если приведет к необходимости нести дополнительные расходы. Такая необходимость возникает как при продаже отдельно недвижимого имущества (помещений), так и движимого имущества (например, производственного оборудования) по частям. Эффективный собственник, исходя из принципов формирования действующего бизнеса с учетом рациональной модели производства, основанной на минимизации транзакционных затрат, будет стремиться избежать лишних расходов, например, по переносу действующих промышленных линий [24].

Соответственно, расходы по демонтажу, переносу и монтажу производственной линии ложатся дополнительным бременем на нового собственника производства. И эти расходы могут быть значительно выше, чем на приобретение сразу целого единого отлаженного производственного комплекса, включающего в себя все необходимые помещения и производственную линию.

Необходимо понимать, что продажа имущественного комплекса единым лотом будет менее эффективна и экономически менее целесообразна для потенциального покупателя, если производственная линия демонтирована, производственный процесс нарушен и в составе имущества имеется

множество неликвидных объектов, излишних по предполагаемому производственному плану.

С учетом вышеизложенного можно ожидать, что продажа единого производственного комплекса на существующем месте приведет к тому, что новый владелец-покупатель готов будет заплатить более высокую цену за счет отсутствия необходимости переносить производство. При этом необходимо учитывать, что само оформление приобретения имущественного комплекса имеет свои специфические юридические особенности, но это решаемая и не особо сложная и затратная задача [25]. В то же время приобретение отдельных единиц оборудования с обязательством затрат на их перемещение может привести к снижению общей стоимости. Благодаря продаже имущественного комплекса целиком покупатель избежит дополнительных расходов, связанных с переносом и организацией производства, включая получение разрешительной документации, что, в свою очередь, обеспечит ему экономическую выгоду. Учитывая конкуренцию в ходе соответствующих процедур реализации имущества, можно ожидать, что покупатель будет готов заплатить еще более высокую цену.

С учетом произведенных исследований, автор информирует об отсутствии единого, универсального подхода к определению механизма выбора алгоритма реализации имущества банкротящегося субъекта. При этом автор показывает два принципиально отличных друг от друга пути, выбор которых зависит от имеющихся факторов. Данный анализ целесообразно рассматривать как разумный алгоритм принятия решения:

1. Реализация производственного и недвижимого имущества пообъектно будет более целесообразна, если производственный процесс разрушен, часть оборудования разукомплектована, потенциальный покупатель (покупатели) не нацелен на восстановление действовавшего производства в изначальном виде.

2. Реализации имущества единым лотом (единым производственным комплексом) будет иметь значительный экономический эффект при следующих условиях:

- производственная линия нормально функционирует и имеет возможность осуществлять выпуск продукции в соответствии со своими производственными мощностями;
- продаваемое имущество не требует перемещения в пространстве;
- имущественный комплекс имеет соответствующие нематериальные активы, в том числе разрешительную документацию, технологическую и/или рецептурную документацию, товарный знак и т.д.;

- требуется сохранение деловой репутации и наработанных связей с контрагентами;
- в составе имущественного комплекса (единого лота) доля непрофильных активов достаточно низкая.

При этом, в случае наличия иных активов, не связанных с единым производственным процес-

сом, их реализация целесообразна пообъектно (не большими типовыми группами), не в едином лоте имущественного комплекса.

Автор надеется, что результаты данных исследований будут способствовать упорядочиванию процесса реализации имущества банкротящихся субъектов.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Чеботарева Г. С., Стриелковски В., Гафуров Н. Ш. Применимость прогнозных моделей банкротства к российским отраслевым компаниям. *Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия: Математическое моделирование и программирование*. 2020;13(3):98-102. (На англ.). DOI: 10.14529/mmp200311
2. Рожков Е. В. Перспективные направления развития муниципального имущественного комплекса. *Научный результат. Экономические исследования*. 2025;11(1):53-64. DOI: 10.18413/2409-1634-2025-11-1-0-5
3. Pinkovetskaya I. S., Berezina N. V., Sverdlukova E. A. The main reasons for the exit of entrepreneurs from business. *Amazonia Investiga*. 2020;9(26):68-73. DOI: 10.34069/AI/2020.26.02.7
4. Фролов И. В. Конфликт интересов в делах о банкротстве: значение, виды, функции и правовые последствия. *Вестник арбитражной практики*. 2021;(6):3-11.
5. Щербакова И. Н., Чохняй Е. А. Ценовая политика в розничной торговле. *Global and Regional Research*. 2024;6(2):44-54.
6. Щепотьев А. В., Фёдорова Т. А. Особенности определения стоимостных показателей посредством судебной экспертизы в ходе судебного разбирательства в процессе определения величины убытков. *Финансы: теория и практика*. 2023;27(2):183-191. DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-2-183-191
7. Лейфер Л. А. Справочник оценщика машин и оборудования, корректирующие коэффициенты и характеристики рынка машин и оборудования. Н. Новгород: РИДО; 2019. 320 с.
8. Smolyak S. A. A modified model to estimate building rental multipliers accounting for advalorem operating expenses. *Real Estate Management and Valuation*. 2016;24(3):16-26. DOI: 10.1515/remav-2016-0018
9. Сактаганова И. С., Жармаханбетова Б. А. Понятие права собственности на недропользование. *Актуальные проблемы современности*. 2024;(1):38-42. (На англ.).
10. Dyakonova S., Shevchenko L., Sharapova E., Shalnev O. Method of calculating the preferred approach in the evaluation of intellectual property. *E3S Web of Conferences*. 2019;110:02131. DOI: 10.1051/e3sconf/201911002131
11. Шихмуратова И. Ш. Проблемы развития системы саморегулирования в строительстве. *Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии*. 2024;(4):91-94.
12. Субанова Н. В. Проблемы обеспечения законности в сфере эффективной разрешительной системы. *Журнал российского права*. 2022;26(6):60-77. DOI: 10.12737/мл.2022.062
13. Журавлев П. А., Марукян А. М., Сборщиков С. Б. Регулирование градостроительного зонирования, территориального планирования, проектирование городов и объектов. *Промышленное и гражданское строительство*. 2021;(7):31-43. DOI: 10.33622/0869-7019.2021.07.31-43
14. White L. J. A “primarily property” presumption is-still-really needed for the IP/antitrust interface. *Review of Industrial Organization*. 2020;56(4):715-737. DOI: 10.1007/s11151-020-09760-4
15. Зыков С. В., Герцева М. А. «Интеллектуальный комплекс» — перспективный правовой механизм использования искусственного интеллекта. *Интеллектуальная собственность. Авторское право и смежные права*. 2024;(2):14-21.
16. Василишин И. И. Имущественные комплексы: отдельные проблемы определения, классификации, правовой регламентации. *Вестник Московского государственного лингвистического университета. Образование и педагогические науки*. 2022;(2):138-142. DOI: 10.52070/2500-3488_2022_2_843_138
17. Doroshin I., Diakonova S., Sharapova E. Synergistic effect of business reputation in the result of application of innovations on the enterprises of the transport industry. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*. 2017;90:012165. DOI: 10.1088/1755-1315/90/1/012165
18. Щепотьев А. В. Экономический аналог гудвилла как актив, используемый в оценочной деятельности и иных аналитических процедурах. *Аудит*. 2020;(2):17-21.

19. Щепотьев А.В. Человеческий капитал как «скрытый» актив образовательной организации. *Фундаментальные исследования*. 2013;(6-1):150-153.
20. Раджабов К.Р., Караваев М.В. Управление непрофильными активами высокотехнологичных предприятий авиационной промышленности и оборонно-промышленного комплекса. *Инновации и инвестиции*. 2024;(4):446-450.
21. Боровик В.А. Трансформация и развитие непрофильных активов в финансовой стратегии предприятия. *Молодая наука — 2023: Сб. ст. X Всерос. науч.-практ. конф. М.: Московский финансово-юридический университет (МФЮА); 2023:174-180.*
22. Shchepot'ev A.V. Features of accounting and valuation of assets of bankrupt companies and companies being liquidated. *Journal of Advanced Research in Dynamical and Control Systems (JARDCS)*. 2020;12(2):505-510. DOI: 10.5373/JARDCS/V12SP2/SP20201098
23. Антонов В.Г., Масленников В.В. Навигатор собственника эффективного бизнеса. *Управленческие науки*. 2013;(3):26-35.
24. Карпова С.В., Погодина Т.В. Финансово-экономическое поведение потребителей и его влияние на достижение целей устойчивого развития в России. *Финансы: теория и практика*. 2024;28(1):109-121. DOI: 10.26794/2587-5671-2024-28-1-109-121
25. Синатулин А.В. Договор продажи предприятия: особенности его заключения, оформления и исполнения. Судебная система России на современном этапе общественного развития. Сб. науч. тр. Всерос. студен. науч. конф. Ростов н/Д: РГЭУ (РИНХ); 2025:268-271.

REFERENCES

1. Chebotareva G.S., Strielkowski W., Gafurov N.S. Applicability of forecasted bankruptcy models to Russian industrial companies. *Vestnik Yuzhno-Ural'skogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Matematicheskoe modelirovanie i programmirovaniye = Bulletin of the South Ural State University. Series: Mathematical Modelling, Programming & Computer Software*. 2020;13(3):98-102. DOI: 10.14529/mmp200311
2. Rozhkov E.V. Prospective directions of development of the municipal property complex. *Nauchnyi rezul'tat. Ekonomicheskie issledovaniya = Research Result. Economic Research*. 2025;11(1):53-64. (In Russ.). DOI: 10.18413/2409-1634-2025-11-1-0-5
3. Pinkovetskaya I.S., Berezina N.V., Sverdlukova E.A. The main reasons for the exit of entrepreneurs from business. *Amazonia Investiga*. 2020;9(26):68-73. DOI: 10.34069/AI/2020.26.02.7
4. Frolov I.V. Conflict of interest in bankruptcy cases: Meaning, types, functions and legal consequences. *Vestnik arbitrazhnoi praktiki*. 2021;(6):3-11. (In Russ.).
5. Scherbakova I.N., Chokhnyay E.A. Pricing policy in retail. *Global and Regional Research*. 2024;6(2):44-54. (In Russ.).
6. Shchepot'ev A.V., Fedorova T.A. Features of determining the cost indicators through forensic examination during the legal proceedings in the determination of the amount of losses. *Finance: Theory and Practice*. 2023;27(2):183-191. DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-2-183-191
7. Leifer L.A. Directory of machinery and equipment appraiser, adjustment factors and characteristics of the machinery and equipment market. Nizhny Novgorod: RIDO; 2019. 320 p. (In Russ.).
8. Smolyak S.A. A modified model to estimate building rental multipliers accounting for advalorem operating expenses. *Real Estate Management and Valuation*. 2016;24(3):16-26. DOI: 10.1515/remav-2016-0018
9. Saktaganova I.S., Zharmakhanbetova B.A. The concept of ownership rights to the subsoil use. *Aktual'nye problemy sovremennosti = Actual Problems of the Present*. 2024;(1):38-42.
10. Dyakonova S., Shevchenko L., Sharapova E., Shalnev O. Method of calculating the preferred approach in the evaluation of intellectual property. *E3S Web of Conferences*. 2019;110:02131. DOI: 10.1051/e3sconf/201911002131
11. Shikhmuradova I. Sh. Problems of development of the self-regulation system in construction. *Konkurentosposobnost' v global'nom mire: ekonomika, nauka, tekhnologii = Competitiveness in the Global World: Economics, Science, Technology*. 2024;(4):91-94. (In Russ.).
12. Subanova N.V. Problems of ensuring legality in the functioning of the permission system. *Zhurnal rossiiskogo prava = Journal of Russian Law*. 2022;26(6):60-77. (In Russ.). DOI: 10.12737/ml.2022.062
13. Zhuravlev P.A., Marukyan A.M., Sborshikov S.B. Regulation of urban zoning, territorial planning, design of cities and objects. *Promyshlennoe i grazhdanskoe stroitel'stvo = Industrial and Civil Engineering*. 2021;(7):31-43. (In Russ.). DOI: 10.33622/0869-7019.2021.07.31-43

14. White L. J. A “primarily property” presumption is-still-really needed for the IP/antitrust interface. *Review of Industrial Organization*. 2020;56(4):715-737. DOI: 10.1007/s11151-020-09760-4
15. Zykov S. V., Gertseva M. A. “Intellectual complex” — a promising legal mechanism for the use of artificial intelligence. *Intellectual’naya sobstvennost’. Avtorskoe pravo i svezhnye prava = Intellectual Property. Copyright and Related Rights*. 2024;(2):14-21. (In Russ.).
16. Vasilishin I. I. Property complexes: Separate problems of definition, classification, legal regulation. *Vestnik Moskovskogo gosudarstvennogo lingvisticheskogo universiteta. Obrazovanie i pedagogicheskie nauki = Vestnik of Moscow State Linguistic University. Education and Teaching*. 2022;(2):138-142. (In Russ.). DOI: 10.52070/2500-3488_2022_2_843_138
17. Doroshin I., Diakonova S., Sharapova E. Synergistic effect of business reputation in the result of application of innovations on the enterprises of the transport industry. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*. 2017;90:012165. DOI: 10.1088/1755-1315/90/1/012165
18. Shchepot’ev A. V. The economic analogue of goodwill as an asset used in valuation activities and other analytical procedures. *Audit = The Audit Magazine*. 2020;(2):17-21. (In Russ.).
19. Shchepot’ev A. V. Human capital as an “invisible” asset of educational organization. *Fundamental’nye issledovaniya = Fundamental Research*. 2013;(6-1):150-153. (In Russ.).
20. Rajabov K. R., Karavaev M. V. Management of non-core assets of high-tech companies in the aviation industry and the military-industrial complex. *Innovatsii i investitsii = Innovation & Investment*. 2024;(4):446-450. (In Russ.).
21. Borovik V. A. Transformation and development of non-core assets in the company’s financial strategy. In: *Young science 2023: Proc. 10th All-Russ. sci.-pract. conf. Moscow: Moscow University of Finance and Law; 2023:174-180. (In Russ.).*
22. Shchepot’ev A. V. Features of accounting and valuation of assets of bankrupt companies and companies being liquidated. *Journal of Advanced Research in Dynamical and Control Systems (JARDCS)*. 2020;12(2):505-510. DOI: 10.5373/JARDCS/V12SP2/SP20201098
23. Antonov V. G., Maslennikov V. V. Effective business owner’s navigator. *Upravlencheskie nauki = Management Sciences in Russia*. 2013;(3):26-35. (In Russ.).
24. Karpova S. V., Pogodina T. V. Financial and economic behavior of consumers and its impact on the achievement of sustainable development goals in Russia. *Finance: Theory and Practice*. 2024;28(1):109-121. DOI: 10.26794/2587-5671-2024-28-1-109-121
25. Sinatulin A. V. Agreement on the sale of an enterprise: Features of its conclusion, execution, and performance. In: *The judicial system of Russia at the present stage of social development. Proc. All-Russ. student sci. conf. Rostov-on-Don: Rostov State University of Economics (RINKh); 2025:268-271. (In Russ.).*

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ / ABOUT THE AUTHOR



Александр Викторович Щепотьев — кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры финансов и менеджмента, Тульский государственный университет, Тула, Российская Федерация

Alexander V. Shchepot’ev — Cand. Sci. (Econ.), Assoc. Prof., Department of Finance and Management, Tula State University, Tula, Russian Federation
<https://orcid.org/0000-0003-3451-2947>
shepotevsv@mail.ru

Конфликт интересов: автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Conflicts of interest statement: the author has no conflicts of interest to declare.

Статья поступила в редакцию 12.09.2024; после рецензирования 30.11.2024; принята к публикации 07.12.2024. Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

The article was submitted on 12.09.2024; revised on 30.11.2024 and accepted for publication on 07.12.2024.

The author read and approved the final version of the manuscript.

Переводчик Н.И. Соколова