

МИНИСТЕРСТВО СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА РФ

ФГОУ ВПО «БРЯНСКАЯ ГОСУДАРСТВЕННАЯ
СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННАЯ АКАДЕМИЯ

КАФЕДРА МЕНЕДЖМЕНТА И МАРКЕТИНГА

Т. М. Геращенко

АНТИКРИЗИСНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Учебно-методическое пособие для практических занятий
для студентов экономического факультета
специальности 080507 «Менеджмент организации»

Брянск - 2009

УДК 330.33.01 : 338
ББК 65.9 (2Рос)-97
Г 37

Геращенко Т.М. Антикризисное управление. Учебно-методическое пособие для практических занятий для студентов экономического факультета специальности 080507 «Менеджмент организации». Брянск. Издательство Брянской ГСХА. 2009. - 62 с.

Учебно-методическое пособие предназначено для подготовки студентов экономического факультета специальности 060807 «Менеджмент организации» к практическим занятиям и предусмотрено учебным планом. В нем представлен теоретический материал по вопросам диагностики состояния хозяйствующего субъекта, рассмотрены конкретные примеры анализа устойчивости функционирования и вероятности банкротства.

Рецензенты: к.э.н., доцент С.В.Ворочай
к.э.н., профессор О.М. Михайлов

Рекомендовано к изданию учебно-методической комиссией экономического факультета Брянской государственной сельскохозяйственной академии, протокол № 5 от 13.05. 2009 года.

© Брянская ГСХА, 2009
© Т.М. Геращенко, 2009

ВВЕДЕНИЕ

Термин «антикризисное управление» возник сравнительно недавно. Считается, что причина его появления заключается в реформировании российской экономики и вхождении России в зону кризисного развития. Не многие ожидали, что результатом реформ станет кризис, но многие сегодня понимают, что из кризиса экономику способен вывести только новый тип управления. Такое управление и получило название «антикризисного».

Предприятие, как и любая социально-экономическая система, является саморегулируемой системой. Это значит, что в его существовании действуют механизмы восстановления необходимого, хотя и относительного, равновесия. Но ведь управление и существует, потому что является, с одной стороны, частью этих механизмов, с другой — для того чтобы, опираясь на эти механизмы, обеспечивать менее болезненное и более последовательное с точки зрения интересов человека развитие социально-экономической системы. Но это возможно только в том случае, если будут известны тенденции поведения и развития социально-экономической системы, характеристики и признаки ее состояния, наступления определенных фаз этого состояния и этапов объективного развития.

Итак, для того чтобы обеспечивать выживаемость, необходимо, уметь реально оценивать финансовые состояния своего предприятия и существующих потенциальных конкурентов. Финансовое состояние – важнейшая характеристика экономической деятельности предприятия. Она определяет конкурентоспособность, потенциал в деловом сотрудничестве, оценивает, в какой степени гарантированы экономические интересы самого предприятия и его партнёров в финансовом и производственном отношении.

Мониторинг финансового состояния представляет собой метод оценки ретроспективного и перспективного финансового состояния хозяйствующего субъекта на основе изучения зависимости и динамики финансовых показателей.

Цель данного учебно-методического пособия – предоставить в распоряжение студентов экономического факультета специальности 060807 «Менеджмент организации» теоретический материал по вопросам диагностики состояния хозяйствующего субъекта, рассмотреть конкретные примеры проведения анализа устойчивости функционирования и вероятности банкротства, проверить полученные студентами знания и навыки на практике.

1. МОНИТОРИНГ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ КАК ИНСТРУМЕНТ ДИАГНОСТИКИ КРИЗИСА

1.1. СХЕМА АНАЛИЗА ОТЧЕТНОСТИ ДЛЯ РАННЕГО ВЫЯВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ ЗАТРУДНЕНИЙ

В соответствии с задачами анализа, проблемами, которые он решает, можно выделить отдельные виды анализа финансово-хозяйственной деятельности. Нередко его подразделяют на внешний и внутренний [21].

Внешний анализ проводят существующие и потенциальные кредиторы; поставщики и покупатели продукции и услуг; налоговые и другие контролирующие государственные органы; рейтинговые и им подобные аналитические агентства; потенциальные собственники предприятия.

Внутренними аналитиками, как правило, являются менеджеры предприятия и, возможно, ее собственники. Внутренний анализ может иметь разные цели и подразделяться на несколько подвидов. Например, это может быть «рекламный» анализ в рамках PR-деятельности. Результаты такого анализа обычно носят «успокаивающий» характер за счет отражения наиболее благоприятных показателей и рассчитаны на создание имиджа преуспевающей или хотя бы стабильно работающей компании. Другой вид анализа — для внутреннего пользования менеджеров и крупных собственников, принимающих участие в управлении компанией.

Специфическими пользователями аналитической информации, которых нельзя строго отнести ни к группе внешних, ни к группе внутренних пользователей, являются арбитражные управляющие — временный, внешний, конкурсный. С одной стороны, арбитражный управляющий осуществляет контроль со стороны кредиторов (включая государство) и поэтому его можно отнести к внешним пользователям. С другой стороны, по закону он имеет доступ к любой внутренней информации и с этой точки зрения является внутренним пользователем. Минимальный набор задач и направлений анализа, организуемого арбитражным управляющим, строго определен нормативными актами, при этом выделяются конкретные аналитические задачи для временного, внешнего и конкурсного управляющих.

Несмотря на определенное противоречие целей анализа, методы анализа во многом схожи. Схема анализа предполагает переход от наиболее общих показателей к частным.

Основные производственно-экономические и финансовые показатели, по которым должен осуществляться мониторинг с целью ранней диагностики неблагоприятных финансовых изменений, последовательность и этапы такого анализа представлены ниже.

Имущественное положение фирмы.

А) Общая сумма средств, находящихся в распоряжении предприятия, и их динамика.

Изучение валюты баланса позволяет сравнить в первом приближении масштаб деятельности данной фирмы с фирмами-конкурентами, оценить изменения, произошедшие за отчетный период.

Само по себе изменение активов ни о чем не говорит. Так, увеличение активов может свидетельствовать о расширении деятельности или о необоснованном увеличении запасов сырья, готовой продукции, возрастании дебиторской задолженности и т. д., т. е. говорить об ухудшении качества активов, которое может повлечь за собой неблагоприятные финансовые изменения. Сокращение активов не всегда говорит о снижении активности, а может свидетельствовать об их более интенсивном использовании. В то же время долговременная тенденция снижения имущества фирмы в любом случае указывает на наличие у нее проблем.

Таким образом, при попытке ранней диагностики кризиса оценка валюты баланса лишь показывает, на что в дальнейшем следует обратить внимание при проведении анализа. При проведении внешней санации предприятия выявление снижения величины активов обычно свидетельствует о том, что еще до прихода на предприятие арбитражного управляющего наиболее ценные активы выведены, и ему лишь остается констатировать убытки и невозможность восстановить платежеспособность организации. Иногда предбанкротная продажа активов (до внешней санации) официально выглядит, как попытка рассчитаться с долгами, однако при детальном рассмотрении зачастую может быть обнаружено, что расчеты производились со «своими» фирмами.

Б) Величина внеоборотных активов и их доля в общей сумме активов.

Внеоборотные активы наиболее полно характеризуют имущественное положение предприятия, так как они наиболее постоянная часть имущества. Доля внеоборотных активов в значительной степени зависит от отрасли. Тем не менее, значительное преобладание первого раздела баланса в активах, как правило, говорит об излишней иммобилизации средств, их малой маневренности. В то же время в российской экономике, где даже под краткосрочные ссуды нередко требуется залог недвижимости, наличие внеоборотных активов высокого качества может играть позитивную роль при принятии банком решения о выдаче кредита.

Высокая доля внеоборотных активов при внешней санации говорит об их низком качестве, вероятных трудностях и длительности процесса реализации имущества в случае введения конкурсного производства.

В) Коэффициент износа основных средств.

Только комплексный анализ рассматриваемого и предыдущего показателей позволяет наиболее достоверно оценить имущественное положение. Например, большой удельный вес основных средств в валюте баланса при высокой степени их износа отрицательно характеризует имущественное положение организации: основных средств много, но они значительно изношены, требуют замены. Анализ имущественного положения может быть дополнен расчетом и анализом коэффициентов выбытия имущества, обновления и др., подробно рассмотренных в работах А. Д. Шеремета [22].

Анализ данной группы показателей очень важен при санации предприятия, так как:

а) объективная оценка недвижимости — важнейшая характеристика возможности предприятия рассчитаться с кредиторами при его ликвидации;

б) важность перевода производства на более современную технологическую основу задает минимальный необходимый объем инвестиционной активности.

В целом следует отметить, что нерациональная структура имущества, его некачественный состав могут привести к ухудшению финансового состояния фирмы, даже если в настоящее время других признаков для беспокойства нет.

Оценка производственных показателей.

А) Динамика производства и реализации в натурально - вещественных показателях.

При ранней диагностике кризиса следует понимать, что в условиях инфляции выручка от реализации может в течение определенного времени сохраняться на одном уровне или даже расти, а объемы производства и реализации продукции сокращаться, либо увеличиваться в меньшей степени, что, как правило, свидетельствует о снижении доли рынка, неконкурентоспособности продукции предприятия или ее монопольном положении, возможности увеличивать цены на свою продукцию.

У предприятий в предбанкротном состоянии, наоборот, могут расти показатели физического объема продукции при сокращении прибыли, что будет свидетельствовать о неумении управлять затратами, неправильной ценовой политике.

Б) Использование производственных мощностей.

Если коэффициент загрузки мощностей на протяжении нескольких периодов находится на низком уровне или имеет тенденцию к снижению, это, как правило, свидетельствует о проблемах со сбытом продукции, низком техническом уровне самого оборудования, необходимости переориентации мощностей или целесообразности их продажи. Выявление такой ситуации при внешней санации может свидетельствовать о крайне низкой ликвидности этих активов.

Отметим некоторые особенности данной схемы анализа.

1. Анализ имущественного положения и производственных показателей непосредственно не относится к оценке финансового состояния предприятия, а является лишь основой, подготовительной базой для ее грамотного проведения.

2. Информацию о производственных показателях нельзя найти в финансовой отчетности, однако подобную информацию фирмы обычно представляют более охотно, чем финансовую, и особых затруднений при анализе производственных показателей по причине отсутствия информации, как правило, не возникает.

Оценка финансового состояния организации.

Оценка финансового состояния, как правило, начинается с выявления «больных» статей в отчетности, наличия явных финансовых проблем. К ним могут относиться отражение убытков в балансе, наличие большой суммы чрезвычайных расходов, просроченной дебиторской и кредиторской задолженности и т. д. в зависимости от конкретной ситуации.

Выявление критических значений показателей предшествует более углубленному анализу финансового состояния и финансовых результатов деятельности, который, как правило, включает следующие направления:

- оценку ликвидности, платежеспособности, финансовой устойчивости, кредитоспособности предприятия;
- деловой активности предприятия и эффективности его работы;
- прибыльности и рентабельности;
- рыночную оценку предприятия.

1.2. АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ И ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ

Задача анализа ликвидности баланса возникает в связи с необходимостью давать оценку платежеспособности организации, т.е. ее способности своевременно и полностью рассчитываться по всем своим обязательствам.

Анализ ликвидности баланса заключается в *сравнении средств по активу*, сгруппированных по степени их ликвидности и расположенных в порядке убывания ликвидности, с *обязательствами по пассиву*, сгруппированными по срокам их погашения и расположенными в порядке возрастания сроков.

В зависимости от степени ликвидности, т.е. скорости превращения в денежные средства, активы предприятия разделяются на следующие группы.

A1. Наиболее ликвидные активы — к ним относятся все статьи денежных средств предприятия и краткосрочные финансовые вложения (ценные бумаги).

A2. Быстро реализуемые активы — дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты.

A3. Медленно реализуемые активы — статьи раздела II актива баланса, включающие запасы, налог на добавленную стоимость, дебиторскую задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты) и прочие оборотные активы.

A4. Трудно реализуемые активы — статьи раздела I актива баланса — внеоборотные активы.

Пассивы баланса группируются по степени срочности их оплаты.

П1. Наиболее срочные обязательства — к ним относится кредиторская задолженность.

П2. Краткосрочные пассивы — это краткосрочные заемные средства, задолженность участникам по выплате доходов, прочие краткосрочные пассивы.

П3. Долгосрочные пассивы — это статьи баланса, относящиеся к разделам IV и V, т.е. долгосрочные кредиты и заемные средства, а также доходы будущих периодов, резервы предстоящих расходов и платежей.

П4. Постоянные пассивы или устойчивые — это статьи раздела III баланса «Капитал и резервы».

Для определения ликвидности баланса следует сопоставить итоги приведенных групп по активу и пассиву (табл. 1).

Таблица 1 - Типы состояния ликвидности баланса

Ликвидность	Балансовые соотношения			
Абсолютная ликвидность (оптимальная)	$A1 \geq П1$	$A2 \geq П2$	$A3 \geq П3$	$A4 \leq П4$
Нормальная ликвидность (допустимая)	$A1 < П1$	$A2 \geq П2$	$A3 \geq П3$	$A4 \leq П4$
Нарушенная ликвидность (недостаточная)	$A1 < П1$	$A2 < П2$	$A3 \geq П3$	$A4 \leq П4$
Кризисное состояние (недопустимая)	$A1 < П1$	$A2 < П2$	$A3 < П3$	$A4 \leq П4$

Проводимый по изложенной схеме анализ ликвидности баланса является приближенным. Более детальным является анализ платежеспособности при помощи финансовых коэффициентов (прил.1).

1.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ХАРАКТЕРА ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Задачей анализа финансовой устойчивости является оценка степени независимости от заемных источников финансирования.

На практике следует соблюдать следующее соотношение:

*Оборотные активы < Собственный капитал *2 - Внеоборотные активы.*

Это самый простой и приближенный способ оценки финансовой устойчивости. Наиболее точным и часто применяемым способом оценки финансовой устойчивости предприятия является расчет коэффициентов (Прил. 2).

Далее осуществляется анализ достаточности источников финансирования для формирования запасов [11].

Обобщающим показателем финансовой независимости является излишек или недостаток источников средств для формирования запасов, который определяется в виде разницы величины источников средств и величины запасов (Zn).

Для характеристики источников формирования запасов и затрат используется несколько показателей, которые отражают различные виды источников.

1.Наличие собственных оборотных средств ($СОС$):

$$СОС = \text{Капитал и резервы} - \text{Внеоборотные активы} \quad (1)$$

или $СОС = (\text{стр.490} - \text{стр.190})$

2. Наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов или функционирующий капитал ($КФ$):

$$КФ = (\text{Капитал и резервы} + \text{Долгосрочные обязательства}) - \text{Внеоборотные активы} \quad (2)$$

или $КФ = (\text{стр.490} + \text{стр.590}) - \text{стр.190}$

3.Общая величина основных источников формирования запасов ($ВИ$):

$$ВИ = (\text{Капитал и резервы} + \text{Долгосрочные обязательства} + \text{Краткосрочные кредиты и займы}) - \text{Внеоборотные активы} \quad (3)$$

$$\text{или } ВИ = (\text{стр.490} + \text{стр.590} + \text{стр.610}) - \text{стр.190}$$

Трем показателям наличия источников формирования запасов соответствуют три показателя обеспеченности запасов источниками формирования:

1. Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств:

$$\pm \Phi^c = СОС - З_n \quad (4)$$

$$\text{или } \pm \Phi^c = \text{стр.490} - \text{стр.190} - \text{стр.210}$$

2. Излишек (+) или недостаток (—) собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов:

$$\pm \Phi^m = КФ - З_n \quad (5)$$

$$\text{или } \pm \Phi^m = \text{стр.490} + \text{стр.590} - \text{стр.190} - \text{стр.210}$$

3. Излишек (+) или недостаток (—) общей величины основных источников для формирования запасов:

$$\pm \Phi^o = ВИ - З_n \quad (6)$$

$$\text{или } \pm \Phi^o = \text{стр.490} + \text{стр.590} + \text{стр.610} - \text{стр.190} - \text{стр.210}$$

С помощью этих показателей мы можем определить трехкомпонентный показатель типа финансовой ситуации:

$$\begin{cases} 1, \text{ если } \Phi \geq 0, \\ 0, \text{ если } \Phi < 0 \end{cases}$$

Таблица 2 - Сводная таблица показателей по типам финансовых ситуаций

Показатели	Тип финансовой ситуации			
	абсолютная независимость	нормальная независимость	неустойчивое состояние	кризисное состояние
$\pm \Phi^c = СОС - З_n$	$\Phi^c \geq 0$	$\Phi^c < 0$	$\Phi^c < 0$	$\Phi^c < 0$
$\pm \Phi^T = КФ - З_n$	$\Phi^T \geq 0$	$\Phi^T \geq 0$	$\Phi^T < 0$	$\Phi^T < 0$
$\pm \Phi^o = ВИ - З_n$	$\Phi^o \geq 0$	$\Phi^o \geq 0$	$\Phi^o \geq 0$	$\Phi^o < 0$

1.4. КЛАССИФИКАЦИЯ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

В «Методических рекомендациях по разработке финансовой политики предприятия», утвержденных Министерством экономики РФ (приказ № 118 от 1.10.97), предлагается все показатели финансово-экономического состояния предприятия разделить на 2 уровня: первый и второй. Эти категории имеют

существенные качественные различия.

К первому уровню относятся показатели, для которых определены нормативные значения: показатели платежеспособности и финансовой устойчивости.

Анализируя динамику этих показателей, следует обратить внимание на тенденцию изменения. Если их значения ниже нормативных или выше, то это следует рассматривать как ухудшение характеристик анализируемой организации. Выделяют несколько состояний показателей первого уровня (табл. 3).

Таблица 3 - Состояние показателей первого уровня

Тенденции	Улучшение значений	Значения устойчивы	Ухудшение показателей
Соответствие нормативам	1	2	3
Нормативные значения (I)	I.1	I.2	I.3
Значения не соответствуют нормативным (II)	II.1	II.2	II.3

Состояние I.1 — значения показателей находятся в пределах рекомендуемого диапазона нормативных значений («коридора»), но у его границ. Анализ динамики показателей свидетельствует, что движение происходит в сторону наиболее приемлемых значений (движение от границ к центру «коридора»). Если группа целей данного уровня находится в состоянии I.1, то данному аспекту финансового состояния организации можно дать оценку «отлично».

Состояние I.2 — значения показателей находятся в рекомендуемых границах, а анализ динамики показывает их устойчивость. В таком случае по данной группе показателей финансовое состояние организации можно определить как «отличное» (значения показателя находятся в середине «коридора») или «хорошее» (значение у одной из границ «коридора»).

Состояние I.3 — значения показателей находятся в рекомендуемых границах, но анализ динамики указывает на их ухудшение (движение от середины «коридора» к его границам). Оценка финансового состояния в этом случае — «хорошо».

Состояние II.1 — значения показателей находятся за пределами рекомендуемых, но наблюдается тенденция к улучшению. В этом случае, в зависимости от отклонения от нормы и темпов движения к ней, финансовое состояние организации может быть охарактеризовано как «хорошее» или «удовлетворительное».

Состояние II.2 — значения показателей устойчиво находятся вне рекомендуемого «коридора». Оценка — «удовлетворительно» или «неудовлетворительно». Выбор оценки определяется величиной отклонения от нормы и оценками других аспектов финансово-хозяйственного состояния организации.

Состояние II.3 — значения показателей находятся за пределами нормы и все время ухудшаются. Оценка — «неудовлетворительно»

Во второй класс показателей входят ненормируемые показатели, значения которых не могут служить для оценки эффективности функционирования предприятия и его финансово-экономического состояния без сравнения со

значениями этих показателей на предприятиях, выпускающих продукцию, аналогичную продукции предприятия, и имеющих производственные мощности, сравнимые с мощностями предприятия, или анализа тенденций изменения этих показателей. В эту группу входят показатели рентабельности, характеристики структуры имущества, источников и состояния оборотных средств.

По данной группе показателей целесообразно опираться на анализ тенденций изменения показателей и выявлять их ухудшение или улучшение. Таким образом, вторая группа может быть охарактеризована лишь следующими состояниями:

- «улучшение» – 1;
- «стабильность» – 2;
- «ухудшение» – 3.

Для ряда показателей могут быть определены «коридоры» оптимальных значений в зависимости от их принадлежности к различным видам деятельности и других особенностей функционирования предприятий. Так, обобщение достаточного фактического материала позволит определить наиболее эффективные соотношения оборотных и необоротных средств, которые различаются для предприятий различных хозяйственных отраслей.

Разделение групп показателей на два класса в значительной мере условно и является уступкой недостаточной развитости рассматриваемого аналитического инструмента. В целях получения более объективной оценки финансово-экономического состояния предприятия целесообразно сопоставить состояния показателей первого и второго класса. Такое сопоставление представлено в таблице 4.

Таблица 4 -Сопоставление состояний показателей первого и второго класса

Состояние показателей первого класса	Состояние показателей второго класса	Оценка
I.1	1	Отлично
I.2		Отлично, хорошо
I.3	2	Хорошо
II.1		Хорошо, удовлетворительно
II.2	3	Удовлетворительно, неудовлетворительно
II.3		Неудовлетворительно

Используя такое сопоставление, можно получить и среднюю интегральную оценку, и сопоставимые экспресс - оценки финансово-экономического состояния предприятия по отдельным группам показателей.

1.5. ОБЩАЯ ОЦЕНКА ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ

Деловая активность в финансовом аспекте проявляется, прежде всего, в скорости оборота средств. Анализ деловой активности заключается в исследовании уровней и динамики разнообразных финансовых коэффициентов — по-

казателей оборачиваемости. Они очень важны для организации.

Оборачиваемость средств, вложенных в имущество организации может оцениваться:

а) *скоростью оборота* — количеством оборотов, которое делают за анализируемый период капитал организации или его составляющие;

б) *периодом оборота* — средним сроком, за который возвращаются в хозяйственную деятельность организации денежные средства, вложенные в производственно-коммерческие операции.

Информация о величине выручки от продажи содержится в форме №2 «Отчет о прибылях и убытках» (стр. 010). Средняя величина активов для расчета коэффициентов деловой активности определяется по балансу по формуле средней арифметической:

Продолжительность одного оборота в днях можно рассчитать путем отнесения длительности анализируемого периода (в днях) к коэффициенту оборачиваемости активов (оборотов).

При проведении анализа деловой активности организации необходимо обратить внимание на:

- 1) длительность производственно-коммерческого цикла и его составляющие;
- 2) основные причины изменения длительности производственно-коммерческого цикла.

Разрыв между сроком платежа по своим обязательствам перед поставщиками и получением денег от покупателей является финансовым циклом, в течение которого денежные средства отвлечены из оборота (*ФЦ*):

$$ФЦ = ОЗ + ОДЗ - ОКЗ, \text{ (в днях)} \quad (7)$$

где: *ОЗ*—оборотчиваемость запасов;

ОДЗ — оборачиваемость дебиторской задолженности;

ОКЗ - оборачиваемость кредиторской задолженности.

Показатели, более детально характеризующие деловую активность, представлены в приложении 3.

1.6. ПРОГНОЗИРОВАНИЕ БАНКРОТСТВА НА ОСНОВЕ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

Одной из простейших моделей прогнозирования вероятности банкротства считается двухфакторная модель. Она основывается на двух ключевых показателях (например, показатель текущей ликвидности и показатель доли заемных средств), от которых зависит вероятность банкротства предприятия. Эти показатели умножаются на весовые значения коэффициентов, найденные эмпирическим путем, и результаты затем складываются с некой постоянной величиной (*const*), также полученной тем же (опытно-статистическим) способом. Если результат (*C₁*) оказывается отрицательным, вероятность банкротства невелика. Положительное значение *C₁* указывает на высокую вероятность банкротства.

Формула расчета *C₁* имеет следующий вид:

$$C_1 = -0,3877 + (-1,0736) K_{ml} + 0,0579 K_3 \quad (8)$$

где: K_{ml} – коэффициент текущей ликвидности

K_3 - показатель удельного веса заемных средств в пассивах предприятия.

Следует иметь в виду, что в нашей стране иные темпы инфляции, иные циклы макро- и микроэкономики, а также другие уровни фондо-, энерго- и трудоемкости производства, производительности труда, иное налоговое бремя. В силу этого невозможно механически использовать приведенные выше значения коэффициентов в российских условиях. Однако саму модель, с числовыми значениями, соответствующими реалиям российского рынка, можно было бы применить, если бы отечественные учет и отчетность обеспечивали достаточно представительную информацию о финансовом состоянии предприятия.

Рассмотренная двухфакторная модель не обеспечивает всестороннюю оценку финансового состояния предприятия, а потому возможны слишком значительные отклонения прогноза от реальности. Для получения более точного прогноза американская практика рекомендует принимать во внимание уровень и тенденцию изменения рентабельности проданной продукции, так как данный показатель существенно влияет на финансовую устойчивость предприятия. Это позволяет одновременно сравнивать показатель риска банкротства (C_1) и уровень рентабельности продаж продукции. Если первый показатель находится в безопасных границах, и уровень рентабельности продукции достаточно высок, то вероятность банкротства крайне незначительная.

В 1968 г. известным западным экономистом Альтманом (Edward I. Altman) предложен индекс кредитоспособности (Коэффициент Альтмана). Индекс кредитоспособности построен с помощью аппарата мультипликативного дискриминантного анализа (Multiple-discriminant analysis - MDA) и позволяет в первом приближении разделить хозяйствующие субъекты на потенциальных банкротов и небанкротов.

При построении индекса Альтман обследовал 66 предприятий, половина которых обанкротилась в период между 1946 и 1965 гг., а половина работала успешно, и исследовал 22 аналитических коэффициента, которые могли быть полезны для прогнозирования возможного банкротства. Из этих показателей он отобрал пять наиболее значимых и построил многофакторное регрессионное уравнение. Таким образом, индекс Альтмана представляет собой функцию от некоторых показателей, характеризующих экономический потенциал предприятия и результаты его работы за истекший период. В общем виде индекс кредитоспособности (Z-счет) имеет вид:

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + X_5 \quad (9)$$

где: X_1 – оборотный капитал/сумма активов;

X_2 – нераспределенная прибыль/сумма активов;

X_3 – операционная прибыль/сумма активов;

X_4 – рыночная стоимость акций/задолженность;

X_5 – выручка/сумма активов.

Результаты многочисленных расчетов по модели Альтмана показали, что обобщающий показатель Z может принимать значения в пределах $[-14, +22]$, при этом предприятия, для которых $Z > 2,99$ попадают в число финансово устойчивых, предприятия, для которых $Z < 1,81$ являются безусловно-несостоятельными, а интервал $[1,81-2,99]$ составляет зону неопределенности.

Z -коэффициент имеет общий серьезный недостаток - по существу его можно использовать лишь в отношении крупных компаний, котирующих свои акции на биржах. Именно для таких компаний можно получить объективную рыночную оценку собственного капитала.

В 1983 г. Альтман получил модифицированный вариант своей формулы для компаний, акции которых не котировались на бирже:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,995X_5. \quad (10)$$

(здесь X_4 – балансовая, а не рыночная стоимость акций.)

Предельное значение Z -счета равно 1,23.

Коэффициент Альтмана относится к числу наиболее распространенных. Однако, при внимательном его изучении видно, что он составлен некорректно: X_1 связан с кризисом управления, X_4 характеризует наступление финансового кризиса, в то время как остальные – экономического. С точки зрения системного подхода данный показатель не имеет права на существование.

Вообще, согласно этой формуле, предприятия с рентабельностью выше некоторой границы становятся полностью «непотопляемыми». В российских условиях рентабельность отдельного предприятия в значительной мере подвергается опасности внешних колебаний. По-видимому, эта формула в наших условиях должна иметь менее высокие параметры при различных показателях рентабельности [1].

В 1972 г. Дж. Блисс в Великобритании создал собственную четырехфакторную модель оценки финансового состояния предприятия с целью диагностики банкротства:

$$Z = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057X_3 + 0,001X_4 \quad (11)$$

где: X_1 - отношение оборотного капитала к сумме активов;

X_2 — отношение прибыли от реализации к сумме активов;

X_3 - отношение нераспределенной прибыли к сумме активов;

X_4 — отношение собственного капитала к заемному капиталу.

При расчетах по данной формуле предельное значение Z -счета составляет 0,037.

Известны другие подобные критерии. Так британские ученые Р. Тафлер и Г. Тишоу в 1977 г. апробировали подход Альтмана на данных 80 британских компаний и построили четырехфакторную прогнозную модель с отличающимся набором факторов. При разработке модели использовался следующий подход: при использовании компьютерной техники на первой стадии вычисляются 80 отношений по данным обанкротившихся и платежеспособных компаний. Затем,

используя статистический метод, известный как анализ многомерного дискриминанта, можно построить модель платежеспособности, определяя частные соотношения, которые наилучшим образом выделяют две группы компаний и их коэффициенты. Такой выборочный подсчет соотношений является типичным для определения некоторых ключевых измерений деятельности корпорации, таких, как прибыльность, соответствие оборотного капитала, финансовый риск и ликвидность. Объединяя эти показатели и сводя их соответствующим образом воедино, модель платежеспособности производит точную картину финансового состояния корпорации. Типичная модель для анализа компаний, акции которых котируются на биржах, принимает форму:

$$Z = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4, \quad (12)$$

где: X_1 =прибыль до уплаты налога/текущие обязательства;

X_2 =текущие активы/общая сумма обязательств;

X_3 =текущие обязательства/общая сумма активов;

X_4 =отсутствие интервала кредитования;

X_1 измеряет прибыльность, X_2 – состояние оборотного капитала, X_3 – финансовый риск и X_4 – ликвидность [14].

Если величина Z -счета больше 0,3, это говорит о том, что у организации риск банкротства невелик, если меньше 0,2, то банкротство более чем вероятно.

Для усиления прогнозирующей роли моделей можно трансформировать Z -коэффициент в PAS-коэффициент (Perfomans Analysys Score) – коэффициент, позволяющий отслеживать деятельность компании во времени. Изучая PAS-коэффициент как выше, так и ниже критического уровня, легко определить моменты упадка и возрождения компании.

PAS-коэффициент – это просто относительный уровень деятельности компании, выведенный на основе ее Z -коэффициента за определенный год и выраженный в процентах от 1 до 100. Например, PAS-коэффициент, равный 50, указывает на то, что деятельность компании оценивается удовлетворительно, тогда как PAS-коэффициент, равный 10, свидетельствует о том, что лишь 10% компаний находятся в худшем положении (неудовлетворительная ситуация). Итак, подсчитав Z -коэффициент для компании, можно затем трансформировать абсолютную меру финансового положения в относительную меру финансовой деятельности. Другими словами, если Z -коэффициент может свидетельствовать о том, что компания находится в рискованном положении, то PAS-коэффициент отражает историческую тенденцию и текущую деятельность на перспективу.

Сильной стороной такого подхода является его способность сочетать ключевые характеристики отчета о прибылях и убытках и баланса в единое представительное соотношение. Так, компания, получающая большие прибыли, но слабая с точки зрения баланса, может быть сопоставлена с менее прибыльной, баланс которой уравновешен. В сущности, подход основан на принципе, что целое более ценно, чем сумма его составляющих.

Дополнительной особенностью этого подхода является использование «рейтинга риска» для дальнейшего выявления скрытого риска. Этот рейтинг

статистически определяется только, если компания имеет отрицательный Z-коэффициент, и вычисляется на основе тренда Z-коэффициента, величины отрицательного Z-коэффициента и числа лет, в продолжение которых компания находилась в рискованном финансовом положении. Используя пятибалльную шкалу, в которой 1 указывает на «риск, но незначительную вероятность немедленного бедствия», а 5 означает «абсолютную невозможность сохранения прежнего состояния», менеджер оперирует готовыми средствами для оценки общего баланса рисков, связанных с кредитами клиента [9].

Учеными Иркутской государственной экономической академии предложена своя четырехфакторная модель прогноза риска банкротства (модель R), которая имеет следующий вид:

$$R = 8.38 * K_1 + K_2 + 0,054 * K_3 + 0,63 * K_4 \quad (13)$$

где: K_1 – оборотный капитал/актив;

K_2 – чистая прибыль/собственный капитал;

K_3 – выручка от реализации/актив;

K_4 – чистая прибыль/интегральные затраты.

Вероятность банкротства предприятия в соответствии со значением модели R приведена в таблице 5. [10].

Таблица 5 - Вероятность банкротства

Значение R	Вероятность банкротства, %
Меньше 0	Максимальная (90-100)
0-0,18	Высокая (60-80)
0,18-0,32	Средняя (35-50)
0,32-0,42	Низкая (15-20)
Больше 0,42	Минимальная (до 10)

Коэффициент прогноза банкротства ($K_{пб}$) характеризует удельный вес чистых оборотных средств в сумме актива баланса. Он исчисляется по формуле:

$$K_{пб} = (\text{Оборотные средства} - \text{краткосрочные пассивы}) / \text{итог баланса} \quad (14)$$

Снижение показателей свидетельствует о том, что предприятие испытывает финансовые затруднения.

Р.С. Сайфуллин и Г.Г. Кадыков предложили использовать для оценки финансового состояния предприятий рейтинговое число:

$$R = 2 * K_o + 0,1 * K_{мл} + 0,08 * K_u + 0,45 * K_m + K_{пр}, \quad (15)$$

где: K_o – коэффициент обеспеченности собственными средствами;

$K_{мл}$ – коэффициент текущей ликвидности;

K_u – коэффициент оборачиваемости активов;

K_m – коммерческая маржа (рентабельность реализации продукции);

$K_{пр}$ – рентабельность собственного капитала.

При полном соответствии финансовых коэффициентов их минимальным нормативным уровням рейтинговое число будет равно единице и организация имеет удовлетворительное состояние экономики. Финансовое состояние предприятий с рейтинговым числом менее единицы характеризуется как неудовлетворительное.

В.В. Ковалев, основываясь на разработках западных аудиторских фирм и преломляя эти разработки к отечественной специфике бизнеса, предложил следующую двухуровневую систему показателей.

К первой группе относятся критерии и показатели, неблагоприятные текущие значения или складывающаяся динамика изменения которых свидетельствуют о возможных в обозримом будущем значительных финансовых затруднениях, в том числе и банкротстве. К ним относятся:

- повторяющиеся существенные потери в основной производственной деятельности;
- превышение некоторого критического уровня просроченной кредиторской задолженности;
- чрезмерное использование краткосрочных заемных средств в качестве источников финансирования долгосрочных вложений;
- устойчиво низкие значения коэффициентов ликвидности;
- хроническая нехватка оборотных средств;
- устойчиво увеличивающаяся до опасных пределов доля заемных средств в общей сумме источников средств;
- неправильная реинвестиционная политика;
- превышение размеров заемных средств над установленными лимитами;
- хроническое невыполнение обязательств перед инвесторами, кредиторами и акционерами (в отношении своевременности возврата ссуд, выплаты процентов и дивидендов);
- высокий удельный вес просроченной дебиторской задолженности;
- наличие сверхнормативных и залежалых товаров и производственных запасов;
- ухудшение отношений с учреждениями банковской системы;
- использование (вынужденное) новых источников финансовых ресурсов на относительно невыгодных условиях;
- применение в производственном процессе оборудования с истекшими сроками эксплуатации;
- потенциальные потери долгосрочных контрактов;
- неблагоприятные изменения в портфеле заказов.

Во вторую группу входят критерии и показатели, неблагоприятные значения которых не дают основания рассматривать текущее финансовое состояние как критическое. Вместе с тем, они указывают, что при определенных условиях или непринятии действенных мер ситуация может резко ухудшиться. К ним относятся:

- потеря ключевых сотрудников аппарата управления;
- вынужденные остановки, а также нарушения производственно-технологического процесса;

- недостаточная диверсификация деятельности предприятия, т.е. чрезмерная зависимость финансовых результатов от какого-то одного конкретного проекта, типа оборудования, вида активов и др.;
- излишняя ставка на прогнозируемую успешность и прибыльность нового проекта;
- участие предприятия в судебных разбирательствах с непредсказуемым исходом;
- потеря ключевых контрагентов;
- недооценка технического и технологического обновления предприятия;
- неэффективные долгосрочные соглашения;
- политический риск, связанный с предприятием в целом или его ключевыми подразделениями.

Что касается критических значений этих критериев, то они должны быть детализированы по отраслям и подотраслям, а их разработка может быть выполнена после накопления определенных статистических данных.

Одной из стадий банкротства предприятия является финансовая неустойчивость. На этой стадии начинаются трудности с наличными средствами, проявляются некоторые ранние признаки банкротства, резкие изменения в структуре баланса в любом направлении. Однако особую тревогу должны вызвать:

- резкое уменьшение денежных средств на счетах (кстати, увеличение денежных средств может свидетельствовать об отсутствии дальнейших капиталовложений);
- увеличение дебиторской задолженности (резкое снижение также говорит о затруднениях со сбытом, если сопровождается ростом запасов готовой продукции);
- старение дебиторских счетов;
- разбалансирование дебиторской и кредиторской задолженности;
- снижение объемов продаж (неблагоприятным может оказаться и резкое увеличение объемов продаж, так как в этом случае банкротство может наступить в результате последующего разбалансирования долгов, если последует непродуманное увеличение закупок, капитальных затрат; кроме того, рост объемов продаж может свидетельствовать о сбросе продукции перед ликвидацией предприятия).

При анализе работы предприятия извне тревогу должны вызывать:

- задержки с предоставлением отчетности (эти задержки, возможно, сигнализируют о плохой работе финансовых служб);
- конфликты на предприятии, увольнение кого-либо из руководства и т.д.

2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПРИЧИН ВОЗНИКНОВЕНИЯ НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ И ГЛУБИНЫ КРИЗИСНЫХ ЯВЛЕНИЙ

2.1. ПОКАЗАТЕЛИ И КОЭФФИЦИЕНТЫ

Проведение финансового анализа в судебных процедурах банкротства регламентировано постановлением Правительства Российской Федерации от 25.07.2003 № 367 «Об утверждении Правил проведения арбитражными управляющими финансового анализа». При проведении финансового анализа должны быть рассчитаны финансовые показатели и коэффициенты, указаны причины утраты платежеспособности с учетом динамики изменения коэффициентов.

На практике при расчете и исследовании показателей и коэффициентов возникают проблемы, связанные с исходными данными для анализа, которыми являются бухгалтерская отчетность и бухгалтерская документация предприятия. В течение нескольких лет, начиная с 2004 г. аналитики еще будут сталкиваться с ситуацией, когда исходная для анализа бухгалтерская отчетность составлена в разные периоды по разным правилам. Эти различия исходной информации должны быть обязательно учтены, что позволит исключить влияние изменения форм бухгалтерской отчетности на выводы о динамике финансовых показателей и финансового состояния предприятия-должника.

Поэтому для практического применения Правил финансового анализа, утвержденных Правительством РФ, необходимо не только уметь рассчитать показатели, но и обеспечить сопоставимость одноименных показателей, вычисленных по разным формам.

Рассмотрим финансово-экономическое содержание показателей и коэффициентов, рассчитываемых в соответствии с Правилами финансового анализа [15].

1. Совокупные активы (пассивы) — баланс активов и пассивов. Показатель представляет собой суммарную стоимость имущества предприятия в бухгалтерской оценке, а также отражает сумму различных источников формирования имущества. Увеличение этого показателя может свидетельствовать о масштабе деятельности предприятия, если данное увеличение не связано с неоправданным ростом, например, дебиторской задолженности, запасов свыше необходимого по технологии производства и т.п.; уменьшение показателя также не всегда является отрицательным фактором, если оно связано с совершенствованием структуры активов.

2. Скорректированные внеоборотные активы. Коррекция внеоборотных активов заключается в том, что выделены те активы, которые можно продать, а те активы, реализация которых в общем случае не представляется возможной, исключены. Из общей суммы внеоборотных активов (стр.190 ф. № 1) вычитаются суммы по стр.112 «организационные расходы» и стр.113 «деловая репутация организации», а также капитальные затраты по арендованным основным средствам.

Капитальные затраты по арендованному имуществу являются собственностью предприятия, если иное не предусмотрено договором аренды. Эти затраты (завершенные и незавершенные) не отражаются в бухгалтерской отчет-

ности, но могут быть определены путем анализа данных на счетах 01 и 08 бухгалтерского учета (здесь и далее номера счетов приводятся в соответствии с планом счетов бухгалтерского учета, утвержденным приказом Минфина России от 31.10.2000г. № 94н в редакции от 07.05.2003 г).

3. *Оборотные активы.* Данный показатель представляет собой бухгалтерскую оценку стоимости оборотного капитала, используемого предприятием в его хозяйственной деятельности.

При оценке позитивности или негативности изменения этого показателя надо обращать внимание, за счет чего происходит его увеличение или уменьшение. Если увеличение сопровождается ростом объемов произведенной продукции, то такие изменения могут быть признаны положительными. Если же увеличение связано с ростом задолженности потребителей, то изменение негативное.

4.*Долгосрочная дебиторская задолженность* - дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты). Характеризует объем оборотных средств предприятия, на длительные сроки выведенных из непосредственного производственного процесса.

5.*Ликвидные активы* включают наиболее ликвидные активы, определенные в п. 6, краткосрочную дебиторскую задолженность, определенную в п. 7, и прочие оборотные активы, отражаемые по стр.270 баланса. Эти активы составлены из имущества, которое может быть в наиболее короткие сроки мобилизовано для расчетов по долгам (деньги и краткосрочные финансовые вложения), и имущества, составляющего группу активов «промежуточной» ликвидности, которые также могут быть обращены в денежные средства в целом быстрее, чем запасы и долгосрочная дебиторская задолженность. Увеличение данной группы активов за счет менее ликвидных может быть признано положительным фактором. Уменьшение приводит к снижению ликвидности активов.

6.*Наиболее ликвидные активы* представляют собой активы в денежной форме (стр.260 ф. № I) и в форме краткосрочных финансовых вложений (стр.250 ф. № 1) за вычетом сумм по стр.252 баланса «собственные акции, выкупленные у акционеров». Вычитание суммы по стр.252 оправдано тем, что здесь, по сути, учитываются суммы «антиэмиссии» акций, отражающей не вложения в какие-либо активы, а уменьшение акционерного капитала.

Изменение показателя влияет на ликвидность активов предприятия.

7. *Краткосрочная дебиторская задолженность* определена как сумма дебиторской задолженности, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты (стр.240 ф. № 1), и товаров отгруженных (стр.215 ф. № 1), стоимость которых, по сути, тоже является дебиторской задолженностью. Эта сумма уменьшается на величину «недофинансирования» уставного капитала, отражаемого по стр.244 «задолженность участников (учредителей) по взносам в уставный капитал».

Изменение показателя также влияет на ликвидность активов предприятия.

8. *Потенциальные оборотные активы к возврату* включают «списанную в убыток задолженность неплатежеспособных дебиторов» и «обеспечения обязательств и платежей выданные». Эти суммы являются дополнительным финансовым резервом предприятия, который может быть использован для рас-

четов с кредиторами в случае возврата задолженности, списанной в убыток, и выданных обеспечений.

В бухгалтерском балансе потенциальные оборотные активы к возврату отражаются по стр.940 и стр.960 «Справки о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах», которая является неотъемлемой составной частью бухгалтерского баланса.

9. *Собственные средства.* Представляют группу собственных источников формирования основных и оборотных средств предприятия. Сюда вошли суммы, учитываемые по статьям «капитал и резервы» (стр.490 ф. № 1), «доходы будущих периодов» (стр.640) и «резервы предстоящих платежей» (стр.650). Аналогично коррекции, проведенной по отношению к внеоборотным и оборотным активам, указанная сумма собственных средств уменьшена на стоимость капитальных затрат по арендованным основным средствам, величину задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал (стр.244) и стоимость собственных акций, выкупленных у акционеров (стр.252).

Уменьшение собственных средств в структуре источников формирования активов приводит к росту зависимости хозяйственной деятельности предприятия от заемного капитала.

10. *Обязательства должника* включают долгосрочные и текущие обязательства, определенные ниже в п. 11 и 12. Рост суммы обязательств должника обычно свидетельствует о недостаточности собственных ресурсов, которые необходимо компенсировать за счет привлеченных средств.

11. *Долгосрочные обязательства должника.* Представляют группу обязательств, выданных на возвратной и платной основе(под проценты) на сроки, превышающие один год (стр. 510 и стр. 520 ф. № 1). Это обязательства перед кредитными организациями. Уменьшение размеров таких обязательств чаще всего может свидетельствовать о снижении «кредитного рейтинга» предприятия, т. е. утраты им доверия у кредитных организаций.

12. *Текущие обязательства должника.* В их составе учитываются: займы и кредиты (стр.610), кредиторская задолженность (стр.620), задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов (стр.630) и прочие краткосрочные обязательства (стр.660). Показатель отражает те краткосрочные обязательства, срок которых уже наступил или наступит в ближайшее время. Сюда включаются задолженность по кредитам и займам, выданная на срок менее одного года, задолженность перед персоналом предприятия, перед фискальной системой государства по налогам и сборам, а также задолженность другим предприятиям.

Абсолютный рост данного вида обязательств, а также изменение их структуры в сторону увеличения текущих и уменьшения долгосрочных обязательств обычно является признаком ухудшения платежеспособности предприятия.

13. *Просроченная кредиторская задолженность.* Этот показатель не отражается в квартальной бухгалтерской отчетности. Сведения о сумме такой задолженности могут быть получены в результате анализа информации на счетах бухгалтерского учета, предназначенных для обобщения информации о расчетах организации с различными юридическими и физическими лицами, в том

числе по счетам 60, 62, 66 — 70. В годовой бухгалтерской отчетности данные о просроченной кредиторской задолженности отражаются по стр.231 ф. № 5.

Увеличение показателя говорит о росте неплатежеспособности предприятия.

14. *Выручка нетто* — выручка от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей). Показатель представляет отражаемый в бухгалтерской отчетности финансовый результат основной (операционной) деятельности предприятия.

15. *Валовая выручка* — выручка брутто с учетом НДС, акцизов и аналогичных обязательных платежей. Она определяет основной финансовый ресурс предприятия, формируемый в результате его операционной (основной хозяйственной) деятельности. В отличие от выручки нетто (п.14) позволяет учесть полный текущий ресурс предприятия для расчетов по долгам и осуществления производственной деятельности. В бухгалтерской отчетности данный показатель не отражается, но его можно определить по кредитовому обороту счета 90 бухгалтерского учета. Этот счет предназначен для обобщения информации о доходах и расходах, связанных с обычными видами деятельности организации, а также для определения финансового результата по ним.

16. *Среднемесячная выручка* определяется по валовой выручке путем деления на количество месяцев в периоде бухгалтерской отчетности и определяет среднемесячный финансовый ресурс должника.

17. *Чистая прибыль* - отраженный в бухгалтерской отчетности и конечный финансовый результат деятельности предприятия. Увеличение показателей выручки и прибыли однозначно квалифицируется как положительный фактор, а уменьшение — как отрицательный.

На основе рассчитанных показателей определяются коэффициенты, характеризующие финансовое состояние предприятия.

1. *Коэффициент абсолютной ликвидности*. Вычисляется как Отношение наиболее ликвидных активов к текущим обязательствам должника. Коэффициент характеризует платежные возможности должника в наиболее короткие сроки. Показывает, какая часть его текущих обязательств может быть погашена практически сразу за счет мобилизации имеющихся денежных средств и возврата кратковременных финансовых вложений.

2. *Коэффициент текущей ликвидности*. Вычисляется как отношение ликвидных активов к текущим обязательствам должника. Коэффициент также характеризует платежные возможности должника за счет его оборотных средств. Показывает, какая часть текущих обязательств должника может быть погашена за счет активов, реализация которых в целом не влияет на осуществление производственного процесса и которые могут быть относительно быстро обращены в деньги. Отвечает на вопрос, сколько рублей ликвидных оборотных активов приходится на рубль текущих обязательств должника.

При значениях показателя ниже 2 очевидно, что предприятие не может рассчитаться по своим текущим обязательствам без ущерба для производственного процесса.

3. *Показатель обеспеченности обязательств должника его активами.* Вычисляется как отношение стоимости всего имущества предприятия, возможного к продаже, включая используемое в производственном процессе, к общей сумме обязательств предприятия. Показывает, сколько рублей активов предприятия приходится на рубль его обязательств, включая долгосрочные и текущие обязательства.

Значения коэффициента, близкие к 1, свидетельствуют о том, что не только все оборотные, но и большая часть внеоборотных активов предприятия сформированы за счет заемного капитала, а значения меньше 1 говорят о том, что даже при полной распродаже всех объектов имущества по балансовой стоимости не удастся покрыть всех обязательств должника.

4. *Степень платежеспособности по текущим обязательствам.* Коэффициент вычисляется как отношение текущих обязательств к среднемесячной выручке. Показывает, сколько месяцев необходимо предприятию для покрытия его текущих обязательств за счет операционной деятельности при сохранении имеющегося уровня доходов и использовании выручки только на погашение этих обязательств.

Значение показателя больше 3 (6 - для стратегических предприятий и предприятий ТЭК) говорит о том, что за счет текущей деятельности предприятие не может рассчитаться по своим долгам в сроки, установленные законодательством о банкротстве,

5. *Коэффициент автономии.* Вычисляется как доля собственных средств предприятия в составе источников формирования активов. Показывает, сколько рублей собственных стабильных источников приходится на 1 руб. стоимости имущества предприятия. Отражает степень финансовой независимости его деятельности.

В качестве критического значения данного коэффициента принято считать уровень 0,5. Значения меньше этого уровня обычно свидетельствуют о наличии неблагоприятных факторов, ухудшающих платежеспособность.

6. *Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами.* Вычисляется как разность между собственными средствами и скорректированными активами, отнесенная к величине оборотных активов. Коэффициент определяет долю оборотных активов, сформированную за счет собственных источников финансирования.

Критическое значение показателя равно 0. В этом случае все оборотные активы сформированы из заемных средств. Отрицательные значения показателя обычно свидетельствуют о возникновении или углублении факторов неплатежеспособности должника.

7. *Доля просроченной кредиторской задолженности в пассивах.* Начисляется как отношение суммы просроченной кредиторской задолженности к совокупным пассивам.

Наличие просроченной задолженности свидетельствует о возникновении риска банкротства должника, а увеличение доли просроченной задолженности — об увеличении неплатежеспособности.

8. *Отношение дебиторской задолженности к совокупным активам.* Вычисляется как отношение суммы краткосрочной и долгосрочной дебиторской задолженности к совокупным активам.

Коэффициент показывает, какая часть финансовых ресурсов предприятия (включая собственные и заемные) выведена из непосредственного производственного процесса и передана в расчеты с потребителями продукции должника.

9. *Рентабельность активов.* Вычисляется как отношение чистой прибыли предприятия к совокупным активам. Коэффициент показывает, сколько рублей чистой прибыли (убытка) обеспечил бизнес должника за отчетный период на рубль совокупных активов.

10. *Норма чистой прибыли.* Вычисляется как отношение чистой бухгалтерской прибыли к выручке нетто. Коэффициент показывает, сколько рублей чистой прибыли (убытка) обеспечил бизнес должника за отчетный период на рубль выручки.

2.2. АНАЛИЗ ДИНАМИКИ ИЗМЕНЕНИЯ КОЭФФИЦИЕНТОВ В ЦЕЛЯХ ВЫЯВЛЕНИЯ ПРИЧИН НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ

При проведении финансового анализа требуется исследовать поквартальную динамику изменения показателей и коэффициентов за период не менее чем два года, предшествующие возбуждению производства по делу о банкротстве должника, и в период проведения процедур банкротства и определить с учетом этой динамики причины возникновения неплатежеспособности. Если не учитывать возможных субъективных причин, например ошибок управления, преднамеренных действий или бездействия, можно выделить следующие начальные факторы утрат, платежеспособности работающего предприятия:

- снижение или утрата рентабельности и прибыльности деятельности;
- ухудшение ликвидности (привлекательности для потребителя) продукции, работ, услуг.

Это причины (факторы) первого уровня, приводящие впоследствии к возникновению факторов второго уровня, и т.д.

Например, действие первого фактора, прежде всего, вызывает снижение показателей «норма чистой прибыли и рентабельность активов». Но такой эффект может быть как в случае, когда цены реализации продукции не покрывают затрат на ее производство и сбыт, так и в случае, когда с затратами все в порядке, а проблем убыточности состоит в недостаточном объеме производства продукции, и в результате не достигается точка безубыточности. Убыточность деятельности приводит к невозможности восстановления оборотных активов за счет текущей деятельности, диктует необходимость привлечения заемных средств во все больших масштабах. Спустя некоторое время это приводит к тому, что *коэффициенты автономии, обеспеченности собственными оборотными средствами, коэффициент текущей ликвидности* начинают демонстрировать отрицательную динамику. *Показатель обеспеченности обязательств должника его активами* также получит негативную тенденцию.

Действие фактора ухудшения ликвидности продукции отличается от рассмотренного выше тем, что при внешнем благополучии бухгалтерской рентабельности у предприятия возникает дефицит реальных денежных средств. Это вызвано тем, что за теряющую свою привлекательность продукцию покупатели расплачиваются с большими задержками или предпочитают расплачиваться не денежными средствами, а с помощью заменителей (взаимозачет, бартер, ценные бумаги). Результат не сразу отражается на бухгалтерских показателях прибыльности. Это явление обычно сопровождается ростом *дебиторской задолженности* и может быть определено по увеличению *показателя отношения дебиторской задолженности к совокупным активам*, а также по ухудшению *показателей абсолютной и текущей ликвидности*. Кроме того, недостаток ресурсов, поступающих от текущей деятельности, вызывает затруднения по расчетам с кредиторами самого предприятия, что также приводит к необходимости привлечения заемных средств во все больших объемах, и это опять будет отражаться на динамике *коэффициентов автономии и обеспеченности обязательств должника его активами*.

Оба рассмотренных первичных фактора объективно приводят к росту *текущих обязательств* должника при наличии проблем с формируемыми финансовыми результатами. При этом неизбежно темпы роста текущих обязательств будут опережать темпы увеличения среднемесячной выручки должника, что отразится на динамике *степени платежеспособности по текущим обязательствам* и величине *доли просроченной кредиторской задолженности*.

Необходимо отметить, что показатели текущей финансовой деятельности в целом более мобильны и изменяются быстрее, чем показатели платежеспособности. При этом *рентабельность активов* и *норма чистой прибыли* могут через некоторое время измениться, стать положительными, а деятельность предприятия прибыльной. Вместе с тем накопившиеся к этому времени вторичные факторы кризиса будут свидетельствовать о глубокой неплатежеспособности.

В связи с этим в результате анализа динамики коэффициентов необходимо указать основные причины и текущие проблемы, вызывающие состояние неплатежеспособности должника.

Рассмотрим, каким образом отрицательная динамика изменения финансовых коэффициентов связана с основными проблемами финансового состояния предприятий-должников.

1. Отрицательная динамика (увеличение) *степени платежеспособности по текущим обязательствам* вызывается обычно при дисбалансе темпов привлечения заемных средств и темпов роста доходов от хозяйственной деятельности. Эта динамика свидетельствует об увеличении неплатежеспособности должника, понимаемой как отсутствие возможности рассчитаться по долгам в установленные сроки. Увеличение данного показателя свыше критического значения, равного 3 (6 - для стратегических организаций и организаций ТЭК), свидетельствует о невозможности расчета по долгам за счет текущей деятельности.

2. Увеличение *доли просроченной кредиторской задолженности* представляет собой прямой признак увеличения неплатежеспособности и говорит о наличии дефицита денежных средств для расчета с кредиторами.

3. Уменьшение *коэффициента абсолютной ликвидности* свидетельствует о «вымывании» из структуры оборотного капитала денежных средств на расчетных счетах и временно свободных денежных средств, обращенных в доходные ценные бумаги (краткосрочные финансовые вложения). Такая динамика является признаком возникшего платежного дефицита.

4. Уменьшение *коэффициента текущей ликвидности* вызывается снижением доли ликвидного имущества в структуре оборотных активов и/или увеличением доли текущих обязательств. Отрицательная динамика коэффициента свидетельствует об ухудшении обеспеченности текущих обязательств активами предприятия, которые могут быть обращены в денежную форму без ущерба для производственного процесса. Такая динамика является признаком дефицита ликвидности активов. В случае, когда *коэффициент текущей ликвидности* падает до уровня ниже 1, предприятие не может рассчитаться по долгам за счет оборотных активов без ущерба для производственной деятельности.

5. Увеличение *отношения дебиторской задолженности к совокупным активам* свидетельствует о проблемах со сбытом продукции и/или проблемах с оплатой продукции предприятия ее потребителями, Выведение все больших финансовых средств из непосредственного производственного процесса (в дебиторскую задолженность) приводит к невозможности вовремя оплачивать обязательства перед кредиторами. Такая динамика является признаком дефицита ликвидности продукции.

6. Отрицательная динамика *коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами* связана с увеличением объемов заимствований из-за дефицита собственных источников финансирования. Если данный коэффициент снижается до отрицательных значений, это, скорее всего, означает, что предприятие утрачивает финансовую устойчивость из-за убыточности деятельности.

Снижение *показателя обеспеченности обязательств должника его активами* также является следствием утраты предприятием собственных источников финансирования и привлечения взамен заемных средств, и том числе в форме неплатежей другим предприятиям, государству, персоналу. Данная динамика является признаком убыточности текущей деятельности предприятия или проблем с оплатой продукции ее потребителями. Резкое снижение показателя обеспеченности обязательств должника его активами выступает финансово-экономическим критерием наличия оснований для экспертизы действий должника на предмет признаков преднамеренного банкротства.

8. Снижение *коэффициента автономии* вызывается ростом заемных средств и/или уменьшением собственных средств. Такая динамика свидетельствует об ухудшении финансовой устойчивости, росте долговых проблем и часто является следствием убыточной деятельности, так как некомпенсированные убытки отражаются в составе собственных средств предприятия и уменьшают их. Уменьшение коэффициента автономии может быть также вызвано преднамеренными действиями по необоснованному привлечению дополнительных заемных средств.

9. Уменьшение *рентабельности активов* вызывается снижением прибыльности деятельности (ростом убытков) или ростом общей суммы активов. В

случае, когда сумма активов растет за счет увеличения дебиторской задолженности, отрицательная динамика рентабельности активов свидетельствует о проблемах с ликвидностью продукции и оплаты за нее. В случае же, когда отрицательная динамика вызвана снижением прибыльности, проблемы предприятия связаны с тем, что затраты в своем росте опережают доходы должника.

10. Ухудшение *нормы чистой прибыли* (убытка) обычно связано с опережающим ростом затрат по отношению к доходам предприятия. Для обоснованного вывода о причинах отрицательной динамики показателя необходимо рассмотреть, по каким направлениям происходит опережающий рост затрат, т.е. определить, связан ли он с основной или с прочей деятельностью (операционной, внереализационной). Если отрицательная динамика нормы чистой прибыли вызвана изменениями в основной деятельности, то это может быть связано как с ростом затрат, так и со снижением объемов реализации. В связи с этим необходимо проводить анализ возможности безубыточной деятельности.

Анализ причин, возникновения неплатежеспособности на конкретном примере представлен в приложении 4.

2.3. ПОРЯДОК ОПРЕДЕЛЕНИЯ ПРИЗНАКОВ ФИКТИВНОГО ИЛИ ПРЕДНАМЕРЕННОГО БАНКРОТСТВА

Для определения наличия признаков банкротства должника учитываются:

- размер денежных обязательств, в том числе размер задолженности за переданные товары, выполненные работы и оказанные услуги;
- суммы займа с учетом процентов, подлежащих уплате должником;
- размер задолженности, возникшей вследствие неосновательного обогащения, и размер задолженности, возникшей вследствие причинения вреда имуществу кредиторов, за исключением обязательств перед гражданами, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, обязательств по выплате выходных пособий и оплате труда лиц, работающих по трудовому договору, обязательств по выплате вознаграждения по авторским договорам, а также обязательств перед учредителями (участниками) должника, вытекающих из такого участия;
- размер обязательных платежей без учета установленных законодательством РФ штрафов (пеней) и иных финансовых санкций.

После возбуждения арбитражным судом дела о банкротстве вводится процедура наблюдения и назначается временный управляющий. По ходатайству лиц, участвующих в деле о банкротстве, арбитражный суд может назначить экспертизу для выявления признаков фиктивного или преднамеренного банкротства должника. Цель такой экспертизы - обоснование наличия или отсутствия неправомερных действий в отношении организации должника и его кредиторов.

Указанные действия представляют собой уголовные преступления, предусмотренные Уголовным кодексом РФ.

Признаком фиктивного банкротства является наличие у должника возможности удовлетворить требования кредиторов в полном объеме на дату обращения должника в арбитражный суд с заявлением о признании его несостоя-

тельным (банкротом). Для установления наличия (отсутствия) признаков фиктивного банкротства определяется обеспеченность краткосрочных обязательств должника его оборотными активами:

$$K_{об} = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}} = \frac{(\text{стр.290} - \text{стр.220})\text{формы№1}}{(\text{стр.690} - \text{стр.640} - \text{стр.650} - \text{стр.660})\text{формы№1}} \quad (16)$$

На основании рассчитанной величины $K_{об}$ делают следующие выводы о наличии признаков фиктивного банкротства:

- если значение показателя $K_{об}$ больше 1, то имеются признаки фиктивного банкротства;
- если значение показателя $K_{об}$ меньше 1, то признаки фиктивного банкротства отсутствуют.

С целью выявления признаков преднамеренного банкротства проводится анализ финансово-хозяйственной деятельности должника, который осуществляется в два этапа [15]:

1. рассчитываются показатели, характеризующие изменения в обеспеченности обязательств должника перед его кредиторами, имевшие место за период проверки (Прил. 5);
2. анализируются условия совершения сделок должника за этот же период, повлекшие существенные изменения в показателях обеспеченности обязательств должника перед его кредиторами.

Показатели, характеризующие степень обеспеченности обязательств должника перед его кредиторами, можно представить в виде табл. 6.

Таблица 6 - Показатели, характеризующие степень обеспеченности обязательств должника перед его кредиторами

Показатель	Экономическое содержание	Формула расчета по данным бухгалтерского баланса (формы №1)
Обеспеченность обязательств должника всеми его активами	Характеризуется величиной активов организации, приходящихся на единицу долга	<u>Актив - Орг. расходы – НДС</u> Долгоср. обяз. + краткоср. обяз.
		<u>стр. 300 - стр. 112- стр. 220</u> стр. 590 + стр. 690 - стр. 640 - стр. 650 - стр. 660
Обеспеченность обязательств должника его оборотными активами	Характеризуется величиной оборотных активов, приходящихся на единицу долга	<u>Оборотные активы – НДС</u> Долгоср. обяз. + краткоср. обяз.
		<u>стр. 290- стр. 220</u> стр. 590 + стр. 690 - стр. 640 - стр. 650 - стр. 660
Величина чистых активов организации	Характеризует наличие активов, не обремененных обязательствами	Итого активы для расчета чистых активов - Итого пассивы, исключаемые из стоимости активов
		(Стр. 190 + стр. 290 - стр. 220 - стр. 244 - стр. 252) - (стр. 450 + стр. 590 + стр. 690 - стр. 640 - стр. 650 - стр. 660)

В случае, если на первом этапе установлено существенное ухудшение показателей, обеспечивающих обязательства, проводится экспертиза сделок должника за тот же период, реализация которых могла быть причиной соответствующей динамики показателей.

Если обеспеченность требований кредиторов за период проверки существенно не ухудшилась, то признаки преднамеренного банкротства отсутствуют. Если обеспеченность требований кредиторов существенно ухудшилась, но сделки, совершенные должником, соответствуют существовавшим рыночным условиям, нормам и обычаям делового оборота, то признаки преднамеренного банкротства усматриваются.

3. РАСЧЕТ РАЗМЕРА ДОЛГА, ПОДЛЕЖАЩЕГО ПОГАШЕНИЮ К КОНЦУ СРОКА ПРОЦЕДУРЫ БАНКРОТСТВА

3.1. ИЗМЕНЕНИЕ СУММЫ ДОЛГА В ХОДЕ РЕАБИЛИТАЦИОННЫХ ПРОЦЕДУР БАНКРОТСТВА

Платежеспособность должника в соответствии со ст. 106 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» от 16.10.2002 № 27-ФЗ (далее Закон о банкротстве) считается восстановленной, если ликвидированы признаки банкротства, установленные ст. 3 этого Закона (т.е. у предприятия отсутствуют обязательства, не исполненные им «в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены»).

На практике это означает, что предприятию-должнику необходимо к концу реабилитационной процедуры банкротства накопить доход в сумме, позволяющей погасить требования кредиторов. При этом проводить реабилитационную процедуру надо так, чтобы своевременно осуществлять текущие платежи и к завершению процедуры не иметь задолженности, просроченной более чем на срок, который зависит от категории должника (1, 3 или 6 месяцев).

Одной из первых задач планирования в процедурах восстановления платежеспособности должника является определение суммы долга, подлежащего погашению.

В таблице 7 приводится состав денежных обязательств, которые должны быть исполнены в ходе проведения реабилитационной процедуры банкротства или по ее окончанию. Они подразделяются на текущие обязательства и требования, включаемые в реестр требований кредиторов. Последние в соответствии с Законом о банкротстве разделены на 3 группы в соответствии с очередностью их удовлетворения.

Таблица 7 - Группировка денежных обязательств должника при проведении процедуры банкротства

Обязательства	Содержание обязательств
Текущие обязательства	Платежи, связанные с осуществлением деятельности должника
	Платежи, связанные с проведением процедуры банкротства
1-я очередь	Требования кредиторов, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью
2-я очередь	Требования по выплате выходных пособий и оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, и по выплате вознаграждений по авторским договорам
3-я очередь	3.1. Требования по обязательствам, обеспеченные залогом имущества должника
	3.2. Требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) по обязательным платежам
	3.3. Требования кредиторов по возмещению убытков в форме упущенной выгоды, взысканию неустойки (штрафов, пеней) и иных финансовых санкций

Основная сложность задачи накопления денежных средств для осуществления расчетов по обязательствам заключается в том, что в течение сроков проведения процедуры банкротства сумма долга не остается постоянной: требования кредиторов могут быть предъявлены в любое время в ходе проведения процедур банкротства и, кроме того, на нее начисляются проценты. Указанные проценты в соответствии с п. 2 ст. 81 и п. 2 ст. 95 Закона о банкротстве подлежат начислению на сумму требований конкурсных кредиторов, уполномоченных органов с момента вынесения арбитражным судом определения о введении финансового оздоровления либо внешнего управления в размере ставки рефинансирования, установленной Центральным банком Российской Федерации на дату введения соответствующей процедуры банкротства.

Таким образом, проценты не начисляются на требования о взыскании задолженности по заработной плате, выплате вознаграждений по авторским договорам, о возмещении вреда, причиненного жизни и здоровью, о возмещении морального вреда, т.е. на требования кредиторов первой и второй очередей.

Имущественные и (или) финансовые санкции по денежным обязательствам и обязательным платежам также не учитываются для целей расчета процентов, начисляемых только на сумму основного долга (п. 3.1 и 3.2 3-й очереди в табл. 6).

Конечная дата периода начисления процентов определяется в процедурах финансового оздоровления либо датой погашения требований кредиторов, либо при его отсутствии датой принятия решения о признании должника банкротом и открытия конкурсного производства.

В процедурах внешнего управления конечной датой начисления процентов является дата вынесения арбитражным судом определения о начале расчетов с кредиторами или дата принятия решения об открытии конкурсного производства.

На практике арбитражный управляющий при прогнозировании сумм долга, подлежащего погашению, должен ориентироваться на общие сроки проведения процедур, определенные законом о банкротстве, если решается задача определения возможности восстановления платежеспособности, или на сроки, установленные судом для проведения конкретной процедуры, если разрабатывается план ее проведения.

3.2. РАСЧЕТ СУММЫ ДОЛГА, ПОДЛЕЖАЩЕГО ПОГАШЕНИЮ В ПРОЦЕДУРАХ ВНЕШНЕГО УПРАВЛЕНИЯ И ФИНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕНИЯ

Во внешнем управлении сумма долга, подлежащего погашению, зависит от размера суммы требований по основному долгу конкурсных кредиторов и уполномоченных органов, сроков проведения процедуры, размера ставки рефинансирования и может быть рассчитана по следующей формуле:

$$\ddot{A}_{\hat{E}} = \ddot{A}_f + \ddot{A}_f \times \frac{t}{\delta} \times i, \quad (17)$$

где: D_k — сумма денежных средств, подлежащих погашению к окончанию срока внешнего управления с учетом начисляемых процентов;

D_n — сумма основного долга;

i — ставка рефинансирования, установленная Центральным банком Российской Федерации на момент введения внешнего управления, выражена десятичной дробью;

t — число дней в отрезке времени проведения внешнего управления;

T — временная база (количество дней в году).

При расчете подлежащих уплате годовых процентов по ставке рефинансирования Центрального банка Российской Федерации число дней в году и месяце принимается равным соответственно 360 и 30 дням, если иное не установлено соглашением сторон, обязательными для них правилами, а также обычаями делового оборота (постановление Пленума Высшего Арбитражного суда Российской Федерации от 08.10.1998 г. № 14).

Общим для всех способов подсчета является правило: день выдачи и день возврата считаются за один день (граничный день). Определяя число дней в отрезке времени, приходящемся на неполный год, сначала число месяцев умножают на 30, а затем прибавляют граничный день. Так, если проценты рассчитываются за 3 месяца, то период составляет 91 день.

Сумма начисленных процентов (I_c) определяется по формуле:

$$I_{\bar{N}} = \ddot{A}_i \times \frac{t}{O} \times i. \quad (18)$$

В процедуре финансового оздоровления сумма денежных средств, подлежащих погашению, и сумма начисленных процентов зависят еще и от утвержденного графика погашения задолженности. При проведении этой процедуры Закон о банкротстве предоставляет рассрочку платежей, т.е. в течение срока проведения процедуры сумма задолженности уменьшается, а, следовательно, в оставшиеся периоды проценты начисляются исходя из уменьшенной суммы.

Кроме учета начисления процентов на сумму требований конкурсных кредиторов и уполномоченных органов, при планировании сумм, которые требуется накопить к концу проведения процедур восстановления платежеспособности, надо учесть следующее.

В соответствии со ст. 236 Трудового кодекса Российской Федерации при нарушении работодателем установленного срока выплаты заработной платы, оплаты отпуска, выплат при увольнении и других выплат, причитающихся работнику, работодатель обязан осуществить их с уплатой процентов (денежной компенсацией) в размере не ниже 1/300 действующей в это время ставки рефинансирования Центрального банка Российской Федерации от не выплаченных в срок сумм за каждый день задержки, начиная со следующего дня после установленного срока выплаты по день фактического расчета включительно. Конкретный размер выплачиваемой работнику компенсации определяется коллективным или трудовым договором.

Таким образом, при расчете прогнозного размера долга, подлежащего погашению, в конце процедуры банкротства необходимо увеличить сумму долга

по требованиям кредиторов по выплате выходных пособий и оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору (кредиторы 2-й очереди), на сумму денежной компенсации. Если конкретный размер выплачиваемой работнику компенсации не определен коллективным или трудовым договором, можно рассчитать эту сумму по минимальной ставке, установленной в Трудовом кодексе РФ, - 1/300 ставки рефинансирования Банка России:

$$ДТ_K = ДТ_П \times \frac{i}{300} \times t + ДТ_Н \quad (19)$$

где: $ДТ_Н$ — сумма долга, на которую должна быть начислена компенсация;

$ДТ_K$ - долг, подлежащий погашению с учетом денежной компенсации;

i - ставка рефинансирования Банка России, выраженная десятичной дробью;

t — количество дней задержки выплат.

В отличие от сроков начисления процентов по требованиям конкурсных кредиторов и уполномоченных органов период начисления денежной компенсации кредиторам второй очереди не привязан к конкретному сроку проведения процедуры. Данная задолженность не является мораторной (ст. 95, п. 5 Закона о банкротстве) и может быть погашена по мере возможности, срок начисления компенсации определяется сроком задержки выплаты по каждому кредитору, а не общим сроком проведения процедуры.

Вместе с тем для оценки максимально возможных к выплате сумм (оценка «сверху»), которые необходимо выплатить в течение процедуры, можно принять задержку, равную сроку проведения процедуры.

Таким образом, оценка общей суммы денежных средств, которую необходимо получить в процессе проведения соответствующих процедур банкротства, складывается из следующих компонент:

- сумма денежных средств по текущим обязательствам должника, которые планируются в процессе составления производственной программы предприятия с учетом расходов на проведение процедуры банкротства;

- сумма денежных средств по требованиям кредиторов 1-й очереди;

- сумма денежных средств по требованиям кредиторов 2-й очереди с учетом денежной компенсации за нарушение работодателем установленного срока выплаты, причитающихся работнику сумм; сумма денежных средств по требованиям кредиторов 3-й очереди по денежным обязательствам и обязательным платежам (п. 3.1 и 3.2 табл. 6) с учетом начисленных процентов;

- сумма требования кредиторов третьей очереди по возмещению убытков в форме упущенной выгоды, взысканию неустойки (штрафов, пеней) и иных финансовых санкций (п. 3.3 табл. 6).

Сумма денежной компенсации по требованиям кредиторов по выплате выходных пособий и оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, относится ко 2-й очереди и подлежит удовлетворению вместе с основной суммой долга.

Начисленные проценты на сумму основного долга по требованиям конкурсных кредиторов и уполномоченных органов относятся к 3-й очереди и подлежат удовлетворению вместе с основной суммой задолженности.

4. АНАЛИЗ ВОЗМОЖНОСТИ ВОССТАНОВЛЕНИЯ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ ДОЛЖНИКА ЗА СЧЕТ РАЗВИТИЯ ПРОИЗВОДСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ВЫХОДА НА БЕЗУБЫТОЧНУЮ РАБОТУ

4.1. РАЗРАБОТКА ПРЕДЛОЖЕНИЙ ПО УПРАВЛЕНИЮ УРОВНЕМ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ В ФИНАНСОВЫХ ПОТОКАХ

Способность погашения задолженности прошлых лет зависит от реальных возможностей предприятия:

- способности предприятия обеспечить дополнительный прирост денежных средств к годовой валовой выручке;
- способности уменьшить срок погашения дебиторской задолженности.

Обеспечение дополнительного прироста денежных средств в валовой выручке возможно посредством [15]:

- увеличения валовой выручки посредством увеличения чистого денежного прироста;

- увеличения валовой выручки при неизменной доли денежных средств на величину, рассчитанную пропорционально минимально допустимому уровню денежной составляющей по следующей формуле:

$$Pв = Пдс / Удс, \quad (20)$$

где: $Pв$ – прирост выручки;

$Пдс$ – необходимый прирост денежных средств в выручке, руб.;

$Удс$ – минимально допустимый уровень денежной составляющей.

Оптимальный срок погашения дебиторской задолженности в целях реализации поставленных перед предприятием задач по сокращению или полной ликвидации своих просроченных обязательств может быть рассчитан по следующему алгоритму:

1. Определение реальной оборачиваемости дебиторской задолженности предприятия:

$$Одз = В / ДЗ, \quad (21)$$

где: $Одз$ – реальная оборачиваемость дебиторской задолженности предприятия;

$В$ – валовая выручка;

$ДЗ$ – средняя величина дебиторской задолженности предприятия.

2. Определение периода погашения дебиторской задолженности предприятия:

$$Пдз = Т / Одз, \quad (22)$$

где: $Пдз$ – период погашения дебиторской задолженности предприятия;

$Т$ – длительность анализируемого периода в днях.

3. Определение оборачиваемости для требуемого прироста валовой выручки предприятия:

$$Оп = В / Пдс, \quad (23)$$

где: On – оборачиваемость для требуемого прироста валовой выручки.

4. Определение срока оборота для требуемого прироста валовой выручки предприятия:

$$Cn = T / On, \quad (24)$$

где: Cn – срок оборота прироста валовой выручки.

5. Определение оптимального срока сокращения оборачиваемости дебиторской задолженности в целях реализации поставленных перед предприятием задач:

$$OCдз = Пдз - Cn, \quad (25)$$

где: $OCдз$ – оптимальный срок погашения дебиторской задолженности предприятия.

Таким образом, результаты проведенной оценки позволят каждому предприятию реально оценить финансовый потенциал.

4.2. ЗАДАЧИ, ОСОБЕННОСТИ И ПОКАЗАТЕЛИ ОПЕРАЦИОННОГО АНАЛИЗА

Постановлением Правительства Российской Федерации от 25.07.2003 № 367 установлено, что при проведении финансового анализа арбитражный управляющий должен провести исследование возможности безубыточной деятельности.

Данное исследование проводится с учетом анализа хозяйственной, инвестиционной и финансовой деятельности должника, его положения на товарных и иных рынках и представляет собой практическое применение методов операционного анализа, который сводит воедино маркетинговые исследования, учет затрат, финансовый анализ и производственное планирование.

Целью проведения анализа возможности безубыточной деятельности является выявление дополнительных финансовых ресурсов предприятия должника, которые связаны не с продажей активов, а с развитием его производственной деятельности, получением прибыли.

На основе данного вида анализа совместно с анализом активов и пассивов осуществляется оценка возможности восстановления платежеспособности.

Операционный анализ — это элемент управления затратами предприятия, исследующий влияние структуры затрат и выручки на формирование операционной прибыли от реализации продукции (работ, услуг) и направленный на изыскание резервов увеличения ее суммы [18].

Основой проведения операционного анализа являются деление суммарных производственных и сбытовых затрат на переменные ($Z_{пер}$) и постоянные ($Z_{пост}$) в зависимости от изменения объема производства и использование показателя маржинального (вложенного) дохода.

При спаде производства и снижении выручки от реализации продукции постоянные издержки в отличие от переменных снизить трудно. Более выгодно, когда на единицу продукции приходится меньшая сумма постоянных издержек. При спаде производства переменные затраты сокращаются пропорционально сокращению объемов производства, при этом сумма постоянных затрат оста-

ся практически неизменной, что приводит к росту себестоимости продукции, а следовательно, к уменьшению прибыли.

Главным достоинством операционного анализа является возможность простого и эффективного моделирования влияния сразу нескольких факторов на размер прибыли, получаемой предприятием:

- объем и структура производства и реализации продукции;
- состав и величина затрат;
- цены на продукцию.

Ключевыми элементами анализа соотношения «затраты — объем - прибыль» выступают маржинальный доход, порог рентабельности (точка безубыточности), запас финансовой прочности.

Маржинальный доход (валовая маржа) (Мд) — это доход от реализации продукции (работ, услуг), остающийся в распоряжении предприятия после возмещения переменных затрат (*Зпер*). По-другому эта величина может быть вычислена путем сложения постоянных затрат (*Зпост*) и прибыли предприятия (*Пр*).

Отсюда валовая операционная прибыль вычисляется как разница между маржинальным (вложенным) доходом и постоянными издержками.

Одним из наиболее точных способов определения взаимосвязи и взаимозависимости между ценой, затратами предприятия, объемами и структурой реализованной продукции является установление порога рентабельности (точки безубыточности) — показателя, характеризующего объем продукции (работ, услуг), при котором выручка предприятия от реализации продукции равна всем его совокупным затратам, т.е. это тот объем продаж, при котором предприятие не имеет ни прибыли, ни убытка. После достижения точки безубыточности каждая дополнительно проданная единица продукции приносит дополнительную прибыль, равную маржинальному доходу на единицу продукции. Если объем реализации продукции, ниже точки безубыточности, производство убыточно.

Выручка, соответствующая точке безубыточности, называется пороговой. Для расчета точки безубыточности используется следующее соотношение:
Выручка = Переменные издержки + Постоянные издержки + Прибыль.

Коэффициент валовой маржи (норма маржинального дохода) (Кмв) - это доля величины маржинального дохода в выручке от реализации, а для отдельного изделия — доля средней величины маржинального дохода в цене товара:

$$K_{MB} = \frac{Bp - Z_{ПЕР}}{Bp} = \frac{Mд}{Bp} = \frac{Mд / Q}{C_1}, \quad (26)$$

где: Q - объем реализации продукции;
 C_1 — цена единицы товара.

Соотношение ($Mд/Bp$) не зависит от объема реализации.

Точка безубыточности ($Bб$) рассчитывается следующим образом:

$$B_б = \frac{Z_{пост}}{K_{MB}} = \frac{Z_{пост}}{1 - c} \quad (27)$$

где: c — доля переменных затрат в цене продукции.

Приведенное выражение определяет порог рентабельности (точку безубыточности) в удобной стоимостной форме.

Точка безубыточности в натуральных единицах (штуках, погонных метрах, тоннах, литрах и т.п.) рассчитывается следующим образом;

$$Q_6 = \frac{Q_{\text{пр}} \times Z_{\text{пост}}}{M\text{д}} = \frac{Z_{\text{пост}}}{M_{\text{в.уд}}} = \frac{Z_{\text{пост}}}{C_1 - Z_{\text{пер1}}} \quad (28)$$

где: $Q_{\text{пр}}$ — объем реализованной продукции;

$Z_{\text{пост}}$ - постоянные затраты;

$M\text{д}$ — полученный маржинальный доход;

$M_{\text{в.уд}}$ - удельный маржинальный доход;

C_1 — цена реализации единицы продукции;

$Z_{\text{пер1}}$ - переменные затраты на единицу продукции.

Удельный маржинальный доход ($M_{\text{в.уд}}$) отражает вклад единицы изделия в покрытие постоянных затрат и получение прибыли и представляет собой разность между ценой реализации единицы изделия и переменными затратами на нее:

$$M_{\text{в.уд}} = C_1 - Z_{\text{пер1}} / Q_{\text{пр}} = C_1 - Z_{\text{пер1}}, \quad (29)$$

где: $Z_{\text{пер1}} = Z_{\text{пер}} / Q_{\text{пр}}$ - переменные затраты на единицу продукции.

Подставляя в формулу для расчета прибыли, получаем:

$$\text{Пр} = Q_{\text{пр}} \cdot (C_1 - Z_{\text{пер1}}) - Z_{\text{пост}} \quad (30)$$

Если известны постоянные и переменные затраты по конкретному виду продукции, эту формулу можно использовать для анализа прибыли от ее реализации. Данная формула позволяет определить изменение величины прибыли за счет количества реализованной продукции, цены реализации, уровня удельных переменных затрат и суммы постоянных затрат.

Запас финансовой прочности (Зфп) - величина, показывающая превышение фактической выручки от реализации продукции (работ, услуг) над пороговой выручкой, обеспечивающей безубыточную деятельность.

$$Z_{\text{фп}} = \frac{B_{\text{р}} - B_6}{B_{\text{р}}} \cdot 100\% \quad (31)$$

где: $B_{\text{р}}$ — выручка от реализации в отчетном периоде;

B_6 - выручка, соответствующая порогу рентабельности продукции.

Чем выше запас финансовой прочности, тем лучше для предприятия.

Его величину можно определить, не вычисляя выручку в точке безубыточности, а используя коэффициент валовой маржи по формуле

$$Z_{\text{фп}} = \frac{\text{Пр}}{K_{\text{МВ}}}. \quad (32)$$

Полученное значение отражает запас финансовой прочности в денежном выражении.

Об этом запасе можно говорить только при преодолении предприятием порога безубыточности и получении прибыли. В противном случае значение показателя будет отрицательным, что свидетельствует о дефиците финансовой прочности предприятия, т.е. показывает, на сколько процентов необходимо увеличить выручку для достижения порога безубыточности.

Для определения цены реализации продукции для безубыточной работы (*Цб*) (цены безубыточности) используется формула

$$C_{\delta} = \frac{B_{\delta}}{Q_{\text{пр}}}, \quad (26)$$

из которой можно установить необходимую цену реализации для получения определенной величины прибыли при реализации установленного объема производства:

$$C_{\delta} = \frac{B_{\delta} + \text{Пр}}{Q_{\text{пр}}}. \quad (27)$$

Анализ «затраты — объем — прибыль» в антикризисном управлении имеет ряд особенностей, поскольку в процессе производства необходимо обеспечить не только маржинальный доход, покрывающий постоянные затраты, но и предусмотреть увеличение операционной прибыли для погашения накопленной задолженности.

4.3. ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ИЗМЕНЕНИЯ ОПЕРАЦИОННОЙ ПРИБЫЛИ. РАСЧЕТ ТРЕБУЕМОГО МАРЖИНАЛЬНОГО ДОХОДА ДЛЯ ПОКРЫТИЯ ДОЛГОВ

Приведем факторную модель изменения операционной прибыли, которая получена из уравнения

$$\text{Пр} = \text{Мд} - Z_{\text{пост}} = \text{Вр} - Z_{\text{пер}} - Z_{\text{пост}} = C_1 Q - Z_{\text{пер}1} Q - Z_{\text{пост}} \quad (28)$$

вычислением полного дифференциала функции и заменой дифференциалов на конечные приращения. Эта модель имеет следующий вид:

$$\Delta \text{Пр} = \Delta \text{Вр}^u + \Delta \text{Вр}^Q - \Delta Z_{\text{пер}}^Q - \Delta Z_{\text{пер}}^{\text{зпер}1} - \Delta Z_{\text{пост}}, \quad (29)$$

где: Вр^u - прирост прибыли за счет прироста цены продукции;

ДВр^Q — прирост прибыли за счет прироста объема реализации;

ДЗпер^Q — уменьшение прибыли за счет увеличения переменных затрат при увеличении объема реализации;

$\text{ЛЗпер}^{\text{зпер}1}$ — изменение прибыли при изменении переменных затрат на единицу продукции;

ДЗпост - изменение прибыли при изменении постоянных затрат.

Рассмотрим задачу увеличения операционной прибыли для расчета по долгам за счет увеличения маржинального дохода при неизменности остальных показателей (цены, постоянных и переменных затрат). В этом случае маржинальный доход должен покрыть, кроме постоянных затрат, еще и сумму долга (*Д*):

$$\text{Мд} = \text{Д} + Z_{\text{пост}}, \quad (30)$$

$$\text{Вд} = \frac{\text{Д} + Z_{\text{пост}}}{K_{\text{мв}}}, \quad (31)$$

объем продукции, который необходимо реализовать для погашения задолженности, составит:

$$Q_d = \frac{D + Z_{\text{пост}}}{M_{\text{в.уд}}} \quad (32)$$

Увеличение выручки является действенной мерой накопления средств для расчета по долгам, ее значительное увеличение на практике трудновыполнимо. Существуют ограничения по емкости рынка производимой продукции, по производственным мощностям предприятия, по закупкам сырья и т.п.

В соответствии с приведенной выше факторной моделью необходимое увеличение операционной прибыли для расчета по долгам может быть получено как результат управления другими факторами - уменьшением постоянных и переменных затрат на единицу продукции.

Полезный эффект от снижения постоянных затрат заключается в том, что снижается уровень точки безубыточности:

$$B_o = \frac{Z_{\text{пост}}}{K_{\text{MB}}} \quad (33)$$

что позволяет начинать накопление прибыли при меньших объемах реализации.

Аналогичный результат достигается и при снижении переменных затрат на единицу продукции $Z_{\text{пер1}}$. При неизменной цене реализации снижение $Z_{\text{пер1}}$ увеличивает коэффициент валовой маржи

$$K_{\text{MB}} = \frac{C_1 - Z_{\text{пер1}}}{C_1} \quad (34)$$

что также снижает уровень точки безубыточности и соответственно приводит к уменьшению выручки, требуемой для погашения долгов.

Таким образом, при невозможности снизить постоянные затраты требуется увеличить снижение переменных затрат на единицу продукции.

На накопление операционной прибыли для расчета по долгам влияет еще один фактор — срок ее накопления. Постоянные затраты $Z_{\text{пост}}$ соответствуют определенному периоду работы - год, квартал, месяц. Следовательно, объемы реализации, рассчитываемые для безубыточной работы или для погашения долга, также соответствуют этому сроку, а значит, если операционной прибыли достаточно, например, только для погашения половины долга D , то для погашения всей суммы при неизменных условиях достаточно увеличить период работы в два раза.

Это обстоятельство можно использовать для оценки возможности восстановления платежеспособности должника в ограниченные сроки.

5. СИТУАЦИОННЫЕ ЗАДАЧИ

ЗАДАНИЕ к разделу 1.1

Используя данные бухгалтерской отчетности, поведите анализ исследуемой организации с целью раннего выявления финансовых затруднений, а именно: охарактеризуйте имущественное положение предприятия и дайте оценку производственных показателей.

Напишите вывод о наличии положительных или отрицательных тенденций в изменении рассматриваемых показателей.

ЗАДАНИЕ к разделу 1.2

Используя данные бухгалтерской отчетности, сгруппируйте активы по степени ликвидности, а пассивы – по срочности погашения и оцените ликвидность бухгалтерских балансов.

Напишите вывод о степени ликвидности бухгалтерских балансов предприятия за анализируемые периоды.

ЗАДАНИЯ к разделу 1.3

Задание 1

Используя данные бухгалтерской отчетности исследуемого предприятия, проведите анализ финансовой устойчивости, рассчитав приведенные в приложении 2 коэффициенты за три последних года. Составьте аналитическую таблицу, оцените динамику коэффициентов за анализируемый период. Напишите вывод.

Задание 2

Используя данные бухгалтерской отчетности исследуемого предприятия, проанализируйте достаточность источников финансирования хозяйственной деятельности за 3 года. Составьте аналитическую таблицу, оцените динамику показателей, определите тип финансовой ситуации на предприятии в анализируемый период. Напишите вывод.

ЗАДАНИЕ к разделу 1.4

Используя данные бухгалтерской отчетности исследуемого предприятия, рассчитанные в задании к разделу 1.4. показатели, идентифицируйте финансовое состояние предприятия за анализируемый период. Напишите вывод.

ЗАДАНИЕ к разделу 1.5

Используя данные бухгалтерской отчетности исследуемого предприятия, охарактеризуйте уровень его деловой активности за 3 года. Составьте аналитическую таблицу, оцените динамику показателей деловой активности предприятия за анализируемый период. Напишите вывод.

ЗАДАНИЕ к разделу 1.6

Используя данные бухгалтерской отчетности исследуемого предприятия определите вероятности наступления банкротства, используя предложенные методики. Сделайте общий вывод.

ЗАДАНИЕ к разделу 2.1

Используя данные бухгалтерской отчетности исследуемого предприятия, проследите динамику изменения основных финансовых показателей за последние 3 года.

На основе данных показателей рассчитайте коэффициенты, характеризующие финансовое состояние предприятия и представьте все полученные данные в таблице.

ЗАДАНИЕ к разделу 2.2

Проанализировать динамику изменения коэффициентов, рассчитанных в предыдущем задании, выявив при этом причины возникновения неплатежеспособности. Напишите выводы.

ЗАДАНИЕ к разделу 2.3

На основании данных бухгалтерской отчетности исследуемого предприятия рассчитать показатели финансово-хозяйственной деятельности, используемые для проведения экспертизы признаков фиктивного и преднамеренного банкротства. Сделайте выводы.

ЗАДАНИЕ к разделу 3.2

Определением арбитражного суда от 01.12.2003 г. в отношении ОАО «ДОН» введено внешнее управление сроком на 18 месяцев, т.е. до 01.06.2005 г.

Требования кредиторов, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, отсутствуют.

Требования кредиторов по обязательным платежам составляют 1700 тыс. руб., в том числе финансовые санкции (пени, штрафы) 200 тыс. руб.

Требования кредиторов по денежным обязательствам составляют 2300 тыс. руб., в том числе финансовые санкции (пени, штрафы и иное) 300 тыс. руб.

Сумма задолженности предприятия по выплате выходных пособий и оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, — 2500 тыс. руб.

Ставка рефинансирования, установленная Центральным банком Российской Федерации на дату введения внешнего управления, - 16% в год.

Распределить требования кредиторов в соответствии с очередностью.

Определить величину денежных средств, которые необходимо накопить во внешнем управлении сверх сумм текущих платежей и расходов на проведение процедуры банкротства, чтобы рассчитаться по указанным долгам, а также сумму подлежащих уплате процентов и компенсации.

Коллективным или трудовым договором размер выплачиваемой работнику компенсации не определен.

ЗАДАНИЕ к разделу 4.1

Используя данные бухгалтерской отчетности исследуемого предприятия, определите его способность обеспечить дополнительный прирост денежных средств к годовой валовой выручке, а также оптимальный срок погашения дебиторской задолженности в целях реализации поставленных перед предприятием задач по сокращению или полной ликвидации своих просроченных обязательств. Напишите вывод.

ЗАДАНИЯ к разделу 4.3

Задание 1

Деятельность ООО «Светлый путь» убыточна. Предприятие накопило непогашенных долгов на сумму 3 млн. руб. Показатели работы приведены в таблице.

Таблица - Исходные данные

Показатель	Значение
Фактические объемы производства продукции, натур, ед.	2000
Цена реализации единицы продукции, тыс. руб.	5
Выручка от реализации продукции, тыс. руб.	10000
Переменные затраты на производство продукции, тыс. руб.	6000
Постоянные затраты на производство продукции, тыс. руб.	5000
Непогашенные долги, тыс. руб.	3000

Определить порог безубыточности, объем выручки, необходимый для погашения накопленных долгов за счет дополнительного маржинального дохода, количество изделий, которое необходимо произвести (и реализовать) для получения требуемой величины маржинального дохода при неизменной цене реализации.

Задание 2

Деятельность ООО «Василек» убыточна. Предприятие накопило непогашенных долгов на сумму 3 млн. руб. Показатели работы приведены в таблице.

Таблица - Исходные данные

Показатель	Значение
Фактические объемы производства продукции, натур, ед.	5000
Цена реализации единицы продукции, тыс. руб.	2
Выручка от реализации продукции, тыс. руб.	10000
Переменные затраты на производство продукции, тыс. руб.	6000
Постоянные затраты на производство продукции, тыс. руб.	5000
Непогашенные долги, тыс. руб.	4000

Уровень выручки при неизменной цене реализации ограничен и составляет 17000 тыс. руб.

Определить необходимое снижение постоянных затрат, если переменные затраты на единицу продукции остаются неизменными.

Задание 3

Деятельность ООО «Светлый путь» убыточна. Предприятие накопило непогашенных долгов на сумму 3 млн. руб. Показатели работы приведены в таблице.

Таблица - Исходные данные

Показатель	Значение
Фактические объемы производства продукции, натур, ед.	2000
Цена реализации единицы продукции, тыс. руб.	5
Выручка от реализации продукции, тыс. руб.	10000
Переменные затраты на производство продукции, тыс. руб.	6000
Постоянные затраты на производство продукции, тыс. руб.	5000
Непогашенные долги, тыс. руб.	3000

Выручка от реализации при данной цене продукции не может быть выше 15000 тыс. руб., а постоянные затраты нельзя снизить более чем на 20%.

Определить такой уровень переменных затрат на единицу продукции, который позволит рассчитаться по накопленным долгам без изменения цены реализации.

Задание 4

Средняя сумма квартальных постоянных затрат ОАО «Бриз» составляет 1000 тыс. руб.

При сложившемся уровне производства и реализации переменные затраты составляют 1200 тыс. руб. в квартал.

Квартальная выручка от реализации составила 2000 тыс. руб., емкость рынка выпускаемой продукции ограничена, что ограничивает ежеквартальную выручку от реализации величиной 3000 тыс. руб.

Непогашенные долги составляют 1000 тыс. руб.

Определить возможность восстановления платежеспособности должника за счет операционной деятельности и сроки, необходимые предприятию для восстановления платежеспособности.

Задание 5

Квартальные показатели деятельности ОАО «Штиль» приведены в таблице.

Таблица - Исходные данные

Показатель	Значение
Средняя сумма квартальных постоянных затрат, тыс. руб.	2000
Переменные затраты при сложившемся уровне производства и реализации в квартал, тыс. руб.	1500
Квартальная выручка от реализации, тыс. руб.	3000
Непогашенные долги, тыс. руб.	1500
Ограничение на размер выручки от реализации при сложившейся цене продукции, тыс. руб.	5000

Возможность увеличения выручки для расчета по долгам ограничена емкостью рынка. Возможности снижения переменных и постоянных затрат отсутствуют.

Определить возможность восстановления платежеспособности должника за счет производственной деятельности.

ГЛОССАРИЙ

Антикризисное управление – это: 1) особый тип управления, связанный с прогнозированием наступления кризиса и разработкой конкретных мероприятий по выводу из него; 2) совокупность форм и методов реализации антикризисных процедур применительно к конкретному предприятию-должнику.

Антикризисные процедуры (банкротство в широком смысле слова) — совокупность процедур предупреждения банкротства и ликвидации предприятия-должника.

Антикризисный процесс — реализация антикризисных процедур применительно к предприятию-должнику.

Арбитражный управляющий (временный управляющий, внешний управляющий, конкурсный управляющий) – менеджер, назначаемый арбитражным судом для проведения процедур санации и банкротства, физическое лицо, зарегистрированное в качестве индивидуального предпринимателя, обладающее специальными знаниями и не являющееся заинтересованным лицом в отношении должника и кредиторов.

Внешнее управление (судебная санация) — процедура, применяемая к должнику в целях восстановления его платежеспособности, с передачей полномочий по управлению должником внешнему управляющему.

Денежное обязательство — обязанность должника уплатить кредитору определенную денежную сумму по гражданско-правовому договору и по иным основаниям, предусмотренным Гражданским кодексом РФ.

Диагностика – определение состояния объекта посредством реализации комплекса исследовательских процедур, выявление в нем слабых мест и «узких звеньев».

Диагностика состояния предприятия — комплекс мер по определению перспектив предприятия восстановить платежеспособность в установленные законодательством сроки.

Досудебная санация (оздоровление) — процедура оказания финансовой помощи предприятию-должнику его собственниками, кредиторами или другими заинтересованными лицами с целью восстановления платежеспособности и последующего погашения долгов.

Конкурсное производство — процедура банкротства, применяемая к должнику, признанному банкротом, в целях соразмерного удовлетворения требований кредиторов. Заключается в продаже имущества организации-должника как конкурсной массы с последующей ликвидацией юридического лица.

Коэффициент текущей ликвидности — соотношение стоимости текущих активов и величины текущих обязательств. Если текущие активы превышают текущие обязательства, предприятие теоретически может рассматриваться как успешно функционирующее. Коэффициент текущей ликвидности, таким образом, характеризует размер этого превышения. Критическое нижнее значение показателя — 2, однако это лишь ориентировочная величина.

Коэффициент быстрой ликвидности — по своему смысловому назначению показатель аналогичен коэффициенту текущей ликвидности, однако исчисляется по более узкому кругу текущих активов, когда из расчета исключена наименее ликвидная их часть — производственные запасы. Ориентировочное нижнее значение показателя — единица, однако эта оценка носит также условный характер.

Коэффициент абсолютной ликвидности (платежеспособности) — соотношение величины денежных средств организации и ее текущих обязательств, является наиболее жестким критерием ликвидности предприятия — показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть при необходимости погашена немедленно. Рекомендательная нижняя граница показателя 0,2.

Коэффициенты восстановления (утраты) платежеспособности — взвешенная во временном интервале разность значений коэффициента текущей ликвидности на конец и начало анализируемого периода. Для анализа восстановления платежеспособности нормативный интервал берется равным 6 месяцам, для анализа утраты платежеспособности — 3 месяцам. Коэффициент показывает возможность организации восстановить или утратить платежеспособность в течение указанных интервалов.

Ликвидные активы — средства организации, которые могут быть использованы для скорейшего погашения ее платежных обязательств. Абсолютно ликвидными активами считаются денежные и другие платежные средства, обязательные для принятия к оплате на основании законодательства. Ликвидными активами считаются валютные средства, государственные и коммерческие ценные бумаги, материальные запасы, права требований по долгам (дебиторская задолженность) и другие активы, которые можно реализовать с наименьшими денежными потерями и в кратчайшие сроки. Остальные активы относятся к неликвидным. Это основные фонды, объекты незавершенного строительства, остатки незавершенного производства и нереализуемые остатки готовой продукции, ненадежные долги дебиторов и некотируемые ценные бумаги, некоторые виды нематериальных активов.

Меры по восстановлению платежеспособности организации-должника — предусмотренные Законом «О несостоятельности (банкротстве)» действия, направленные на устранение признаков банкротства и погашение долговых обязательств. К таким действиям относятся: реперофилитрование производства, закрытие нерентабельных производств, ликвидация дебиторской задолженности, продажа части имущества должника, уступка прав требования должника, исполнение обязательств должника собственником имущества должника — унитарного предприятия, продажа предприятия (бизнеса) должника, иные способы восстановления платежеспособности должника.

Мировое соглашение — это: 1) договоренность в рамках законодательства между должником и кредиторами, а также другими лицами о размерах, порядке, сроках и способах исполнения обязательств должника; 2) письменная договоренность сторон о прекращении судебного дела (в частности, дела о несостоятельности) на основе мирного урегулирования взаимных претензий и утверждения взаимных уступок. Заключение мирового соглашения — судебная про-

цедура: оно утверждается решением суда. При нарушении условий мирового соглашения оно по заявлению одной из сторон признается судом недействительным. В этом случае автоматически восстанавливается положение, существовавшее до заключения мирового соглашения.

Мониторинг - специально организованное, систематическое наблюдение за состоянием объектов, явлений, процессов с целью их оценки, контроля или прогноза.

Мониторинг финансового состояния - метод оценки ретроспективного, то есть того, что было и прошло и перспективного, то есть того, что будет в будущем финансового состояния хозяйствующего субъекта на основе изучения зависимости и динамики показателей финансовой информации.

Мораторий — приостановление исполнения должником денежных обязательств на определенный законодательством срок. Например, Законом «О несостоятельности (банкротстве)» предусмотрен мораторий в отношении всех обязательств должника (кроме задолженности по заработной плате, авторскому вознаграждению, выплатам в возмещение ущерба жизни и здоровью, алиментам) в случае введения внешнего управления. Мораторий касается только тех обязательств, которые возникли до введения процедуры банкротства и не распространяется на обязательства организации по ее текущей деятельности.

Налоговые каникулы — перенос срока внесения налоговых платежей по решению налоговых органов. Формы налоговых каникул — отсрочка, рассрочка, налоговый кредит, инвестиционный налоговый кредит.

Налоговый выигрыш (налоговое прикрытие, tax coverage) — эффект, получаемый налогоплательщиком от использования распространяемых на него налоговых льгот.

Неплатежеспособность — финансовое положение организации-должника, не позволяющее ей рассчитаться по своим долговым обязательствам. В отличие от несостоятельности (банкротства) неплатежеспособность организации может быть установлена любым лицом, осуществляющим анализ ее финансового состояния. Признание факта неплатежеспособности влечет за собой принятие необходимых мер по ее восстановлению.

Несостоятельность (банкротство) — 1) комплексный правовой институт, основанный на нормах гражданского, административного, уголовного, трудового права, а также гражданского и арбитражного процессов, призванный обеспечить выполнение всеми юридическими и физическими лицами своих финансовых обязательств перед контрагентами и государством; 2) установленное судом экономическое (финансовое) состояние организации-должника, не позволяющее применить по отношению к ней реабилитационные процедуры и требующее прекращения деятельности предприятия с продажей имущества как конкурсной массы.

Оценка стоимости предприятия — комплекс расчетно-аналитических приемов, осуществляемых в рамках установленных законом процедур и направленных на определение обоснованной цены продажи (покупки) компании или фирмы. Основные подходы, используемые при оценке стоимости предприятия, — доходный (исходя из прогноза получаемых доходов), затрат-

ный (исходя из затрат на создание данного или аналогичного предприятия), сравнительный анализ продаж. При продаже (покупке) отдельных имущественных объектов применяются специфические приемы оценки. Различают оценку недвижимости, оценку машин и оборудования, оценку нематериальных активов.

Преднамеренное банкротство - умышленное создание или увеличение неплатежеспособности, совершенное руководителем или собственником коммерческой организации, а равно индивидуальным предпринимателем в личных интересах или интересах иных лиц, причинившее крупный ущерб.

Реорганизация – изменение структуры и статуса предприятия путем слияния, выделения, преобразования.

Реструктуризация – изменение структуры чего-либо (долгов, предприятия, финансов, технологии, персонала) по определенным параметрам (сроку, назначению, величине, выплатам и т.д.).

Стратегия (*strategy*) — главное направление сосредоточения усилий, философия бизнеса.

Стратегическое планирование (*strategic planning*) — управление, направленное на достижение соответствия между целями и возможностями фирмы.

Стратегия организации – генеральный план действий, определяющий приоритеты, ресурсы и последовательность шагов по достижению долгосрочных целей.

Тактика (*tactics*) — формы и способы конкретных локальных действий по реализации стратегии.

Фиктивное банкротство - заведомо ложное объявление руководителем или собственником коммерческой организации, а равно индивидуальным предпринимателем о своей несостоятельности в целях введения в заблуждение кредиторов для получения отсрочки или рассрочки причитающихся кредиторам платежей или скидки с долгов, а равно для неуплаты долгов, если это деяние причинило крупный ущерб.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Адаев Ю. В. Анализ эффективности хозяйственной деятельности предприятий в условиях рынка и аудит: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2001.
2. Азоев Г.Л., Бараничев В.П., Гунин В.Н., Кибанов А.Я., Ковалёва А.М. и т.д. Управление организацией. Учебник – М.: Инфра-М, 2003.-716с.
3. Антикризисное управление : учеб. для вузов / под ред. Э. М. Короткова. - 2-е изд., доп. и переработ. - М. : Инфра-М, 2007. - 620 с.
4. Антикризисное управление : учеб. пособие для вузов / под ред. К. В. Балдина. М. : Гардарики, 2006. 271 с.
5. Антикризисное управление предприятиями и банками: Учеб. пособие для вузов. / Авт.: В.Г.Балашов, В.В.Григорьев, В.И.Гусев и др. - М.: Дело, 2001. - 840 с.
6. Балашов А.П. Антикризисное управление: Учеб. пос. - Новосибирск: ГУП РПО СО РАСХН, 2004. - 174 с.
7. Бобылева А.З. Финансовое оздоровление фирмы: теория и практика. Учеб. пособие. М.: Дело, 2004. 256 с.
8. Гончаров М. И. Лемзяков Г. А. Консалтинг в антикризисном управлении. Теория и практика М. : Экономика, 2006. 245 с.
9. Грамотенко Т. А. Банкротство предприятий: экономические аспекты. – М.: ПРИОР, 2002.
10. Давыдова Г.В., Беликов А.Ю. Методика количественной оценки риска банкротства предприятий // Управление риском. – 1999. – № 3. – с.13-20.
11. Донцова Л.В. Никифорова Н.А. Анализ финансовой отчетности: Практикум. М.: Изд-во «Дело и Сервис», 2004. 144 с.
12. Жарковская Е.П. Антикризисное управление. - М.: Экономика, 2004. - 336 с.
13. Жарковская Е. П. Бродский Б. Е., Бродский И. Б. Антикризисное управление : учеб. для вузов / 5-е изд., переработ. М. : Омега-Л, 2008. 432с.
14. Ковалев А.П. Диагностика банкротства. М.: Финстатинформ, 2005.
15. Кован С.Е., Мерзлова В.В. Практикум по финансовому оздоровлению неплатежеспособных предприятий / Под ред. Федотовой А.М. М.: Финансы и статистика, 2005. 208 с.
16. Крутик А.Б., Муравьев А.И. Антикризисный менеджмент. Превентивные методы управления. - СПб: Питер, 2001. - 432с.
17. Кукукина И. Г. Астраханцева И. А.Учет и анализ банкротств : учеб. пособие для вузов / под ред. И. Г. Кукукиной. - 2-е изд., испр. и доп. М. : Финансы и статистика, 2007. 304 с.

18. Маренков Н. Л., Касьянов В. В. Антикризисное управление : учеб.-метод. пособие для вузов / под ред. С. С. Ильина. 2-е изд. - Ростов н/Д : Феникс, 2005. 508 с.
19. Шайтан Б.И., Брынкин Д.В. Антикризисное управление предприятиями АПК: Учебно-практическое пособие. - М.: МСХА, 2000. - 155 с.
20. Юн Г.Б. и др. Словарь по антикризисному управлению. / Юн Г.Б. и др., Таль Г.К., Григорьев В.В. - М.: Дело, 2003.
21. Юн Г. Б. Методология антикризисного управления : учеб.-практ. пособие М. : Дело, 2004. 432 с.
22. Шеремет А.Д., Сайфулин Р. С. Финансы предприятий. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 343 с.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1

Финансовые коэффициенты платежеспособности

Наименование показателя	Способ расчета	Нормальное ограничение	Пояснения	
Общий показатель платежеспособности	$L_1 = \frac{A1 + 0,5A2 + 0,3A3}{П1 + 0,5П2 + 0,3П3}$	$L_1 \geq 1$	---	
Коэффициент абсолютной ликвидности	$L_2 = \frac{\left(\begin{array}{l} \text{денежные} \\ \text{средства} \end{array} \right) + \left(\begin{array}{l} \text{краткосрочные} \\ \text{финансовые} \\ \text{вложения} \end{array} \right)}{\text{текущие обязательства}}$	$L_2 = \frac{c.250 + c.260}{c.610 + c.620 + c.630 + c.660}$	$L_2 \geq 1 \div 0,7$ (зависит от отраслевой принадлежности организации)	Показывает, какую часть текущей краткосрочной задолженности организация может погасить за счет денежных средств и приравненных к ним финансовых вложений
Коэффициент «критической оценки»	$L_3 = \frac{\left(\begin{array}{l} \text{денежные} \\ \text{средства} \end{array} \right) + \left(\begin{array}{l} \text{краткосрочные} \\ \text{финансовые} \\ \text{вложения} \end{array} \right) + \left(\begin{array}{l} \text{краткосрочная} \\ \text{дебиторская} \\ \text{задолженность} \end{array} \right)}{\text{текущие обязательства}}$	$L_3 = \frac{c.250 + c.260 + c.240}{c.610 + c.620 + c.630 + c.660}$	Допустимое $0,7 \div 0,8$; желательно $L_3 \approx 1$	Показывает, какая часть краткосрочных обязательств организации может быть немедленно погашена за счет денежных средств в краткосрочных ценных бумагах, а также поступлений по расчетам
Коэффициент текущей ликвидности	$L_4 = \frac{\text{оборотные активы}}{\text{текущие обязательства}}$	$L_4 = \frac{c.290}{c.610 + c.620 + c.630 + c.660}$	Необходимое значение 1,5; оптимальное $L_4 \approx 2.0 \div 3.5$	Показывает, какую часть текущих обязательств по кредитам и расчетам можно погасить, мобилизовав все оборотные средства
Коэффициент маневренности функционирующего капитала	$L_5 = \frac{\text{медленно реализуемые активы}}{\left(\begin{array}{l} \text{оборотные} \\ \text{активы} \end{array} \right) - \left(\begin{array}{l} \text{текущие} \\ \text{обязательства} \end{array} \right)}$	$L_5 = \frac{c.210 + c.220 + c.230}{c.290 - c.610 - c.620 - c.660}$	Уменьшение показателя в динамике - положительный факт	Показывает, какая часть функционирующего капитала обездвижена в производственных запасах и долгосрочной дебиторской задолженности
Доля оборотных средств в активах	$L_6 = \frac{\text{оборотные активы}}{\text{валюта баланса}}$	$L_6 = \frac{c.290}{c.300}$	$L_6 \geq 0,5$	Зависит от отраслевой принадлежности организации
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	$L_7 = \frac{\left(\begin{array}{l} \text{собственный} \\ \text{капитал} \end{array} \right) - \left(\begin{array}{l} \text{внеоборотные} \\ \text{активы} \end{array} \right)}{\text{оборотные активы}}$	$L_7 = \frac{c.490 - c.190}{c.290}$	$L_7 \geq 0,1$ (чем больше, тем лучше)	Характеризует наличие собственных оборотных средств у организации, необходимых для ее текущей деятельности

Показатели финансовой устойчивости

Наименование показателя	Способ расчета		Нормальное ограничение	Пояснения
Коэффициент капитализации (плечо финансового рычага)	$U_1 = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}}$	$U_1 = \frac{с.590 + с.600}{с.490}$	Не выше 1,5	Показывает, сколько заемных средств организация привлекла на 1 руб. вложенных в активы собственных средств
Коэффициент обеспеченности собственными источниками финансирования	$U_2 =$	$U_2 = \frac{с.490 - с.190}{с.290}$	Нижняя граница 0,1; opt $U_2 \geq 0,5$	Показывает, какая часть оборотных активов финансируется за счет собственных источников
Коэффициент финансовой независимости (автономии)	$U_3 = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Валюта баланса}}$	$U_3 = \frac{с.490}{с.700}$	$0.4 \leq U_3 \leq 0.6$	Показывает удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования
Коэффициент финансирования	$U_4 = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Заемный капитал}}$	$U_4 = \frac{с.490}{с.590 + с.690}$	$U_4 \geq 0.7;$ opt. $\approx 1,5$	Показывает, какая часть деятельности финансируется за счет собственных, а какая – за счет заемных средств
Коэффициент финансовой устойчивости	$U_5 =$	$U_5 = \frac{с.490 + с.590}{с.700}$	$U_5 \geq 0,6$	Показывает, какая часть актива финансируется за счет устойчивых источников

Коэффициенты деловой активности

№ п/п	Наименование коэффициента	Способ расчета	Пояснение	
А. Общие показатели оборачиваемости				
1	Коэффициент общей оборачиваемости капитала (ресурсоотдача)	$d_1 = \frac{\text{Выручка от продаж}}{\text{Средне годовая стоимость активов}}$ (оборотов)	$d_1 = \frac{c.010(\phi.№2)}{c.190 + c.290(\phi.№1)}$ (оборотов)	Показывает эффективность использования имущества. Отражает скорость оборота (в количестве оборотов за период всего капитала организации)
2	Коэффициент оборачиваемости оборотных (мобильных) средств	$d_2 = \frac{\text{Выручка от продаж}}{\text{Средне годовая стоимость оборотных активов}}$ (оборотов)	$d_2 = \frac{c.010(\phi.№2)}{c.010(\phi.№1)}$ (оборотов)	Показывает скорость оборота всех оборотных средств организации (как материальных, так и денежных)
3	Коэффициент отдачи нематериальных активов	$d_3 = \frac{\text{Выручка от продаж}}{\text{Средняя стоимость нематериальных активов}}$ (оборотов)	$d_3 = \frac{c.010(\phi.№2)}{c.110(\phi.№1)}$ (оборотов)	Показывает эффективность использования нематериальных активов
4	Фондоотдача	$d_4 = \frac{\text{Выручка от продаж}}{\text{Средняя стоимость основных средств}}$ (оборотов)	$d_4 = \frac{c.010(\phi.№2)}{c.120(\phi.1)}$ (оборотов)	Показывает эффективность использования только основных средств организации

5	Коэффициент отдачи собственного капитала	$d_5 = \frac{\text{Выручка от продажи}}{\text{Средняя стоимость собственного капитала}} \text{ (оборотов)}$	$d_5 = \frac{c.010(\text{ф.№2})}{c.490(\text{ф.№1})} \text{ (оборотов)}$	Показывает скорость оборота собственного капитала. Сколько тыс.рублей вложенного собственного капитала
Б. Показатели управления активами				
6	Оборачиваемость материальных средств (запасов)	$d_6 = \frac{\left(\frac{\text{Средняя стоимость запасов}}{\text{Выручка от продажи}} \right) * t}{\text{Выручка от продажи}} \text{ (в днях)}$	$d_6 = \frac{\text{стр.210}(\text{ф.№1}) * t}{c.010(\text{ф.№2})} \text{ (в днях)}$	Показывает, за сколько в среднем дней оборачиваются запасы в анализируемом периоде
7	Оборачиваемость денежных средств	$d_7 = \frac{\left(\frac{\text{Средняя стоимость денежных средств}}{\text{Выручка от продажи}} \right) * t}{\text{Выручка от продажи}} \text{ (в днях)}$	$d_7 = \frac{\text{стр.260}(\text{ф.№1}) * t}{c.010(\text{ф.№2})} \text{ (в днях)}$	Показывает срок оборота денежных средств
8	Коэффициент оборачиваемости средств в расчетах	$d_8 = \frac{\text{Выручка от продажи}}{\text{Средняя стоимость дебиторской задолженности}} \text{ (оборотов)}$	$d_8 = \frac{c.010(\text{ф.№2})}{c.230; c.240(\text{ф.№1})} \text{ (оборотов)}$	Показывает количество оборотов средств в дебиторской задолженности за отчетный период
9	Срок погашения дебиторской задолженности	$d_9 = \frac{\left(\frac{\text{Средняя стоимость дебиторской задолженности}}{\text{Выручка от продажи}} \right) * t}{\text{Выручка от продажи}} \text{ (в днях)}$	$d_9 = \frac{\text{стр.230; стр.240}(\text{ф.№1}) * t}{c.010(\text{ф.№2})} \text{ (в днях)}$	Показывает, за сколько в среднем дней погашается дебиторская задолженность организации

10	Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	$d_{10} = \frac{\text{Выручка от продажи}}{\text{Средняя стоимость кредиторской задолженности}} \text{ (оборотов)}$	$d_{10} = \frac{с.010(ф.№2)}{с.620(ф.№1)} \text{ (оборотов)}$	Показывает расширение или снижение коммерческого кредита, предоставляемого организации
11	Срок погашения кредиторской задолженности	$d_{11} = \frac{\left(\begin{array}{l} \text{Ñäàáíÿ} \\ \text{ñòéíñòü} \\ \text{éäáäèðñé íé} \\ \text{çàüëæáíñ ñðè} \end{array} \right) * t}{\text{Áúðó-éà} \\ \text{íð} \\ \text{íðüàæè}} \text{ (в днях)}$	$d_{11} = \frac{\text{стр.620(ф.№1)} * t}{с.010(ф.№2)} \text{ (в днях)}$	Показывает средний срок возврата долгов организации по текущим обязательствам

АНАЛИЗ ПРИЧИН НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ НА КОНКРЕТНОМ ПРИМЕРЕ

Рассмотрим конкретный пример проведения анализа причин неплатежеспособности предприятия-должника, используя данные таблицы 1.

Таблица 1

Исходные данные для анализа причин неплатежеспособности*

Наименование показателя	На 01.10.04	На 01.01.05
Совокупные активы (пассивы) – баланс активов и пассивов	3896361	3910690
Скорректированные внеоборотные активы	3182060	3145977
Оборотные активы	714301	764713
Долгосрочная дебиторская задолженность	34500	33429
Ликвидные активы	398522	409534
Наиболее ликвидные оборотные активы	42337	45621
Краткосрочная дебиторская задолженность	356185	363913
Потенциальные оборотные активы к возвратам	129162	128981
Собственные средства	1475711	1450564
Обязательства должника	2420650	2460126
Долгосрочные обязательства должника	1912714	1883520
Текущие обязательства должника	507936	576606
Выручка нетто	603414	1035217
Валовая выручка	724096,8	1242260,4
Количество месяцев в отчетном периоде	9	12
Среднемесячная выручка	80455,2	103521,7
Чистая прибыль	18377	12689
Просроченная кредиторская задолженность	1925261	1172925
Капитальные затраты на арендуемые основные средства	0	0
Незавершенные капитальные затраты на арендуемые основные средства	0	0
Наименование коэффициента		
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,08	0,08
Коэффициент текущей ликвидности	0,78	0,71
Показатель обеспеченности обязательств должника его активами	1,48	1,45
Степень платежеспособности по текущим обязательствам	6,31	5,57
Коэффициент автономии	0,38	0,37
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	-2,39	-2,22
Доля просроченной кредиторской задолженности в пассивах	0,49	0,30
Отношение дебиторской задолженности к совокупным активам	0,133	0,135
Рентабельность активов	0,0035	0,0032
Норма частой прибыли	0,03	0,01

*в целях упрощения расчетов бухгалтерская отчетность представлена только за два последовательных квартала

На основании исследования значений и динамики изменения показателей и коэффициентов установлено следующее.

1. В анализируемый период резких изменений финансового состояния не произошло. В течение всего периода предприятие было неплатежеспособным. Об этом свидетельствуют значения *степени платежеспособности по текущим обязательствам* (больше 3) и *коэффициента текущей ликвидности* (меньше 1) Должник не может рассчитаться по своим обязательствам ни за счет текущей деятельности, ни за счет реализации оборотных активов.

2. Текущая хозяйственная деятельность должника обеспечивает получение прибыли. Однако *рентабельность активов* составляет менее 1 %, а *норма чистой прибыли* в анализируемый период снизилась с 3 до 1 %. Прибыль крайне мала, и ее недостаточно для того, чтобы быть собственным стабильным источником формирования ликвидных активов. Накопленные в предыдущие периоды непокрытые убытки по балансу на 1 января 2005 г. составляют 1596 млн. руб. (более 40% совокупных активов).

3. Собственные оборотные средства отсутствуют. *Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами* имеет отрицательные значения и за анализируемый период изменился с -2,39 до -2,22 (при норме больше 0,1). Это произошло в основном за счет снижения уровня убытков, увеличивших стоимость капитала и резервов. Все оборотные активы должника сформированы за счет обязательств (заемных средств) и за анализируемый период увеличились незначительно (на 39 млн. руб., или на 1,6%). В составе заемных средств доля текущих обязательств выросла с 21 до 23%.

4. Деятельность должника находится в полной зависимости от заемных долгосрочных источников финансирования. *Коэффициент автономии* в анализируемый период изменился незначительно, с 0,37 до 0,38 (при рекомендуемых значениях больше 0,5).

5. Ликвидность активов должника и обеспеченность обязательств должника активами в целом уменьшились. *Коэффициент абсолютной ликвидности* составил 0,08. *Коэффициент текущей ликвидности* уменьшился с 0,78 до 0,71 за счет увеличения текущих обязательств с 508 млн. руб. до 577 млн. руб. *Показатель обеспеченности обязательств должника его активами* снизился с 1,48 до 1,45 также, в основном, за счет увеличения краткосрочных обязательств.

6. Основная причина неплатежеспособности должника - убыточность деятельности в прошлые периоды, которая привела к накоплению значительных убытков. В результате должник испытывает хронический недостаток денежных средств и вынужден изыскивать резервы для получения финансирования. Поскольку за анализируемый период объем заемных средств вырос незначительно, а среднемесячная выручка, вычисленная по выручке валовой, увеличилась с 80,5 млн. руб. до 103,5 млн. руб., т.е. более чем в 1,25 раза, можно сделать вывод о том, что должник осуществляет политику роста цен на свою продукцию. Отмеченный рост выручки явился причиной положительной динамики *степени платежеспособности по текущим обязательствам* с 6,31 до 5,57, однако не

отражает какого-либо реального улучшения финансового состояния должника. Затраты растут несколько быстрее, чем цены, что и отразилось на отрицательной динамике *рентабельности активов и нормы чистой прибыли*.

7. Значительная часть оборотных активов должника (48%) размещена в краткосрочной дебиторской задолженности. Это свидетельствует о возможном наличии проблем в расчетах с потребителями продукции. То, что *отношение дебиторской задолженности к совокупным активам* за анализируемый период практически не изменилось (0,135), свидетельствует: несмотря на применяемую должником политику роста цен, продукция на рынке востребована, а также о том, что потребители предпочитают затягивать расчеты за поставленную продукцию. Последнее указывает на недостатки в сбытовой деятельности должника.

Несмотря на испытываемый должником дефицит денежных средств, структура кредиторской задолженности несколько улучшилась. В анализируемый период снизилась *доля просроченной задолженности в пассивах* (с 0,49 до 0,30).

8. Для оценки предпосылок восстановления платежеспособности и расчета по долгам необходимо проанализировать возможности увеличения маржинального дохода за счет увеличения Объемов реализации продукции, с учетом того, что безубыточная деятельность уже обеспечивается.

АНАЛИЗ ИЗМЕНЕНИЙ В ОБЕСПЕЧЕННОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ДОЛЖНИКА ПЕРЕД ЕГО КРЕДИТОРАМИ

Таблица 1

Значения финансовых показателей

Наименование показателя	На 1 января	На 1 апреля	На 1 июля	На 1 октября
Коэффициент абсолютной ликвидности				
Коэффициент текущей ликвидности				
Обеспеченность обязательств должника его активами				
Степень платежеспособности по текущим обязательствам				

Таблица 2

Поквартальные и средние темпы снижения ухудшившихся показателей

Наименование показателя	На 1 апреля	На 1 июля	На 1 октября	Средний
Коэффициент абсолютной ликвидности				
Коэффициент текущей ликвидности				
Обеспеченность обязательств должника его активами				
Степень платежеспособности по текущим обязательствам				

Таблица 3

Показатели, темпы, снижения которых превышают средний уровень
(выделить X)

Наименование показателя	На 1 января	На 1 апреля	На 1 июля
Коэффициент абсолютной ликвидности			
Коэффициент текущей ликвидности			
Обеспеченность обязательств должника его активами			
Степень платежеспособности по текущим обязательствам			

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
1. МОНИТОРИНГ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ КАК ИНСТРУМЕНТ ДИАГНОСТИКИ КРИЗИСА	4
1.1. Схема анализа отчетности для раннего выявления финансовых затруднений	4
1.2. Анализ ликвидности и платежеспособности	7
1.3. Определение характера финансовой устойчивости предприятия	8
1.4. Классификация финансового состояния предприятия	9
1.5. Общая оценка деловой активности организации	11
1.6. Прогнозирование банкротства на основе финансовой устойчивости	12
2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПРИЧИН ВОЗНИКНОВЕНИЯ НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ И ГЛУБИНЫ КРИЗИСНЫХ ЯВЛЕНИЙ	19
2.1. Показатели и коэффициенты	19
2.2. Анализ динамики изменения коэффициентов в целях выявления причин неплатежеспособности	24
2.3. Порядок определения признаков фиктивного или преднамеренного банкротств	27
3. РАСЧЕТ РАЗМЕРА ДОЛГА, ПОДЛЕЖАЩЕГО ПОГАШЕНИЮ К КОНЦУ СРОКА ПРОЦЕДУРЫ БАНКРОТСТВА	30
3.1. Изменение суммы долга в ходе реабилитационных процедур банкротства	30
3.2. Расчет суммы долга, подлежащего погашению в процедурах внешнего управления и финансового оздоровления	31
4. АНАЛИЗ ВОЗМОЖНОСТИ ВОССТАНОВЛЕНИЯ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ ДОЛЖНИКА ЗА СЧЕТ РАЗВИТИЯ ПРОИЗВОДСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ВЫХОДА НА БЕЗУБЫТОЧНУЮ РАБОТУ	34
4.1. Разработка предложений по механизму управления уровнем денежных средств в финансовых потоках	34
4.2. Задачи, особенности и показатели операционного анализа	35
4.3. Факторы, влияющие на изменение операционной прибыли. Расчет требуемого маржинального дохода для покрытия долгов	38
5. СИТУАЦИОННЫЕ ЗАДАЧИ	40
ГЛОССАРИЙ	45
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ	49
ПРИЛОЖЕНИЯ	51

Учебное издание

Герашенкова Татьяна Михайловна

АНТИКРИЗИСНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Учебно-методическое пособие
для практических (семинарских) занятий
для студентов экономического факультета
специальности 060807 «Менеджмент организации»

Редактор Осипова Е.Н.

Подписано к печати 25.06.2009 г. Формат 60x84 ¹/₁₆.

Бумага печатная. Усл. п. л. 4.18 . Тираж 100 экз. Изд. № 1429.

Издательство Брянской государственной сельскохозяйственной академии.
243365 Брянская обл., Выгоничский район, с. Кокино, Брянская ГСХА