ФЕДЕРАЛЬНОЕ АГЕНТСТВО ПО ОБРАЗОВАНИЮ
ГОСУДАРСТВЕННОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ
ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ
«САМАРСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Кафедра государственного и муниципального управления

**Н.М. Тюкавкин**

# ТЕОРИЯ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ

*Рекомендовано Редакционно-издательским советом университета в качестве учебного пособия*

Самара
Издательство «Самарский университет»
2008

УДК 33
ББК 65
Т 98

**Рецензент** д-р ист. наук, проф. С.А. Мартышкин

**Тюкавкин Н.М.**

Т 98 **Теория антикризисного управления**: учеб. пособие / Н.М. Тюкавкин; Федеральное агентство по образованию. – Самара: Издательство «Самарский университет», 2008. – 292 с.

Антикризисное управление – это комплекс финансовых, экономических и хозяйственных мер, проводимых государством, специальными органами СРО, арбитражными управляющими, арбитражными судами и т.д.) и менеджментом организаций с целью предупреждения несостоятельности (банкротства), профилактики и вывода из кризиса предприятий рыночной экономики. Особое внимание уделяется внутрипроизводственным ресурсам предприятий, а также показателям эффективности финансово-хозяйственной деятельности.

В учебном пособии представлены основные положения теории и практики антикризисного управления, раскрыты сущность и направления деятельности должностных лиц, участвующих в делах о несостоятельности (банкротстве).

Рекомендуется студентам экономических специальностей, а также других специальностей, связанных с управлением субъектами рыночной экономики.

УДК 33
ББК 65

© Тюкавкин Н.М., 2008
© Самарский государственный университет, 2008
© Оформление. Изд-во «Самарский университет», 2008

# ВВЕДЕНИЕ

Антикризисное управление – сравнительно молодая, но весьма быстро развивающаяся область менеджмента. Пристальное внимание специалистов по управлению к данной проблематике вызвано рядом объективных причин. Кризисные ситуации, время от времени возникающие в любой организации, требуют от менеджеров и сотрудников действий, во многом отличающихся от их типичного поведения в процессе повседневной работы. В постоянно изменяющейся, динамичной среде, в которой функционирует большинство современных организаций, вероятность возникновения кризисов различной природы очень высока. Особенно актуальны вопросы управления в кризисной ситуации для стран с развивающейся рыночной экономикой, к которым принадлежит и Россия, где политико-экономическая нестабильность усиливает угрозу кризиса для любого предприятия. Однако даже в случае стабилизации экономики не следует ожидать, что кризисные ситуации перестанут возникать. В США, например, около 50% вновь созданных малых и средних предприятий прекращает свою деятельность в течение одного года. Сказанное позволяет сделать вывод о необходимости постоянно осуществлять мероприятия по антикризисному управлению.

Вероятность наступления кризиса существует в процессе развития любой организации. Характерной особенностью рыночной экономики является то, что кризисные ситуации могут возникать на любой стадии жизненного цикла предприятия (становление, рост, зрелость, спад). Краткосрочные кризисные ситуации не меняют сущности предприятия как создателя прибыли, они могут быть устранены с помощью оперативных мер. Если же предприятие в целом неэффективно, экономический кризис приобретает затяжной характер, вплоть до банкротства и прекращения существования организации. Остроту и масштаб кризиса можно уменьшить, если учесть его специфику, вовремя распознать и спрогнозировать его наступление. В такой ситуации любое управление должно быть антикризисным, т.е. построенным с учетом возможности и опасности кризиса.

Практически каждую кризисную ситуацию можно небезосновательно считать уникальной и неповторимой, однако все они обладают рядом харак-

терных признаков, имеющих весьма существенное значение для управления. К их числу можно отнести:

• высокую степень неопределенности ситуации, множественность причин кризиса и, как следствие, отсутствие ясности относительно причин и последствий организационного кризиса;

• угрозу нормальному функционированию и даже собственно существованию организации;

• отсутствие времени, достаточного для тщательного анализа существующей ситуации и детальной проработки необходимых решений;

• внезапность возникающей кризисной ситуации, которая может существенно усложнить или даже полностью парализовать работу менеджеров;

• решения руководства в период кризиса, имеющие весьма важные последствия для дальнейшей жизни организации.

Исходя из вышеперечисленных характеристик кризиса можно сформулировать его определение. Итак, **кризис** – это событие, способное угрожать нормальному функционированию и даже собственно существованию организации, характеризующееся неопределенными причинами и труднопредсказуемыми последствиями, требующее принятия немедленных решений. Таким образом, основной задачей антикризисного управления является принятие своевременных мер, направленных на предотвращение кризисных ситуаций, а в случае, если кризис наступил, – минимизация возможных негативных последствий для организации.

# ГЛАВА 1. ТЕОРИЯ КРИЗИСА. ЭКОНОМИЧЕСКИЕ КРИЗИСЫ

## 1.1. Природа и причины возникновения кризисов

Понятие кризиса тесным образом связано с понятием социально-экономической системы, которая может проявлять способность своего существования в двух направлениях. Это *функционирование* (сохранение своих особенных функций для поддержания целостности) и *развитие* (приобретение новых качеств и функций в условиях изменяющейся внешней среды). Взаимосвязь этих двух тенденций носит диалектический характер: управление достигнутым функционированием имеет стабилизирующий и одновременно сдерживающий характер, а управление развитием организации носит инновационный характер, разрушающий процесс достигнутого уровня функционирования.

К проблемам эффективного функционирования предприятий в современных условиях относятся:

1) неэффективность системы управления;
2) низкий уровень ответственности руководителей;
3) низкие размеры уставного капитала;
4) отсутствие эффективного механизма исполнения решений судов;
5) слабая инвестиционная привлекательность;
6) большие расходы на содержание социально-культурного быта и ЖКХ;
7) отсутствие достоверной информации о финансово-экономическом состоянии предприятия.

Кризисы снижают эффективность управления предприятием и его работы в целом.

Обострение противоречий через преобладание деструктивных сил порождает опасность возникновения и развития кризиса, угрожает жизнестойкости социально-экономической системы, оказавшейся под давлением негативных внешних и внутренних факторов.

Причины кризиса могут быть различными: *объективными,* связанными с циклическими потребностями модернизации и реструктуризации, и *субъективными,* порожденными ошибками и недостатками в управлении.

Причины кризиса могут быть внешними и внутренними. *Внешние* причины кризисов связаны с несовершенством управления на макро- и микроэкономических уровнях, с инновациями (новые научные знания, развитие научно-технического прогресса), с природными изменениями (например, ухудшение экологической ситуации), наконец, с обстоятельст-

вами непреодолимой силы. Внешние причины для возникновения и развития кризиса существуют всегда, поэтому так важно предвидеть его возможные проявления. *Внутренние* причины кризиса связаны с неэффективным менеджментом на предприятии из-за непрофессионализма персонала, усложнения деятельности вследствие роста масштабов бизнеса и консерватизма личности.

Выход из кризиса не всегда связан с позитивными последствиями. Возможен переход в состояние нового кризиса, может быть, еще более глубокого и продолжительного.

Последствия кризиса могут сопровождаться резкими изменениями или мягким длительным и поступательным выходом из состояния кризиса.

Посткризисные изменения в развитии предприятия могут носить долгосрочный или краткосрочный, а также обратимый или необратимый характер, отличаться качественными или количественными характеристиками.

Следует отметить, что кризис экономики советского периода относится к категории существенных по количеству и качеству, длительности периода, разрушительных последствий. Тем важнее учесть допущенные ошибки и не допустить повторного обострения этого кризиса, подобного пережитому дефолту, сконцентрировать все позитивные усилия по скорейшему выздоровлению экономики и общества в целом.

В процессе учета и анализа банкротств важно определить вид экономического кризиса и его особенности. Идентификация кризиса позволит более четко высветить те параметры, по которым можно будет разрабатывать планы финансового оздоровления, способные реализовываться и выводить предприятие из кризиса.

К основным причинам возникновения кризисов относят:

1) реформирование российской экономики в начале 90-х годов;
2) недостаточное внимание органов власти, отсутствие опыта руководства, отсутствие знаний на микроэкономическом уровне;
3) предприятия не смогли справиться с рыночной экономикой;
4) рост инфляции;
5) нестабильное финансовое состояние экономики;
6) передел рынка собственности;
7) сильная конкуренция со стороны Запада, Китая и т. д.;
8) тяжелое налоговое и социально-хозяйственное бремя.

## 1.2. Роль кризисов в экономической жизни предприятий

В ходе продолжающегося реформирования общества органы государственной власти Российской Федерации постоянно совершенствуют рыночную экономическую политику. В настоящее время в этой области пройдены важные этапы и получены позитивные результаты: проведена либерализация экономики, осуществлена приватизация объектов государственной собственности, снижена инфляция, стабилизировался обменный курс рубля, снижаются процентные ставки за пользование кредитными ресурсами, в основном определена законодательная база (Трудовой, Налоговый, Бюджетный, Административный и Арбитражный кодексы).

Создание макроэкономических условий для экономического роста еще не до конца переломило негативные тенденции и лишь обозначило реальные предпосылки для преодоления промышленного кризиса.

Недостаточное влияние органов государственной власти на проведение активной микроэкономической политики и не всегда адекватная компетентность самих руководителей предприятий еще тормозят налаживание более гармоничного развития рыночного механизма. Причины недостаточной эффективности реализации потенциала экономической реформы, по нашему мнению, состоят в следующем:

1. Низкая эффективность функционирования системы управления предприятиями;

2. Недостаточный уровень ответственности руководителей перед учредителями и собственниками за последствия принимаемых решений в части сохранности имущества и эксплуатации инвестиций в активы предприятия, неадекватное влияние на финансово-хозяйственные результаты деятельности;

3. Малые суммы уставного капитала акционерных обществ. После проведенных переоценок основных фондов добавочный капитал предприятий на порядок выше величины уставного капитала;

4. Слабая проработка механизма исполнения решений судебного делопроизводства, особенно в части обращения взыскания на имущество должника;

5. Снижение инвестиционной привлекательности бизнеса из-за нарушения единства предприятия как имущественного комплекса;

6. Высокие расходы на содержание объектов социально-культурного назначения и жилищно-коммунального хозяйства, энергоресурсы;

7. Снижение конкурентоспособности российских предприятий на внутреннем и внешнем рынках из-за наличия устаревших технологических линий производства профильной продукции;

8. Сложность получения достоверной информации о финансово-экономическом состоянии предприятия акционерам и менеджерам, потенциальным инвесторам и кредиторам, а также органам исполнительной власти.

Официальная статистическая отчетность в основном направлена на обеспечение необходимой информацией органов государственной власти. Спрос предприятия на маркетинговую информацию практически остается неудовлетворенным. Недостаточный объем достоверной маркетинговой и экономической информации наряду с неразвитостью информационной инфраструктуры российской экономики затрудняет принятие продуктивных управленческих решений на уровне предприятия, а также оценку контрагентами степени риска при заключении ими договоров. Из-за подчиненности системы бухгалтерского учета целям налогообложения порой затруднено получение реальной картины финансово-экономического состояния предприятия. Действующая в настоящее время система бухгалтерского учета приводит к искажению соотношения доходов и расходов предприятия, которое лишается права самостоятельной идентификации расходов при делении их на капитальные и текущие, расходы будущих периодов.

Негативные тенденции экономической нестабильности часто подводят предприятие к несостоятельности (банкротству). В принципе любое управление так или иначе должно быть антикризисным (профилактическим) и тем более становиться антикризисным (оздоровительными) по мере попадания предприятия в полосу кризисного состояния.

*Особенности экономических кризисов:*

1) неспособность предприятия выполнять свои обязательства;
2) потеря специалистов;
3) утрата доли рынка;
4) отставание технологий, техники;
5) банкротство предприятий.

Игнорирование этой концепции может привести к ощутимым негативным последствиям, а ее понимание и претворение в жизнь способствуют менее болезненному, «бархатному» прохождению кризисных ситуаций. Концепция антикризисного управления, в основу которой положены учет и анализ банкротств, состоит из пяти блоков: кризисы макро- и микроразвития общества, содержание антикризисного управления, факторы антикризисного управления, роль человеческого фактора, специальные темы.

## 1.3. Виды экономических кризисов и их особенности

Кризисы различаются по своей сути, причинам возникновения и последствиям. Классификацию кризисов обычно связывают с выбором средств и способов управления ими.

*Разновидности экономических кризисов:*

1. Перепроизводство;
2. Недовыпуск продукции;
3. Социально-экономический;
4. Технологический;
5. Финансовый;
6. Структурно-экономический.

*Классификация кризисов:*

объективные, субъективные, внешние, внутренние, закономерные, случайные, естественные, искусственные.

*По характеру:*

глубокий, мягкий, затяжной, кратковременный, общий, локальный, явный, скрытый.

*По последствиям:*

обновление, разрушение, оздоровление, новый кризис, обострение, ослабление, мягкий выход, резкое падение.

*По причинам возникновения:*

природный, политический, технологический, социальный, экономический, организационный, экологический, психологический, информационный.

*Причины кризиса* могут носить объективный и субъективный характер. Из-за изменений в окружающей среде их можно назвать внешними, а к примеру, неэффективный менеджмент или тихий саботаж персонала можно отнести к внутренним причинам. Причины кризиса могут носить случайный характер и проявляться в результате ошибок и просчетов менеджмента.

Закономерность причин может быть связана с жизненным циклом предприятия, отрасли и общества в целом. Также причины могут появляться естественным путем (землетрясения, ураганы, наводнения) и привноситься искусственно (террористические акты).

*Характер протекания* кризиса может различаться по нескольким признакам. Кризис может быть глубоким, с разрушением тех или иных модулей социально-экономической системы. И наоборот, протекать последовательно и безболезненно, в смягченных условиях.

Затяжные кризисы длятся долго, что говорит о неумении управлять ситуацией. Кратковременный кризис охватывает короткий период времени. Глобальный кризис касается всей социально-экономической системы, локальный затрагивает ее часть. Явный характер кризиса сразу заметен, легко обнаруживается. В свою очередь, скрытый кризис протекает незаметно и поэтому наиболее опасен.

*Последствия кризисов* могут привести к обновлению или разрушению, оздоровлению или возникновению нового кризиса, ослаблению или его обострению, плавному выходу или резкому усугублению кризиса.

*Масштабы проявления* кризиса могут отличаться локальностью или системностью. В анализе конкретных кризисных ситуаций необходимо отслеживать пограничные линии охвата социально-экономической системы, структуру этой системы и среду функционирования.

*По степени управляемости* кризис классифицируют как неуправляемый и управляемый.

*Причины возникновения* кризиса могут носить природный (условия жизнедеятельности человека с изменениями климата и катаклизмами), экологический (истощение ресурсов, загрязнение окружающей среды, возникновение опасных для человека технологий и др.), общественный или социальный характер.

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Что означает понятие «кризис»?
2. Неизбежны ли кризисы в социально-экономическом развитии?
3. Как следует относиться к кризисам: опасаться, бороться, приветствовать или разрешать?
4. Какие тенденции развития предприятий отражают кризисы?
5. Можно ли управлять кризисными ситуациями?
6. В чем проявляется опасность кризиса? Каковы ее симптомы?
7. Назовите особенности экономических кризисов.
8. Назовите основные причины возникновения экономических кризисов.
9. Перечислите виды экономических кризисов.

# ГЛАВА 2. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ

## 2.1. Сущность антикризисного управления

Под несостоятельностью (банкротством) понимается удостоверение судом абсолютной неплатежеспособности должника.

Результатом банкротства может быть принудительное прекращение хозяйственной деятельности неплатежеспособной организации по решению суда с открытием конкурсного производства, по завершении которого юридическое лицо как субъект права ликвидируется, если предприниматель, то утрачивает силу его регистрация, т.е. банкротство – это грань, которая определяет прекращение конкретной деятельности (юридического лица или предпринимателя).

Банкротство является самым жестким основанием прекращения предпринимательской деятельности и поэтому требует особого государственного правового регулирования, поскольку затрагивает интересы и имеет негативные последствия не только для собственников имущества, но и для трудового коллектива, кредиторов, партнеров и т.д.

Поэтому для прекращения деятельности организации по банкротству принимаются определенные меры по оздоровлению ее финансового положения.

Отношение несостоятельности (банкротства) регулируется многими нормами международного и процессуального права. Применение законодательства создает дополнительные стимулы для повышения эффективности хозяйственной деятельности, улучшает экономическую среду за счет ликвидации несостоятельных и неконкурентных организаций, создает определенные гарантии для защиты имущественных интересов кредиторов.

В соответствии со ст. 65 ГК РФ (1994 г.) объявление юридического лица банкротом применяется к коммерческим организациям, а также к потребительским кооперативам и фондам. Исключение составляют казенные, унитарные предприятия, основанные на праве оперативного управления. Они не могут признаваться банкротами, потому что по их обязательствам дополнительную (субсидиарную) ответственность несет государство, т.е. РФ.

В законодательстве РФ правовое регулирование институт банкротства получил в Законе «О несостоятельности (банкротстве)» от 1992 г.,1998 г., 2002 г., а затем в ст. 61 и 65 ГК.

Среди других актов особое значение имеют:

Указ Президента РФ от 22.12.1993 г. «О мерах по реализации законодательных актов о несостоятельности (банкротстве) предприятий»;

Постановление Правительства от 20.05.1994 г. «О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротстве) предприятий.

*Потребность в антикризисном управлении* заключается в реформировании предприятий и организаций в условиях меняющейся рыночной экономики страны.

Для этого нужно:

– изменить принципы действия предприятий и организаций, направленные на их реорганизацию;

– улучшение управления;

– повышение эффективности производства;

– увеличение конкурентоспособности продукции;

– улучшение финансово-экономических результатов.

Т.е. потребность в антикризисном управлении предполагает адаптацию предприятия к условиям рыночной экономики.

*Необходимость антикризисного управления продиктована:*

– невостребованностью на рынке производимой массы;

– отсутствием работоспособной в условиях рынка системы организации и управления производственной, торговой и сбытовой деятельностью;

– достаточно сильной конкуренцией со стороны как российских, так и зарубежных товаропроизводителей;

– наличием предприятий-монополистов;

– низкими потребительскими качествами значительной доли российских товаров;

– физическим и моральным старением части активов предприятий;

– высоким уровнем затрат.

## 2.2. Институт банкротства

Предприятия, организации, физические лица вступают в многочисленные взаимоотношения друг с другом, банками, различными финансовыми институтами, правительством, в том числе в лице налоговых органов, и другими организациями. Чаще всего эти отношения носят денежный характер, который определяется законом или договором. В тех случаях, когда денежный размер обязательства превышает определенный предел

и очевидна невозможность его погашения из стоимости имущества, юридические и физические лица могут быть объявлены несостоятельными (банкротами). Тогда их коммерческая деятельность прекращается, имущество реализуется для удовлетворения требований кредиторов. Поэтому банкротство является той гранью, за которой предполагается прекращение конкретной коммерческой или иной деятельности должника.

Несостоятельность хозяйствующих субъектов – явление распространенное и типичное для стран с рыночной экономикой. Поэтому в относительно стабильных экономических условиях несостоятельность предприятий носит локальный характер. Согласно общепринятым представлениям, несостоятельность рассматривается как определенное негативное положение субъекта в системе экономических связей, которое характеризуется уровнем неплатежеспособности субъекта по своим обязательствам.

По своей сути такое понятие является внешним признаком оценки неэффективности деятельности предприятия, которая сводится к определению его финансового состояния, отражающего способность устойчиво выполнять принятые на себя финансовые обязательства. Так, по крайней мере, трактуется несостоятельность в Федеральном законе «О несостоятельности (банкротстве)» от 8 января 1998 г. № 6-ФЗ и других нормативных актах, новом Федеральном законе от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ. Это свидетельствует о том, что в действующем законодательстве термины «несостоятельность» и «банкротство» признаются равнозначными. Однако следует согласиться с тем, что «вопрос о целесообразности такого терминологического единства весьма спорен».

Ввиду того, что несостоятельность рассматривается как финансовое состояние предприятия, при котором оно не способно в течение нормативно установленного срока выполнить долговые обязательства и самостоятельно восстановить свою платежеспособность, имеет место необратимая неплатежеспособность. Банкротство же рассматривается как результат юридической квалификации акта несостоятельности, осуществляемого в законодательно установленном порядке. В этом случае система экономических связей, в рамках которой рассматривается положение несостоятельного субъекта, ограничивается его взаимодействием с контрагентами по бизнесу, выступающими в качестве кредиторов.

Подобное восприятие имеет ряд недостатков. Оно превращает несостоятельность в характеристику, принадлежащую только рыночным структурам, что затрудняет анализ этого процесса в нерыночных секторах экономики. Содержание несостоятельности соотносится с внешней ее формой (банкротством).

Необходимость развития института банкротства обусловлена созданием такого *инструмента,* который способен защитить личную и корпоративную деятельность, третью сторону от опасно высоких или существенных убытков, а также содействовать выявлению политических и экономических приоритетов и ответственности.

Термин «банкрот» (итал., banco – «скамья», «банк» и rotto – «сломанный») дословно означает сломать скамью, на которой сидел коммерсант, ведущий торговую или финансовую деятельность. Отказ платить по .своим долговым обязательствам из-за отсутствия средств приводил к тому, что его скамью ломали. Это обстоятельство служило сигналом прекращения деятельности коммерсанта и предупреждением остальных.

Банкротство – сложный процесс, включающий:

1) рассмотрение ситуации, в которой некоторое физическое лицо или предприятие объявляется несостоятельным;

2) юридические процедуры, с помощью которых можно временно приостановить деятельность физического лица или предприятия в случае банкротства, используя законодательные или практические шаги;

3) определение ответственности для осуществления (или неосуществления) необходимых шагов в экономическом, финансовом, юридическом, социальном и политическом плане.

Отечественные аналитики, исследуя причины, условно делят банкротство на три вида:

первый вид – *банкротство бизнеса,* связанное с неэффективным управлением предприятием, неумелой маркетинговой стратегией, нерациональным расходованием ресурсов и т.д.;

второй вид – *банкротство собственника,* вызванное отсутствием инвестиций в оборотный капитал для осуществления простого воспроизводства (даже при наличии спроса на продукцию на рынке) и в развитие производства для поддержания рыночной стоимости предприятия;

третий вид – *банкротство производства,* когда под влиянием первых двух факторов выпускается неконкурентоспособная продукция и требуется диверсификация этого производства.

Очевидно, что на практике все три вида сочетаются в разных пропорциях общей смеси. Разделить их можно только по преимущественному фактору, определяющему его природу.

Таким образом, за одним и тем же внешним финансовым проявлением стоят различные сложные внутренние процессы. Вследствие этого для предприятий несостоятельность может порождаться причинами двоякого рода:

– находящимися внутри предприятия и обусловленными несовершенством его технического потенциала и организационной структуры;

– связанными с деформацией самой фирмы как субъекта экономических связей и инструмента целеполагания траектории развития принадлежавшего ей бизнеса.

Несостоятельность в условиях стабильного рынка, вызываемую материальными причинами, необходимо отделять от несостоятельности как фактора системной перестройки экономики, которая обусловлена общественными причинами, едиными для всех несостоятельных предприятий. Первая форма несостоятельности носит перманентный и локальный характер, вторая – всеобщий характер. Поэтому для разграничения этих двух форм несостоятельности различают термины «текущая несостоятельность» и «системная несостоятельность». Это позволяет понять природу системного кризиса как отражения массовой неспособности производственных структур переключиться на реализацию новых функций, тем более что в период экономического кризиса страны обе формы несостоятельности накладываются друг на друга. Такое сочетание обусловливает рост масштабов и уровня общей несостоятельности, усложняет проблему и превращает ее в хроническое явление. Поэтому системная несостоятельность ухудшает условия преодоления текущей несостоятельности. В соответствии с этим ликвидация текущей несостоятельности становится инструментом преодоления системного кризиса производства. Именно такая ситуация сложилась на начало 2000 г.

Вместе с тем очень важна характеристика индивидуальных форм и интенсивности осуществления кризиса на уровне хозяйствующих субъектов. Так, системная несостоятельность в России имеет разную природу: у одних она производственно-техническая, у других – экономическая. В связи с этим анализ временных характеристик несостоятельности хозяйствующего субъекта предполагает разграничение несостоятельности на хроническую и циклическую. *Хроническая* несостоятельность сохраняется в течение периода, превышающего время одного оборота оборотного капитала. *Циклическая* несостоятельность – регулярно возникающая несостоятельность с периодичностью, превышающей длительность одного производственного цикла, но меньше, чем время одного оборота оборотного капитала.

## 2.3. Предприятие на различных стадиях банкротства

Причиной банкротства российских предприятий в период общего кризиса являются слишком неблагоприятные макроэкономические условия: нарушение традиционных хозяйственных связей, спад спроса, резкие трудно-прогнозируемые изменения экономической политики правительства, гиперинфляция, политическая нестабильность, разбалансированность финансового рынка.

Однако и в случае банкротства по очевидным внешним причинам анализ выявляет и ошибки самих предпринимателей, усугубивших действие неблагоприятных внешних факторов.

Ретроспективное исследование предприятия-банкрота, как правило, показывает, что банкротство созревало постепенно, исподволь. Если сегодня предприятие как бы случайно не смогло оплатить своих обязательств, то отдаленной причиной этого могут быть неверный, не соответствующий потенциалу предприятия выбор сферы деятельности, ошибочная оценка емкости рынка, поспешный выбор поставщиков и товаропроводящей сети, нерациональная организация управления. Строгое разделение внешних и внутренних причин банкротства является непростой задачей, но даже всего лишь выявление прошлых ошибок может помочь в достижении наибольшей финансовой устойчивости при различных неблагоприятных внешних обстоятельствах.

Банкротство зарождается в период финансового здоровья, если последнее не подкреплено постоянной аналитической работой, направленной на выявление и нейтрализацию скрытых негативных тенденций. Методы и масштабы анализа и, в частности, финансового анализа меняются в зависимости от конкретных условий.

На российских предприятиях система финансового менеджмента еще находится в стадии становления. Неблагоприятные обстоятельства, несогласованные требования налоговых служб, банков, акционеров, вышестоящих организаций оказывают негативное влияние на этот процесс. Руководители предприятий озабочены, главным образом, вопросами минимизации налогов, сохранения средств от инфляции. Неплатежеспособные предприятия в первую очередь заняты поисками инвесторов. Неполнотой, бессистемностью страдает и финансово-аналитическая работа – обязательный элемент финансового менеджмента.

## Скрытая стадия банкротства

Прогнозирование банкротства, как показывает зарубежный опыт, возможно (например, с помощью формулы Альтмана) за 1,5-2 года до появления его очевидных признаков.

Формула Альтмана предполагает наличие развитого вторичного рынка акций, на котором определяется их цена. Для наших условий ее использование потребовало бы искусственных оценок, что вряд ли целесообразно.

Проведем анализ скрытой стадии банкротства, используя одну из возможных формул «цена предприятия». На скрытой стадии начинается незаметное, особенно если не налажен специальный учет, снижение цены предприятия по причине неблагоприятных тенденций как внутри предприятия, так и вовне.

Цена предприятия определяется капитализацией прибыли по формуле: $V = P/K$, где $P$ – ожидаемая прибыль до выплаты налогов, а также процентов по займам и дивидендов; $K$ – средневзвешенная стоимость пассивов (обязательств) фирмы (средний процент, показывающий проценты и дивиденды, которые необходимо будет выплачивать в соответствии со сложившимися на рынке условиями за заемный и акционерный капиталы); $V$ – ожидаемая цена предприятия.

Снижение цены предприятия означает снижение его прибыльности либо увеличение средней стоимости обязательств.

Снижение текущей цены предприятия проявится явно в показателях прибыльности и требованиях банков, акционеров и других вкладчиков средств. Прогноз ожидаемого снижения требует анализа перспектив прибыльности и процентных ставок.

Целесообразно рассчитывать цену предприятия на ближайшую и долгосрочную перспективу.

Условия будущего падения цены предприятия обычно формируются в текущий момент и могут быть в определенной степени предугаданы. Хотя в экономике всегда остается место для непрогнозируемых скачков.

Представленный показатель цены не имеет отношения к ценам продаж предприятий. За пределами финансовой отчетности остаются важнейшие элементы потенциала предприятия – кадры, научно-технические заделы, которые должны сыграть роль главных рычагов оздоровления.

Снижение прибыльности происходит под воздействием различных причин – внутренних и внешних. Значительная часть внутренних может быть определена как снижение качества управленческих решений. Значительная часть внешних – как ухудшение условий предпринимательства.

В последнем случае надо иметь в виду, что общественное благополучие может потребовать ухудшения условий для некоторых видов предпринимательства.

Рост процентных ставок и требований вкладчиков также определяется различными факторами, среди которых можно выделить инфляционные ожидания, усиление различных типов риска вложений.

Рост цен действует аналогично росту процентных ставок. Во-первых, он формирует определенные инфляционные ожидания, что повышает инфляционную составляющую номинальных процентных ставок и дивидендов. Во-вторых, рост цен сырья, материалов, комплектующих изделий, обгоняющий рост цен готовой продукции предприятия, увеличивает при прочих равных условиях кредиторскую задолженность предприятия, а значит, может потребовать дополнительного кредитования и в конечном счете такого изменения структуры обязательств предприятия, которое поднимет среднюю стоимость пассивов.

**Финансовая неустойчивость**

На второй стадии начинаются трудности с наличностью, проявляются некоторые ранние признаки банкротства: резкие изменения в структуре баланса и отчета о финансовых результатах.

Нежелательными являются резкие изменения любых статей баланса в любом направлении. Однако особую тревогу должны вызывать:

– резкое уменьшение денежных средств на счетах (кстати, и увеличение денежных средств может свидетельствовать о невозможности 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;

– увеличение кредиторской задолженности (резкое снижение при наличии денег на счетах также говорит о снижении объемов деятельности);

– 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 также:

– задержки с предоставлением отчетности (эти задержки сигнализируют о, возможно, плохой работе финансовых служб предприятия);

– конфликты на предприятии, увольнение кого-либо из руководства, резкое увеличение числа принимаемых решений и т. д.

Повышенного внимания требуют и предприятия, испытывающие бурный рост активности. Они могут стать банкротами из-за ошибочных расчетов эффективности, разбалансированности долгов и т. д.

Существуют приемы выбора оптимальной траектории роста и страхования при неизбежных отклонениях от нее. На практике необходимо совмещение решения финансовых проблем с процессами стратегического и оперативного управления. Простейшие подходы используют матричные способы определения рыночной ситуации и положения фирмы на рынке.

Однако невозможно страхование от всех возможных рисков, и хорошо известно, что высокая прибыль в нормальных условиях соседствует с повышенным риском.

На стадии финансовой неустойчивости руководство часто прибегает к косметическим мерам. Например, продолжает выплачивать акционерам высокие дивиденды, увеличивая заемный капитал, продавая часть активов, чтобы снять подозрения вкладчиков и банков. При ухудшении ситуации руководители, как показывает опыт, нередко становятся склонны к авантюрным способам зарабатывания денег, а иногда и к мошенничеству.

## Явное банкротство

Предприятие не может своевременно оплачивать долги, и банкротство становится юридически очевидным.

Банкротство проявляется как несогласованность денежных потоков (притока и оттока денег). Предприятие может стать банкротом как в условиях отраслевого роста, даже бума, так и в условиях отраслевого торможения и спада. В условиях резкого подъема отрасли возрастает конкуренция, в условиях торможения и спада падают темпы роста. Таким образом, каждому отдельному предприятию за темпы своего роста необходимо бороться.

Во всех случаях причиной банкротства является неверная оценка руководителями предприятия ожидаемых темпов роста их предприятия, под которые заранее находятся источники дополнительного, как правило, кредитного финансирования.

Объективным выходом в любом случае банкротства является сжатие, если не полное исчезновение предприятия как лишнего в данной отрасли. По возможности осуществляется либо частичное, либо полное перепрофилирование предприятия, что может оказаться выгодным при достаточных темпах роста других отраслей и подотраслей экономики.

В российских условиях недостаточного контроля финансовых и товарных потоков предприятия приобрели специфический опыт ложного банкротства. Они реализуют продукцию через дочерние фирмы таким образом, чтобы основная часть выручки оставалась на счетах этих фирм; по подложным контрактам уводят средства в зарубежные банки и т.д.

## 2.4. Диагностика банкротства как элемент эффективного управления предприятием

Прогнозирование банкротства как самостоятельная проблема возникло в передовых капиталистических странах (в первую очередь в США) сразу после окончания Второй мировой войны. Этому способствовал рост числа обанкротившихся предприятий в связи с сокращением военных заказов. В тот период возникла задача априорного определения условий, ведущих предприятие к несостоятельности.

Сначала этот вопрос решался методом «проб и ошибок», что приводило к существенным просчетам. Первые серьезные попытки разработать эффективную методику прогнозирования банкротства относятся к 1960-м гг. и связаны с развитием компьютерной техники.

Существующая потребность хозяйствующих субъектов Российской Федерации в оценке своего финансового положения, потребность такой диагностики для контрагентов, необходимость оценки кредитоспособности заемщика, гарантов, позиция ФСФО (Финансовая служба по финансовому оздоровлению) России способствовали появлению большого числа методик, более или менее успешно оценивающих финансовое положение хозяйствующих субъектов.

Все методики в силу отсутствия достаточной формализации предписываемых ситуаций страдают сильной зависимостью от субъекта анализа, т.е. от опыта и убеждений аналитика. Они, как правило, многословны и зачастую дают противоречивое толкование полученным цифрам.

Очевидно, что в кризисной экономике особенно остро ощущается потребность в такой методике, которая давала бы наиболее близкое к реальности отражение финансового состояния. В то же время попытка создания универсальной методики, которая подошла бы разным сферам экономики,

представляется сомнительной уже в силу того, что слишком велики отличия в балансовых пропорциях одной отрасли от другой.

Для определения характера несостоятельности предприятия и оценки вероятности угрозы банкротства все методики рекомендуется рассматривать как минимум на двух уровнях: качественный подход – анализ жизнеспособности предприятия и количественный подход – диагностика финансового здоровья.

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Что понимается под несостоятельностью (банкротством) предприятия?
2. Назовите последствия банкротства.
3. Чем определяется потребность в антикризисном управлении?
4. Назовите основные положения антикризисного управления.
5. Что включает в себя институт банкротства?
6. Какие виды банкротства вам известны?
7. Назовите основные причины несостоятельности предприятий.
8. Перечислите стадии банкротства.
9. Охарактеризуйте стадию финансовой неустойчивости.
10. Назовите фазы деятельности антикризисного управляющего.
11. Перечислите методы управления персоналом на кризисном предприятии.

# ГЛАВА 3. ПРАВОВЫЕ ОСОБЕННОСТИ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ

## 3.1. Российское законодательство о несостоятельности (банкротстве)

Действующее российское законодательство о несостоятельности (банкротстве) представляет собой сложную систему правовых норм, основанием которой, безусловно, являются положения Гражданского кодекса Российской Федерации. Данные положения можно разделить на три группы:

– нормы Гражданского кодекса РФ, непосредственно регулирующие несостоятельность (банкротство) индивидуальных предпринимателей (ст. 25) и юридических лиц (ст. 65);

– нормы Гражданского кодекса РФ, содержащие специальные указания по применению положений о несостоятельности (банкротстве) – ст. 64 (об очередности удовлетворения требований кредиторов), 56, 105 (о субсидиарной ответственности лиц, которые имеют право давать обязательные для должника – юридического лица указания либо иным образом определять его действия, за доведение должника до банкротства) и др.;

– нормы Гражданского кодекса РФ, непосредственно не затрагивающие отношения несостоятельности (банкротства), но имеющие определяющее значение для решения вопросов, возникающих в связи с несостоятельностью (банкротством) юридических лиц (например, положения, регулирующие организационно-правовые формы юридических лиц, вопросы ответственности за нарушение обязательств и т.д.).

Центральное место в системе правового регулирования несостоятельности (банкротства) занимает **Федеральный закон от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»**, задачами которого являются, с одной стороны, исключение из гражданского оборота неплатежеспособных субъектов, а с другой – предоставление возможности добросовестным предпринимателям улучшить свои дела под контролем арбитражного суда и кредиторов и вновь достичь финансовой стабильности. Он распространяется на физических и юридических лиц, за исключением казенных предприятий, учреждений, политических партий и религиозных организаций. Процедуры банкротства способствуют преодолению кризиса неплатежей, прекращению роста просроченной задолженности и предотвращению негативных социальных последствий, связанных с кри-

зисными процессами. Закон содержит более жесткие требования к арбитражным управляющим, которым доверяется проведение процедур банкротства. Особое место отведено банкротству отдельных категорий должников – юридических лиц: градообразующих, сельскохозяйственных, финансовых, кредитных и страховых организаций, стратегических предприятий и организаций, субъектов естественных монополий.

Ст. 29 нового Федерального закона раскрывает компетенцию федеральных органов исполнительной власти, органов государственной власти субъектов Российской Федерации и органов местного самоуправления в сфере финансового оздоровления и банкротства. Так, правительство определяет порядок подачи заявлений уполномоченными органами, объединения и представления требований по денежным обязательствам и обязательным платежам, проведения учета и анализа платежеспособности стратегических предприятий и организаций, координирует отношения власти с кредиторами в лице представителей государственных внебюджетных фондов. Правительство утверждает правила профессиональной деятельности арбитражных управляющих и саморегулируемой организации по следующим направлениям: финансовый анализ, проверка наличия признаков фиктивного и преднамеренного банкротства, проведение и сдача теоретического экзамена, стажировка арбитражных управляющих, контроль деятельности арбитражных управляющих саморегулируемой организацией.

В этом смысле институт банкротства служит гарантией социальной справедливости в условиях рынка, одним из основных элементов которого является конкуренция.

Кроме того, в систему законодательства, регулирующего несостоятельность (банкротство), входят: Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. № 40-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций» (с изменениями и дополнениями), Федеральный закон от 24 июня 1999 г. № 122-ФЗ «Об особенностях несостоятельности (банкротства) субъектов естественных монополий топливно-энергетического комплекса», а также иные нормативные акты. К числу последних, в частности, следует отнести Постановление Правительства РФ от 3 февраля 2005 г. № 52 «О регулирующем органе, осуществляющем контроль за деятельностью саморегулируемых организаций арбитражных управляющих», Постановление Правительства РФ от 29 мая 2004 г. № 257 «Об обеспечении интересов Российской Федерации как кредитора в делах о банкротстве и в процедурах банкротства» (с изменениями и дополнениями), Постановление Правительства РФ от 19 сентября 2003 г. № 586 «О требованиях к кандидатуре арбитраж-

ного управляющего в деле о банкротстве стратегического предприятия или организации» и др.

Вопросам несостоятельности посвящены также и некоторые судебные акты – Информационное письмо Президиума ВАС РФ от 15 августа 2003 г. № 74 «Об отдельных особенностях рассмотрения дел о несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций», Постановление Пленума ВАС РФ от 8 апреля 2003 г. № 4 «О некоторых вопросах, связанных с введением в действие Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)"», Постановление Пленума ВАС РФ от 15 декабря 2004 г. № 29 «О некоторых вопросах практики применения Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)"» и др.

## 3.2. Государственное регулирование кризисного состояния предприятий

Государственная политика по вопросам несостоятельности и финансового оздоровления предприятий реализуется на основе Гражданского кодекса Российской Федерации, федерального законодательства о несостоятельности (банкротстве), других нормативных актов. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» (от 8 января 1998 г. № 6-ФЗ) принят взамен прежнего Закона РФ «О несостоятельности (банкротстве) предприятий» (от 19 ноября 1992 г. № 3929-1) и введен в действие с 1 марта 1998 г. Законом установлено, что дела о банкротстве решаются арбитражными судами, а государственный орган по делам о банкротстве и финансовому оздоровлению лицензирует деятельность арбитражных управляющих, ведет учет и анализ платежеспособности крупных, а также экономически или социально значимых организаций и выполняет другие подобные функции. Государственное управление в сфере несостоятельности (банкротства) осуществляется на федеральном и региональном уровнях. Муниципальные образования самостоятельно решают вопросы управления несостоятельными предприятиями и организациями, находящимися в муниципальной собственности или имеющими в уставном капитале долю муниципальной собственности.

**Федеральный уровень.** Система управления в сфере несостоятельности начала формироваться в начале 90-х гг., когда был принят Закон «О несостоятельности (банкротстве) предприятий». В сентябре 1993 г. при Государственном комитете Российской Федерации по управлению государственным имуществом было создано **Федеральное управление по делам о несостоятельности (банкротстве)** (Постановление Правительства РФ от 20 сентября 1993 г. № 926 с последующими изменениями от 17 ноября 1993 г. № 1169 и от

12 февраля 1994 г. № 92). Одновременно была сформирована система территориальных органов по делам о несостоятельности (банкротстве). Цели и задачи их деятельности соответствовали действовавшему в то время Закону РФ «О несостоятельности (банкротстве) предприятий». Федеральное управление по делам о несостоятельности (банкротстве) (далее – ФУДН) осуществляло свои функции для создания организационных, экономических и иных условий, необходимых для реализации актов о несостоятельности (банкротстве) в отношении федеральных государственных предприятий, а также предприятий и организаций, в капитале которых имелась доля (вклад) РФ. Основными задачами ФУДН являлись:

• проведение государственной политики, направленной на предотвращение несостоятельности (банкротства) предприятий;

• представление интересов государства при решении вопросов, связанных с возбуждением производства по делу о несостоятельности (банкротстве) предприятий и принятием решений о проведении санации государственных предприятий;

• организация работы по созданию нормативной и методической базы для реализации процессов, вытекающих из применения Закона РФ «О несостоятельности (банкротстве) предприятий»;

• оказание помощи предприятиям, имеющим признаки несостоятельности (банкротства);

• организация работы по привлечению отечественных и зарубежных инвесторов для участия в финансировании реорганизационных процедур.

ФУДН просуществовало до 1997 г., когда на его базе была образована **Федеральная служба России по делам о несостоятельности и финансовому оздоровлению** (далее – ФСДН России) (Указ Президента РФ «О совершенствовании структуры федеральных органов исполнительной власти» от 17 марта 1997 г. № 249, Постановления Правительства РФ от 8 июля 1997 г. № 848, от 17 февраля 1998 г. № 202, от 1 июня 1998 г. № 537). Одновременно органам исполнительной власти субъектов РФ было рекомендовано оказать содействие ФСДН России в размещении ее территориальных органов и представителей на соответствующих территориях.

Правительством установлено, что ФСДН России – государственный федеральный орган исполнительной власти, осуществляющий исполнительные, контрольные, разрешительные, регулирующие и организационные функции, предусмотренные законодательством РФ о несостоятельности (банкротстве) и финансовом оздоровлении организаций. При введении в действие Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» в 1998 г. ФСДН России была уполномочена представлять интересы РФ как

кредитора по денежным обязательствам и по обязательным платежам при рассмотрении дел о несостоятельности (банкротстве) организаций.

ФСДН России осуществляет возложенные на нее функции и полномочия непосредственно через свои территориальные органы и представителей на соответствующих территориях.

В отличие от **судебных процедур банкротства,** где роль и влияние органов исполнительной власти существенно ограничены, **процедуры финансового оздоровления** должны проходить при значительном влиянии государства в лице его органа по финансовому оздоровлению и банкротству. В связи с этим в мае 1999 г. ФСДН России преобразована в **Федеральную службу России по финансовому оздоровлению и банкротству – ФСФО России** (Указ Президента РФ от 25 мая 1999 г.). Ее деятельность непосредственно координирует и контролирует первый заместитель председателя Правительства РФ, в чьей компетенции находятся вопросы управления собственностью, институциональных преобразований, рынка ценных бумаг, финансового оздоровления и несостоятельности предприятий.

*Межведомственные балансовые комиссии* создаются ФСФО России, Министерством финансов РФ, Министерством по налогам и сборам РФ, Федеральной службой налоговой полиции России и их территориальными органами. Цель их создания – анализ финансового состояния предприятий-должников и выбор антикризисных процедур.

Возможность полного погашения организациями-налогоплательщиками имеющейся фискальной задолженности рассматривается межведомственными балансовыми комиссиями при участии представителей федеральных государственных внебюджетных фондов, соответствующих федеральных отраслевых министерств и департаментов и органов исполнительной власти субъектов РФ. Рассмотрение осуществляется при участии уполномоченных представителей организации-недоимщика. В результате рассмотрения определяется реальная возможность погашения фискальной задолженности при условии предоставления отсрочки (рассрочки) по налоговым платежам, отсрочки (рассрочки) уплаты штрафов за нарушение налогового законодательства, а также реализации мероприятий по финансовому оздоровлению организации-недоимщика. О результатах рассмотрения составляется протокол, подписываемый всеми членами межведомственной балансовой комиссии, участвовавшими в заседании, и представителем организации-недоимщика. Протокол должен содержать заключение (положительное или отрицательное) о возможности погашения фискальной задолженности. При наличии положительного заключения к протоколу прилагается проект графика погашения фискальной задолженности

и перечень необходимых мероприятий. Указанные документы в недельный срок со дня заседания комиссии направляются в Министерство финансов РФ и Министерство по налогам и сборам РФ.

***Эксперты в области несостоятельности (банкротства).*** Для выполнения процедур несостоятельности (банкротства) и финансового оздоровления ФСФО России может привлекать юридических и физических лиц, осуществляющих экспертизу:

– финансового состояния и платежеспособности организаций;

– бизнес-планов организаций;

– оценки рыночной стоимости имущества организаций;

– действий руководителей организаций и арбитражных управляющих.

Сведения об экспертах заносятся в Реестр экспертов, аккредитованных при ФСФО России. Эксперты работают на основании договора с ФСФО России и территориальными органами, а также иными участниками процедур несостоятельности и финансового оздоровления.

*Аккредитованные коммерческие банки.* В настоящее время при ФСФО России аккредитовано 9 коммерческих банков, с которыми заключены типовые соглашения. ФСФО России дает поручение аккредитованному банку на выполнение определенного вида работ в отношении отдельных неплатежеспособных организаций, а именно:

– анализ финансового состояния неплатежеспособной организации, в том числе оценка состояния ее банковских счетов и степени ликвидности находящихся в ее активах ценных бумаг;

– экспертиза предлагаемого плана финансового оздоровления (бизнес-плана) или инвестиционного проекта;

– подбор инвесторов и (или) проверка их финансового состояния;

– открытие и ведение счетов организации-должника при внешнем управлении и (или) счета должника (счета ликвидационной комиссии) при конкурсном производстве или добровольной ликвидации организации-должника, иных специальных счетов неплатежеспособных организаций, предусмотренных законодательством о несостоятельности (банкротстве) и финансовом оздоровлении;

– контроль за целевым использованием средств финансовой поддержки (инвестиций), выделяемых неплатежеспособным организациям, в процессе их реструктуризации и финансового оздоровления.

**Региональный уровень.** На территории субъектов РФ расположены как предприятия федеральной собственности, так и предприятия, находящиеся в собственности субъекта РФ. Соответственно, в ведении территориальных органов ФСФО России находятся федеральные объекты, а для

процедур банкротства на предприятиях, находящихся в государственной собственности субъекта РФ, создаются или создавались региональные комитеты или управления.

### 3.3. Критерии и признаки неплатежеспособности

Понятие несостоятельности (банкротства) в России вводится положениями Закона о банкротстве 2002 г., где указывается, что несостоятельность (банкротство) есть признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей (ст. 2).

При этом гражданин считается неспособным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанности не исполнены им в течение трех месяцев с момента наступления даты их исполнения и если сумма его обязательств превышает стоимость принадлежащего ему имущества, а юридическое лицо – если соответствующие обязательства и (или) обязанности не исполнены им в течение трех месяцев с момента наступления даты их исполнения. Таким образом, в основе несостоятельности (банкротства) лежит положение, согласно которому участник имущественного оборота, не оплачивающий товары, услуги, работы, налоги и другие обязательные платежи в течение трех месяцев, считается неспособным исполнить свои обязательства перед кредиторами. Для того чтобы избежать несостоятельности (банкротства), должник должен либо погасить свои обязательства, либо представить суду доказательства необоснованности требований кредиторов.

В соответствии со ст. 25 и 65 ГК РФ банкротство должника может быть осуществлено принудительно или добровольно. В ст. 65 ГК РФ содержится положение, согласно которому юридическое лицо, являющееся коммерческой организацией, а также юридическое лицо, действующее в форме потребительского кооператива, благотворительного или иного фонда, может совместно с кредиторами принять решение об объявлении о своем банкротстве и о добровольной ликвидации. Однако в соответствии с положениями Закона о банкротстве 2002 г. принятие такого решения возможно только при наличии признаков банкротства и отсутствии возражений кредиторов. Основанием для объявления руководителем должника о банкротстве и его добровольной ликвидации является соответствующее решение органа юридического

лица, уполномоченного в соответствии с учредительными документами на принятие решения о ликвидации должника, а в отношении должника – унитарного предприятия – решение его органа, уполномоченного собственником его имущества.

Закон о банкротстве 2002 г. в качестве одного из признаков банкротства устанавливает минимальный размер задолженности субъекта, в отношении которого инициируется дело о несостоятельности. Так, дело о банкротстве может быть возбуждено арбитражным судом, если требования к должнику – юридическому лицу в совокупности составляют не менее 100 тыс. руб., а к должнику-гражданину – не менее 10 тыс. руб. «Законодательное закрепление минимального размера требований кредиторов означает, что права кредиторов могут быть защищены лишь при наличии определенного минимума требований, при отсутствии которого данный механизм защиты прав кредиторов неприменим. Вместе с тем из этого не следует, что в ходе осуществления процедур банкротства не могут быть защищены и учтены права тех кредиторов, размер требований которых является меньшим, чем установленный законом минимум, необходимый для признания субъекта банкротом. Во-первых, данный минимум требований кредиторов может быть достигнут не только за счет учета прав отдельного кредитора, но и за счет совокупного требования кредиторов, размер требований каждого из которых существенно меньше установленной законом нормы.

Во-вторых, установленное Законом о банкротстве 2002 г. ограничение минимального размера требований касается только требования кредитора-заявителя, необходимого для инициации процедуры банкротства. Тогда как после начала осуществления процедуры банкротства механизм банкротства может быть использован и для защиты прав иных кредиторов, требования которых менее установленного законодательством минимального размера.

Следует заметить, что законодательством предусматриваются исключения из общего правила, касающегося минимального размера требований кредиторов. Так, для ликвидируемого предприятия основанием для признания его несостоятельным (банкротом) служит недостаточность стоимости его имущества для удовлетворения требований кредиторов, а заявление о признании банкротом отсутствующего должника может быть подано независимо от размера его кредиторской задолженности.

Отметим также, что при определении наличия признаков несостоятельности (банкротства) и объема прав требований каждого из кредиторов юридическое значение придается лишь денежным долговым обязательствам, т.е. принимается во внимание собственно задолженность за переданные товары,

выполненные работы, оказанные услуги, суммы полученного и невозвращенного займа с причитающимися на него процентами, задолженность, возникшая вследствие неосновательного обогащения, а также вследствие причинения вреда имуществу кредиторов (ст. 4 Закона о банкротстве 2002 г.).

Денежное обязательство представляет собой разновидность гражданско-правового обязательства. Предметной особенностью денежного обязательства является уплата кредитору должником денежной суммы. Основания возникновения денежных обязательств могут быть отнесены либо к договорным, либо к внедоговорным.

При определении признаков банкротства не должна учитываться задолженность, возникшая по основаниям, предусмотренным Трудовым кодексом РФ, включая долги по заработной плате работникам должника. В размер денежных обязательств не включаются обязательства перед гражданами, в отношении которых должник несет ответственность за причинение вреда жизни и здоровью, обязательства по выплате авторского вознаграждения, а также обязательства перед учредителями (участниками) должника – юридического лица, вытекающие из такого участия (например, обязанности по выплате дивидендов акционерам).

Размер обязательных платежей, принимаемых во внимание при определении наличия признаков банкротства должника, исчисляется без учета установленных законодательством штрафов (пени) и иных финансовых (экономических) санкций.

Состав и размер денежных обязательств и обязательных платежей, как правило, определяется на момент подачи в арбитражный суд заявления о признании должника банкротом. Данное обстоятельство имеет принципиальное значение, например, для определения количества голосов кредиторов на собраниях кредиторов, которое признается пропорциональным сумме их требований к должнику. По общему правилу размер денежных обязательств по требованиям кредиторов считается установленным, если он подтвержден вступившим в силу решением суда или документами, свидетельствующими о признании должником этих требований (к примеру, ответ на претензию, акт сверки расчетов и т.д.). К числу установленных относятся также требования кредиторов, по которым должником не представлены возражения в определенный срок.

Итак, анализ действующего российского законодательства о банкротстве позволяет выделить следующие признаки несостоятельности субъекта предпринимательской деятельности:

– наличие денежного обязательств должника долгового характера;

– неспособность гражданина или юридического лица удовлетворить

требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей в течение трех месяцев с момента наступления даты их исполнения;

– наличие задолженности гражданина на сумму не менее 10 тыс. руб., а юридического лица – не менее 100 тыс. руб.;

– официальное признание несостоятельности арбитражным судом.

Законодательством устанавливается дополнительный признак несостоятельности (банкротства) гражданина, а именно: превышение суммы его обязательств над стоимостью принадлежащего ему имущества. Для отдельных категорий должников Закон о банкротстве 2002 г. устанавливает несколько иные признаки несостоятельности (банкротства). Так, в целях защиты прежде всего публичных интересов законодатель увеличивает срок неисполнения обязательств должником – стратегическим предприятием и размер требований к такому должнику по сравнению с общими признаками несостоятельности. Стратегическое предприятие и организация считаются неспособными удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанности не исполнены в течение 6 месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены, и сумма требований должна составлять не менее 500 тыс. руб. (ст. 190 Закона о банкротстве 2002 г.). В соответствии с Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций» для возбуждения производства по делу о банкротстве кредитной организации необходимо, чтобы сумма требований к ней в совокупности составляла не менее 1000 минимальных размеров оплаты труда и эти требования не были исполнены в течение 14 дней со дня наступления даты их исполнения. Либо необходимо, чтобы после отзыва у нее лицензии на осуществление банковских операций стоимость ее имущества (активов) была недостаточна для исполнения обязательств перед кредиторами и уплаты обязательных платежей.

### 3.4. Текущие платежи. Рассмотрение дел о банкротстве. Собрание и реестр требований кредиторов

Под текущими платежами понимаются денежные обязательства и обязательные платежи, возникшие после принятия заявления о признании должника банкротом, а также денежные обязательства и обязательные платежи, срок исполнения которых наступил после введения соответствующей процедуры банкротства.

Требования кредиторов по текущим платежам не подлежат включе-

нию в реестр требований кредиторов. Кредиторы по текущим платежам при проведении соответствующих процедур банкротства не признаются лицами, участвующими в деле о банкротстве.

Дела о банкротстве рассматриваются арбитражным судом. Если иное не предусмотрено Федеральным законом, дело о банкротстве может быть возбуждено арбитражным судом при условии, что требования к должнику – юридическому лицу в совокупности составляют не менее 100 тыс. руб., к должнику-гражданину – не менее 10 тыс. руб. Для возбуждения дела о банкротстве по заявлению конкурсного кредитора, а также по заявлению уполномоченного органа по денежным обязательствам принимаются во внимание требования, подтвержденные вступившим в законную силу решением суда, арбитражного суда, третейского суда.

Требования уполномоченных органов об уплате обязательных платежей принимаются во внимание для возбуждения дела о банкротстве, если они подтверждены решением налогового органа, таможенного органа о взыскании задолженности за счет имущества должника.

Участниками собрания кредиторов с правом голоса являются конкурсные кредиторы и уполномоченные органы. В собрании кредиторов вправе участвовать без права голоса представитель работников должника, представитель учредителей (участников) должника, представитель собственника имущества должника – унитарного предприятия, которые вправе выступать по вопросам повестки собрания кредиторов.

В случаях если в деле о банкротстве участвует единственный конкурсный кредитор или уполномоченный орган, решения, относящиеся к компетенции собрания кредиторов, принимает такой кредитор или уполномоченный орган.

Организация и проведение собрания кредиторов осуществляются арбитражным управляющим.

*К исключительной компетенции собрания кредиторов относятся:*

– принятие решения о введении и об изменении срока проведения финансового оздоровления, внешнего управления и об обращении с соответствующим ходатайством в арбитражный суд; утверждение и изменение плана внешнего управления; утверждение плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности;

– утверждение требований к кандидатурам административного управляющего, внешнего управляющего, конкурсного управляющего;

– выбор саморегулируемой организации для представления в арбитражный суд кандидатур административного управляющего, внешнего управляющего, конкурсного управляющего;

– выбор реестродержателя из числа аккредитованных саморегулируемой организацией;

– принятие решения о заключении мирового соглашения; принятие решения об обращении в арбитражный суд с ходатайством о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства;

– принятие решений об образовании комитета кредиторов, определении количественного состава, избрании членов комитета кредиторов и о досрочном прекращении полномочий комитета кредиторов;

– отнесение к компетенции комитета кредиторов принятия решений, которые в соответствии с Федеральным законом принимаются собранием кредиторов или комитетом кредиторов, за исключением тех решений собрания кредиторов, которые в соответствии с настоящей статьей отнесены к исключительной компетенции собрания кредиторов;

– избрание представителя собрания кредиторов.

*К протоколу собрания кредиторов должны быть приложены копии:*

– реестра требований кредиторов на дату проведения собрания кредиторов;

– бюллетеней для голосования;

– документов, подтверждающих полномочия участников собрания;

– материалов, представленных участникам собрания для ознакомления и (или) утверждения;

– документов, являющихся доказательствами, свидетельствующими о надлежащем уведомлении конкурсных кредиторов и уполномоченных органов о дате и месте проведения собрания кредиторов;

– иных документов по усмотрению арбитражного управляющего или на основании решения собрания кредиторов.

Оригиналы указанных документов подлежат хранению арбитражным управляющим или реестродержателем до завершения арбитражного процесса по делу о банкротстве, если иной срок не установлен Федеральным законом, и представляются по требованию арбитражного суда или в иных предусмотренных Федеральным законом случаях.

Реестр требований кредиторов ведет арбитражный управляющий или реестродержатель. Реестр требований кредиторов в качестве реестродержателя ведется профессиональными участниками рынка ценных бумаг, осуществляющими деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг.

Реестродержатель обязан осуществлять свою деятельность в соответствии с общими правилами деятельности арбитражного управляющего, касающимися содержания и порядка ведения реестра требований кредиторов и утверждаемыми Правительством Российской Федерации.

Решение о привлечении реестродержателя к ведению реестра требований кредиторов и его выборе принимается собранием кредиторов. До даты проведения первого собрания кредиторов решение о привлечении реестродержателя к ведению реестра требований кредиторов и его выборе принимается временным управляющим.

Решение собрания кредиторов о выборе реестродержателя должно содержать согласованный с реестродержателем размер оплаты его услуг.

Не позднее чем через 5 дней с даты выбора собранием кредиторов реестродержателя арбитражный управляющий обязан заключить с ним соответствующий договор.

Договор с реестродержателем может быть заключен только при наличии у него договора страхования ответственности на случай причинения убытков лицам, участвующим в деле о банкротстве.

Информация о реестродержателе должна быть представлена арбитражным управляющим в арбитражный суд не позднее чем через 5 дней с даты заключения договора.

Оплата услуг реестродержателя осуществляется за счет средств должника, если собранием кредиторов не установлен иной источник оплаты.

Реестродержатель обязан возместить убытки, причиненные неисполнением или ненадлежащим исполнением обязанностей, предусмотренных Федеральным законом.

В реестре требований кредиторов учет требований кредиторов ведется в валюте Российской Федерации. Требования кредиторов, выраженные в иностранной валюте, учитываются в реестре требований кредиторов в порядке, установленном ст. 4 Федерального закона.

В реестре требований кредиторов указываются сведения:
о каждом кредиторе, о размере его требований к должнику, об очередности удовлетворения каждого требования кредитора, а также основания возникновения требований кредиторов.

При заявлении требований кредитор обязан указать сведения о себе, в том числе фамилию, имя, отчество, паспортные данные (для физического лица), наименование, место нахождения (для юридического лица), а также банковские реквизиты (при их наличии).

Арбитражный управляющий или реестродержатель обязан по требованию кредитора или его уполномоченного представителя в течение 5 рабочих дней с даты получения такого требования направить данному кредитору или его уполномоченному представителю выписку из реестра требований кредиторов о размере, о составе и об очередности удовлетворения его требований, а в случае, если сумма задолженности кредитору составляет не

менее чем один процент общей кредиторской задолженности, направить данному кредитору или его уполномоченному представителю заверенную арбитражным управляющим копию реестра требований кредиторов.

Расходы на подготовку и направление такой выписки и копии реестра возлагаются на кредитора.

### 3.5. Комитет кредиторов. Заинтересованные лица. Арбитражные управляющие. Саморегулируемые организации арбитражных управляющих

Комитет кредиторов представляет законные интересы конкурсных кредиторов, уполномоченных органов и осуществляет контроль за действиями арбитражного управляющего, а также реализует иные предоставленные собранием кредиторов полномочия в порядке, предусмотренном Федеральным законом.

В случае если количество конкурсных кредиторов, уполномоченных органов составляет менее пятидесяти, собрание кредиторов может не принимать решение об образовании комитета кредиторов.

*Комитет кредиторов для осуществления возложенных на него функций вправе:*

– требовать от арбитражного управляющего или руководителя должника предоставить информацию о финансовом состоянии должника и ходе процедур банкротства;

– обжаловать в арбитражный суд действия арбитражного управляющего;

– принимать решения о созыве собрания кредиторов;

– принимать решения об обращении к собранию кредиторов с рекомендацией об отстранении арбитражного управляющего от исполнения его обязанностей;

– принимать другие решения, а также совершать иные действия в случае предоставления собранием кредиторов таких полномочий в порядке, установленном Федеральным законом.

Количественный состав комитета кредиторов определяется собранием кредиторов, но не может быть менее чем 3 человека и более чем 11 человек.

При решении вопросов на заседании комитета кредиторов каждый член комитета кредиторов обладает одним голосом. Передача права голоса членом комитета кредиторов иному лицу не допускается. Решения комитета кредиторов принимаются большинством голосов от общего количества членов комитета кредиторов. Комитет кредиторов для реализации своих полномочий вправе избрать своего представителя. Такое решение оформляется протоколом заседания комитета кредиторов.

Заинтересованными лицами по отношению к должнику признаются:

– юридическое лицо, которое является основным или дочерним по отношению к должнику в соответствии с гражданским законодательством;

– руководитель должника, а также лица, входящие в совет директоров (наблюдательный совет) должника, коллегиальный исполнительный орган должника, главный бухгалтер (бухгалтер) должника, в том числе указанные лица, освобожденные от своих обязанностей в течение года до момента возбуждения производства по делу о банкротстве;

– иные лица в случаях, предусмотренных Федеральным законом.

Заинтересованными лицами в отношении должника признаются также лица, находящиеся с физическими лицами. Под заинтересованными лицами по отношению к гражданину понимаются его супруг, родственники по прямой восходящей и нисходящей линии, сестры, братья и их родственники по нисходящей линии, родители, сестры и братья супруга.

Арбитражным управляющим может быть гражданин Российской Федерации, который соответствует следующим требованиям:

– зарегистрирован в качестве индивидуального предпринимателя;

– имеет высшее образование;

– имеет стаж руководящей работы не менее чем два года в совокупности;

– сдал теоретический экзамен по программе подготовки арбитражных управляющих;

– прошел стажировку сроком не менее шести месяцев в качестве помощника арбитражного управляющего;

– не имеет судимости за преступления в сфере экономики, а также за преступления средней тяжести, тяжкие и особо тяжкие преступления;

– является членом одной из саморегулируемых организаций.

Арбитражным судом не могут быть утверждены в качестве временных управляющих, административных управляющих, внешних управляющих или конкурсных управляющих арбитражные управляющие:

– которые являются заинтересованными лицами по отношению к должнику, кредиторам;

– в отношении которых введена процедура банкротства;

– которые не возместили убытки, причиненные должнику, кредиторам, третьим лицам при исполнении обязанностей арбитражного управляющего;

– которые дисквалифицированы или лишены в порядке, установленном Федеральным законом, права занимать руководящие должности и (или) осуществлять предпринимательскую деятельность по управлению юридическими лицами, входить в совет директоров (наблюдательный совет) и (или) управлять делами и (или) имуществом других лиц;

– которые не имеют заключенных в соответствии с требованиями Федерального закона договоров страхования ответственности на случай причинения убытков лицам, участвующим в деле о банкротстве;

– которые не имеют допуска к государственной тайне по форме, необходимой для исполнения полномочий руководителя должника.

Договор страхования ответственности признается формой финансового обеспечения ответственности арбитражного управляющего и должен быть заключен на срок не менее чем год с его обязательным последующим возобновлением на тот же срок. Минимальная сумма финансового обеспечения (страховая сумма по договору страхования) не может быть менее чем 3 млн руб. в год.

Арбитражный управляющий в течение 10 дней с даты его утверждения арбитражным судом по делу о банкротстве должен дополнительно застраховать свою ответственность на случай причинения убытков лицам, участвующим в деле о банкротстве, в размере, зависящем от балансовой стоимости активов должника по состоянию на последнюю отчетную дату, предшествующую дате введения соответствующей процедуры банкротства, а именно:

– 3% балансовой стоимости активов должника, превышающей 100 млн руб., при балансовой стоимости активов должника от 100 млн до 300 млн руб.;

– 6 млн руб. и 2% балансовой стоимости активов должника, превышающей 300 млн руб., при балансовой стоимости активов должника от 300 млн руб. до 1 млрд руб.;

– 20 млн руб. и 1% балансовой стоимости активов должника, превышающей 1 млрд руб., при балансовой стоимости активов должника более чем 1 млрд руб.

Утвержденные арбитражным судом арбитражные управляющие являются процессуальными правопреемниками предыдущих арбитражных управляющих.

Статус саморегулируемой организации арбитражных управляющих приобретается некоммерческой организацией с даты включения указанной организации в Единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих.

Основанием для включения некоммерческой организации в Единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих является выполнение ею следующих условий:

– соответствие не менее чем ста ее членов требованиям, установленным в п. 1 ст. 20 настоящего Федерального закона, за исключением требо-

вания об обязательном членстве в саморегулируемой организации арбитражных управляющих;

– участие членов не менее чем в ста (в совокупности) процедурах банкротства, в том числе не завершенных на дату включения в Единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих, за исключением процедур банкротства по отношению к отсутствующим должникам;

– наличие компенсационного фонда или имущества у общества взаимного страхования, которые формируются исключительно в денежной форме за счет взносов членов в размере не менее чем 50 тыс. руб. на каждого члена.

На средства компенсационных фондов или имущество общества взаимного страхования не может быть обращено взыскание по обязательствам саморегулируемой организации, а также по обязательствам арбитражных управляющих, если возникновение таких обязательств не было связано с осуществлением предусмотренной Федеральным законом деятельности.

Саморегулируемая организация арбитражных управляющих осуществляет следующие функции:

– обеспечение соблюдения своими членами законодательства Российской Федерации, правил профессиональной деятельности арбитражного управляющего;

– защиту прав и законных интересов своих членов;

– обеспечение информационной открытости деятельности своих членов, процедур банкротства;

– содействие повышению уровня профессиональной подготовки своих членов.

В саморегулируемой организации арбитражных управляющих кроме исполнительного органа образуется постоянно действующий коллегиальный орган управления в составе не менее чем 7 человек. В компетенцию этого органа входит утверждение правил деятельности и деловой этики членов саморегулируемой организации в качестве арбитражных управляющих.

Не более 25% членов постоянно действующего коллегиального органа управления саморегулируемой организации должны составлять лица, не являющиеся членами саморегулируемой организации. В состав органов управления саморегулируемой организации не могут входить государственные и муниципальные служащие.

Для обеспечения своей деятельности саморегулируемая организация арбитражных управляющих формирует структурное подразделение, осуще-

ствляющее контроль деятельности своих членов в качестве арбитражных управляющих, а также органы по:

– рассмотрению дел о наложении на членов саморегулируемой организации мер ответственности;

– отбору кандидатур своих членов для их представления арбитражным судам для утверждения в деле о банкротстве.

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Охарактеризуйте правовое регулирование несостоятельности (банкротства) предприятий.
2. Перечислите основные критерии неплатежеспособности предприятия.
3. Что является основанием для объявления руководителем должника о банкротстве и его добровольной ликвидации?
4. Назовите основные признаки банкротства.
5. Что понимается под текущими платежами?
6. Какова компетенция собрания кредиторов?
7. Кто ведет реестр требований кредиторов?
8. Что указывается в реестре требований кредиторов?
9. Перечислите права комитета кредиторов.
10. Перечислите требования к арбитражному управляющему.
11. Перечислите функции СРО.

# ГЛАВА 4. ПРОЦЕДУРЫ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ. НАБЛЮДЕНИЕ

## 4.1. Порядок опубликования сведений о банкротстве. Предупреждение банкротства. Досудебная санация

При проведении процедур банкротства обязательному опубликованию подлежат сведения о введении наблюдения, о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства, о прекращении производства по делу о банкротстве. При наличии 100 кредиторов и более сведения публикуются о начале каждой процедуры банкротства.

В ходе производственной деятельности каждый руководитель, его учредители или участники обязаны постоянно анализировать его финансово-экономическую деятельность и своевременно принимать меры по предупреждению банкротства. Еще до возбуждения судебного производства по делу о несостоятельности (банкротстве) должника учредителям (участникам) и собственникам имущества необходимо принимать меры, направленные на восстановление платежеспособности должника. Мероприятия по предупреждению несостоятельности участника имущественного оборота не представляют собой самостоятельной процедуры банкротства, но их своевременное применение может оказать существенное влияние на изменение финансового положения должника. Перечень возможных мер по предотвращению банкротства в законе не содержится. По смыслу законодателя, к таким мерам следует отнести в первую очередь оказание финансовой помощи должнику (как на возмездной, так и на безвозмездной основе), предоставление инвестиций под гарантии (залог, поручительство) учредителя (учредителей) должника, собственников имущества унитарного предприятия, организационные меры по укреплению управления неплатежеспособных должников и др. Процедура, при которой должнику предоставляется адекватная финансовая помощь для погашения денежных обязательств и обязательных платежей, называется *досудебной санацией.* Если все меры, связанные с досудебной санацией, не дали положительных результатов, то возбуждается производство по делу о несостоятельности (банкротстве).

## 4.2. Подведомственность и подсудность дел о банкротстве. Лица, участвующие в деле о банкротстве

Дела о банкротстве юридических лиц и граждан, в том числе индивидуальных предпринимателей, рассматривает арбитражный суд по месту нахождения должника – юридического лица или месту жительства гражданина. Заявление о признании должника банкротом принимается арбитражным судом, если требования к должнику – юридическому лицу в совокупности составляют менее чем 100 тыс. руб., к должнику-гражданину – не менее чем 10 тыс. руб. и указанные требования не исполнены в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены. Дело о банкротстве не может быть передано на рассмотрение в третейский суд.

Правом на обращение в арбитражный суд с заявлением о признании должника банкротом обладают: сам должник, конкурсный кредитор, уполномоченный орган и прокурор.

В деле о банкротстве участвуют следующие лица: должник, арбитражный управляющий, конкурсные кредиторы, уполномоченные органы, органы федеральной и исполнительной власти, местного самоуправления, а также те, кто предоставил обеспечение для проведения финансового оздоровления.

## 4.3. Заявления: должника; конкурсного кредитора; уполномоченного органа. Принятие судом заявления о признании должника банкротом

*Заявление должника* подается в арбитражный суд в письменной форме. Указанное заявление подписывается руководителем должника – юридического лица, или лицом, уполномоченным в соответствии с учредительными документами должника на подачу заявления о признании должника банкротом, или должником-гражданином. Заявление должника может быть подписано представителем должника в случае, если такое полномочие прямо предусмотрено в доверенности представителя.

В заявлении должника должны быть:

– наименование арбитражного суда, в который подается указанное заявление;

– сумма требования кредиторов по денежным обязательствам в размере, который не оспаривается должником;

– сумма задолженности по возмещению вреда, причиненного жизни и здоровью граждан, оплате труда работников должника и выплате им вы-

ходных пособий, сумма вознаграждения, причитающегося для выплаты вознаграждений по авторским договорам;

– размер задолженности по обязательным платежам;

– обоснование невозможности удовлетворить требования кредиторов в полном объеме или существенного осложнения хозяйственной деятельности при обращении взыскания на имущество;

– сведения о принятых к производству судами общей юрисдикции, арбитражными судами, третейскими судами исковых заявлений к должнику, исполнительных документах, а также об иных документах, предъявленных для списания денежных средств со счетов должника в безакцептном порядке;

– сведения об имеющемся у должника имуществе, в том числе о денежных средствах, и о дебиторской задолженности;

– номера счетов должника в банках и иных кредитных организациях, адреса банков и иных кредитных организаций;

– наименование и адрес саморегулируемой организации, из числа членов которой арбитражный суд утверждает временного управляющего;

– размер вознаграждения арбитражного управляющего;

– перечень прилагаемых документов.

Должник обязан направить копии заявления должника конкурсным кредиторам, в уполномоченные органы, собственнику имущества должника – унитарного предприятия, в совет директоров или иной аналогичный коллегиальный орган правления, а также иным лицам в случаях, предусмотренных Федеральным законом. В случае если до подачи заявления должника избраны представитель собственника имущества должника – унитарного предприятия, представитель учредителей должника, представитель работников должника, копии заявления должника направляются указанным лицам.

*Заявление конкурсного кредитора* о признании должника банкротом подается в арбитражный суд в письменной форме. Заявление кредитора – юридического лица подписывается его руководителем или представителем, заявление кредитора-гражданина – этим гражданином или его представителем.

В заявлении кредитора должны быть:

– наименование арбитражного суда, в который подается заявление кредитора;

– наименование конкурсного кредитора и его адрес;

– размер требований конкурсного кредитора к должнику с указанием размера подлежащих уплате процентов и неустоек;

– обязательство, из которого возникло требование должника перед конкурсным кредитором, а также срок исполнения такого обязательства;

– вступившее в законную силу решение суда, арбитражного суда, третейского суда, рассматривавших требования конкурсного кредитора к должнику;

– доказательства направления исполнительного документа в службу судебных приставов и его копии должнику;

– доказательства оснований возникновения задолженности;

– наименование и адрес саморегулируемой организации, из числа членов которой должен быть утвержден временный управляющий;

– размер вознаграждения арбитражного управляющего;

– перечень прилагаемых к заявлению кредитора документов.

Конкурсный кредитор в своем заявлении вправе указать профессиональные требования к кандидатуре временного управляющего. В заявлении кредитора могут быть указаны иные сведения, имеющие отношение к рассмотрению дела о банкротстве. К заявлению кредитора также могут быть приложены имеющиеся у конкурсного кредитора ходатайства.

Конкурсный кредитор обязан направить копию заявления кредитора должнику. Заявление кредитора может быть основано на объединенной задолженности по различным обязательствам.

Конкурсные кредиторы вправе объединить свои требования к должнику и обратиться в суд с одним заявлением кредитора. Такое заявление подписывается конкурсными кредиторами, объединившими свои требования.

*Заявление уполномоченного органа* о признании должника банкротом должно отвечать требованиям, предусмотренным для заявления кредитора.

К заявлению уполномоченного органа по обязательным платежам должно быть приложено решение налогового органа или таможенного органа о взыскании задолженности за счет имущества должника. К нему прилагаются сведения о задолженности по обязательным платежам, по данному уполномоченному органу.

Судья арбитражного суда принимает заявление о признании должника банкротом, поданное с соблюдением требований, предусмотренных Арбитражным процессуальным кодексом Российской Федерации и Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)».

В случае если обращение в арбитражный суд с заявлением должника является обязательным, но к указанному заявлению приложены не все документы, предусмотренные ст. 38 Федерального закона, указанное заявление принимается арбитражным судом к производству и недостающие документы истребуются при подготовке дела о банкротстве к судебному разбирательству.

О принятии заявления о признании должника банкротом судья арбитражного суда выносит определение не позднее чем через 5 дней с даты поступления указанного заявления в арбитражный суд. В определении о принятии заявления о признании должника банкротом указываются саморегулируемая организация, из числа членов которой арбитражный суд утверждает временного управляющего (далее – заявленная саморегулируемая организация), и дата рассмотрения обоснованности требований заявителя к должнику, если иное не установлено Федеральным законом.

Заявленная саморегулируемая организация вправе знакомиться с материалами дела о банкротстве, делать выписки из них, снимать копии.

Арбитражный суд направляет определение о принятии заявления о признании должника банкротом заявителю, должнику, в регулирующий орган, заявленную саморегулируемую организацию.

### 4.4. Порядок утверждения арбитражного управляющего

Важная роль в становлении и совершенствовании института банкротства отведена арбитражному управляющему как специалисту по антикризисному управлению. При проведении процедур банкротства арбитражный управляющий обязан действовать добросовестно и разумно в интересах должника, кредиторов и общества.

Арбитражным управляющим может быть назначено физическое лицо, зарегистрированное в качестве индивидуального предпринимателя, имеющее высшее (юридическое, экономическое или специальное по отраслевой принадлежности должника) образование и совокупный двухлетний стаж руководящей работы, сдавшее теоретический экзамен по программе подготовки арбитражных управляющих. Также он должен пройти полугодовую стажировку в качестве помощника арбитражного управляющего, не иметь судимости и являться членом одной из саморегулируемых организаций. Кроме перечисленных требований закон предусматривает ряд важных ограничений, препятствующих утверждению кандидатуры арбитражного управляющего: личная заинтересованность в делах должника и кредиторов; участие в процедуре банкротства; невозмещение убытков, причиненных должнику, кредиторам, третьим лицам при исполнении обязанностей арбитражного управляющего; потерявшим право на предпринимательскую и руководящую деятельность; не имеющим договоров страхования ответственности.

Следует заметить, что необходимость страхования ответственности может резко сузить круг арбитражных управляющих и повысить статус управленческих команд в антикризисном управлении саморегулируемых организаций арбитражных управляющих. Минимальная страховая сумма

финансового обеспечения должна составлять не менее 3 млн руб. ежегодно плюс дополнительная страховая сумма в процентах балансовой стоимости активов должника на дату введения процедуры. Дополнительное страхование осуществляется в течение 10 дней от даты утверждения кандидатуры управляющего арбитражным судом. Оно составляет: 3% – при балансовой стоимости от 100 млн до 300 млн руб.; 6 млн руб. плюс 2% – при балансовой стоимости от 300 млн до 1000 млн руб.; 20 млн руб. плюс 1% – при балансовой стоимости более 1 млрд руб.

*Временный управляющий* утверждается арбитражным судом для проведения процедуры наблюдения, которая состоит в осуществлении мер по обеспечению сохранности имущества должника.

*Административный управляющий* утверждается арбитражным судом для проведения в ходе наблюдения процедуры финансового оздоровления, которая состоит в восстановлении платежеспособности согласно принятому плану финансового оздоровления и графику погашения задолженности.

*Внешний управляющий* утверждается арбитражным судом для проведения процедуры внешнего управления, заключающейся в непосредственном управлении имуществом должника согласно плану внешнего управления.

*Конкурсный управляющий* утверждается арбитражным судом для проведения процедуры конкурсного производства, т.е. реализации имущества должника в условиях ликвидации предприятия.

*Права арбитражного управляющего:*

– созывать собрание или комитет кредиторов;

– обращаться в арбитражный суд с заявлениями и ходатайствами согласно Федеральному закону;

– получать вознаграждение;

– привлекать для обеспечения осуществления своих полномочий на договорной основе иных лиц с оплатой их деятельности из средств должника;

– подавать в арбитражный суд заявление о досрочном прекращении исполнения своих обязанностей.

*Обязанности арбитражного управляющего:*

– принимать меры по защите имущества должника;

– анализировать финансовое состояние должника;

– анализировать финансовую, хозяйственную и инвестиционную деятельность должника, его положение на товарных рынках;

– вести реестр требований кредиторов и предоставлять его лицам, требующим проведения общего собрания кредиторов;

– возмещать убытки причиненного им ущерба;

– выявлять признаки фиктивного и преднамеренного банкротства.

## 4.5. Определение арбитражного суда о введении наблюдения. Последствия вынесения арбитражным судом определения о введении наблюдения

Процедура наблюдения впервые была предусмотрена Законом о банкротстве 1998 г. Данная процедура осуществляется в целях обеспечения сохранности имущества должника, проведения анализа его финансового состояния, составления реестра требований кредиторов и проведения первого собрания кредиторов. По российскому Закону о банкротстве 2002 г. процедура наблюдения как бы выносится за рамки процедуры банкротства как таковой и является, по сути, дополнительной. Ее цель состоит в установлении, действительно ли должник не в состоянии удовлетворить требования кредиторов или исполнить обязанность по уплате обязательных платежей в полном объеме на момент принятия арбитражным судом заявления о банкротстве. Введение такой процедуры позволяет, с одной стороны, определить финансовое состояние должника, а с другой – сохранить его имущество.

Процедура наблюдения вводится по результатам рассмотрения обоснованности требований заявителя к должнику, за исключением случаев возбуждения дела на основании заявления должника, когда наблюдение вводится с даты принятия арбитражным судом заявления должника к производству. Представляется, что законодательное закрепление необходимости проверки требований кредиторов и уполномоченного органа в специальном судебном заседании позволит исключить возможность необоснованного ограничения прав должника. Вместе с тем законом предусмотрены некоторые исключения из этого правила. Так, наблюдение не применяется к должнику, в отношении которого принято решение о ликвидации (ст. 225 Закона о банкротстве). Кроме того, законом установлены некоторые особенности осуществления данной процедуры в отношении отдельных категорий должников, а именно: сельскохозяйственных предприятий, крестьянских (фермерских) хозяйств, профессиональных участников рынка ценных бумаг. В частности, на профессиональных участников рынка ценных бумаг не распространяются ограничения на совершение сделок, предусмотренных законом, а именно: на сделки с ценными бумагами его клиентов, совершаемые по их поручениям и подтвержденные клиентами после возбуждения производства по делу о банкротстве (ст. 188 Закона о банкротстве 2002 г.). Обращает на себя внимание тот факт, что наблюдение должно быть завершено с учетом сроков рассмотре-

ния дела о банкротстве, т.е. не более чем через семь месяцев с даты поступления заявления о банкротстве в арбитражный суд.

*Последствия вынесения арбитражным судом определения о введении наблюдения:*

1. Требования кредиторов по денежным обязательствам и об уплате обязательных платежей, срок исполнения по которым наступил на дату введения наблюдения, могут быть предъявлены к должнику только в соответствии с Федеральным законом № 127-ФЗ.

2. По ходатайству кредитора приостанавливается производство по делам, связанным с взысканием с должника денежных средств.

3. Приостанавливается действие исполнительных документов по имущественным взысканиям, в том числе снимаются аресты на имущество должника.

4. Запрещаются удовлетворение требований учредителя (участника) должника о выделении доли (пая) в имуществе должника в связи с выходом из состава его учредителей (участников), выкуп должником размещенных акций или выплата действительной стоимости доли (пая).

5. Запрещается выплата дивидендов и иных платежей по эмиссионным ценным бумагам.

6. Не допускается прекращение денежных обязательств должника путем зачета встречного однородного требования, если при этом нарушается установленная п. 4 ст. 134 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» очередность удовлетворения требований кредиторов.

Введение наблюдения не является основанием для отстранения руководителя должника.

Органы управления должника с письменного согласия временного управляющего могут совершать сделки, которые связаны:

1) с приобретением, отчуждением или возможностью отчуждения прямо либо косвенно имущества должника, балансовая стоимость которого составляет более 5% балансовой стоимости активов должника на дату введения наблюдения;

2) с получением и выдачей займов (кредитов), поручительств и гарантий, уступкой прав требования, переводом долга, а также с учреждением доверительного управления предприятия-должника.

Органы управления должника не могут совершать сделки:

1) по реорганизации (слияние, присоединение, разделение, выделение, преобразование) и ликвидации должника;

2) по созданию юридических лиц или об участии должника в иных юридических лицах;

3) по созданию филиалов и представительств;

4) о выплате дивидендов или распределении прибыли должника между его учредителями (участниками);

5) о размещении должником облигаций и иных эмиссионных ценных бумаг, за исключением акций;

6) о выходе из состава учредителей (участников) должника;

7) о приобретении у акционеров ранее выпущенных акций;

8) об участии в ассоциациях, союзах, холдинговых компаниях, финансово-промышленных группах и иных объединениях юридических лиц;

9) о заключении договоров простого товарищества.

Должник вправе осуществить увеличение своего уставного капитала путем размещения по закрытой подписке дополнительных обыкновенных акций за счет дополнительных вкладов своих учредителей (участников) и третьих лиц в порядке, установленном федеральными законами и учредительными документами должника. В этом случае государственная регистрация отчета об итогах выпуска дополнительной эмиссии обыкновенных акций и изменений учредительных документов должника должна быть осуществлена до даты судебного заседания по рассмотрению дела о банкротстве.

На этой стадии актуальным является вопрос экспресс-анализа жизнедеятельности предприятия. Наблюдение считается первым этапом ограничения финансовой самостоятельности предприятия.

### 4.6. Временный управляющий

Выполнение основной задачи процедуры наблюдения – обеспечение сохранности имущества должника до вынесения арбитражным судом решения по существу дела – возлагается на временного управляющего. По смыслу законодателя, временный управляющий – это лицо, утверждаемое арбитражным судом для проведения наблюдения, осуществления мер по обеспечению сохранности имущества должника и иных полномочий, установленных Законом о банкротстве (ст. 2 Закона о банкротстве 2002 г.). Требования к кандидатуре временного управляющего и к его квалификации определяются общими требованиями, предъявляемыми к арбитражным управляющим.

*Права временного управляющего:*

– предъявлять в арбитражный суд от своего имени требования о признании недействительными сделок и решений, а также требования о применении последствий недействительности ничтожных сделок, заключен-

ных или исполненных должником с нарушением требований, установленных ст. 63 и 64 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)»;

– заявлять возражения относительно требований кредиторов и в случаях, предусмотренных Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)»;

– принимать участие в судебных заседаниях арбитражного суда по проверке обоснованности представленных возражений должника относительно требований кредиторов;

– обращаться в арбитражный суд с ходатайством о принятии дополнительных мер по обеспечению сохранности имущества должника, в том числе о запрете совершать без согласия временного управляющего сделки, не предусмотренные п. 2 ст. 64 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)»;

– обращаться в арбитражный суд с ходатайством об отстранении руководителя должника от должности;

– получать любую информацию и документы, касающиеся деятельности должника;

– осуществлять иные установленные Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)» полномочия.

Органы управления должника обязаны предоставлять временному управляющему по его требованию любую информацию, касающуюся деятельности должника.

*Обязанности временного управляющего:*

– принимать меры по обеспечению сохранности имущества должника;

– проводить анализ финансового состояния должника;

– выявлять кредиторов должника;

– вести реестр требований кредиторов, за исключением случаев, предусмотренных настоящим Федеральным законом;

– уведомлять кредиторов о введении наблюдения;

– созывать и проводить первое собрание кредиторов.

Временный управляющий по окончании наблюдения, но не позднее чем за 5 дней до установленной даты заседания арбитражного суда, указанной в определении арбитражного суда о введении наблюдения, обязан представить в арбитражный суд отчет о своей деятельности, сведения о финансовом состоянии должника и предложения о возможности или невозможности восстановления платежеспособности должника, протокол первого собрания кредиторов с приложением документов.

## 4.7. Компетенция первого собрания кредиторов

Руководитель должника в течение 10 дней обязан обратиться к учредителям должника с предложением провести общее собрание учредителей для рассмотрения вопросов об обращении к первому собранию кредиторов должника.

*К компетенции первого собрания кредиторов относятся*:

– принятие решения о введении финансового оздоровления и об обращении в арбитражный суд с соответствующим ходатайством;

– принятие решения о введении внешнего управления и об обращении в арбитражный суд с соответствующим ходатайством;

– принятие решения об обращении в арбитражный суд с ходатайством о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства;

– образование комитета кредиторов, определение количественного состава и полномочий комитета кредиторов, избрание членов комитета кредиторов;

– определение требований к кандидатурам административного управляющего, внешнего управляющего, конкурсного управляющего;

– определение саморегулируемой организации, которая должна представить в арбитражный суд кандидатуры арбитражных управляющих;

– выбор реестродержателя из числа реестродержателей, аккредитованных саморегулируемой организацией.

Собрание кредиторов, принявшее решение об обращении в арбитражный суд с ходатайством о введении финансового оздоровления, введении внешнего управления или признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства, вправе сформулировать требования к кандидатурам административного управляющего, внешнего управляющего, конкурсного управляющего и направить в саморегулируемую организацию запрос о представлении кандидатур таких управляющих.

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Что такое наблюдение? На какие виды можно условно делить наблюдение?
2. Назовите основные меры по предотвращению банкротства.
3. Дайте определение досудебной санации.
4. Назовите лиц, участвующих в деле о банкротстве.
5. Кто обладает правом на обращение в суд о введении процедур банкротства?
6. Назовите основные требования к назначению арбитражного управляющего.
7. Дайте определение арбитражному управляющему.
8. Назовите основные права и обязанности арбитражного управляющего.
9. Перечислите основные задачи процедуры наблюдения.
10. Перечислите полномочия органов управления должника.
11. Назовите обязанности временного управляющего.
12. Назовите полномочия первого собрания кредиторов.

# ГЛАВА 5. ПРОЦЕДУРЫ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ. ФИНАНСОВОЕ ОЗДОРОВЛЕНИЕ

## 5.1. Ходатайство о введении финансового оздоровления

Процедура финансового оздоровления является совершенно новой для российского законодательства о несостоятельности (банкротстве). Она осуществляется с целью проведения восстановительных мероприятий под контролем кредиторов и суда уже после принятия арбитражным судом заявления о признании должника несостоятельным (банкротом).

Финансовое оздоровление вводится арбитражным судом на основании решения собрания кредиторов. В ходе наблюдения должник на основании решения своих учредителей (участников), учредители (участники) должника, орган, уполномоченный собственником имущества должника – унитарного предприятия, третье лицо или третьи лица вправе обратиться к первому собранию кредиторов о введении финансового оздоровления. Эти же лица вправе обратиться с ходатайством о введении финансового оздоровления и к суду в том случае, когда первым собранием кредиторов не принято решение о применении одной из процедур банкротства и у суда нет возможности отложить рассмотрение дела в пределах срока, установленного ст. 51 Закона о банкротстве 2002 г. (7 месяцев). В этом случае необходимо предоставить обеспечение исполнения обязательств должника в соответствии с графиком погашения задолженности, размер которого должен превышать размер обязательств должника, включенных в реестр требований кредиторов на дату судебного заседания, не менее чем на 20%.

Однако следует заметить, что арбитражный суд может ввести финансовое оздоровление и в противовес решению первого собрания кредиторов, если в качестве обеспечения исполнения обязательств должника будет предоставлена банковская гарантия. При этом сумма, на которую будет выдана банковская гарантия, также должна превышать размер обязательств должника не менее чем на 20%.

Процедура финансового оздоровления вводится определением арбитражного суда, которое может быть обжаловано. По общему правилу финансовое оздоровление вводится на срок не более чем два года (п. 6 ст. 80 Закона о банкротстве 2002 г.). Вместе с тем законодатель устанавливает и общий срок процедур судебной санации (финансового оздоровления и внешнего управления) – не более двух лет.

## 5.2. Последствия введения финансового оздоровления. Органы управления должником

С даты вынесения арбитражным судом определения о введении финансового оздоровления наступают следующие последствия:

– требования кредиторов по денежным обязательствам и об уплате обязательных платежей, срок исполнения которых наступил на дату введения финансового оздоровления, могут быть предъявлены к должнику только с соблюдением порядка предъявления требований к должнику, установленного Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)»;

– отменяются ранее принятые меры по обеспечению требований кредиторов;

– аресты на имущество должника и иные ограничения должника в части распоряжения принадлежащим ему имуществом могут быть наложены исключительно в рамках процесса о банкротстве;

– приостанавливается исполнение исполнительных документов по имущественным взысканиям, за исключением исполнения исполнительных документов, выданных на основании вступивших в законную силу до даты введения финансового оздоровления решений о взыскании задолженности по заработной плате, выплате вознаграждений по авторским договорам, об истребовании имущества из чужого незаконного владения, о возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью, и возмещении морального вреда;

– запрещается удовлетворение требований учредителя (участника) должника о выделении доли (пая) в имуществе должника в связи с выходом из состава его учредителей (участников), выкуп должником размещенных акций или выплата действительной стоимости доли (пая);

– запрещается выплата дивидендов и иных платежей по эмиссионным ценным бумагам;

– не допускается прекращение денежных обязательств должника путем зачета встречного однородного требования, если при этом нарушается очередность удовлетворения установленных п. 4 ст. 134 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» требований кредиторов;

– не начисляются неустойки (штрафы, пени), подлежащие уплате проценты и иные финансовые санкции за неисполнение или ненадлежащее исполнение денежных обязательств и обязательных платежей, возникших до даты введения финансового оздоровления.

В ходе финансового оздоровления органы управления должника осуществляют свои полномочия. На основании ходатайства собрания кредито-

ров, административного управляющего или предоставивших обеспечение лиц, содержащего сведения о ненадлежащем исполнении руководителем должника плана финансового оздоровления или о совершении руководителем должника действий, нарушающих права и законные интересы кредиторов и (или) предоставивших обеспечение лиц, арбитражный суд может отстранить руководителя должника от должности в порядке, предусмотренном ст. 69 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)». Об отстранении руководителя должника от должности арбитражный суд выносит определение, которое может быть обжаловано.

Должник не вправе без согласия собрания кредиторов (комитета кредиторов) совершать сделки или несколько взаимосвязанных сделок, в совершении которых у него имеется заинтересованность или которые:

– связаны с приобретением, отчуждением или возможностью отчуждения прямо либо косвенно имущества должника, балансовая стоимость которого составляет более 5% балансовой стоимости активов должника на последнюю отчетную дату, предшествующую дате заключения сделки;

– влекут за собой выдачу займов (кредитов), выдачу поручительств и гарантий, а также учреждение доверительного управления имуществом должника.

Должник не вправе без согласия собрания кредиторов (комитета кредиторов) и лица или лиц, предоставивших обеспечение, принимать решение о своей реорганизации (слиянии, присоединении, разделении, выделении, преобразовании).

В случае если размер денежных обязательств должника, возникших после введения финансового оздоровления, составляет более 20 % суммы требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, сделки, влекущие за собой возникновение новых обязательств должника, могут совершаться исключительно с согласия собрания кредиторов (комитета кредиторов).

Должник не вправе без согласия административного управляющего совершать сделки или несколько взаимосвязанных сделок, которые:

– влекут за собой увеличение кредиторской задолженности должника более чем на 5% суммы требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов на дату введения финансового оздоровления;

– связаны с приобретением, отчуждением или возможностью отчуждения прямо либо косвенно имущества должника, за исключением реализации имущества должника, являющегося готовой продукцией (работами, услугами), изготовляемой или реализуемой должником в процессе обычной хозяйственной деятельности;

– влекут за собой уступку прав требований, перевод долга;

– влекут за собой получение займов (кредитов).

Должник вправе отчуждать имущество, являющееся предметом залога, передавать его в аренду или безвозмездное пользование другому лицу либо иным образом распоряжаться им обременять предмет залога правами и притязаниями третьих лиц только с согласия кредитора, требования которого обеспечены залогом такого имущества, если иное не предусмотрено Федеральным законом или договором залога и не вытекает из существа залога.

## 5.3. Административный управляющий

Одновременно с вынесением определения о введении финансового оздоровления арбитражный суд утверждает административного управляющего. Закон о банкротстве 2002 г. устанавливает общие требования к порядку выдвижения его кандидатуры и утверждения арбитражным судом (ст. 45). Одной из основных обязанностей административного управляющего является осуществление контроля за ходом выполнения плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности. Административный управляющий действует с даты его утверждения арбитражным судом до прекращения финансового оздоровления либо до его отстранения или освобождения арбитражным судом.

*Административный управляющий в ходе финансового оздоровления обязан:*

– вести реестр требований кредиторов, за исключением случаев, предусмотренных Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)»;

– созывать собрания кредиторов в случаях, установленных Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)»;

– рассматривать отчеты о ходе выполнения плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности, предоставляемые должником, и предоставлять заключения о ходе выполнения плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности собранию кредиторов;

– предоставлять на рассмотрение собранию кредиторов (комитету кредиторов) информацию о ходе выполнения плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности;

– осуществлять контроль за своевременным исполнением должником текущих требований кредиторов;

– осуществлять контроль за ходом выполнения плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности;

– осуществлять контроль за своевременностью и полнотой перечисления денежных средств на погашение требований кредиторов; в случае неисполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности требовать от лиц, предоставивших обеспечение, исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности, исполнения обязанностей, вытекающих из предоставленного обеспечения;

– исполнять иные предусмотренные настоящим Федеральным законом обязанности.

*Административный управляющий имеет право:*

– требовать от руководителя должника информацию о текущей деятельности должника;

– принимать участие в инвентаризации в случае ее проведения должником;

– согласовывать сделки и решения должника в случаях, предусмотренных настоящим Федеральным законом, и предоставлять информацию кредиторам об указанных сделках и о решениях;

– обращаться в арбитражный суд с ходатайством об отстранении руководителя должника в случаях, установленных настоящим Федеральным законом;

– обращаться в арбитражный суд с ходатайством о принятии дополнительных мер по обеспечению сохранности имущества должника, а также об отмене таких мер;

– предъявлять в арбитражный суд от своего имени требования о признании недействительными сделок и решений, а также о применении последствий недействительности ничтожных сделок, заключенных или исполненных должником с нарушением требований настоящего Федерального закона;

– осуществлять иные предусмотренные настоящим Федеральным законом полномочия.

## 5.4. План финансового оздоровления и график погашения задолженности. Досрочное окончание финансового оздоровления

План финансового оздоровления, подготовленный учредителями (участниками) должника, собственником имущества должника – унитарного предприятия, утверждается собранием кредиторов и должен предусматривать способы получения должником средств, необходимых для удовлетворения требований кредиторов в соответствии с графиком погашения задолженности, в ходе финансового оздоровления. График погашения задолженности подписывается лицом, уполномоченным на это учредителями (участниками) должника, собственником имущества должника – унитарного предприятия, и с даты утверждения графика погашения задолженности арбитражным судом возникает одностороннее обязательство должника погасить задолженность должника перед кредиторами в установленные графиком сроки.

Графиком погашения задолженности должно предусматриваться погашение всех требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, не позднее чем за месяц до даты окончания срока финансового оздоровления, а также погашение требований кредиторов первой и второй очереди не позднее чем через 6 месяцев с даты введения финансового оздоровления. График погашения задолженности по обязательным платежам, взимаемым в соответствии с законодательством о налогах и сборах, устанавливается в соответствии с требованиями законодательства о налогах и сборах. Графиком погашения задолженности должно быть предусмотрено пропорциональное погашение требований кредиторов в очередности.

По итогам рассмотрения результатов финансового оздоровления, а также жалоб кредиторов арбитражный суд принимает один из следующих судебных актов:

– определение о прекращении производства по делу о банкротстве в случае, если непогашенная задолженность отсутствует и жалобы кредиторов признаны необоснованными;

– определение о введении внешнего управления в случае наличия возможности восстановить платежеспособность должника;

– решение о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства в случае отсутствия оснований для введения внешнего управления и при наличии признаков банкротства.

Финансовое оздоровление также может быть окончено досрочно в случае погашения должником всех требований кредиторов, предусмот-

ренных графиком погашения задолженности (п. 1 ст. 86 Закона о банкротстве 2002 г.). Вместе с тем финансовое оздоровление может быть досрочно прекращено при наличии следующих оснований: непредставление в арбитражный суд в течение 35 дней соглашения об обеспечении обязательств должника в соответствии с графиком погашения задолженности или неоднократное или существенное (на срок более чем 15 дней) нарушение в ходе финансового оздоровления сроков удовлетворения требований кредиторов, установленных графиком погашения задолженности (п.1 ст. 87 Закона о банкротстве 2002 г.).

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Назовите цель процедуры финансового оздоровления.
2. Кто вправе обратиться в суд с ходатайством о введении финансового оздоровления?
3. Каков срок финансового оздоровления?
4. Каковы последствия введения финансового оздоровления?
5. Каковы полномочия органа управления должника?
6. Дайте определение административному управляющему.
7. Перечислите права и обязанности административного управляющего.
8. Что предусматривает график погашения задолженности?
9. Назовите условия досрочного окончания финансового оздоровления.

# ГЛАВА 6. ПРОЦЕДУРЫ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ. ВНЕШНЕЕ УПРАВЛЕНИЕ

## 6.1. Порядок и последствия введения внешнего управления

Внешнее управление представляет собой процедуру банкротства, применяемую к должнику в целях восстановления его платежеспособности, с передачей полномочий по управлению должником внешнему управляющему.

Внешнее управление является процедурой реабилитационного характера, рассчитанной на применение по общему правилу только в отношении юридических лиц. Однако законодатель допускает и исключения из общего правила, а именно: Закон о банкротстве 2002 г. допускает введение внешнего управления в отношении крестьянского (фермерского) хозяйства, которое юридическим лицом по действующему законодательству не является (п. 4 ст. 219) (однако это подтверждает мысль об отношении к данному хозяйству как к особому субъекту конкурсных отношений, который не является субъектом гражданского права).

Данная процедура вводится арбитражным судом на основании решения собрания кредиторов. Устанавливая, что решение о введении внешнего управления принимается собранием кредиторов, Закон о банкротстве 2002 г., тем не менее, допускает в ряде случаев возможность введения внешнего управления по инициативе арбитражного суда. Причем арбитражный суд при определенных условиях имеет право пойти вразрез с решением, принятым собранием кредиторов, в частности, когда имеются достаточные основания полагать, что решение первого собрания кредиторов об обращении в арбитражный суд с ходатайством о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства принято в ущерб большинству кредиторов и установлена реальная возможность восстановления платежеспособности должника (п. 1 ст. 92 Закона о банкротстве 2002 г.).

Внешнее управление вводится на срок не более 18 месяцев и может быть продлено на срок не более 6 месяцев. Однако для отдельных категорий должников может быть установлен более продолжительный срок внешнего управления. Так, в отношении градообразующей организации возможно продление внешнего управления на срок до одного года при наличии ходатайства органа местного самоуправления при условии предоставления поручительства (ст. 171, 172 Закона о банкротстве 2002 г.).

Интересен тот факт, что Закон о банкротстве 2002 г. не предусматривает способ продления внешнего управления имуществом градообразующей организации-должника, также не определяет характера ответственности поручителя в случае продления внешнего управления. Более продолжительный срок внешнего управления может быть предусмотрен для сельскохозяйственных организаций и крестьянских (фермерских) хозяйств (п. 3 ст. 178, п. 4 ст. 219 Закона о банкротстве 2002 г.). Внешнее управление в этом случае может быть введено с учетом сезонности сельскохозяйственного производства и его зависимости от природно-климатических условий, а также с учетом того, что требования кредиторов могут быть удовлетворены за счет возможных доходов, полученных по окончании соответствующего периода сельскохозяйственных работ. Срок внешнего управления в этом случае может превышать суммарный 24-месячный срок не более чем на три месяца. Следует отметить, что при определенных обстоятельствах срок внешнего управления в отношении сельскохозяйственной организации может быть продлен на один год (сверх 24-месячного срока). Продление данной процедуры имеет место в случае, когда спад и ухудшение финансового состояния должника произошли в течение внешнего управления по причине воздействия крайне неблагоприятных условий (стихийные бедствия, эпизоотии и т.д.).

Наряду с этим срок внешнего управления может быть сокращен арбитражным судом по ходатайству собрания кредиторов или внешнего управляющего. Законодатель предусматривает основания досрочного прекращения внешнего управления крестьянским (фермерским) хозяйством: невыполнение мероприятий, предусмотренных планом внешнего управления, наличие иных обстоятельств, свидетельствующих о невозможности восстановления платежеспособности крестьянского (фермерского) хозяйства (п. 5 ст. 219 Закона о банкротстве 2002 г.). Более того, досрочное прекращение внешнего управления в этом случае влечет за собой признание фермерского хозяйства банкротом и открытие конкурсного производства.

Последствия введения (продления) внешнего управления:

– оперативное управление предприятием в течение одного года с возможностью продления на 6 месяцев или до 10 лет (градообразующее предприятие);

– в период внешнего управления на задолженность предприятия вводится мораторий;

– есть шанс выявить все недостатки и скрытые резервы системы, а также разработать новый курс развития организации;

– на базе имущественного комплекса должника может быть создано акционерное общество, куда должником вносится рентабельное производство (схема так называемого замещения активов);

– благодаря созданию подобного общества появляется возможность реализовать указанные акции и/или обменять их на права требования конкурсных кредиторов, что позволит погасить накопленную кредиторскую задолженность;

– создание указанного общества позволит должнику избавиться от бремени долговых обязательств, нерентабельных производств, социальной сферы и т.п.

Отрицательные факторы внешнего управления:

– Проблематично выявить все слабые стороны предприятия и разработать полноценную комплексную программу реструктуризации в течение одного месяца, который дается на разработку плана внешнего управления;

– Как показывает практика, погасить «мораторную» кредиторскую задолженность в период внешнего управления за счет аккумулирования средств от текущей деятельности, как правило, нереально;

– В период внешнего управления действует мораторий на удовлетворение требований кредиторов, но, согласно ст. 395 ГК РФ, кредиторы имеют право на индексацию задолженности по ставке рефинансирования ЦБР на момент завершения внешнего управления;

– С учетом того, что указанная ставка рефинансирования по своему размеру может превышать ставку коммерческого кредита, получается, что должник, помимо погашения самой задолженности, накопленной в течение многих лет, обязан погасить еще и проценты, начисленные по указанной статье;

– Со стороны недружественных структур (представителей собственника, кредиторов, отраслевых министерств и т.п.), как правило, оказывается массированное давление на внешнего управляющего в виде всевозможных проверок, инспекций, уголовных дел и т.п. Цель – максимально осложнить деятельность должника, дискредитировать внешнего управляющего и постараться вернуть предприятие под свой контроль (предбанкротное состояние);

– В процессе внешнего управления возможна замена внешнего управляющего по инициативе кредиторов, местной администрации, контролирующей суды, и др. При данном развитии ситуации процесс становится неконтролируемым и скатывается в долго текущие судебные разбирательства.

## 6.2. Мораторий на удовлетворение требований кредиторов

Одним из наиболее привлекательных для должника последствий внешнего управления является введение моратория на удовлетворение требований кредиторов. Данная льгота, предоставляемая должнику, позволяет использовать суммы, предназначенные для исполнения денежных обязательств, на проведение соответствующих организационных и экономических мероприятий, направленных на улучшение финансового состояния должника.

Законом о банкротстве 2002 г. четко определено, что мораторий на удовлетворение требований кредиторов распространяется на денежные обязательства и обязательные платежи, сроки исполнения которых наступили до введения внешнего управления, т.е. под мораторий не подпадают требования, срок исполнения которых наступил после введения внешнего управления. Иными словами, под мораторий не должны подпадать требования кредиторов, являющиеся текущими. Текущие требования должны удовлетворяться по мере наступления срока их исполнения и не должны вноситься в реестр. Поскольку текущие кредиторы оказываются достаточно уязвимой категорией, они имеют право настаивать на немедленном исполнении своих требований.

В качестве иллюстрации этого положения можно привести следующий пример из судебно-арбитражной практики.

*ЗАО «Водоканал» (г. Новокузнецк) обратилось с иском к ОАО «Западно-Сибирский металлургический комбинат» о взыскании пени за просрочку платежа. Решением Арбитражного суда Кемеровской области исковые требования были удовлетворены.*

*Суд кассационной инстанции, отказывая в удовлетворении исковых требований, исходил из того, что в отношении ОАО «Западно-Сибирский металлургический комбинат» введено внешнее управление, а потому кредитор не вправе обращаться к должнику в индивидуальном порядке. Этот вывод являлся ошибочным, поскольку срок исполнения денежного обязательства по данному спору наступил в период внешнего управления. Требования истца подлежали удовлетворению в общем порядке с соблюдением очередности, установленной ст. 855 ГК РФ. Следовательно, в данном случае истец был вправе предъявить иск независимо от процедуры банкротства.*

По мнению ВАС РФ, кредиторы, у которых право требования долга вытекает из обязательств, возникших до введения моратория, имеют право в период проведения внешнего управления начислять предусмотренные

договорами проценты за пользование кредитом, а также санкции по обязательствам должника. Однако предъявление должнику указанных требований возможно только после окончания моратория, т.е. после прекращения внешнего управления имуществом должника.

Стоит отметить, что мораторий не распространяется на следующие требования (ст. 95 Закона о банкротстве 2002 г.):

- требования о возмещении морального вреда;
- требования кредиторов первой и второй очередей;
- виндикационные требования.

Требования, не подпадающие под мораторий, удовлетворяются по мере их поступления (для них устанавливается режим, идентичный режиму текущих требований). Позиция ВАС РФ в отношении данных требований заключается в том, что их удовлетворение должно осуществляться с соблюдением очередности, установленной ст. 855 ГК РФ.

Кроме того, закрепляется еще несколько важных положений в отношении введения моратория:

– мораторий распространяется и на начисление неустойки (штрафов, пени), на иные финансовые (экономические) санкции за неисполнение или ненадлежащее исполнение денежных обязательств и обязательных платежей, а также проценты, подлежащие уплате; вместо этого производится начисление процентов в порядке и размерах, которые предусмотрены ст. 395 ГК РФ;

– мораторий распространяется на требования кредиторов о возмещении убытков, связанных с отказом внешнего управляющего от исполнения договоров должника.

## 6.3. Внешний управляющий, его права и обязанности

От даты введения процедуры внешнего управления руководство предприятием принимает на себя внешний управляющий.

*Внешний управляющий* утверждается арбитражным судом для проведения процедуры внешнего управления, заключающейся в непосредственном управлении имуществом должника согласно плану внешнего управления.

Внешний управляющий в отличие от временного и административного полностью заменяет руководителя должника, поскольку к нему переходят полномочия всех органов управления юридического лица, в том числе полномочия по распоряжению имуществом, за исключением совершения крупных сделок, а также сделок, в совершении которых имеется заинтересованность. Внешний управляющий вправе заключать такие

сделки только с согласия собрания (комитета) кредиторов, если иное не предусмотрено одобренным ими планом внешнего управления (ст. 101 Закона о банкротстве 2002 г.).

Одной из основных обязанностей внешнего управляющего во внешнем управлении является разработка плана внешнего управления и осуществление мероприятий по его реализации. В течение одного месяца с момента своего утверждения внешний управляющий должен разработать план внешнего управления, который затем представляется на утверждение собранию кредиторов (п. 1 ст. 106 Закона о банкротстве 2002 г.). Утвержденный собранием кредиторов план внешнего управления вместе с протоколом собрания представляется внешним управляющим в арбитражный суд. Однако в случае если в течение 4 месяцев с даты введения внешнего управления в арбитражный суд не будет представлен план внешнего управления, утвержденный собранием кредиторов, арбитражный суд может принять решение о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства.

*Недействительность сделок*

Сделка, совершенная должником, в том числе сделка, совершенная должником до даты введения внешнего управления, может быть признана судом, арбитражным судом недействительной по заявлению внешнего управляющего по основаниям, предусмотренным Федеральным законом. Сделка, совершенная должником с заинтересованным лицом, признается судом, арбитражным судом недействительной по заявлению внешнего управляющего в случае, если в результате исполнения указанной сделки кредиторам или должнику были или могут быть причинены убытки. Сделка, заключенная или совершенная должником с отдельным кредитором или иным лицом после принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом и (или) в течение 6 месяцев, предшествовавших подаче заявления о признании должника банкротом, может быть признана судом недействительной по заявлению внешнего управляющего или кредитора, если указанная сделка влечет за собой предпочтительное удовлетворение требований одних кредиторов перед другими кредиторами.

Сделка, совершенная должником – юридическим лицом в течение предшествовавших подаче заявления о признании должника банкротом 6 месяцев и связанная с выплатой (выделением) доли (пая) в имуществе должника учредителю (участнику) должника в связи с его выходом из состава учредителей (участников) должника, по заявлению внешнего управляющего или кредитора может быть признана недействительной судом, арбит-

ражным судом в случае, если исполнение такой сделки нарушает права и законные интересы кредиторов.

В случае признания должника банкротом и открытия конкурсного производства этот учредитель (участник) должника признается кредитором третьей очереди.

Сделка, совершенная должником – юридическим лицом после принятия заявления о признании должника банкротом и связанная с выплатой (выделением) доли (пая) в имуществе должника учредителю (участнику) должника в связи с его выходом из состава учредителей (участников) должника, является ничтожной.

В случае признания должника банкротом и открытия конкурсного производства требование такого учредителя (участника) должника погашается из имущества должника, оставшегося после полного удовлетворения всех требований кредиторов.

### 6.4. План внешнего управления

Одной из основных обязанностей внешнего управляющего на данном этапе является разработка плана внешнего управления и осуществление мероприятий по его реализации.

При разработке плана внешнего управления уделяется большое внимание срокам реализации процедуры внешнего управления: план внешнего управления должен предусматривать срок восстановления платежеспособности должника. Данное требование Закона о банкротстве зачастую имеет существенное значение при решении вопроса о наличии либо отсутствии возможности восстановления платежеспособности должника, поскольку прогнозирование денежных потоков должника проводится в определенном периоде, на конец которого вычисляется сумма накопленных свободных средств для расчетов с кредиторами. Исходя из установленной законом процедуры продления срока внешнего управления (ст. 108 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» 2002 г.), следует предположить, что в плане внешнего управления должны содержаться достаточные основания (плановые проектировки, прогнозные расчеты), позволяющие сделать выводы о том, что продление срока внешнего управления приведет к восстановлению платежеспособности должника.

План внешнего управления должен содержать порядок, в котором внешний управляющий отчитывается перед кредиторами о ходе внешнего управления.

Кроме того, при разработке плана внешнего управления учитываются особенности процедур банкротства отдельных категорий должников – юридических лиц, прежде всего градообразующих, сельскохозяйственных, стратегических предприятий и организаций, а также субъектов естественных монополий. Спецификой отличаются планы внешнего управления, разрабатываемые, например, для профессиональных участников рынка ценных бумаг.

От обоснованности и проработанности плана внешнего управления во многом зависит успех реализации процедуры внешнего управления. Однако практика показывает, что при формировании плана внешнего управления далеко не всегда оказываются вскрытыми все имеющиеся возможности радикального финансового оздоровления предприятия.

Основная сложность разработки плана внешнего управления заключается в жестком ограничении периода, отведенного на реализацию программы финансового оздоровления должника, и в том, что при формировании программы действий в процедурах внешнего управления арбитражному управляющему нужно будет достичь определенного устойчивого компромисса между интересами кредиторов, с одной стороны, и интересами собственников должника – с другой.

Очевидно, что формирование и реализация плана внешнего управления требуют высокой экономической и юридической квалификации разработчиков, значительных трудозатрат, что обусловливает необходимость привлечения арбитражным управляющим к решению данной задачи соответствующих специалистов.

## 6.5. Меры по восстановлению платежеспособности должника. Продажа имущества

Деятельность внешнего управляющего по восстановлению платежеспособности должника должна соответствовать плану внешнего управления, который утверждается собранием кредиторов.

Планом внешнего управления могут быть предусмотрены следующие меры по восстановлению платежеспособности должника:

– перепрофилирование производства;
– закрытие нерентабельных производств;
– взыскание дебиторской задолженности;
– продажа части имущества должника;
– уступка прав требования должника;

– исполнение обязательств должника собственником имущества должника – унитарного предприятия, учредителями (участниками) должника либо третьим лицом или третьими лицами;

– увеличение уставного каптала должника за счет взносов участников и третьих лиц;

– размещение дополнительных обыкновенных акций должника;

– продажа предприятия должника;

– замещение активов должника.

В число мер, направленных на восстановление платежеспособности должника, законодатель включает продажу предприятия должника (ст. 110 Закона о банкротстве 2002 г.). Под предприятием должника понимается имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности (земельные участки, здания, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье, продукция, права требования, права на обозначения, индивидуализирующие должника, другие исключительные права, за исключением прав и обязанностей, которые не могут быть переданы другим лицам). Более того, продажа предприятия, по смыслу Закона о банкротстве 2002 г., рассматривается как продажа бизнеса должника.

Особенностью продажи предприятия должника является то, что в состав имущественного комплекса не включаются долги, т.е. денежные обязательства и обязательные платежи, срок исполнения которых наступил на дату принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом.

Продажа предприятия производится путем проведения открытых торгов, если иное не предусмотрено планом внешнего управления (например, в плане внешнего управления может быть установлено, что предприятие подлежит продаже без торгов по цене не ниже установленной планом внешнего управления).

По общему правилу продажа предприятия осуществляется путем проведения открытых торгов в форме аукциона, однако возможны и исключения, например, продажа градообразующей организации производится путем проведения конкурса (ст. 175 Закона о банкротстве 2002 г.).

Условия и порядок проведения торгов разрабатываются собранием или комитетом кредиторов. Так, решением этих органов устанавливается начальная цена продажи предприятия, выставляемого на торги. При этом, устанавливая общие требования к определению начальной цены продаваемого предприятия, законодатель исходит из следующего:

– начальная цена определяется в соответствии с отчетом независимого оценщика, привлеченного внешним управляющим;

– начальная цена устанавливается исходя из рыночной стоимости имущества, выставляемого на торги;

– начальная цена не может быть меньше минимальной цены продажи предприятия, определенной органами управления должника.

Торги по общему правилу должны быть открытыми, если иное не предусмотрено законом. В частности, в силу абз. 2 п. 4 ст. 110 Закона о банкротстве 2002 г. на закрытых торгах продается предприятие, включающее в себя ограниченно оборотоспособное имущество.

Следует заметить, что организатором торгов выступает либо сам внешний управляющий, либо специализированная организация, привлекаемая на основании решения собрания кредиторов или комитета кредиторов; при этом указанная организация не должна являться заинтересованным лицом в отношении должника и внешнего управляющего. Не позднее чем за 30 дней до даты проведения торгов внешний управляющий (организатор торгов) обязан опубликовать сообщение о продаже предприятия на торгах в официальном издании.

Законодатель предусматривает возможность проведения повторных торгов в случаях, если в указанные в сообщении сроки не получено ни одной заявки (предложения) или получена одна заявка (предложение) или если предприятие не было продано на первых торгах.

Интересен тот факт, что возможно проведение и третьих торгов при условии, что повторные торги были признаны несостоявшимися или предприятие не было продано. Кроме того, допускается снижение начальной цены для проведения третьих торгов, однако не более чем на 10% от первоначально установленной цены. Если в результате проведения и третьих торгов предприятие не было продано, то собрание кредиторов или комитет кредиторов могут установить иной порядок продажи предприятия на торгах, в том числе по цене публичного предложения. Однако и в этом случае предприятие не может быть продано по цене ниже минимальной цены продажи предприятия, определенной органами управления должника.

При продаже предприятия посредством публичного предложения договор купли-продажи предприятия заключается внешним управляющим с лицом, предложившим в течение месяца с даты опубликования сообщения о продаже предприятия максимальную цену.

Таким образом, в настоящее время продажа предприятия без проведения торгов невозможна. Это важная новелла Закона о банкротстве 2002 г.

Результаты проведения торгов отражаются в протоколе, который имеет силу договора.

Договор купли-продажи предприятия подлежит государственной регистрации в соответствии с Федеральным законом от 21 июля 1997 г. № 122-ФЗ «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним» (с изменениями и дополнениями). Для осуществления регистрации прав на недвижимое имущество внешнему управляющему в порядке подготовки имущественного комплекса к продаже следует организовать изготовление паспортов БТИ на все недвижимое имущество предприятия и планы земельных участков с учетом отчуждения земель, находящихся под передаваемыми местным органам исполнительной власти объектами социальной сферы.

Если вырученной от продажи предприятия суммы недостаточно для удовлетворения всех требований, то внешний управляющий может разработать положения мирового соглашения и предложить кредиторам его заключить.

### 6.6. Продажа части имущества должника

Продажа части имущества должника как мера по восстановлению его платежеспособности может быть предусмотрена планом внешнего управления как при невозможности, так и при нецелесообразности продажи предприятия как имущественного комплекса. Большинство положений ст. 111 Закона о банкротстве 2002 г. являются новыми.

Под имуществом должника подразумеваются объекты гражданских прав (ст. 128 ГК РФ), учитываемые на его балансе. Речь идет как об объектах, предназначенных для осуществления предпринимательской деятельности, так и об объектах социальной инфраструктуры. В качестве части имущества может быть продан любой отдельный объект или несколько объектов, в частности имущественный состав структурного подразделения (часть предприятия) предприятия-должника (ст. 109 Закона). Имущество может быть продано только после проведения его инвентаризации и оценки в соответствии с ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Продажа имущества осуществляется путем проведения открытых торгов, если иной порядок не предусмотрен законом. На открытых торгах продается имущество, балансовая стоимость которого на последнюю отчетную дату до утверждения судом плана внешнего управления составляет не менее 100 тыс. руб.

Согласно абз. 2 ст. 111, продажа имущества не должна повлиять на осуществление должником своей деятельности. Так, не может быть продано оборудование, используемое непосредственно для производства

продукции, если не предусмотрена его замена на иное в связи с перепрофилированием и др. техническими мероприятиями.

С этой нормой связан один из весьма серьезных недостатков Закона. Он состоит в отсутствии регламентации судьбы сделок внешнего управляющего, заключенных с нарушением требований ч. 2 п. 1 комментируемой ст. 111 Закона «О несостоятельности (банкротстве)». Действительна ли сделка, направленная на продажу имущества, которая к возможности осуществления хозяйственной деятельности привела? Ответ должен быть отрицательным, так как такая сделка нарушает требования закона, следовательно, является ничтожной. Очевидно, что такие выводы негативно могут сказаться на положении контрагентов, которые не знают и не могут знать, приведет либо не приведет сделка к невозможности функционирования должника. Правовое регулирование, следующее из норм комментируемой статьи, может привести к блокированию текущих контрактов.

### 6.7. Эмиссия акций. Замещение активов должника

В целях восстановления платежеспособности должника планом внешнего управления может быть предусмотрено увеличение уставного капитала должника – акционерного общества путем размещения дополнительных обыкновенных акций (п. 1 ст. 114 Закона о банкротстве 2002 г.). В этом случае происходит своеобразный обмен долга на предоставление возможности кредитору (или нескольким кредиторам) участвовать в управлении должником.

Данные мероприятия могут быть достаточно эффективными при достижении целей внешнего управления. В результате кредитор становится участником юридического лица, т.е. меняет статус конкурсного кредитора на статус участника должника.

Размещение дополнительных акций выгодно не только кредиторам, но и должнику, поскольку данное мероприятие может восстановить его платежеспособность. Вместе с тем на практике определенные препятствия могут создать положения Закона, касающиеся необходимости оплаты дополнительных обыкновенных акций только денежными средствами (п. 4 ст. 114 Закона о банкротстве 2002 г.).

Еще одной мерой, направленной на восстановление платежеспособности должника в рамках внешнего управления, является замещение активов должника. Оно проводится путем создания на базе имущества должника одного или нескольких открытых акционерных обществ. В случае создания одного акционерного общества в его уставный капитал вно-

сится все имущество, в том числе имущественные права, входящие в состав предприятия и предназначенные для осуществления предпринимательской деятельности. Взамен своего вклада должник получает акции этого общества ровно на такую же сумму. Таким образом, размер активов должника, по данным бухгалтерского учета, сохраняется неизменным. Изменяется состав этих активов. Вместо, например, производственного комплекса должнику будут принадлежать ценные бумаги – акции данного акционерного общества.

При этом вновь созданное общество будет уже свободным от прежних неисполненных обязательств должника и сможет продолжить производственную деятельность, используя переданное ему имущество. Этот способ не всегда ведет к восстановлению платежеспособности должника, но обычно позволяет сохранить его бизнес.

Проведение замещения активов должника осуществляется на основании совместного решения его органов управления, имеющих соответствующие полномочия согласно учредительным документам, внешнего управляющего, подготавливающего проект плана внешнего управления, а также собрания кредиторов, которое должно утвердить план внешнего управления большинством голосов при единогласном одобрении кредиторов, чьи требования обеспечены залогом имущества должника. Применение данной меры предусматривает возможность создания как одного, так и нескольких открытых акционерных обществ.

Следует заметить, что Закон о банкротстве 1998 г. не предусматривал подобных мероприятий.

### 6.8. Отчет внешнего управляющего

По итогам осуществления внешнего управления внешний управляющий обязан представить отчет на рассмотрение собрания кредиторов. Данный отчет представляется также в следующих случаях: при наличии оснований для досрочного прекращения внешнего управления; по требованию лиц, имеющих право на созыв собрания кредиторов; в случае накопления денежных средств, достаточных для удовлетворения всех требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов.

Отчет внешнего управляющего должен содержать:

– сведения о решениях органов управления должника, принятых в период проведения внешнего управления в отношении должника в соответствии с п. 2 ст. 94 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)»;

– баланс должника на последнюю отчетную дату;

– отчет о движении денежных средств должника;

– отчет о прибылях и убытках должника;

– отчет об итогах реализации плана внешнего управления;

– сведения о наличии свободных денежных средств и иных активов должника, которые могут быть направлены на удовлетворение требований кредиторов по денежным обязательствам, и об уплате обязательных платежей должника;

– расшифровку оставшейся дебиторской задолженности должника и сведения об оставшихся нереализованными правах требования должника;

– сведения об удовлетворении требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов;

– иные сведения о возможности погашения оставшейся кредиторской задолженности должника;

В отчете внешнего управляющего должно содержаться одно из следующих предложений:

– о прекращении внешнего управления в связи с восстановлением платежеспособности должника и переходе к расчетам с кредиторами;

– о продлении срока внешнего управления;

– о прекращении производства по делу в связи с удовлетворением всех требований кредиторов в соответствии с реестром требований кредиторов;

– о прекращении внешнего управления и обращении в арбитражный суд с ходатайством о признании должника банкротом и открытии конкурсного производства;

– сведения о предъявлении в суды от имени внешнего управляющего исковых заявлений и ходатайств, о результатах их рассмотрения, иные сведения о выполнении внешним управляющим своих обязанностей и реализации им своих прав.

Принятое кредиторами решение по рассмотрению отчета внешний управляющий обязан направить в арбитражный суд в течение 5 дней с момента проведения собрания кредиторов. К отчету внешнего управляющего должны быть приложены реестр требований кредиторов на дату проведения собрания кредиторов и жалобы кредиторов, голосовавших против принятого собранием кредиторов решения или не принимавших участия в голосовании. Представленные документы должны быть рассмотрены арбитражным судом не позднее чем через месяц с даты получения отчета внешнего управляющего.

Суд проверяет обоснованность решения собрания кредиторов и утверждает либо не утверждает отчет.

## 6.9. Расчеты с кредиторами

Расчеты с кредиторами производятся внешним управляющим в соответствии с реестром требований кредиторов начиная со дня вынесения арбитражным судом определения о переходе к расчетам с кредиторами или определения о начале расчетов с кредиторами определенной очереди.

Расчеты с кредиторами производятся в порядке, предусмотренном ст. 134-138 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)». После удовлетворения требования кредитора, включенного в реестр требований кредиторов, внешний управляющий или реестродержатель исключает такое требование из реестра требований кредиторов. После накопления денежных средств, достаточных для расчетов с кредиторами определенной очереди, внешний управляющий направляет в арбитражный суд ходатайство о вынесении определения о расчете с кредиторами определенной очереди и уведомляет о направлении указанного ходатайства кредиторов, требования которых включены в реестр требований кредиторов. Ходатайство о вынесении определения о расчете с кредиторами определенной очереди должно содержать предложение внешнего управляющего о пропорции удовлетворения требований кредиторов.

Арбитражный суд рассматривает указанное ходатайство внешнего управляющего в судебном заседании и при наличии достаточных для удовлетворения требований кредиторов определенной очереди денежных средств и отсутствии обоснованных жалоб кредиторов выносит определение о начале расчетов с кредиторами определенной очереди. Вынесение арбитражным судом определения о начале расчетов с кредиторами определенной очереди является основанием для начала расчетов с кредиторами этой очереди в соответствии с реестром требований кредиторов.

В определении арбитражного суда о начале расчетов с кредиторами определенной очереди устанавливаются:

– очередь удовлетворения требований кредиторов, требования которых начинают удовлетворяться;

– срок окончания расчетов с кредиторами такой очереди, который не может превышать два месяца с даты вынесения указанного определения;

– пропорции удовлетворения требований кредиторов такой очереди.

В случае установления арбитражным судом требований кредиторов, подлежащих удовлетворению в составе очереди, в отношении кредиторов которой вынесено определение о начале расчетов с ними, арбитражный суд может вынести определение об изменении порядка удовлетворения требований кредиторов.

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Охарактеризуйте процедуру внешнего управления.
2. Каков срок процедуры внешнего управления?
3. Перечислите последствия введения внешнего управления.
4. Назовите отрицательные факторы внешнего управления.
5. Дайте определение понятию «мораторий».
6. Перечислите требования кредиторов, не попадающие под мораторий.
7. Какова цель внешнего управления?
8. Назовите отличительные черты внешнего управления от других процедур банкротства.
9. Охарактеризуйте план внешнего управления.
10. Какова основная сложность разработки плана внешнего управления?
11. Назовите основные положения, направленные на восстановление платежеспособности должника.
12. Каковы особенности продажи предприятия?
13. Охарактеризуйте проведение торгов.
14. Дайте определение имуществу должника.
15. Охарактеризуйте содержание отчета внешнего управляющего.

# ГЛАВА 7. ПРОЦЕДУРЫ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ. КОНКУРСНОЕ ПРОИЗВОДСТВО

## 7.1. Общие положения о конкурсном производстве. Последствия открытия конкурсного производства

Конкурсное производство является конечной стадией в процессе несостоятельности (банкротства). В результате проведения конкурсного производства прекращается существование юридического лица или прекращается предпринимательская деятельность гражданина.

Эта процедура имеет целью за счет реализации имущества должника распределить полученные средства в определенной законом очередности. Одновременно конкурсное производство охраняет имущественные интересы участников процесса банкротства от неправомерных действий в отношении друг друга. Таким образом, конкурсное производство представляет собой процедуру, которая применяется к должнику, уже признанному банкротом, и направлена на соразмерное удовлетворение требований кредиторов.

Основанием открытия конкурсного производства является признание должника банкротом по решению арбитражного суда. Переход к конкурсному производству возможен не только после внешнего управления (ситуация, при которой должник поступательно переходит из одной процедуры в другую и все-таки признается банкротом), но и после наблюдения либо финансового оздоровления.

Срок конкурсного производства не может превышать один год, арбитражный суд вправе продлить этот срок еще на шесть месяцев (п. 2 ст. 124 Закона о банкротстве 2002 г.). При необходимости в исключительных случаях, например при возврате имущества и денежных средств должника, находящихся за границей, представляется логичным, что арбитражный суд вправе продлить срок конкурсного производства сверх 18 месяцев. Таким образом, Закон о банкротстве 2002 г. хотя и вводит определенные сроки проведения конкурсного производства, в то же время не фиксирует предельно допустимой продолжительности данной процедуры. Между тем это может привести к значительным проблемам на практике.

*Последствия открытия конкурсного производства:*

– срок исполнения возникших до открытия процедуры денежных обязательств и уплаты обязательных платежей должника считается наступившим;

– прекращается начисление неустоек (штрафов, пени), процентов и иных финансовых санкций по всем видам задолженности должника;

– все требования кредиторов по денежным обязательствам, об уплате обязательных платежей, иные имущественные требования могут быть предъявлены должнику только в рамках конкурсного производства. Исключение составляют признание прав собственности, взыскание морального вреда, истребование имущества из незаконного владения, ничтожные сделки;

– снимаются ранее наложенные аресты имущества должника и иные ограничения по распоряжению имуществом должника;

– сведения о финансовом состоянии должника теряют конфиденциальность и перестают составлять коммерческую тайну.

## 7.2. Конкурсный управляющий. Опубликование сведений. Полномочия конкурсного управляющего

Одной из основных фигур в конкурсном производстве является конкурсный управляющий, который утверждается арбитражным судом при принятии решения о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства.

Конкурсный управляющий принимает в ведение, инвентаризует и сохраняет имущество должника, выявляет и возвращает его от третьих лиц. Он привлекает независимого оценщика имущества, специалистов по анализу финансового состояния, ведет реестр требований кредиторов, увольняет работников.

*Конкурсный управляющий обязан:*

– принять в ведение имущество должника, провести его инвентаризацию;

– привлечь независимого оценщика для оценки имущества должника, за исключением случаев, предусмотренных Федеральным законом;

– уведомить работников должника о предстоящем увольнении не позднее месяца с даты введения конкурсного производства;

– принимать меры по обеспечению сохранности имущества должника;

– анализировать финансовое состояние должника;

– предъявлять к третьим лицам, имеющим задолженность перед должником, требования о ее взыскании в порядке, установленном настоящим Федеральным законом;

– заявлять в установленном порядке возражения относительно требований кредиторов, предъявленных к должнику;

– вести реестр требований кредиторов, если иное не предусмотрено Федеральным законом;

– принимать меры, направленные на поиск, выявление и возврат имущества должника, находящегося у третьих лиц;

*Конкурсный управляющий вправе:*

– распоряжаться имуществом должника в порядке и на условиях, которые установлены настоящим Федеральным законом;

– увольнять работников должника, в том числе руководителя должника, в порядке и на условиях, которые установлены Федеральным законом;

– заявлять отказ от исполнения договоров и иных сделок в порядке, установленном ст. 102 Федерального закона. Конкурсный управляющий не вправе заявлять отказ от исполнения договоров должника при наличии обстоятельств, препятствующих восстановлению платежеспособности должника;

– передать на хранение документы должника, подлежащие обязательному хранению в соответствии с федеральными законами. Порядок и условия передачи документов должника на хранение определяются федеральными законами и иными нормативными правовыми актами;

– предъявлять иски о признании недействительными сделок, совершенных должником, в том числе по основаниям, предусмотренным ст. 103 Федерального закона, об истребовании имущества должника у третьих лиц, о расторжении договоров, заключенных должником, и совершать иные действия, предусмотренные федеральными законами и иными нормативными правовыми актами Российской Федерации и направленные на возврат имущества должника;

– осуществлять иные права, связанные с исполнением возложенных на него обязанностей, установленных Федеральным законом.

*Опубликование сведений* о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства осуществляется конкурсным управляющим в порядке, предусмотренном ст. 28 Федерального закона. Конкурсный управляющий не позднее чем через 10 дней со дня своего утверждения направляет указанные сведения для опубликования. Опубликованию подлежат следующие сведения о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства:

– наименование и иные реквизиты должника, признанного банкротом;

– наименование арбитражного суда, в производстве которого находится дело о банкротстве, и номер дела;

– дата принятия арбитражным судом решения о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства;

– дата закрытия реестра требований кредиторов, определяемая в соответствии с п. 1 ст. 142 Федерального закона;

– адрес должника для заявления кредиторами своих требовании к должнику;

– сведения о конкурсном управляющем и соответствующей саморегулируемой организации.

## 7.3. Оценка имущества должника. Конкурсная масса. Счета должника

В ходе конкурсного производства конкурсный управляющий осуществляет инвентаризацию и оценку имущества должника.

Для осуществления указанной деятельности конкурсный управляющий привлекает независимых оценщиков и иных специалистов с оплатой их услуг за счет имущества должника, если иной источник оплаты не установлен собранием кредиторов (комитетом кредиторов).

Оценка имущества должника проводится независимым оценщиком, если иное не предусмотрено Федеральным законом.

Собрание кредиторов (комитет кредиторов) вправе определить лицо, на которое с его согласия возлагается обязанность по оплате указанных услуг с последующей внеочередной компенсацией произведенных им расходов за счет имущества должника. Имущество должника – унитарного предприятия или должника – акционерного общества, более 25% голосующих акций которого находится в государственной или муниципальной собственности, оценивается независимым оценщиком с представлением заключения государственного финансового контрольного органа по проведенной оценке. На основании решения собрания кредиторов или комитета кредиторов оценка движимого имущества должника, балансовая стоимость которого на последнюю отчетную дату, предшествующую признанию должника банкротом, составляет менее чем 100 тыс. руб., может быть проведена без привлечения независимого оценщика. Учредители (участники) должника или собственник имущества должника – унитарного предприятия, конкурсные кредиторы, уполномоченные органы вправе обжаловать результаты оценки имущества должника в порядке, установленном Федеральным законом.

Все имущество должника составляет конкурсную массу, за исключением выведенного из оборота, лицензионных и иных личностных прав. Имущество, являющееся предметом залога, оценивается и учитывается отдельно. Социально значимые объекты продаются на аукционе, а выручен-

ные средства включаются в конкурсную массу. Конкурсное производство прекращает финансово-хозяйственную деятельность предприятия, происходит ликвидация предприятия как юридического лица. На основной счет должника зачисляются денежные средства, поступающие в ходе конкурсного производства. С этого счета осуществляются выплаты кредитора. Конкурсный управляющий обязан использовать только один счет должника в банке или иной кредитной организации (основной счет должника), а при его отсутствии или невозможности осуществления операций по имеющимся счетам обязан открыть в ходе конкурсного производства такой счет, за исключением случаев, предусмотренных настоящей статьей

### 7.4. Очередность удовлетворения требований кредиторов

Арбитражный управляющий производит расчеты с кредиторами согласно реестру требований кредиторов в порядке очередности (ст. 134 Федерального закона).

Вне очереди за счет конкурсной массы погашаются следующие текущие обязательства:

– судебные расходы должника, в том числе расходы на опубликование сообщений, предусмотренных ст. 28 и 54 Федерального закона;

– расходы, связанные с выплатой вознаграждения арбитражному управляющему, реестродержателю;

– текущие коммунальные и эксплуатационные платежи, необходимые для осуществления деятельности должника;

– требования кредиторов, возникшие в период после принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом и до признания должника банкротом, а также требования кредиторов по денежным обязательствам, возникшие в ходе конкурсного производства, если иное не предусмотрено Федеральным законом;

– задолженность по заработной плате, возникшая после принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом, и по оплате труда работников должника, начисленная за период конкурсного производства;

В случае если прекращение деятельности организации должника или ее структурных подразделений может повлечь за собой техногенные и (или) экологические катастрофы либо гибель людей, вне очереди также погашаются расходы на проведение мероприятий по недопущению возникновения указанных последствий. Требования кредиторов по текущим

денежным обязательствам должника, выраженным в иностранной валюте, удовлетворяются в порядке, установленном Федеральным законом.

Очередность удовлетворения требований кредиторов по текущим денежным обязательствам должника, определяется в соответствии со ст. 855 Гражданского кодекса Российской Федерации.

*Требования кредиторов удовлетворяются в следующей очередности:*

– в первую очередь производятся расчеты по требованиям граждан, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, путем капитализации соответствующих повременных платежей, а также компенсация морального вреда;

– во вторую очередь производятся расчеты по выплате выходных пособий и оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, и по выплате вознаграждений по авторским договорам;

– в третью очередь производятся расчеты с другими кредиторами. Требования кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества должника, удовлетворяются за счет стоимости предмета залога преимущественно перед иными кредиторами, за исключением обязательств перед кредиторами первой и второй очереди, права требования по которым возникли до заключения соответствующего договора залога.

При оплате труда работников должника, продолжающих трудовую деятельность в ходе конкурсного производства, а также принятых на работу в ходе конкурсного производства, конкурсный управляющий должен производить удержания, предусмотренные законодательством (алименты, подоходный налог, профсоюзные и страховые взносы и другие), и платежи, возложенные на работодателя в соответствии с Федеральным законом.

Требования каждой очереди удовлетворяются только после полного удовлетворения требований предыдущей очереди, за исключением «залоговых» кредиторов.

## 7.5. Продажа имущества должника. Уступка прав требования должника

В процессе внешнего или конкурсного управления (если мировое соглашение не было достигнуто) удовлетворение требований кредиторов возможно в случае продажи самого предприятия (бизнеса) или его имущества по частям.

В течение месяца с даты окончания проведения инвентаризации и оценки имущества должника конкурсный управляющий обязан представить собранию кредиторов (комитету кредиторов) на утверждение предложения о порядке, о сроках и об условиях продажи имущества должника.

Условия продажи имущества должника должны предусматривать получение денежных средств за проданное имущество не позднее чем через месяц с даты заключения договора купли-продажи или семь дней с момента возникновения права собственности у покупателя.

В случае если в течение двух месяцев с даты представления конкурсным управляющим собранию кредиторов (комитету кредиторов) предложений о порядке, о сроках и об условиях продажи имущества должника порядок, сроки и условия продажи имущества должника не утверждены собранием кредиторов (комитетом кредиторов), собрание кредиторов (комитет кредиторов) или конкурсный управляющий вправе обратиться в арбитражный суд с заявлением о разрешении возникших разногласий.

По итогам рассмотрения указанных разногласий арбитражный суд или утверждает порядок, сроки и условия продажи имущества, или освобождает конкурсного управляющего от исполнения своих обязанностей.

В случае возникновения в ходе конкурсного производства обстоятельств, в связи с которыми требуется внесение изменений в порядок, сроки и условия продажи имущества должника, конкурсный управляющий обязан предоставить собранию кредиторов (комитету кредиторов) соответствующие предложения об изменениях порядка, сроков и условий продажи имущества должника для утверждения в течение месяца с момента возникновения указанных обстоятельств.

После проведения инвентаризации и оценки имущества должника конкурсный управляющий приступает к продаже имущества должника на открытых торгах, если Федеральным законом не установлен иной порядок продажи имущества должника.

Начальная цена продажи выставляемого на торги имущества должника определяется независимым оценщиком, если иное не предусмотрено Федеральным законом. Продажа предприятия, а также иного имущества должника осуществляется в порядке и на условиях, которые установлены п. 3-8 ст. 110 и ст. 111 Федерального закона.

*Уступка прав требования должника*

Конкурсный управляющий вправе с согласия собрания кредиторов (комитета кредиторов) приступить к уступке прав требования должника путем их продажи.

Продажа прав требования должника осуществляется конкурсным управляющим в порядке и на условиях, которые установлены п. 3 и 5 ст. 111 Федерального закона, если иное не установлено Федеральным законом или не вытекает из существа требования.

Условия договора продажи прав требования должника должны предусматривать:

– получение денежных средств за проданные права требования должника не позднее чем через 15 дней с даты заключения договора купли-продажи прав требования;

– переход прав требования только после полной оплаты прав требования.

В случае наличия между конкурсным управляющим и собранием кредиторов (комитетом кредиторов) разногласий по вопросу согласования порядка продажи прав требования должника данные разногласия разрешаются в порядке, предусмотренном п. 2 ст. 139 Федерального закона.

## 7.6. Расчеты с кредиторами

Конкурсный управляющий или лица, имеющие в соответствии со ст. 113 и 125 Федерального закона право на исполнение обязательств должника, производят расчеты с кредиторами в соответствии с реестром требований кредиторов.

Установление размера требований кредиторов осуществляется в порядке, предусмотренном ст. 100 Федерального закона. Реестр требований кредиторов подлежит закрытию по истечении двух месяцев с даты опубликования сведений о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства.

Требования кредиторов каждой очереди удовлетворяются после полного удовлетворения требований кредиторов предыдущей очереди, за исключением случаев, предусмотренных Федеральным законом для удовлетворения обеспеченных залогом имущества должника требований кредиторов.

В случае невозможности перечисления денежных средств на счет (вклад) кредитора причитающиеся ему денежные средства вносятся конкурсным управляющим на депозит нотариуса по месту нахождения должника, о чем сообщается кредитору.

В случае невостребования кредитором денежных средств, внесенных в депозит нотариуса, в течение трех лет с даты их внесения в депозит нотариуса указанные денежные средства перечисляются нотариусом в федеральный бюджет. При недостаточности денежных средств должника для удовлетворения требований кредиторов одной очереди денежные средства распределяются между кредиторами соответствующей очереди пропорционально суммам их требований, включенных в реестр требований кредиторов, если иное не предусмотрено настоящим Федеральным законом.

Требования конкурсных кредиторов и (или) уполномоченных органов, заявленные после закрытия реестра требований кредиторов, а также требования об уплате обязательных платежей, возникшие после открытия конкурсного производства, независимо от срока их предъявления удовлетворяются за счет оставшегося после удовлетворения требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, имущества должника.

### 7.7. Контроль за деятельностью конкурсного управляющего. Отчет конкурсного управляющего

Конкурсный управляющий представляет собранию кредиторов (комитету кредиторов) отчет о своей деятельности, информацию о финансовом состоянии должника и его имуществе на момент открытия конкурсного производства и в ходе конкурсного производства, а также иную информацию не реже чем один раз в месяц, если собранием кредиторов не установлены более продолжительный период или сроки представления отчета.

В отчете конкурсного управляющего должны содержаться сведения:

– о сформированной конкурсной массе, в том числе о ходе и об итогах инвентаризации имущества должника, о ходе и результатах оценки имущества должника;

– о размере денежных средств, поступивших на основной счет должника, об источниках данных поступлений;

– о ходе реализации имущества должника с указанием сумм, поступивших от реализации имущества;

– о количестве и об общем размере требований о взыскании задолженности, предъявленных конкурсным управляющим к третьим лицам;

– о предпринятых мерах по обеспечению сохранности имущества должника, а также по выявлению и истребованию имущества должника, находящегося во владении у третьих лиц;

– о предпринятых мерах по признанию недействительными сделок должника, а также по заявлению отказа от исполнения договоров должника;

– о ведении реестра требований кредиторов с указанием общего размера требований кредиторов, включенных в реестр, и отдельно относительно каждой очереди;

– о количестве работников должника, продолжающих свою деятельность в ходе конкурсного производства, а также о количестве уволенных (сокращенных) работников должника в ходе конкурсного производства;

– о проведенной конкурсным управляющим работе по закрытию счетов должника и ее результатах;

– о сумме расходов на проведение конкурсного производства с указанием их назначения;

– о привлечении к субсидиарной ответственности третьих лиц, которые в соответствии с законодательством Российской Федерации несут субсидиарную ответственность по обязательствам должника в связи с доведением его до банкротства.

Конкурсный управляющий обязан по требованию арбитражного суда предоставлять арбитражному суду все сведения, касающиеся конкурсного производства, в том числе отчет о своей деятельности.

Отчеты конкурсного управляющего о своей деятельности и о результатах проведения конкурсного производства должны содержать сведения, предусмотренные п. 2 ст. 143 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)». К отчетам конкурсного управляющего о своей деятельности и о результатах проведения конкурсного производства прилагаются копии документов, подтверждающих указанные в них сведения.

К отчету о результатах проведения конкурсного производства дополнительно прилагаются документы, подтверждающие продажу имущества должника, реестр требований кредиторов с указанием размера погашенных требований кредиторов и документы, подтверждающие их погашение.

Отчет конкурсного управляющего об использовании денежных средств должника должен содержать: реквизиты основного счета должника; сведения о размере средств, поступивших на основной счет должника; сведения о каждом платеже (с обоснованием платежа) и об общем размере использованных денежных средств должника. К отчету прилагаются копии документов, подтверждающих указанные в нем сведения.

### 7.8. Завершение конкурсного производства

Конкурсное производство завершается после окончания расчетов с кредиторами и составления отчета конкурсным управляющим.

При отсутствии замечаний по отчету конкурсного управляющего арбитражный суд выносит определение о завершении конкурсного производства. Это определение должно быть в пятидневный срок представлено в орган, осуществляющий государственную регистрацию юридических лиц, который вносит в Единый государственный реестр юридических лиц запись

о ликвидации должника – юридического лица (п. 2 ст. 149 Закона о банкротстве 2002 г.); если в качестве должника выступает индивидуальный предприниматель, то утрачивает силу его регистрация в качестве индивидуального предпринимателя (ст. 25 ГК РФ).

Конкурсное производство считается завершенным с момента внесения указанной записи в Единый государственный реестр юридических лиц.

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Какова цель конкурсного производства?
2. Назовите основания для открытия конкурсного производства.
3. Каков срок действия конкурсного производства?
4. Перечислите последствия введения конкурсного производства.
5. Дайте определение понятия «конкурсный управляющий».
6. Перечислите права и обязанности конкурсного управляющего.
7. Кем проводится оценка имущества должника?
8. Что такое конкурсная масса?
9. Что такое депозит нотариуса?
10. Что должен содержать отчет конкурсного управляющего?
11. С какого момента конкурсное производство считается завершенным?

# ГЛАВА 8. МИРОВОЕ СОГЛАШЕНИЕ

## 8.1. Общие положения. Особенности заключения мирового соглашения. Форма мирового соглашения. Содержание мирового соглашения. Участие третьих лиц

Мировое соглашение состоит в заключении должником и кредиторами на любой стадии рассмотрения арбитражным судом дела о банкротстве добровольного соглашения об улаживании имущественного спора на определенных ими условиях. Заключение мирового соглашения, предусматривающего отсрочку или рассрочку исполнения обязательств, уступку прав требования должника, исполнение обязательств должника третьими лицами, скидку с долгов и т.п., является, безусловно, наиболее желательным для должника способом окончания дела о банкротстве.

По своей юридической природе мировое соглашение является сделкой, с которой законодатель связывает определенные правовые последствия. Вместе с тем мировое соглашение является одним из способов прекращения производства по делу о банкротстве. По Закону о банкротстве 2002 г. мировое соглашение может быть заключено на любой стадии рассмотрения арбитражным судом дела о банкротстве (п. 1 ст. 150).

Сторонами мирового соглашения являются должник, конкурсные кредиторы и уполномоченные органы. Закон о банкротстве 2002 г. допускает участие в мировом соглашении третьих лиц. Речь идет о лицах, принимающих на себя часть обязательств должника либо обеспечивающих исполнение этих обязательств. После вступления мирового соглашения в силу такие лица становятся стороной мирового соглашения как гражданско-правового договора.

Закон о банкротстве 2002 г. содержит формальные требования к заключению мирового соглашения (ст. 155). Мировое соглашение заключается в письменной форме. Со стороны должника оно подписывается лицом, принявшим решение о заключении мирового соглашения. От имени кредиторов и уполномоченных органов мировое соглашение подписывается представителем собрания кредиторов или лицом, уполномоченным собранием кредиторов на совершение данного действия.

Мировое соглашение содержит положения двух видов: положения, которые в обязательном порядке должны найти отражение в мировом соглашении (существенные условия), и положения, которые могут быть включены в соглашение по усмотрению сторон (дополнительные усло-

вия). К числу существенных условий относятся следующие: размер, порядок, сроки исполнения обязательств должника и (или) прекращения обязательств должника предоставлением отступного, прощением долга и т.д. (п. 1 ст. 156 Закона о банкротстве 2002 г.). В дополнительных условиях должна содержаться информация о способах выплаты долга, его реструктуризации или замены на какие-либо другие права (отсрочка или рассрочка исполнения обязательств должника, уступка прав требования, обмен требований на акции и др.). Вместе с тем Закон о банкротстве 2002 г. предоставляет возможность и должнику, и кредиторам, исходя из ситуации, применить иные способы удовлетворения требований кредиторов, которые не должны противоречить законодательству РФ.

Арбитражный управляющий в подписании мирового соглашения не участвует, если только он не выступает как орган управления должника во внешнем управлении или конкурсном производстве.

## 8.2. Условия утверждения мирового соглашения арбитражным судом. Последствия утверждения мирового соглашения. Отказ в утверждении

Заявление об утверждении мирового соглашения рассматривается арбитражным судом в специальном заседании. О времени рассмотрения заявления арбитражный суд заранее извещает заинтересованные стороны.

*Условия утверждения мирового соглашения арбитражным судом:*

1. Мировое соглашение может быть утверждено только после погашения задолженности по требованиям кредиторов первой и второй очереди.

2. Должник и арбитражный управляющий в течение 5-10 дней от даты заключения мирового соглашения должны представить в арбитражный суд заявление об утверждении мирового соглашения.

3. К заявлению должны быть приложены текст мирового соглашения, протокол собрания кредиторов, реестр требований кредиторов, документ о погашении требований кредиторов первой и второй очереди, возражения «против».

По общему правилу основным критерием, которым суд должен руководствоваться при утверждении мирового соглашения, является степень жизнеспособности должника после вступления мирового соглашения в силу.

Мировое соглашение вступает в силу немедленно после его утверждения; с этого момента начинается и его реализация, т.е. погашение задолженности в соответствии с условиями мирового соглашения.

В Законе о банкротстве 2002 г. подробно регламентированы основания отказа в утверждении мирового соглашения арбитражным судом и последствия такого отказа. Это – несоблюдение установленного порядка заключения мирового соглашения; несоответствие мирового соглашения требованиям закона и иных нормативных актов; нарушение прав третьих лиц.

Безусловным основанием для отказа в утверждении мирового соглашения является нарушение п. 1 ст. 158 Закона о банкротстве 2002 г., т.е. если не погашена задолженность по требованиям кредиторов первой и второй очередей. Иными словами, прямое нарушение закона, влекущее нарушение прав граждан, является безусловным основанием к отказу в утверждении мирового соглашения. К числу безусловных оснований отказа следует отнести также противоречие условий мирового соглашения федеральным законам и иным правовым актам.

### 8.3. Расторжение мирового соглашения. Последствия расторжения

Расторжение мирового соглашения, утвержденного арбитражным судом, по соглашению между отдельными кредиторами и должником не допускается. Мировое соглашение может быть расторгнуто арбитражным судом в отношении всех конкурсных кредиторов и уполномоченных органов по заявлению конкурсного кредитора или конкурсных кредиторов и (или) уполномоченных органов, обладавших на дату утверждения мирового соглашения не менее чем одной четвертой требований конкурсных кредиторов и уполномоченных органов к должнику.

Конкурсные кредиторы или уполномоченные органы вправе подать заявление о расторжении мирового соглашения в отношении всех конкурсных кредиторов и уполномоченных органов в случае неисполнения или существенного нарушения должником условий мирового соглашения в отношении требований таких конкурсных кредиторов и уполномоченных органов, составлявших в совокупности не менее чем одна четвертая требований конкурсных кредиторов и уполномоченных органов к должнику на дату утверждения мирового соглашения.

Расторжение мирового соглашения в отношении всех конкурсных кредиторов и уполномоченных органов является основанием для возобновления производства по делу о банкротстве, за исключением случаев, если в отношении должника введены процедуры банкротства по новому делу о банкротстве.

При возобновлении производства по делу о банкротстве в отношении должника вводится процедура, в ходе которой было заключено мировое соглашение. Кандидатуры арбитражных управляющих представляются арбитражному суду в порядке, предусмотренном ст. 45 Федерального закона, той саморегулируемой организацией, которая представляла такую кандидатуру в ходе указанной процедуры банкротства.

В случае расторжения мирового соглашения при введенных в отношении должника процедурах банкротства по новому делу о банкротстве конкурсные кредиторы и уполномоченные органы, требования которых были урегулированы мировым соглашением, вправе заявить свои требования к должнику в новом деле о банкротстве в составе и в размере, которые предусмотрены настоящей статьей.

При возобновлении дела о банкротстве размер требований таких кредиторов определяется на основании реестра требований кредиторов по состоянию на дату утверждения мирового соглашения. В этом случае требования конкурсных кредиторов и уполномоченных органов, удовлетворенные в ходе исполнения мирового соглашения в соответствии с Федеральным законом, не учитываются в реестре требований кредиторов, за исключением случаев, предусмотренных настоящей статьей.

Расторжение мирового соглашения в отношении всех конкурсных кредиторов и уполномоченных органов не влечет за собой обязанность конкурсных кредиторов и уполномоченных органов, требования которых были удовлетворены в ходе исполнения мирового соглашения, возвратить должнику все полученное ими в ходе исполнения мирового соглашения.

Конкурсные кредиторы и уполномоченные органы обязаны возвратить все полученное ими в ходе исполнения мирового соглашения, если они знали или должны были знать о том, что удовлетворение их требований произведено с нарушением прав и законных интересов иных конкурсных кредиторов и уполномоченных органов, при этом указанные требования восстанавливаются в реестре требований кредиторов.

В случае расторжения мирового соглашения условия мирового соглашения, предусматривающие рассрочку, отсрочку удовлетворения требований конкурсных кредиторов и уполномоченных органов, а также скидку с долгов, прекращаются в отношении той части требований кредиторов, которая не была удовлетворена на дату расторжения мирового соглашения.

Расторжение мирового соглашения не влечет за собой обязанность кредиторов первой и второй очереди возвратить должнику полученное ими в счет погашения задолженности.

Состав и размер требований кредиторов и уполномоченных органов определяются на дату возобновления производства по делу о банкротстве.

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Дайте определение понятию мирового соглашения.
2. Перечислите стороны, участвующие в процессе мирового соглашения.
3. На какой стадии банкротства может быть заключено мировое соглашение?
4. Назовите основные требования к заключению мирового соглашения.
5. Перечислите условия утверждения мирового соглашения.
6. Кто вправе подать заявление о расторжении мирового соглашения?
7. Каковы последствия расторжения мирового соглашения?

# ГЛАВА 9. ОСОБЕННОСТИ БАНКРОТСТВА ОТДЕЛЬНЫХ КАТЕГОРИЙ ДОЛЖНИКОВ – ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ

## 9.1. Банкротство градообразующих и сельскохозяйственных предприятий

В особую категорию включены градообразующие, сельскохозяйственные, финансовые, стратегические предприятия и организации, субъекты естественных монополий.

*Градообразующими организациями* признаются юридические лица, численность работников которых составляет не менее 25% численности работающего населения соответствующего населенного пункта. В деле о банкротстве таких организаций принимает участие орган местного самоуправления, который определяет требования к кандидатуре административного, внешнего или конкурсного управляющего и направляет это требование в саморегулируемую организацию. Орган местного управления также может ходатайствовать в арбитражный суд о продлении срока финансового оздоровления или внешнего управления не более чем на год. Для продления процедуры необходимо предоставить письменное поручительство по обязательствам должника. В поручительстве указываются сумма обязательств и график погашения долгов. Нарушение поручителем своих обязательств дает основание для перехода от финансового оздоровления или внешнего управления к конкурсному производству.

В ходе внешнего управления или конкурсного производства градообразующее предприятие может быть продано. Существенным условием договора купли-продажи может являться сохранение рабочих мест для 50% персонала. Это ограничение действует в течение трех лет.

Российская Федерация, субъект Российской Федерации или муниципальное образование в любое время до окончания финансового оздоровления градообразующей организации или внешнего управления градообразующей организации вправе рассчитаться со всеми кредиторами либо погасить требования кредиторов по денежным обязательствам и об уплате обязательных платежей иным предусмотренным Федеральном законом способом.

В ходе внешнего управления или конкурсного производства может быть осуществлена продажа предприятия градообразующей организации. При наличии ходатайства органа местного самоуправления или привлечении к участию в деле о банкротстве соответствующего федерального органа исполнительной власти или органа исполнительной власти субъекта

Российской Федерации существенным условием договора купли-продажи предприятия градообразующей организации может являться сохранение рабочих мест не менее чем для 50% работников такого предприятия на дату его продажи в течение определенного срока, но не более чем в течение трех лет с момента вступления договора в силу. Иные условия могут быть установлены по предложению органа местного самоуправления, или привлеченного к участию в деле о банкротстве соответствующего федерального органа исполнительной власти, или органа исполнительной власти субъекта Российской Федерации исключительно с согласия собрания кредиторов в порядке, предусмотренном ст. 15 Федерального закона.

В случае неисполнения покупателем предприятия градообразующей организации условий договор купли-продажи подлежит расторжению арбитражным судом на основании заявления органа местного самоуправления, или федерального органа исполнительной власти, или органа исполнительной власти субъекта Российской Федерации, по ходатайству которых проводился конкурс. При расторжении договора купли-продажи покупателю такого предприятия за счет средств соответствующего бюджета возмещаются средства, затраченные на покупку предприятия, и осуществленные в период действия договора инвестиции, а предприятие подлежит передаче муниципальному образованию. В случае, когда ходатайство не было подано или предприятие градообразующей организации не было продано на указанных условиях, предприятие подлежит продаже в порядке и на условиях, которые установлены ст. 110, 111 и 139 Федерального закона.

*Продажа имущества градообразующей организации, признанной банкротом*

При продаже имущества градообразующей организации, признанной банкротом, арбитражный управляющий должен выставить на продажу на первых торгах предприятие должника на условиях, предусмотренных ст. 175 Федерального закона. В случае если предприятие должника не было продано, продажа имущества градообразующей организации осуществляется по правилам, предусмотренным ст. 111 настоящего Федерального закона.

Юридическое лицо, *сельскохозяйственная организация,* попадает под банкротство, если по основному виду деятельности (производство и переработка сельскохозяйственной продукции) выручка от реализации составляет не менее 50% общей суммы выручки. Наблюдение направлено на тщательный анализ зависимости финансовых результатов от сезонности и природно-климатических условий. Если в ходе финансового оздоровления или внешнего управления имело место ухудшение финансового состояния, то соответствующая процедура может продлиться на год. При продаже сель-

скохозяйственной организации преимущественное право приобретения имеют лица, занимающиеся производством и переработкой сельскохозяйственной продукции и владеющие земельным участком, прилегающим к земельному участку должника.

### 9.2. Банкротство финансовых организаций

Особенности процедуры банкротства *финансовых организаций* в лице кредитных и страховых в основном касаются конкурсного производства, а профессиональных участников рынка ценных бумаг – внешнего управления и конкурсного производства. При рассмотрении дела в арбитражном суде участвует федеральный орган исполнительной власти, отвечающий за надзор за деятельностью соответствующих организаций. Продажа имущественного комплекса страховой организации в конкурсном производстве предполагает принятие покупателем тех договоров страхования, по которым страховой случай не наступил на дату признания банкротства. Если страховой случай наступил до этой даты, то страхователи и выгодоприобретатели имеют право требовать осуществления страховой выплаты. Удовлетворение требований кредиторов третьей очереди в конкурсном производстве страховой организации имеет определенный порядок:

1) требования застрахованных, выгодоприобретателей по договорам обязательного личного страхования;

2) требования тех же лиц по иным договорам обязательного страхования;

3) требования застрахованных, выгодоприобретателей, страхователей по договорам личного страхования;

4) требования иных кредиторов. На требования залоговых кредитов распространяется обычный порядок.

С момента введения внешнего управления или конкурсного производства в отношении профессионального участника рынка ценных бумаг все ценные бумаги клиентов подлежат возврату. В ходе внешнего управления арбитражный управляющий с согласия и от имени клиентов должника вправе передать ценные бумаги на хранение иной организации или реестродержателю. Ценные бумаги и иное имущество, находящиеся на специальном брокерском счете, не включаются в конкурсную массу. Также не подлежат включению в конкурсную массу денежные средства и ценные бумаги в составе специальных фондов, предназначенных для снижения рисков неисполнения сделок.

## 9.3. Банкротство стратегических предприятий и субъектов естественных монополий

К *стратегическим предприятиям* и *организациям* относятся федеральные государственные унитарные предприятия и открытые акционерные общества с акциями в федеральной собственности, имеющие по роду деятельности стратегическое значение для обороноспособности и безопасности государства, защиты нравственности, здоровья, прав и законных интересов граждан России. Сюда же относятся организации оборонно-промышленного комплекса (ПО, НПО, ПКБ, НИИ и др.), выполняющие оборонные заказы государства. В деле о банкротстве участвует федеральный орган исполнительной власти, обеспечивающий реализацию единой государственной экономической политики. Особое внимание Федеральный закон № 127-ФЗ уделяет мерам, предупреждающим банкротство стратегически важных объектов. Среди таких мер рассматриваются учет и анализ финансового состояния, реорганизация, погашение государством задолженности по заказам, реструктуризация задолженности предприятия перед федеральным бюджетом и государственными внебюджетными фондами, иными кредиторами (в том числе под государственные гарантии), досудебная санация и др.

Учитывая важность жизнедеятельности стратегических предприятий, к арбитражному управляющему правительством могут устанавливаться дополнительные требования. План внешнего управления для стратегических предприятий может предусматривать сделки, не относящиеся к хозяйственной деятельности должника. Сделки могут предусматривать продажу предприятия; отчуждение или обременение недвижимым имуществом; распоряжение иным имуществом с балансовой стоимостью более 5% стоимости активов должника; получение и выдачу займов и кредитов, выдачу поручительств и гарантий, уступку прав требований, перевод долга, учреждение доверительного управления имуществом должника; отчуждение и приобретение акций, долей товариществ и обществ. Обязательными условиями конкурса при продаже таких предприятий являются сохранение целевого назначения имущественного комплекса, выполнение государственных заказов, направленных на повышение обороноспособности и безопасности.

Организации, производящие и (или) реализующие товары (работы, услуги), в условиях естественной монополии рассматриваются Федеральным законом как *субъекты естественных монополий.* В деле о банкротстве участвует федеральный орган исполнительной власти, уполномоченный проводить государственную политику в отношении соответствующего субъекта естественной монополии. Срок неисполнения обязанностей по денежным обяза-

тельствам и обязательным платежам увеличен до 6 месяцев. Дело о банкротстве может быть возбуждено арбитражным судом, если требования кредиторов в совокупности составляют не менее 500 тыс. руб. Дело о банкротстве может быть приостановлено до прояснения возникшего обстоятельства, если должник подает исковое заявление о признании недействительными актов органов государственной власти об утверждении цен и тарифов для субъектов естественной монополии. Внешний управляющий не вправе отказаться от исполнения договоров, запрещающих прекращение обязательств, отчуждать имущество от единого технологического комплекса. Имущество на продажу выставляется единым лотом, а покупатель принимает обязательства по договорам поставки товаров, являющихся предметом регулирования законодательства о естественных монополиях.

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Дайте определение понятию «градообразующее предприятие».
2. Перечислите условия продажи градообразующих предприятий.
3. Каков срок процедуры наблюдения в сельскохозяйственных организациях?
4. Кто обладает преимущественным правом приобретения сельскохозяйственной организации?
5. Назовите особенности процедуры наблюдения финансовых организаций.
6. Что представляет собой процедура продажи имущества страховых организаций?
7. Какие объекты относят к стратегическим предприятиям и организациям?
8. Каковы особенности конкурса при продаже стратегических предприятий?
9. Дайте определение понятию субъектов естественных монополий.

# ГЛАВА 10. БАНКРОТСТВО ГРАЖДАНИНА

## 10.1. Регулирование банкротства гражданина. Заявление о признании гражданина банкротом. План погашения долгов

К отношениям, связанным с банкротством гражданина, применяются правила, установленные главами I-VIII Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)». Заявление о признании гражданина банкротом может быть подано в арбитражный суд гражданином-должником, кредитором, а также уполномоченным органом. Правом на подачу заявления о признании гражданина банкротом обладают кредиторы, за исключением кредиторов по требованиям о возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью, о взыскании алиментов, а также кредиторов, требования которых неразрывно связаны с их личностью. При применении процедур банкротства гражданина кредиторы по требованиям о возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью, о взыскании алиментов, а также кредиторы, требования которых неразрывно связаны с их личностью, вправе предъявить свои требования.

Требования указанных кредиторов, не заявленные ими при применении процедур банкротства гражданина, сохраняют силу после завершения процедур банкротства гражданина.

К заявлению гражданина может быть приложен план погашения его долгов, копии которого направляются кредиторам и иным лицам, участвующим в деле о банкротстве. При отсутствии возражений кредиторов арбитражный суд может утвердить план погашения долгов, что является основанием для приостановления производства по делу о банкротстве на срок не более чем три месяца.

План погашения долгов должен включать в себя:

– срок его осуществления;

– размеры сумм, ежемесячно оставляемых должнику и членам его семьи для обеспечения их жизнедеятельности;

– размеры сумм, которые предполагается ежемесячно направлять на погашение требований кредиторов.

Арбитражный суд вправе по мотивированному ходатайству лиц, участвующих в деле о банкротстве, изменить план погашения долгов, в том числе увеличить или уменьшить срок его осуществления, размеры сумм, ежемесячно оставляемых должнику и членам его семьи для обеспечения их жизнедеятельности.

В случае если в результате выполнения должником плана погашения долгов требования кредиторов погашены в полном объеме, производство по делу о банкротстве подлежит прекращению.

## 10.2. Рассмотрение дела арбитражным судом. Исполнение решения суда. Порядок удовлетворения требований кредиторов

Одновременно с вынесением определения о введении наблюдения в отношении гражданина арбитражный суд налагает арест на имущество гражданина, за исключением имущества, на которое в соответствии с гражданским процессуальным законодательством не может быть обращено взыскание.

Временный управляющий до рассмотрения арбитражным судом дела о банкротстве обеспечивает проведение независимой оценки имущества должника.

По ходатайству гражданина арбитражный суд может освободить имущество гражданина (часть имущества) из-под ареста в случае представления поручительства или иного обеспечения исполнения обязательств гражданина третьими лицами.

На основании заявления гражданина арбитражный суд может отложить рассмотрение дела о банкротстве не более чем на месяц для осуществления гражданином расчетов с кредиторами или достижения мирового соглашения.

При наличии сведений об открытии наследства в пользу гражданина арбитражный суд вправе приостановить производство по делу о банкротстве до решения вопроса о судьбе наследства в установленном Федеральным законом порядке.

В случае если в установленный п. 3 ст. 207 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» срок гражданин не представил доказательство удовлетворения требований кредиторов и в указанный срок не заключено мировое соглашение, арбитражный суд принимает решение о признании гражданина банкротом и об открытии конкурсного производства.

Решение арбитражного суда о признании гражданина банкротом и об открытии конкурсного производства и исполнительный лист об обращении взыскания на имущество гражданина направляются судебному приставу-исполнителю для осуществления продажи имущества должника. Продаже подлежит все имущество гражданина, за исключением имущества, не включаемого в конкурсную массу в соответствии с Федеральным законом.

При необходимости постоянного управления недвижимым имуществом или ценным движимым имуществом гражданина арбитражный суд утверждает для указанных целей конкурсного управляющего и определяет размер его вознаграждения. В этом случае продажа имущества гражданина осуществляется конкурсным управляющим.

Денежные средства, вырученные от продажи имущества гражданина, а также денежные средства, имеющиеся в наличии, вносятся в депозит арбитражного суда, принявшего решение о признании гражданина банкротом.

До удовлетворения требований кредиторов за счет денежных средств, внесенных в депозит арбитражного суда, покрываются расходы, связанные с рассмотрением дела о банкротстве и исполнением решения арбитражного суда о признании гражданина банкротом и об открытии конкурсного производства.

Требования кредиторов удовлетворяются в следующей очередности:

– в первую очередь удовлетворяются требования граждан, перед которыми гражданин несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, путем капитализации соответствующих повременных платежей, а также требования о взыскании алиментов;

– во вторую очередь производятся расчеты по выплате выходных пособий и оплате труда лиц, работающих по трудовому договору, и по выплате вознаграждений по авторским договорам;

– в третью очередь производятся расчеты с другими кредиторами. Расчеты с кредиторами производятся в порядке, предусмотренном ст. 135-138 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)».

Требования кредиторов каждой очереди удовлетворяются после полного удовлетворения требований кредиторов предыдущей очереди, за исключением случаев, установленных Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)» для удовлетворения требований кредиторов, обеспеченных залогом имущества должника.

При недостаточности денежных средств на депозите арбитражного суда они распределяются между кредиторами соответствующей очереди пропорционально суммам их требований.

## 10.3. Последствия повторного банкротства. Особенности банкротства индивидуальных предпринимателей

В течение 5 лет после признания гражданина банкротом по его заявлению повторно не может быть возбуждено дело о банкротстве.

В случае повторного признания гражданина банкротом по заявлению кредитора, заявлению уполномоченного органа по требованиям об уплате обязательных платежей в течение 5 лет после завершения расчетов с кредиторами такой гражданин не освобождается от дальнейшего исполнения требований кредиторов. Неудовлетворенные требования кредиторов могут быть предъявлены в порядке, установленном гражданским законодательством

*Основанием для признания индивидуального предпринимателя* банкротом является его неспособность удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей.

Заявление о признании индивидуального предпринимателя банкротом может быть подано должником – индивидуальным предпринимателем, кредитором, требование которого связано с обязательствами при осуществлении предпринимательской деятельности, уполномоченными органами.

При применении процедур банкротства индивидуального предпринимателя его кредиторы, требования которых не связаны с обязательствами при осуществлении предпринимательской деятельности, а также кредиторы, требования которых неразрывно связаны с личностью кредиторов, вправе также предъявить свои требования.

*Последствия признания индивидуального предпринимателя банкротом:*

1. С момента принятия арбитражным судом решения о признании индивидуального предпринимателя банкротом и об открытии конкурсного производства утрачивает силу государственная регистрация гражданина в качестве индивидуального предпринимателя, а также аннулируются выданные ему лицензии на осуществление отдельных видов предпринимательской деятельности.

2. Индивидуальный предприниматель, признанный банкротом, не может быть зарегистрирован в качестве индивидуального предпринимателя в течение года с момента признания его банкротом.

3. Арбитражный суд направляет копию решения о признании индивидуального предпринимателя банкротом и об открытии конкурсного производства в орган, зарегистрировавший гражданина в качестве индивидуального предпринимателя.

*Особенности банкротства крестьянского (фермерского) хозяйства*

Основанием для признания крестьянского (фермерского) хозяйства банкротом является его неспособность удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей.

Заявление индивидуального предпринимателя – главы крестьянского (фермерского) хозяйства о признании его банкротом (далее – заявление) может быть подано в арбитражный суд при наличии согласия в письменной форме всех членов крестьянского (фермерского) хозяйства. Заявление подписывается индивидуальным предпринимателем – главой крестьянского (фермерского) хозяйства.

К заявлению кроме документов, предусмотренных ст. 38 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)», должны быть приложены документы о:

– составе и стоимости имущества крестьянского (фермерского) хозяйства;

– составе и стоимости имущества, принадлежащего членам крестьянского (фермерского) хозяйства на праве собственности, а также об источниках, за счет которых приобретено указанное имущество;

– размере доходов, которые могут быть получены крестьянским (фермерским) хозяйством по окончании соответствующего периода сельскохозяйственных работ, предпринимателем – главой крестьянского (фермерского) хозяйства к отзыву на заявление кредитора.

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Кем может быть подано заявление в арбитражный суд о признании гражданина банкротом?
2. Что включает в себя план погашения долгов при банкротстве гражданина?
3. Какое имущество должника подлежит продаже?
4. Какова очередность удовлетворения требований кредиторов?
5. В течение какого времени не может быть возбуждено повторное дело о банкротстве?
6. Кем может быть подано заявление о банкротстве индивидуального предпринимателя?
7. Перечислите последствия признания индивидуального предпринимателя банкротом.
8. Назовите особенности банкротства крестьянского хозяйства.
9. Что прилагается к заявлению главы крестьянского хозяйства о признании его банкротом?

# ГЛАВА 11. УПРОЩЕННАЯ ПРОЦЕДУРА БАНКРОТСТВА

## 11.1. Особенности банкротства ликвидируемого должника

В случае если стоимость имущества должника – юридического лица, в отношении которого принято решение о ликвидации, недостаточна для удовлетворения требований кредиторов, такое юридическое лицо ликвидируется в порядке, предусмотренном Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)».

При обнаружении обстоятельств, предусмотренных п. 1 ст. 224 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)», ликвидационная комиссия (ликвидатор) обязана обратиться в арбитражный суд с заявлением о признании должника банкротом.

При обнаружении обстоятельств, предусмотренных п. 1 ст. 224 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)», после принятия решения о ликвидации юридического лица и до создания ликвидационной комиссии (назначения ликвидатора) заявление о признании должника банкротом должно быть подано в арбитражный суд собственником имущества должника – унитарного предприятия, учредителем (участником) должника или руководителем должника.

*Особенности рассмотрения дела о банкротстве ликвидируемого должника*

Арбитражный суд принимает решение о признании ликвидируемого должника банкротом и об открытии конкурсного производства и утверждает конкурсного управляющего. Наблюдение, финансовое оздоровление и внешнее управление при банкротстве ликвидируемого должника не применяются. Кредиторы вправе предъявить свои требования к ликвидируемому должнику в течение месяца с даты опубликования объявления о признании ликвидируемого должника банкротом.

В случае если дело о банкротстве возбуждено на основании поданного до создания ликвидационной комиссии (назначении ликвидатора) заявления собственника имущества должника – унитарного предприятия, учредителя (участника) должника или руководителя должника, рассмотрение дела о банкротстве осуществляется без учета особенностей.

*Последствия отказа от ликвидации должника в порядке банкротства:*

1. Нарушение требований, предусмотренных п. 2 ст. 224 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)», является основанием для отказа во внесении в Единый государственный реестр юридических лиц записи о ликвидации юридического лица.

2. Собственник имущества должника – унитарного предприятия, учредители (участники) должника, руководитель должника и председатель ликвидационной комиссии (ликвидатор), совершившие нарушение требований, предусмотренных п. 2 и 3 ст. 224 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)», несут субсидиарную ответственность за неудовлетворенные требования кредиторов по денежным обязательствам и об уплате обязательных платежей должника.

## 11.2. Банкротство отсутствующего должника

В случаях, если гражданин – должник или руководитель должника – юридического лица, фактически прекратившего свою деятельность, отсутствует или установить место их нахождения не представляется возможным, заявление о признании отсутствующего должника банкротом может быть подано конкурсным кредитором, уполномоченным органом независимо от размера кредиторской задолженности. Заявление о признании отсутствующего должника банкротом подается уполномоченным органом только при наличии средств, необходимых для финансирования процедур банкротства. Порядок и условия финансирования процедур банкротства в отношении отсутствующих должников, в том числе размер вознаграждения конкурсного управляющего, определяются Правительством Российской Федерации.

*Рассмотрение дела о банкротстве отсутствующего должника*

1. Арбитражный суд в течение месяца с даты принятия к производству заявления о признании отсутствующего должника банкротом принимает решение о признании отсутствующего должника банкротом и об открытии конкурсного производства.

Наблюдение, финансовое оздоровление и внешнее управление при банкротстве отсутствующего должника не применяются.

2. Конкурсный управляющий уведомляет в письменной форме о банкротстве отсутствующего должника всех известных ему кредиторов отсутствующего должника, которые в течение месяца со дня получения уведомления могут предъявить свои требования конкурсному управляющему.

3. По ходатайству конкурсного управляющего при обнаружении им имущества отсутствующего должника арбитражный суд может вынести определение о прекращении упрощенной процедуры банкротства и переходе к процедурам банкротства, предусмотренным Федеральным законом.

4. Дело о банкротстве отсутствующего должника рассматривается судьей единолично.

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Перечислите особенности рассмотрения дела о банкротстве ликвидируемого должника.
2. Перечислите стадии банкротства, применимые к ликвидируемому должнику?
3. Каковы последствия отказа от ликвидации должника в порядке банкротства?
4. Кем подается заявление в арбитражный суд о признании отсутствующего должника банкротом?
5. Перечислите стадии банкротства, которые применяются к отсутствующему должнику?

# ГЛАВА 12. УПРАВЛЕНЧЕСКИЙ УЧЕТ

## 12.1. Введение в управленческий учет

Каждая организация, осуществляя свои хозяйственные функции, имеет определенный набор целей. Для реализации намеченных целей руководители фирм и подразделений выполняют соответствующие управленческие функции:

- принятие решений;
- планирование;
- оперативное управление;
- контроль за выполнением управленческих решений.

Для выполнения этих функций требуется информация, которая включает производственные, финансовые, статистические данные, результаты маркетинговых исследований и т.д.

На основе внутренней информации, поступающей от экономистов, финансовых аналитиков, бухгалтеров, службы маркетинга, специалистов по управленческому учету, организация наряду с финансовым учетом формирует систему управленческого учета.

Пользователями экономической информации организации являются собственники и потенциальные собственники (инвесторы), кредиторы, менеджеры, налоговые органы, конкуренты и покупатели продукции. Всех пользователей информации можно разделить на две группы: внутренних и внешних. Соответственно, выделяются две области учета:

*финансовый учет,* имеющий целью подготовку информации для внешних пользователей о финансовом положении организации, о финансовых результатах ее деятельности и имущественном состоянии;

*управленческий учет,* цель которого – обеспечить менеджеров компании достоверной оперативной информацией, необходимой для контроля за производственной деятельностью и принятия обоснованных решений.

Таким образом, подсистема бухгалтерского учета, которая обеспечивает управленческий аппарат организации информацией, используемой для планирования, управления и контроля за деятельностью организации, называется **управленческим учетом.**

Финансовый учет – это официальный учет, ведение которого обязательно для всех организаций. Документы, представляемые в налоговые органы, являются объектом аудиторской проверки и могут быть опубликованы.

Управленческий учет – учет, необходимый руководству организации, специалистам для принятия управленческих решений, планирования и контроля. Его данные составляют коммерческую тайну.

Источником информации финансового учета являются только данные бухгалтерского учета и элементы системы налогообложения. Исходными данными управленческого учета служат также нормы расхода материальных ресурсов, технологические карты, результаты исследований рынка и др.

Результаты финансового учета (финансовая отчетность) представляются по установленным формам, результаты управленческого учета – по произвольной форме, удобной для внутренних пользователей.

Финансовая информация отражается в денежных измерителях, а управленческий учет характеризуют любые показатели – натуральные, трудовые, денежные.

Объектом финансового учета выступает организация в целом. В управленческом учете издержки производства группируются и учитываются по:

- *элементам и статьям затрат;*
- *местам их возникновения,* т.е. по структурным единицам и подразделениям, в которых происходит первоначальное потребление производственных ресурсов;
- *объектам затрат* – организации в целом, ее подразделениям или другим организационно-учетным единицам, по которым собираются данные о затратах, измеряется себестоимость продукции;
- *носителям затрат,* т.е. видам продукции (работ, услуг), предназначенным для реализации на рынке;
- *центрам ответственности.*

И финансовый, и управленческий учет пользуются одной исходной информацией – данными производственного учета. При этом на предприятии наряду с управленческим учетом ведется внутрихозяйственный учет, который содержит аналитические данные системного бухгалтерского учета, данные о технической подготовке производства, плановую информацию и др. В системе внутрихозяйственного учета возможно проведение углубленного финансового анализа за счет привлечения данных управленческого производственного учета.

Таким образом, по данным финансового учета определяются:

- себестоимость реализованной продукции;
- стоимость материально-производственных запасов;
- прибыль (убытки) организации.

Результатами управленческого учета являются:

- учет накладных расходов;

• калькуляция себестоимости;
• анализ безубыточности;
• составление смет, в том числе гибких;
• контроль и анализ себестоимости по отклонениям.

Основой управленческого учета служит учет и анализ производственных затрат. В зависимости от степени оперативности получения результатов такой учет может проводиться по фактическим или по нормативным затратам (система «стандарт-кост»). По полноте учитываемых затрат в управленческом учете различают либо полную, либо маржинальную себестоимость; последнюю находят по переменным затратам (система «директ-костинг»).

Управленческий учет позволяет оценить затраты по их видам, источникам информации, носителям затрат и центрам ответственности. Вопросы финансового и производственного учета взаимосвязаны при обосновании бизнес-плана и контроле за его реализацией, а также в системе маркетинговых исследований.

## 12.2. Классификация и учет производственных, коммерческих и управленческих расходов

Важнейшим разделом управленческого учета является учет затрат и калькулирование себестоимости продукции. Схема формирования расходов организации представлена в таблице 1.

***Таблица 1***

**Классификация затрат на производство продукции**

| *Признак классификации* | *Подразделение затрат* |
|---|---|
| По экономической роли в процессе производства | Основные и накладные |
| По составу | Одноэлементные и комплексные |
| По способу включения в себестоимость продукции | Прямые и косвенные |
| По отношению к объему производства | Переменные и постоянные, условно-переменные и условно-постоянные |
| По периодичности возникновения | Текущие и единовременные |
| По участию в процессе производства | Производственные и коммерческие |
| По эффективности использования | Производительные и непроизводительные |

*Основными* называются затраты, непосредственно связанные с технологическим процессом производства – прямые затраты на материалы, т.е. затраты на сырье и материалы, которые используются в производстве, превращаются в готовый продукт в ходе производства.

*Накладные* расходы формируются в связи с обслуживанием производства и управлением им.

*Прямые затраты* непосредственно связаны с производством определенного вида продукции или услуг и включают:

• прямые затраты на оплату труда работников, непосредственно занятых в процессе производства определенного вида продукции;

• прямые материальные затраты, которые становятся частью готовой продукции и стоимость которых прямо относится на определенное изделие.

*Косвенные затраты* связаны с производством ряда изделий:

• косвенные затраты на материалы (материалы, необходимые для производственного процесса, но которые в дальнейшем не становятся частью готового продукта);

• косвенные затраты на труд – затраты на содержание персонала, непосредственно не занятого изготовлением продукта, но услуги которого необходимы для производственного процесса;

• прочие накладные производственные расходы – амортизация зданий и оборудования, освещение и отопление, затраты обслуживающих производств.

*Переменные затраты* в сумме меняются пропорционально объему производства (их удельная величина остается неизменной), например, основные материалы, энергия.

*Постоянные затраты* в сумме остаются неизменными при увеличении или уменьшении объема производства в течение определенного периода (удельная величина постоянных расходов с ростом объема производства снижается).

*Полупеременные (условно-переменные) затраты* состоят из запланированных (постоянных) затрат на материально-техническое обеспечение и переменных затрат того же вида, которые зависят в определенной степени от объема производства. Например, плата за услуги связи включает постоянную составляющую (абонентную плату) и переменные расходы по оплате, допустим, междугородных разговоров.

*Полупостоянные,* или дискретно (ступенчато) возрастающие, затраты являются постоянными для конкретного объема производства, а затем возрастают на постоянную величину. Примером таких расходов являются коммерческие расходы по реализации продукции организации.

Важное значение для анализа и управления издержками производства на предприятии с целью их снижения имеет классификация затрат на условно-постоянные и условно-переменные.

*Производительными* считаются затраты на производство продукции установленного качества при рациональных технологии и организации производства.

*Непроизводительные* расходы являются следствием недостатков в технологии и организации производства (потери от простоев, брак продукции, оплата сверхурочных и др.). Производительные расходы планируются, а непроизводительные, как правило, не планируются.

## 12.3. Учет расходов по статьям и калькулирование себестоимости

Все затраты можно подразделить на:

- затраты, формирующие производственную себестоимость (затраты на продукт);
- периодические затраты (затраты периода).

*Затраты на продукт* включают производственные затраты, которые относятся к законченной производством продукции. Они формируют производственную себестоимость готовой продукции, а также незавершенное производство. Себестоимость единицы продукции рассчитывается делением производственной себестоимости готовой продукции на количество произведенной продукции.

*Расходы периода* – это текущие затраты, которые нельзя проинвентаризировать. Они относятся к периоду, а не к определенному объему производства и связаны не с производственным процессом, а с получением в течение периода услуг. К таким расходам относятся коммерческие и управленческие расходы. Их не учитывают при определении производственной себестоимости продукции. Расходы периода отражаются в отчете о прибылях и убытках следующим образом.

При расчете себестоимости готовой продукции прибегают к калькулированию затрат с включением всех затрат или только их части – переменных затрат (метод «директ-костинг»).

Исчисление себестоимости продукции методом полных затрат предполагает учет всех затрат, включая производственные и расходы периода.

Ограничениями этого метода являются следующие обстоятельства:

- распределение накладных расходов не может быть точным при любом способе распределения. В качестве базы распределения принимают оплату труда производственных работников, прямые материальные затраты, общую

сумму прямых затрат, выручку от реализации продукции. По многопрофильной продукции при распределении накладных расходов часто прибегают к нормативным коэффициентам, рассчитанным для каждого подразделения или функционирующего объекта делением общепроизводственных расходов на выбранный измеритель производственной деятельности;

• если фактический объем готовой продукции будет реализован не полностью, то не все накладные расходы будут отнесены на себестоимость реализованной продукции.

При методе учета полных затрат себестоимость реализованной продукции будет больше, чем при методе учета переменных затрат, поскольку в первом случае в формировании себестоимости участвуют все производственные (и переменные, и постоянные) затраты. Выше будет и прибыль, и стоимость запасов готовой продукции.

При исчислении себестоимости методом переменных затрат элементами расчета являются прямые материальные и трудовые затраты, а также переменные общепроизводственные затраты, непосредственно относимые на объекты калькулирования. Постоянные общепроизводственные расходы рассматриваются как расходы текущего отчетного периода. Они имеют место независимо от того, работает предприятие или нет, не зависят напрямую от объема производства; их не следует учитывать при расчете себестоимости единицы продукции.

Методом учета переменных затрат себестоимость определяется только на основе переменных затрат, а все постоянные затраты относятся на период. Они не распределяются на остатки незавершенного производства, готовой продукции и на себестоимость реализованной продукции, зато полностью списываются на уменьшение операционной прибыли. Этот метод используется при принятии внутренних управленческих решений. Действующие стандарты не разрешают использовать его при составлении внешней отчетности и расчете налогооблагаемой прибыли.

Метод маржинального учета себестоимости продукции имеет ряд достоинств:

• позволяет установить связь между затратами и объемом производства, что в дальнейшем используется при расчете критического объема реализации;

• внимание управленческого персонала сосредоточивается на маржинальном доходе, маржинальной рентабельности, что позволяет оперативно оценивать изменение рыночной конъюнктуры;

• ведет к упрощению нормирования, планирования, учета и контроля затрат.

Методы учета переменных затрат и маржинальный подход к формированию прибыли используются в процессе принятия управленческих решений, связанных с:

- освоением новых рынков;
- целесообразностью принятия дополнительных заказов;
- поиском вариантов увеличения производственной мощности;
- установлением цен и др.

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Дайте определение понятию «управленческий учет».
2. Назовите основные области учета.
3. Перечислите основные виды затрат.
4. Охарактеризуйте основные затраты.
5. Охарактеризуйте прямые и косвенные затраты.
6. Дайте характеристику методам учета переменных затрат.
7. Назовите достоинства метода маржинального учета затрат.

# ГЛАВА 13. АНАЛИЗ И ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КРИЗИСНОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

## 13.1. Содержание, цели и задачи финансового анализа

Финансовый анализ является составной частью комплексной диагностики компании и представляет собой эффективный метод, позволяющий осуществить оценку ее финансового состояния и являющийся базой для проведения работ, связанных с формированием финансовой политики компании.

Финансовый анализ позволяет реализовать следующие задачи:

– оценить результаты и эффективность деятельности компании, ее текущее финансовое состояние, составить прогноз развития финансово-экономических показателей предприятия на ближайшую перспективу;

– оценить динамику финансовых показателей за определенный период времени и факторы, вызвавшие эти изменения;

– оценить существующие финансовые ограничения на пути реализации организационных преобразований;

– выявить и оценить возможные источники финансирования мероприятий по реструктуризации и возможный эффект их реализации.

Финансовый анализ проводится арбитражным управляющим в целях:

а) подготовки предложения о возможности (невозможности) восстановления платежеспособности должника и обоснования целесообразности введения в отношении должника соответствующей процедуры банкротства;

б) определения возможности покрытия за счет имущества должника судебных расходов;

в) подготовки плана внешнего управления;

г) подготовки предложения об обращении в суд с ходатайством о прекращении процедуры финансового оздоровления или внешнего управления и переходе к конкурсному производству;

д) подготовки предложения об обращении в суд с ходатайством о прекращении конкурсного производства и переходе к внешнему управлению.

При проведении финансового анализа арбитражный управляющий использует результаты ежегодной инвентаризации должника, административный управляющий – результаты инвентаризации в ходе процедуры финансового оздоровления, внешний или конкурсный управляющий – результаты проводимой им инвентаризации при принятии в управление (ведение) имущества должника.

Информационной базой финансового анализа служат:

а) статистическая, бухгалтерская и налоговая отчетность, регистры бухгалтерского и налогового учета, а также материалы аудиторской проверки и отчеты оценщиков (при их наличии);

б) учредительные документы, протоколы общих собраний и заседаний совета директоров, реестры акционеров, договоры, планы, сметы калькуляции;

в) положение об учетной политике, рабочий план счетов бухгалтерского учета, схемы документооборота, организационной и производственной структур;

г) отчетность филиалов, дочерних и зависимых хозяйственных обществ, структурных подразделений;

д) материалы налоговых проверок и судебных процессов;

е) нормативно-правовые акты, регламентирующие деятельность должника.

В документах, содержащих анализ финансового состояния должника, указываются:

а) дата и место его проведения;

б) фамилия, имя, отчество арбитражного управляющего, наименование и местонахождение саморегулируемой организации (СРО) арбитражных управляющих, членом которой он является;

в) наименование арбитражного суда, в производстве которого находится дело о несостоятельности (банкротстве) должника, номер дела, дата и номер судебного акта о введении в отношении должника процедуры банкротства, дата и номер судебного акта об утверждении арбитражного управляющего;

г) полное наименование, местонахождение, коды отраслевой принадлежности должника;

д) коэффициенты финансово-хозяйственной деятельности должника и показатели, рассчитанные поквартально не менее чем за двухлетний период, предшествующий возбуждению производства по делу о несостоятельности (банкротстве), а также за период проведения процедур банкротства в отношении должника, и динамика их изменения;

е) причины утраты платежеспособности с учетом динамики изменения коэффициентов финансово-хозяйственной деятельности;

ж) результаты анализа хозяйственной, инвестиционной и финансовой деятельности должника, его положения на товарных и иных рынках;

з) результаты анализа активов и пассивов должника;

и) результаты анализа возможности безубыточной деятельности должника;

к) вывод о возможности (невозможности) восстановления платежеспособности должника;

л) вывод о целесообразности введения соответствующей процедуры банкротства;

м) вывод о возможности (невозможности) покрытия судебных расходов и расходов на выплату вознаграждения арбитражному управляющему (в случае если в отношении должника назначена процедура банкротства).

С развитием рыночных отношений в экономике оценка финансового состояния кризисного предприятия приобретает все большее значение, являясь одним из важнейших условий успешного управления финансами предприятия. Финансовое состояние характеризуется совокупностью показателей, отражающих наличие, размещение и использование финансовых ресурсов. Однако цель анализа не только и не столько в том, чтобы установить и оценить финансовое состояние предприятия, но еще и в том, чтобы постоянно проводить работу, направленную на восстановление его платежеспособности. Анализ финансового состояния показывает, по каким конкретно направлениям надо вести эту работу, дает возможность выявления наиболее важных аспектов и наиболее слабых позиций в финансовом состоянии. В соответствии с этим результаты анализа дают ответ на вопрос: подлежит предприятие банкротству или нет.

В рыночной экономике финансовое состояние предприятия, по сути дела, отражает конечные результаты его деятельности. Конечные результаты деятельности предприятия интересуют не только работников самого предприятия, но и его партнеров по экономической деятельности, государственные, финансовые, налоговые органы.

Финансовый анализ кризисного предприятия необходим для:

– выявления изменений показателей финансового состояния;

– выявления факторов, влияющих на финансовое состояние предприятия;

– оценки количественных и качественных изменений финансового состояния;

– оценки финансового положения предприятия на определенную дату;

– определения тенденций изменения финансового состояния предприятия;

– возможности для банкротства предприятия.

Финансовый анализ необходим следующим группам его потребителей:

1. Менеджерам предприятий и, в первую очередь, финансовым менеджерам. Невозможно руководить предприятием и принимать хозяйственные решения, не зная его финансового состояния. Для менеджеров

важным является: оценка эффективности принимаемых ими решений, используемых в хозяйственной деятельности ресурсов и полученных финансовых результатов.

2. Собственникам, в том числе акционерам. Им важно знать, каковы будут отдача от вложенных в предприятие средств, прибыльность и рентабельность предприятия, а также уровень экономического риска и возможность потери своих капиталов.

3. Кредиторам и инвесторам. Их интересует, какова возможность возврата выданных кредитов, а также возможность предприятия реализовать инвестиционную программу.

4. Поставщикам. Для них важна оценка оплаты за поставленную продукцию, выполненные услуги и работы.

Таким образом, в финансовом анализе нуждаются все участники экономического процесса.

Основными *функциями* финансового анализа являются:

– объективная оценка финансового состояния, финансовых результатов, эффективности и деловой активности объекта анализа;

– выявление факторов и причин достигнутого состояния и полученных результатов;

– подготовка и обоснование принимаемых управленческих решений в области финансов;

– выявление и мобилизация резервов улучшения финансового состояния и финансовых результатов, повышения эффективности всей хозяйственной деятельности, выводу предприятия из банкротства.

Для выполнения этих функций изучаются:

– наличие, состав и структура средств предприятия; причины и последствия их изменения; наличие, состав и структура источников средств предприятия; причины и последствия их изменения;

– состояние, структура и изменения долгосрочных активов;

– наличие, структура текущих активов в сферах производства и обращения, причины и последствия их изменения;

– ликвидность и качество дебиторской задолженности;

– наличие, состав и структура источников средств, причины и последствия их изменения;

– платежеспособность и финансовая гибкость;

– эффективность использования активов и окупаемость инвестиций.

Финансовый анализ проводят в следующей последовательности:

1. Предварительная (общая) оценка финансового состояния предприятия и изменений его финансовых показателей за отчетный период;

2. Анализ платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия;

3. Анализ кредитоспособности предприятия и ликвидности его баланса;

4. Анализ финансовых результатов предприятия;

5. Анализ оборачиваемости оборотных активов;

6. Оценка потенциального банкротства.

Основной *целью* финансового анализа является получение небольшого числа ключевых (наиболее информативных) параметров, дающих объективную и точную картину финансового состояния предприятия, его прибылей и убытков, изменений в структуре активов и пассивов, себестоимости, в расчетах с дебиторами и кредиторами. При этом аналитика может интересовать как текущее финансовое состояние предприятия, так и его проекция на ближайшую или более отдаленную перспективу, т.е. ожидаемые параметры финансового состояния.

Но не только временные границы определяют альтернативность целей финансового анализа. Они зависят также от целей субъектов финансового анализа, т.е. конкретных пользователей финансовой информации.

Цели анализа достигаются в результате решения определенного взаимосвязанного набора аналитических задач. Аналитическая задача представляет собой конкретизацию целей анализа с учетом организационных, технических и методических возможностей проведения анализа.

Чтобы принимать решения по управлению в области производства, сбыта, финансов, инвестиций и нововведений, руководству нужна постоянная деловая осведомленность по соответствующим вопросам, которая является результатом отбора, анализа, оценки и концентрации исходной информации. Необходимо аналитическое прочтение исходных данных исходя из целей анализа и управления.

## 13.2. Виды и методы финансового анализа

Практика финансового анализа выработала основные методы проведения финансового анализа, которые реализуются через конкретные методики в зависимости от целей, задач, объектов, способов и технических средств исследования.

Основными ***методами*** финансового анализа являются:

**горизонтальный** (временный) анализ – сравнение каждой позиции отчетности с предыдущим периодом. При этом рассчитываются абсолютные и относительные отклонения статей;

**вертикальный** (структурный) анализ – определение структуры итоговых финансовых показателей с выявлением влияния каждой позиции отчетности на результат в целом;

**трендовый** анализ – сравнение каждой позиции отчетности с рядом предшествующих периодов и определение тренда, т.е. основной тенденции динамики показателя, очищенной от случайных влияний и индивидуальных особенностей отдельных периодов. С помощью тренда формируют возможные значения показателей в будущем, а следовательно, ведется перспективный прогнозный анализ;

анализ **относительных показателей** (коэффициентов) – расчет отношений между отдельными позициями отчета или позициями разных форм отчетности, определение взаимосвязей показателей;

**сравнительный** (пространственный) анализ – это как внутрихозяйственный анализ сводных показателей отчетности по отдельным показателям фирмы, дочерних фирм, подразделений, цехов, так и межхозяйственный анализ показателей данной фирмы с показателями конкурентов, со среднеотраслевыми и средними хозяйственными данными;

**факторный** анализ – анализ влияния отдельных факторов (причин) на результативный показатель с помощью детерминированных или стохастических приемов исследования. Причем факторный анализ может быть как прямым, когда показатель делится на составные части, так и обратным, когда его отдельные элементы соединяют в общий показатель.

Влияние детерминированных факторов составляет 85-90%, поэтому основное внимание уделяется изучению именно этих факторов. В основе детерминированного моделирования факторной системы лежит возможность построения тождественного преобразования для исходной формулы результативного показателя по его теоретически предполагаемым прямым связям с факторными показателями. Создать факторную систему – значит представить результативный показатель в виде алгебраической суммы, произведения или частного от деления факторных показателей, оказывающих на результативный непосредственное влияние и находящихся с ним в функциональной зависимости.

***Способами аналитической обработки*** экономической информации являются:

– сравнение;

– использование абсолютных и относительных величин;

– сортировка и группировка исходных данных;

– определение отклонений;

– определение процентных и средних величин;

– цепных подстановок;

и другое.

В экономических исследованиях широкое распространение получил способ *сравнения.* Он представляет собой оценку и анализ исследуемого объекта через аналогичные объекты, поскольку цифровые значения показателей обретают особый смысл только при их сопоставлении с другими показателями. Важным условием сравнения показателей является их сопоставимость. В качестве базы для сравнения могут использоваться показатели прошлых лет, нормативные значения, уровни показателей ближайших конкурентов и другое.

Количественная определенность показателей, в том числе и тех, которые сравниваются, выражается в *абсолютных и относительных* величинах. Относительные показатели обладают высокой аналитической наглядностью при характеристике динамики, структуры, интенсивности, эффективности.

В финансовом анализе часто применяются *средние величины*, которые представляют собой обобщающую характеристику качественно однородных, но количественно отличных друг от друга величин. Исходные данные и содержание исчисляемого показателя предопределяют вид используемой средней: арифметическая, хронологическая, геометрическая, квадратическая, каждая в форме простой и взвешенной.

Прием *цепных подстановок*, т.е. последовательного изолирования факторов, используется для количественного измерения уровня влияния факторов на изменение результативного показателя. Сущность данного приема анализа состоит в последовательной замене плановой (базовой) величины отдельных факторов, входящих в модель факторной системы результативного показателя, на фактическую. В результате такой замены рассчитывается один или несколько условных результативных показателей, называемых еще подстановками. Данный условный показатель сравнивается с базовыми или другим условным результативным показателем. Результат сравнения показывает величину влияния измененного фактора, так как остальные должны быть взяты неизменными.

Способ *группировки* позволяет систематизировать материал, благодаря чему выявляются характерные и типичные взаимосвязи процессов.

### 13.3. Информационная база финансового анализа

Информационной базой для проведения финансового анализа является, главным образом, бухгалтерская документация. В первую очередь это бухгалтерский баланс (форма № 1) и приложения к балансу: форма № 2 «Отчет о прибылях и убытках», форма № 3 «Отчет о движении капитала», форма № 4 «Отчет о движении денежных средств», форма № 5 «Приложение к бухгалтерскому балансу», первичные учетные документы, аналитические счета.

Основные показатели, отражающие финансовое положение предприятия, представлены в *балансе*, который характеризует финансовое положение предприятия на определенную дату и отражает ресурсы предприятия в единой денежной оценке по их составу и направлениям использования, с одной стороны (актив), и по источникам их финансирования – с другой (пассив).

Активы предприятия отражают инвестиционные решения, принятые компанией за период ее деятельности. В основе расположения статей актива баланса находится критерий ликвидности (способность превращения средств предприятия в денежную наличность), являющийся одним из наиболее важных показателей финансового менеджмента.

Для финансового анализа целесообразно разделить активы на текущие (краткосрочные активы и оборотные средства) и постоянные (долгосрочные обязательства). Кроме того, из текущих активов целесообразно выделить следующие группы ресурсов:

– денежные средства;
– краткосрочные финансовые вложения;
– дебиторская задолженность;
– материально-производственные запасы.

Постоянные активы являются не мобильными, на длительное время выведенными из оборота. Первоначальная стоимость его обесценивается, поэтому в сумму общего капитала он включается по остаточной стоимости. Оборотный капитал – это наиболее мобильный капитал, который постоянно находится в обороте, и чем быстрее он оборачивается, тем больше приносит прибыли.

В пассиве баланса отражаются решения компании по выбору источника финансирования. Для финансового анализа выделяют следующие группы статей пассива:

– краткосрочные обязательства;
– долгосрочные обязательства;
– собственный капитал.

Таким образом, бухгалтерский баланс является основным источником для анализа финансового положения субъектов хозяйствования, поэтому необходимо глубокое знание его содержания, оценки статей.

Финансовые результаты деятельности предприятия за отчетный год в определенной степени характеризуются данными *«Отчета о прибылях и убытках»*.

Для проведения более полного анализа могут использоваться формы № 3 «Отчет о движении капитала» и № 4 «Отчет о движении денежных средств», которые дополняют бухгалтерский баланс и отчет о прибылях и убытках, позволяют раскрыть факторы, определившие изменение финансовой устойчивости и ликвидности предприятия, помогают построить прогнозы на предстоящий период на основе действующих тенденций с учетом новых условий.

Форма № 3 *«Отчет о движении капитала»* показывает структуру собственного капитала предприятия, представленную в динамике. По каждому элементу собственного капитала в ней отражены данные об остатке на начало года, пополнении источника собственных средств, его расходовании и остатке на конец года.

Форма № 4 *«Отчет о движении денежных средств»* отражает остатки денежных средств на начало и конец отчетного периода и потока денежных средств (поступление и расходование) в разрезе текущей, инвестиционной и финансовой деятельности.

Некоторые наиболее важные статьи баланса расшифровываются в *Приложении к балансу* (форма № 5), которое состоит из следующих разделов:

1) Движение заемных средств (долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов) с выделением ссуд, не погашенных в срок;

2) Дебиторская и кредиторская задолженность (краткосрочная и долгосрочная), а также обеспечения (полученные и выданные);

3) Амортизируемое имущество: нематериальные активы; основные средства;

4) Движение средств финансирования долгосрочных инвестиций и финансовых вложений;

5) Финансовые вложения (долгосрочные и краткосрочные, паи и акции других организаций, облигации и другие ценные бумаги, предоставленные займы и др.);

6) Затраты, произведенные организацией (по элементам);

7) Расшифровка отдельных прибылей и убытков;

8) Социальные показатели: среднесписочная численность персонала;

отчисления на социальные нужды, денежные выплаты и поощрения, доходы по акциям и вкладам;

9) Справка о наличии ценностей, учитываемых на забалансовых счетах: арендованные основные средства, товары, принятые на ответственное хранение, товары, принятые на комиссию, износ жилищного фонда, износ объектов внешнего благоустройства, списанная в убыток задолженность неплатежеспособных дебиторов.

Финансовый анализ, основывающийся на данных только бухгалтерской отчетности, приобретает характер внешнего анализа, т.е. анализа, проводимого за пределами предприятия его заинтересованными контрагентами, собственниками или государственными органами. Этот анализ на основе только отчетных данных, которые содержат лишь весьма ограниченную часть информации о деятельности предприятия, не позволяет раскрыть всех секретов успеха или неудач фирмы, однако внешним пользователям отчетности становится возможным достаточно объективно оценивать финансовое состояние предприятия, его деловую активность и рентабельность, не используя информацию, являющуюся коммерческой тайной.

Существует многообразная экономическая информация о деятельности предприятий и множество способов анализа этой деятельности. Финансовый анализ по данным финансовой отчетности называют классическим способом анализа. Внутрихозяйственный финансовый анализ использует в качестве источника информации данные о технической подготовке производства, нормативную и плановую информацию и другие данные системного бухгалтерского учета.

### 13.4. Структурный анализ валюты бухгалтерского баланса

Общая оценка финансового состояния предприятия осуществляется на основе бухгалтерского баланса (форма № 1). Общий итог актива или пассива носит название валюты баланса.

Актив баланса содержит сведения на определенную дату о размещении имеющихся в распоряжении предприятия капиталов, т.е. об их вложениях в конкретное имущество и материальные ценности, необходимые для производства, продажи продукции, о вложениях капитала, связанных с финансовыми операциями, и об остатках свободной денежной наличности. Размещение средств предприятия имеет очень большое значение в финансовой деятельности и повышении ее эффективности. От того, какие вложения произведены в основные и оборотные средства, сколько их на-

ходится в сфере производства и в сфере обращения, в денежной и материальной форме, насколько оптимально их соотношение, во многом зависят результаты производственной и финансовой деятельности, а значит, и финансовое состояние предприятия.

Необходимо подчеркнуть, что активы располагаются по возрастающей степени ликвидности: нематериальные активы, основные средства и другие внеоборотные активы, запасы, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения и денежные средства.

Пассив баланса характеризует источники хозяйственных средств предприятия. Источниками формирования имущества любого предприятия являются собственные и заемные средства. И от того, насколько оптимально это соотношение, во многом зависит финансовое положение предприятия. Пассивы располагаются по понижающимся срокам погашения обязательств: капитал и резервы, долгосрочные обязательства, кредиторская задолженность. Для большей наглядности рекомендуется составлять уплотненный баланс путем объединения в группы однородных статей.

Увеличение валюты баланса свидетельствует о расширении объема хозяйственной деятельности предприятия. Исследуя причины увеличения валюты баланса, необходимо учитывать влияние переоценки основных средств, инфляционных процессов, удлинение сроков расчетов с дебиторами и кредиторами и т. п. Снижение валюты баланса в отчетном периоде свидетельствует о снижении хозяйственного оборота (деловой активности), что может привести к неплатежеспособности предприятия.

### 13.5. Анализ дебиторской и кредиторской задолженностей

Значительный удельный вес дебиторской задолженности в составе текущих активов определяет их место в оценке финансового состояния предприятия. При наличии конкуренции и сложностей сбыта продукции предприятия продают ее, используя формы последующей оплаты. С одной стороны, это ускоряет и увеличивает сбыт продукции, с другой – уменьшает количество свободных денежных средств на предприятии.

В наиболее общем виде изменения объема дебиторской задолженности за год могут быть охарактеризованы данными баланса и формы № 5. Для целей внутреннего анализа следует привлечь сведения аналитического учета.

Важным показателем дебиторской задолженности является ее качество и ликвидность.

Под качеством понимается вероятность получения этой задолженности в полной сумме. Показателем вероятности является срок образования задолженности, а также удельный вес просроченной задолженности. Опыт показывает, что чем больше срок дебиторской задолженности, тем ниже вероятность ее получения. Показатель ***ликвидности*** дебиторской задолженности характеризует скорость, с которой она будет превращена в денежные средства (наличность). Таким образом, показателем качества и ликвидности дебиторской задолженности является ее ***оборачиваемость***, которая рассчитывается по следующей формуле:

$$КО = \frac{В}{ДЗ},$$

где КО – коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности; В – выручка от реализации продукции; ДЗ – средняя за период дебиторская задолженность.

Этот коэффициент показывает, сколько раз задолженность образуется и поступает на предприятие.

Оборачиваемость дебиторской задолженности может быть рассчитана и в днях. Этот показатель отражает среднее количество дней, необходимое для ее возврата и называется ***длительностью оборота***:

$$О = \frac{360}{КО}.$$

Анализ оборачиваемости кредиторской задолженности проведен с использованием изложенной ранее методики по анализу дебиторской задолженности.

## 13.6. Анализ платежеспособности и ликвидности

Платежеспособность – это наличие у предприятия средств для погашения краткосрочных обязательств при бесперебойном осуществлении основной деятельности.

Платежеспособность в настоящее время является важнейшим критерием, характеризующим финансовое состояние предприятий, основой для принятия управленческих решений. Однако отсутствует единая методика определения уровня платежеспособности. В дипломной работе рассматривается методика, предложенная в учебнике Г.В. Савицкой «Анализ хозяйственной деятельности предприятий». Платежеспособность – это есть воз-

можность наличными денежными ресурсами своевременно погашать свои платежные обязательства.

Анализ платежеспособности необходим предприятию для оценки и прогнозирования финансовой деятельности, а также для внешних инвесторов. Прежде чем выделить кредит, банк должен удостовериться в кредитоспособности заемщика. То же должны сделать и предприятия, которые хотят вступить в экономические отношения друг с другом.

Оценка платежеспособности внешними инвесторами осуществляется на основе характеристики ликвидности текущих активов, которая определяется временем, необходимым для превращения их в денежные средства. Чем меньше требуется времени для инкассации данного актива, тем выше его ликвидность.

***Ликвидность баланса*** – возможность субъекта хозяйствования обратить активы в наличность и погасить свои обязательства, а также это степень покрытия долговых обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в денежную наличность соответствует сроку погашения денежных обязательств. Анализ ликвидности баланса определяется в сравнении средств по активу, сгруппированных по степени их ликвидности и расположенных в порядке убывания ликвидности с обязательствами по пассиву, объединенными по сроку их погашения и в порядке возрастания этих сроков[1].

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

**А1** – наиболее ликвидные активы. К ним относятся денежные средства (наличные и на счетах) и краткосрочные финансовые вложения (А1 = стр. 250 + стр. 260).

**А2** – быстро реализуемые активы. К ним относятся дебиторская задолженность, срок погашения которой меньше 12 месяцев, готовая продукция, товары отгруженные и прочие оборотные активы (А2 = стр. 240 + + стр. 270 + стр. 214 + стр. 215).

**А3** – медленно реализуемые активы. Сюда входят запасы, за исключением статей «Расходы будущих периодов», «Готовая продукция», «Товары отгруженные», а также дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются через 12 месяцев (А3 = стр. 230 + стр. 210 + стр. 220 – – стр. 214 – стр. 215).

---

[1] Савицкая, Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / Г.В. Савицкая. – Минск: ООО «Новое знание». – С. 667.

**А4** – трудно реализуемые активы. Это нематериальные активы, основные средства, незавершенное строительство, долгосрочные финансовые вложения (А4 = стр. 190).

Пассивы группируются по степени срочности их оплаты.

**П1** – наиболее срочные обязательства. К ним относятся кредиторская задолженность и прочие краткосрочные пассивы (П1 = стр. 620 + стр. 660).

**П2** – краткосрочные пассивы. К ним относятся заемные средства из раздела «Краткосрочные обязательства» (П2 = стр. 610).

**П3** – долгосрочные. Сюда входят долгосрочные заемные средства и прочие долгосрочные пассивы (П3 = стр. 510 + стр. 520).

**П4** – постоянные. Они включают итог раздела 3 «Капитал и резервы», а также «Задолженность участникам (учредителям) по оплате доходов», «Доходы будущих периодов», «Резервы предстоящих расходов» (П4 = = стр. 490 + стр. 630 + стр. 640 + стр. 650).

Для определения ликвидности баланса необходимо сопоставить произведенные расчеты групп активов и групп обязательств. Баланс считается ликвидным при следующих соотношениях групп активов и обязательств:

**А1 ≥ П1;**

**А2 ≥ П2;**

**А3 ≥ П3;**

**А4 ≤ П4.**

Выполнение первых трех неравенств с необходимостью влечет выполнение и четвертого неравенства, поэтому практически существенным является сопоставление итогов первых трех групп по активу и пассиву баланса. Четвертое неравенство носит балансирующий характер, и в то же время оно имеет глубокий экономический смысл, его выполнение свидетельствует о выполнении минимума условий финансовой устойчивости – наличия у предприятия собственных оборотных средств.

Сравнение первой и второй групп активов (наиболее ликвидных активов и быстро реализуемых активов) с первыми двумя группами пассивов (наиболее срочные обязательства и краткосрочные пассивы) выявляют ***текущую ликвидность***, т.е. платежеспособность или неплатежеспособность предприятия в ближайшее к моменту проведения анализа время.

Сравнение третьей группы активов и пассивов (медленно реализуемых активов с долгосрочными обязательствами) показывает ***перспективную ликвидность,*** т.е. прогноз платежеспособности предприятия.

**Коэффициенты ликвидности**

В отечественной и зарубежной практике рассчитываются различные коэффициенты ликвидности: коэффициент текущей ликвидности, коэффициент быстрой ликвидности, коэффициент абсолютной ликвидности.

**Коэффициент абсолютной ликвидности** – это отношение наиболее ликвидных активов к краткосрочным обязательствам:

$$Кабс = \frac{А1}{П1 + П2}.$$

Этот коэффициент является наиболее жестким критерием платежеспособности и показывает, какую часть краткосрочной задолженности предприятие может погасить в ближайшее время. Характеризует возможность предприятия немедленно погасить свои краткосрочные обязательства за счет денежных средств и легко реализуемых краткосрочных финансовых вложений. Рекомендуемая достаточная величина этого коэффициента от 0,2 до 0,5.

**Быстрая (критическая) ликвидность** является промежуточным показателем ликвидности и показывает, какую часть можно погасить текущими активами за исключением запасов:

$$Кбл = \frac{А1 + А2}{П1 + П2}.$$

Он помогает оценить возможность погашения предприятием краткосрочных обязательств в случае его критического положения, когда не будет возможности продать запасы. Коэффициент показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть немедленно погашена за счет денежных средств, средств в краткосрочных финансовых вложениях, а также поступлений по расчетам с клиентами. Оптимальным считается значение этого коэффициента в пределах от 0,8 до 1. Низкое значение указывает на необходимость постоянной работы с дебиторами, чтобы обеспечить возможность обращения дебиторской задолженности в денежную форму.

**Коэффициент текущей ликвидности** – это отношение текущих активов к текущим пассивам.

$$Ктл = \frac{А1 + А2 + А3}{П1 + П2}.$$

Коэффициент текущей ликвидности характеризует общую ликвидность и показывает, в какой мере текущие кредиторские обязательства обеспечиваются текущими активами, т.е. сколько денежных единиц текущих активов приходится на 1 денежную единицу текущих обязательств.

Если соотношение меньше 1 : 1, то текущие обязательства превышают текущие активы. Нормативное значение этого коэффициента больше 2. Хотя в настоящее время это значение считается несколько завышенным. Некоторые экономисты предлагают оценивать значение этого коэффициента от 1 до 2. Нижняя граница указывает на то, что оборотных средств должно быть достаточно, чтобы покрыть свои краткосрочные обязательства. Превышение оборотных активов над краткосрочными обязательствами более чем в два раза считается нежелательным, поскольку это свидетельствует о нерациональном вложении своих средств и неэффективном их использовании. Поэтому этот коэффициент можно считать положительным при величине больше единицы.

Для комплексной оценки ликвидности баланса в целом следует использовать ***общий показатель ликвидности***, вычисляемый по формуле:

$$\text{Кобщл} = \frac{\text{А1} + 0{,}5 \times \text{А2} + 0{,}3 \times \text{А3}}{\text{П1} + 0{,}5 \times \text{П2} + 0{,}3 \times \text{П3}}.$$

С помощью данного показателя осуществляется оценка изменения финансовой ситуации в организации с точки зрения ликвидности. Данный показатель применяется также при выборе наиболее надежного партнера из множества потенциальных партнеров на основе отчетности[2].

## 13.7. Анализ финансовой устойчивости

Финансовая устойчивость предприятия – такое состояние его финансовых ресурсов, их распределение и использование, которое обеспечивает развитие предприятия на основе роста прибыли и капитала при сохранении платежеспособности и кредитоспособности в условиях допустимого уровня риска. Она характеризуется финансовой независимостью, способностью маневрировать собственными средствами, достаточной финансовой обеспеченностью бесперебойности основных видов деятельности, состоянием производственного потенциала.

Из этих определений можно сделать вывод, что финансовая устойчивость является комплексным и наиболее важным критерием, характеризующим финансовое состояние предприятия. Ее оценка позволяет внешним субъектам анализа (прежде всего партнерам по договорным отношениям) определить финансовые возможности предприятия на длительную перспективу (более одного года). Финансовая устойчивость – это критерий надежности партнера.

---

[2] Шеремет, А.Д. Методика финансового анализа / А.Д. Шеремет, Р.С. Сайфулин, Е.В. Негашев. – М.: ИНФРА-М, 2001. – С. 165.

Финансовая устойчивость является целеполагающим свойством финансового анализа, а поиск внутрихозяйственных возможностей, средств и способов ее укрепления представляет глубокий экономический смысл и определяет характер его проведения и содержания.

Как любая финансово-экономическая категория, финансовая устойчивость выражается системой количественных и качественных показателей и тесно связана с показателями ликвидности и обеспеченности оборотных активов, в частности таких, как материально-производственные запасы, дебиторская задолженность и другие. Если ликвидность количественно выражается определенным уровнем превышения оборотных активов над обязательствами и обеспечивает таким образом конкретное состояние платежеспособности, а платежеспособность дает представление о финансовых возможностях (обеспеченности) организации оплатить (погасить) в срок и в полном объеме краткосрочные обязательства на момент (дату) их возникновения, то финансовая устойчивость определяется наличием собственных источников формирования запасов и затрат.

Финансовую устойчивость характеризует определенная система показателей, которые можно объединить в следующие группы:

– показатели структуры капитала, характеризующие финансовую независимость от внешних заемных средств;

– показатели, характеризующие наличие и достаточность источников формирования запасов.

В условиях рыночной экономики осуществление процесса производства, его расширение, удовлетворение социальных и других нужд предприятия производятся за счет самофинансирования, т.е. собственных средств, а при их недостаточности – заемных.

Большое значение имеет финансовая независимость от внешних заемных источников. Поэтому изучаются соотношения заемного, собственного и общего капитала с различных позиций.

***Коэффициент финансовой независимости***

Показывает долю собственного капитала в валюте баланса:

$$\text{Кфн} = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Валюта баланса}}.$$

Собственный капитал представляет собой раздел III баланса «Капитал и резервы» (стр. 490). Рекомендуемое значение больше 0,5. Превышение указывает на укрепление финансовой независимости предприятия от внешних источников.

***Коэффициент задолженности***

Показывает соотношение между заемными и собственными средствами:

$$Кз = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}}.$$

Заемный капитал в данном случае равен сумме долгосрочных обязательств и текущих пассивов, т.е. итогу разделов IV и V пассива баланса за исключением строк 640 и 650. Этот коэффициент показывает, сколько заемных средств привлечено на рубль собственных и насколько каждый рубль долга подкреплен собственностью.

Рост данного коэффициента свидетельствует об усилении зависимости данного предприятия от внешних источников, об утере финансовой устойчивости. Если значение этого коэффициента превышает единицу, то это свидетельствует о потере финансовой устойчивости и достижении ее критической точки. Однако это не безусловное положение для всех предприятий. Оценка значения данного коэффициента зависит от характера хозяйственной деятельности и скорости оборота оборотных средств. Если предприятие имеет высокий коэффициент оборачиваемости оборотных средств, то критическое значение рассматриваемого коэффициента может быть и выше единицы.

Коэффициент соотношения заемных и собственных средств зависит от следующих факторов:

– доли основного капитала в общей его сумме;

– доли материальных оборотных средств в общем капитале;

– уровня коэффициента обеспеченности материальных запасов собственными оборотными средствами. Изменение указанных факторов влечет соответствующее изменение рассматриваемого коэффициента.

***Коэффициент финансовой напряженности***

Определяет долю заемных средств в валюте баланса:

$$Кн = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Валюта баланса}}.$$

Значение этого коэффициента не должно быть более 0,5. Превышение верхней границы свидетельствует о большой зависимости предприятия от внешних финансовых источников.

***Коэффициент имущества производственного назначения***

Он определяет долю имущества производственного назначения в активах предприятия:

$$\text{Ким} = \frac{\text{Внеоборотные активы} + \text{Запасы}}{\text{Валюта баланса}}.$$

Данный коэффициент показывает уровень производственного потенциала предприятия, обеспеченность производственного процесса средствами производства. Рекомендуемое значение должно быть более или равное 0,5.

Кроме коэффициентов, характеризующих структуру капитала, изучается вторая группа показателей, которая характеризует состояние оборотных средств.

***Коэффициент маневренности***

Характеризует степень мобилизации собственного капитала:

$$\text{Км} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Собственный капитал}}.$$

Собственные оборотные средства (чистый оборотный капитал) равны разности собственного капитала и внеоборотных активов (раздел I баланса).

Рекомендуемое значение этого коэффициента – от 0,2 до 0,5. Чем ближе значение показателя к верхней границе, тем больше у предприятия финансовых возможностей для маневра.

Уровень коэффициента маневренности предопределяется спецификой отраслей и производств. Например, если сравнивать данный коэффициент по фондоемким и материалоемким производствам, то в первых он должен быть ниже, так как в таких производствах существенная часть собственного капитала инвестируется в основные фонды.

Для того чтобы улучшить финансовое состояние, необходимо добиваться опережающих темпов роста собственного оборотного капитала над темпами роста производственных запасов и собственного капитала.

***Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами***

Показывает долю собственных оборотных средств (чистого оборотного капитала) в оборотных активах:

$$\text{Ко} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Оборотные активы}}$$

Рекомендуемое значение показателя ≥ 0,1 требует, чтобы оборотные средства организации пополнялись хотя бы на 10% собственным капиталом, а остальная их часть (90%) – за счет заемных и привлеченных средств. Чем выше показатель, тем больше у предприятия возможностей в проведении независимой финансовой политики.

***Коэффициент обеспеченности материальных запасов собственным оборотным капиталом***

Отражает меру покрытия материальных запасов собственными оборотными средствами:

$$\text{Кобес} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Материальные запасы}}.$$

Материальные запасы – это сумма величин по ст. 210 и 220 разд. II баланса «Оборотные активы».

Уровень этого коэффициента оценивается в зависимости от состояния материальных запасов. Если на предприятии фактические запасы значительно превышают нормальные потребности производства, то собственные оборотные средства не могут покрыть их полностью, следовательно, коэффициент будет меньше единицы.

При недостатке производственных запасов для осуществления нормального процесса коэффициент будет выше единицы, но в данном случае это не будет свидетельствовать об устойчивости финансового состояния. Следовательно, рассматриваемый коэффициент нельзя оценивать изолированно от состояния производственных запасов.

Следующим этапом анализа устойчивости является анализ наличия и достаточности источников формирования запасов. Степень обеспеченности запасов источниками формирования выступает в качестве причины той или иной степени текущей платежеспособности (или неплатежеспособности) предприятия.

Наиболее полно обобщающим показателем финансовой устойчивости является излишек или недостаток источников средств для формирования запасов, получаемый в виде разницы величины источников средств и величины запасов. При этом имеется в виду обеспеченность определенными видами источников (собственными, кредитными и другими заемными), поскольку достаточность суммы всех возможных видов источников (включая кредиторскую задолженность и прочие краткосрочные пассивы) гарантирована тождественностью итогов актива и пассива баланса.

Общая величина запасов предприятия равна сумме величин по ст. 210-220 разд. II «Оборотные активы» баланса (включая налог на добав-

ленную стоимость по приобретенным ценностям, поскольку до принятия его к возмещению по расчетам с бюджетом он должен финансироваться за счет источников формирования запасов).

Для характеристики источников формирования запасов используется несколько показателей, отражающих различную степень охвата разных видов источников:

– наличие собственных оборотных средств (СОС), равное разнице величины реального собственного капитала и суммы величин внеоборотных активов (итог разд. I «Внеоборотные активы» баланса) и долгосрочной дебиторской задолженности (стр. 230 разд. II «Оборотные активы» баланса);

– наличие долгосрочных источников формирования запасов (СДИ), получаемое из предыдущего показателя увеличением на сумму долгосрочных пассивов (итог разд. V «Долгосрочные пассивы» баланса). Если целевое финансирование и поступления носят долгосрочный характер, то их величина включается в состав долгосрочных пассивов при расчете данного показателя;

– общая величина основных источников формирования запасов (ОИЗ), равная сумме долгосрочных источников (предыдущий показатель) и краткосрочных заемных средств (стр. 610 разд. VI «Краткосрочные пассивы» баланса). Если целевое финансирование и поступления носят краткосрочный характер, то их величина включается в состав краткосрочных заемных средств при расчете данного показателя.

В результате можно определить три показателя обеспеченности запасов источниками их финансирования.

– Излишек (+), недостаток (–) собственных оборотных средств (ΔСОС)

$$\Delta СОС = СОС - З,$$

где ΔСОС – прирост (излишек) собственных оборотных средств; З – запасы (раздел II баланса).

– Излишек (+), недостаток (–) собственных и долгосрочных источников финансирования запасов (ΔСДИ)

$$\Delta СДИ = СДИ - З.$$

– Излишек (+), недостаток (–) общей величины основных источников покрытия запасов (ΔОИЗ)

$$\Delta ОИЗ = ОИЗ - З.$$

Приведенные показатели обеспеченности запасов соответствующими источниками финансирования трансформируются в трехфакторную модель (М).

$$М = (\Delta СОС; \Delta СДИ; \Delta ОИЗ).$$

Данная модель характеризует тип финансовой устойчивости предприятия. На практике встречаются четыре типа финансовой устойчивости.

– М = { 1 ; 1 ; 1 }, т.е. ΔСОС принимает величину больше нуля, ΔСДИ принимает величину больше нуля и ΔОИЗ принимает величину больше нуля.

При таком значении трехкомпонентного показателя финансовая устойчивость предприятия является абсолютной. Предприятие характеризуется высоким уровнем платежеспособности, не зависит от внешних источников. В России встречается очень редко.

– М = { 0 ; 1 ; 1 }, т.е. ΔСОС принимает величину меньше нуля, ΔСДИ принимает величину больше нуля и ΔОИЗ принимает величину больше нуля.

При таком значении трехкомпонентного показателя финансовая устойчивость предприятия характеризуется как нормальная, гарантирующая выполнение его обязательств.

– М = { 0 ; 0 ; 1 }, т.е. ΔСОС принимает величину меньше нуля, ΔСДИ принимает величину меньше нуля и ΔОИЗ принимает величину больше нуля.

Неустойчивое финансовое положение предприятия. Нарушается платежеспособность предприятия, когда восстановление равновесия возможно за счет пополнения источников собственных средств и ускорения оборачиваемости запасов. Тем не менее сохраняется возможность восстановления равновесия за счет пополнения реального собственного капитала и увеличения собственных оборотных средств, а также за счет дополнительного привлечения долгосрочных кредитов и заемных средств.

– М = { 0 ; 0 ; 0 }, т.е. ΔСОС принимает величину меньше нуля, ΔСДИ принимает величину меньше нуля и ΔОИЗ принимает величину меньше нуля.

Кризисное финансовое состояние, при котором предприятие является неплатежеспособным и находится на грани банкротства, так как основной элемент оборотного капитала, запасы не обеспечены источниками их покрытия[3].

### 13.8. Оценка и анализ уровня и динамики показателей прибыли

Прибыль является важнейшим показателем производственно-хозяйственной и финансовой деятельности предприятия, функционирующего на началах коммерческого расчета, и представляет собой конечный финансовый результат этой деятельности за отчетный период.

Экономическая сущность прибыли является одной из сложных и дискуссионных проблем в современной экономической теории.

---

[3] Бочаров, В.В. Финансовый анализ / В.В. Бочаров. – СПб.: Питер, 2001. – С. 78.

С экономической точки зрения прибыль – это разность между денежными поступлениями и денежными выплатами. С хозяйственной точки зрения прибыль – это разность между имущественным состоянием предприятия на конец и начало отчетного периода. Прибылью считается превышение доходов над расходами. Обратное положение называется убытком.

Под доходами предприятия подразумевается увеличение экономических выгод в результате поступления денежных средств, иного имущества и (или) погашения обязательств, приводящее к увеличению капитала.

Финансовый результат представляет собой прирост (или уменьшение) стоимости собственного капитала организации, образовавшийся в процессе ее предпринимательской деятельности за отчетный период.

Прибыль как важнейшая категория рыночных отношений выполняет ряд важнейших ***функций:***

– является критерием и показателем эффективности деятельности предприятия;

– обладает стимулирующей функцией. Выступая конечным финансово-экономическим результатом деятельности предприятий, прибыль приобретает ключевую роль в рыночной экономике. За ней закрепляется статус цели, что предопределяет экономическое поведение хозяйствующих субъектов, благополучие которых зависит как от величины прибыли, так и от принятого в национальной экономике алгоритма ее распределения, включая налогообложение. Прибыль – основной источник прироста собственного капитала и обновления производственных фондов и выпускаемой продукции. Кроме того, прибыль является источником социальных благ для членов трудового коллектива, за счет которой осуществляются материальное поощрение работников и предоставление им социальных льгот, содержание объектов социальной сферы;

– является источником формирования доходов бюджетов различных уровней. Она поступает в бюджеты в виде налогов, а также экономических санкций и используется на различные цели, определенные расходной частью бюджета и утвержденных в законодательном порядке.

В настоящее время в российской хозяйственной практике используются показатели прибыли, которые отражаются в форме № 2 «Отчет о прибылях и убытках», введенной в действие с 01.01.2000 г. В Отчете отражаются пять видов прибыли.

1. *Валовая прибыль* равна выручке (нетто) от продажи товаров (продукции, работ, услуг) минус себестоимость проданных товаров.

По статье «Выручка (нетто) от продажи товаров (продукции, работ, услуг) (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогич-

ных обязательных платежей)» отражаются выручка от продажи продукции и товаров, поступления, связанные с выполнением работ и оказанием услуг, осуществлением хозяйственных операций, которые признаются в бухгалтерском учете доходами от обычных видов деятельности.

По статье «Себестоимость проданных товаров, продукции, работ и услуг» показываются учтенные затраты на производство продукции, работ, услуг в доле, относящейся к проданным в отчетном периоде продукции, работам и услугам. Если предприятие использует для учета затрат на производство счет «Выпуск продукции (работ, услуг)», сумма превышения фактической производственной себестоимости продукции (работ, услуг) над нормативной (плановой) их себестоимостью включается в статью «Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг». В случае, когда фактическая производственная себестоимость меньше нормативной (плановой) себестоимости, сумма этого отклонения понижает данные по указанной статье. При определении себестоимости проданных товаров, продукции работ и услуг следует руководствоваться требованиями Положения по бухгалтерскому учету «Расходы организации» ПБУ 10/99 от 06.05.99 г. № 34н.

2. *Прибыль (убыток) от продаж* устанавливается как валовая прибыль за вычетом коммерческих и управленческих расходов.

По статье «Коммерческие расходы» включаются затраты по сбыту продукции, а также издержки обращения (у организаций, осуществляющих торговую деятельность).

По статье «Управленческие расходы» показываются общепроизводственные затраты предприятия.

3. *Прибыль (убыток) до налогообложения* выражает прибыль (убыток) от продаж за вычетом сальдо операционных и внереализационных расходов.

Состав операционных и внереализационных доходов и расходов приведен в Положении по бухгалтерскому учету «Доходы организации» ПБУ 9/99 и Положении по бухгалтерскому учету «Расходы организации» ПБУ 10/99.

4. *Прибыль (убыток) от обычной деятельности* равна сумме прибыли до налогообложения за вычетом налога на прибыль и иных аналогичных обязательных платежей.

По статье «Налог на прибыль и иные аналогичные обязательные платежи» отражается сумма налога на прибыль (доход), определенная предприятием в соответствии с Налоговым кодексом РФ и показанная в бухгалтерском учете как задолженность перед бюджетом и государственными внебюджетными фондами по иным аналогичным обязательным платежам (за исключением учитываемых в составе прочих операционных расходов).

5. *Чистая (нераспределенная) прибыль* выражает прибыль (убыток) от обычной деятельности за вычетом сальдо чрезвычайных доходов и расходов.

По статье «Чрезвычайные доходы» показываются суммы страхового возмещения и покрытия из других источников убытков от стихийных бедствий, пожаров и других чрезвычайных событий, подлежащих получению предприятием; стоимость материальных ценностей, остающихся от списания, не пригодных к восстановлению и дальнейшему использованию активов.

По статье «Чрезвычайные расходы» показываются стоимость утраченных материально-производственных запасов; убытки от списания пришедших в негодность в результате пожаров, стихийных бедствий и не подлежащих дальнейшему восстановлению основных средств и др.

В разделе «Расшифровка отдельных прибылей и убытков» данного отчета приводится расшифровка отдельных прибылей и убытков, полученных предприятием в течение отчетного периода в сравнении с показателями за аналогичный период прошлого года.

С 01.01.2000 г. изменился порядок формирования и оценки финансовых результатов деятельности предприятия.

Конечный финансовый результат деятельности предприятия – это прибыль (убыток) отчетного периода, представляющая собой алгебраическую сумму результата от реализации продукции, результатов от финансовой деятельности и внереализационных операций. Чтобы определить чистую прибыль (убыток), т.е. прибыль, остающуюся в распоряжении предприятия, необходимо прибыль (убыток) от обычной деятельности скорректировать в соответствии с налоговым положением (Положение о составе затрат, включаемых в себестоимость продукции), а также должны быть учтены чрезвычайные доходы и расходы. Схема формирования прибыли показана на рис. 1.

Исходным моментом в расчете показателей прибыли является оборот предприятия от реализации продукции. Выручка от реализации продукции (работ, услуг) характеризует завершение производственного цикла предприятия, возврат авансированных на производство средств предприятия в денежную форму и начало нового витка в обороте всех средств. Изменения в объеме реализации продукции оказывают наиболее значительное влияние на финансовые результаты деятельности предприятия.

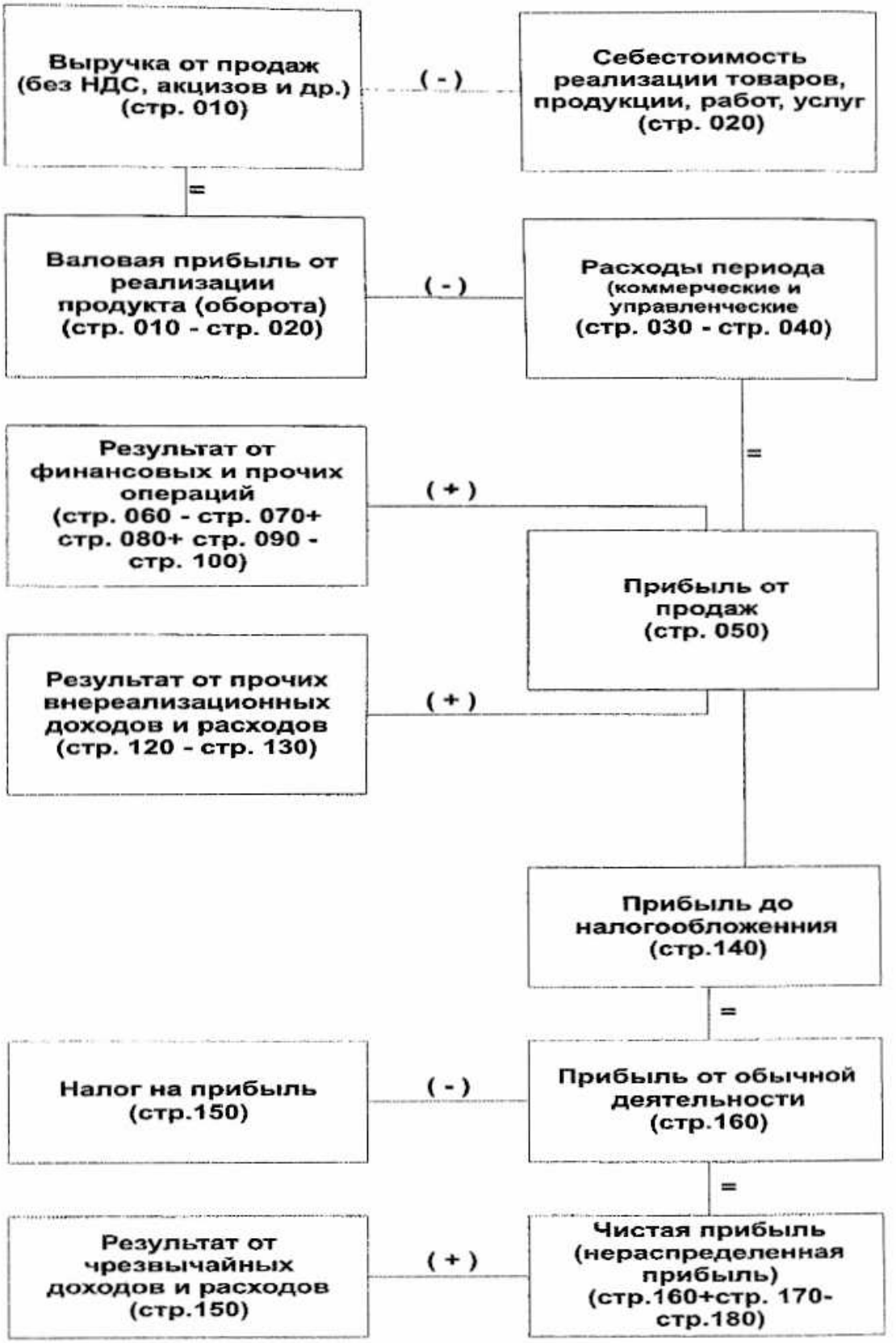



Рис. 1. Схема формирования прибыли

Прибыль (убыток) от реализации продукции (работ, услуг) и товаров определяется как разница между выручкой от реализации продукции (работ, услуг) в действующих ценах без налога на добавленную стоимость, акцизов, налога с продаж и затратами на ее производство и реализацию.

Для целей налогообложения выручка от реализации продукции (работ, услуг) определяется либо по мере ее *оплаты* (при безналичных расчетах по мере поступления средств за товары (работы, услуги) на счета в учреждения банков, а при расчетах наличными деньгами – по поступлению средств в кассу), либо по мере *отгрузки* товаров (выполнения работ, услуг) и предъявлении покупателю (заказчику) расчетных документов.

Для расчета прибыли от продаж валовая прибыль уменьшается на коммерческие и управленческие расходы.

***Коммерческие расходы*** отражают затраты, связанные со сбытом готовой продукции. К ним относятся:

– амортизационные отчисления по оборудованию, используемому для обеспечения продаж;

– затраты по оплате комиссионных вознаграждений торговым и посредническим организациям;

– заработная плата работников, занятых в процессе продажи продукции;

– на транспортировку продукции до места назначения;

– на погрузочно-разгрузочные расходы;

– рекламные, представительские и другие подобные расходы;

и другие.

***К управленческим расходам*** относят следующие виды расходов:

– административно-управленческие;

– на содержание общехозяйственного персонала, не связанного с производственным процессом;

– оплата информационных, аудиторских и консультационных услуг;

– налог на пользователей автомобильных дорог;

– суммы начисленной амортизации и расходы на ремонт основных средств управленческого и общехозяйственного назначения.

Кроме прибыли от продаж при формировании балансовой прибыли должен учитываться результат ***операционных доходов и расходов***. В соответствии с ПБУ 9/99 и ПБУ 10/99, операционными доходами и расходами являются:

– поступления и расходы, связанные с предоставлением во временное пользование или пользованием за плату активами организации (сдача имущества в аренду и др.);

– поступления и расходы, связанные с предоставлением за плату прав, возникающих из патентов на изобретение, промышленные образцы и других видов интеллектуальной собственности;

– поступления и расходы, связанные с участием в уставных капиталах других организаций (включая проценты и иные доходы по ценным бумагам);

– прибыль или убыток, полученные в результате совместной деятельности (по договору простого товарищества);

– поступления и расходы от продажи основных средств и иных активов, отличных от денежных средств, продукции и товаров;

– проценты, полученные и уплаченные за предоставление в пользование денежных средств организации, а также проценты за использование банком денежных средств, находящихся на счете организации в этом банке;

– налоги и сборы, уплачиваемые в соответствии с законодательством РФ за счет финансовых результатов (налог на имущество, налог на рекламу);

– расходы, связанные с аннулированием производственных заказов (договоров), прекращением производства, не давшего продукции;

– прочие операционные доходы и расходы.

Последним элементом, формирующим прибыль, являются ***внереализационные доходы и расходы,*** т.е. такие, которые непосредственно не связаны с производством и реализацией продукции. Внереализационными доходами и расходами являются:

– штрафы, пени, неустойки и другие виды санкций за нарушение условий договоров, полученные и уплаченные;

– поступления в возмещение и возмещение причиненных организации убытков;

– прибыль прошлых лет, выявленная в отчетном году, и убытки прошлых лет, признанные в отчетном году;

– суммы списанной кредиторской (доходы) или дебиторской (расходы) задолженности, по которой истек срок исковой давности; суммы, поступившие в погашение дебиторской задолженности, списанной в прошлые годы в убыток как безнадежной к получению, формируют доходы;

– сумма дооценки и уценки активов (за исключением внеоборотных);

– имущество, излишек которого выявлен при инвентаризации;

– сумма дохода, связанная с безвозмездным получением;

– некомпенсируемые потери от стихийных бедствий, пожаров, аварий;

– убытки от хищения материальных и иных ценностей, виновники которых по решению суда не установлены, а также убытки от списания ранее

присужденных долгов по хищениям, по которым отмечена несостоятельность ответчика;

– судебные расходы.

Анализ финансовых результатов целесообразно начать с исследования ее динамики как в общей сумме, так и в разрезе ее составляющих частей Для анализа и оценки уровня и динамики показателей прибыли используются данные бухгалтерской отчетности формы № 2 «Отчет о прибылях и убытках».

## 13.9. Анализ показателей рентабельности

Кроме абсолютного размера прибыли показателем эффективности деятельности предприятия выступает рентабельность. Если прибыль выражается в абсолютной сумме, то рентабельность – это относительный показатель интенсивности производства. Он выражает уровень прибыльности относительно определенной базы. Показатели рентабельности измеряют доходность предприятия с различных позиций и группируются следующим образом:

1. Показатели рентабельности капитала (активов);
2. Показатели рентабельности производства;
3. Показатели рентабельности продукции.

Эффективность деятельности предприятия определяется его способностью привлечения источников финансирования и их прибыльному использованию. В значительной мере она может быть охарактеризована показателями эффективности отдачи активов, отраженных в балансе предприятия. Для этого используются обобщающие и частные показатели рентабельности капитала, которые часто также называются коэффициентами прибыльности.

Показатели рентабельности капитала формируются как отношение прибыли к различным показателям авансированных средств, из которых наиболее важными являются: все активы предприятия; инвестиционный капитал (перманентный) – собственные средства и долгосрочные обязательства; текущие активы; внеоборотные активы; собственный капитал.

Полученные показатели рентабельности целесообразно сравнить с альтернативными путями использования капитала.

При расчете показателей рентабельности берутся средние показатели капитала. В числителе формулы расчета могут применяться различные показатели прибыли: валовой, от продаж, чистой, от обычной деятельности. Наиболее точный результат получается при использовании чистой прибыли.

***Рентабельность активов (Ра):***

$$Ра = \frac{Пч}{Ка} 100\%,$$

где Пч – прибыль чистая; Ка – средняя величина валюты баланса за определенный отчетный период.

Этот показатель служит для определения эффективности использования капитала на разных предприятиях и в отраслях, поскольку дает общую доходность вложенного в производство капитала, как собственного, так и заемного.

***Рентабельность собственного капитала (Рск):***

$$Рск = \frac{Пч}{Кск} 100\%,$$

где Кск – средняя величина собственного капитала за определенный отчетный период (стр. 490 + стр. 640 – стр. 252 – стр. 244 – стр. 450).

Этот показатель для анализируемого предприятия совпадает с рентабельностью перманентного капитала, так как долгосрочных обязательств предприятие за анализируемый период не привлекало.

***Рентабельность текущих активов (Рта):***

$$Рта = \frac{Пч}{Кта} 100\%,$$

где Кта – средняя величина текущих активов (оборотных средств) за определенный отчетный период.

***Рентабельность производственных фондов (Рпрф):***

$$Рпрф = \frac{Пч}{Косф + Кобф} 100\%,$$

где Косф – средняя величина основных производственных фондов за определенный отчетный период (стр. 120); Кобф – средняя величина оборотных производственных фондов (стр. 210).

В рыночной экономике придается большое значение сравнениям прибыли с доходообразующими факторами и базами ее формирования. К числу таких показателей относятся показатели рентабельности производства.

***Рентабельность производства (Рпр):***

$$Рпр = \frac{Пч}{Спол} \ 100\%,$$

где Пч – прибыль чистая; Спол – полная себестоимость продукции.

***Рентабельность продаж (Ро) (оборота):***

$$Ро = \frac{Пр}{В} \ 100\%, \qquad \text{или} \qquad Ро = \frac{Пч}{В} \ 100\%,$$

где В – выручка от реализации продукции без налогов, включаемых в стоимость продукции.

Рентабельность реализации характеризует доходность основной деятельности предприятия. Она показывает, сколько прибыли (убытка) от реализации приходится на единицу реализованной продукции. Менеджеры используют этот показатель для контроля над взаимосвязью между ценами, количеством реализованного товара и величиной издержек производства и реализации продукции.

## 13.10. Анализ показателей деловой активности

Деловая активность предприятия измеряется с помощью системы количественных и качественных критериев.

Качественные критерии – широта рынков сбыта (внутренних и внешних), деловая репутация предприятия, его конкурентоспособность, наличие постоянных поставщиков и покупателей готовой продукции (услуг) – и другие критерии, которые целесообразно сопоставлять с аналогичными параметрами конкурентов, действующих в отрасли или в сфере бизнеса.

Количественные критерии деловой активности характеризуются абсолютными и относительными показателями. Среди абсолютных показателей необходимо выделить объем продажи готовой продукции, товаров, работ и услуг (оборот), прибыль, величину авансированного капитала (активов).

Целесообразно сравнивать эти параметры в динамике за ряд периодов (кварталов, лет). Оптимально соотношение между ними:

$$Тп > Тв > Та > 100\%,$$

где Тп – темп прироста прибыли, %; Тв – темп роста выручки от продажи товаров (продукции, услуг), %; Та – темп роста активов, %.

Прибыль должна увеличиваться более высокими темпами, чем остальные параметры. Это означает, что издержки производства должны снижать-

ся, а активы (имущество) предприятия использоваться более рационально. Однако на практике даже у стабильно работающих предприятий возможны отклонения от указанного соотношения показателей. Причины могут быть самые разнообразные: освоение новых видов продукции и технологий, большие капиталовложения на обновление и модернизацию основных средств, реорганизация структуры управления и производства. Эти факторы часто вызваны внешним экономическим окружением и требуют больших капитальных затрат, которые окупаются в отдаленной перспективе.

Относительные показатели деловой активности характеризуют эффективность использования ресурсов (имущества) предприятия и оцениваются с помощью:

– коэффициентов оборачиваемости;

– длительности периода оборота.

***Коэффициенты оборачиваемости*** рассчитываются по формуле:

$$\text{Кобор}_\text{а} = \frac{\textit{Выручка}}{\text{Средняя стоимость активов за рассчитываемый период}}.$$

Подставляя в данную формулу значение стоимости общих активов, внеоборотных активов, оборотных активов, запасов, дебиторской и кредиторской задолженностей, собственного капитала, определяют скорость оборота, т.е. количество совершенных ими оборотов за анализируемый период.

***Длительность периода оборота*** – средний срок, за который возвращаются в хозяйственную деятельность предприятия денежные средства, вложенные в материальные и нематериальные активы.

$$\text{По} = \frac{\textit{Длительность расчетного периода, дни}}{\text{Коэффициент оборачиваемости активов, в оборотах}}.$$

Коэффициенты деловой активности имеют важное значение для любого предприятия.

Во-первых, от скорости оборота авансированных средств зависит объем выручки от реализации товаров.

Во-вторых, с размерами выручки от реализации, а следовательно, и с оборачиваемостью связана относительная величина коммерческих и управленческих расходов: чем быстрее оборот, тем меньше на каждый оборот приходится этих расходов.

В-третьих, ускорение оборота на определенной стадии индивидуального кругооборота фондов предприятия приводит к ускорению оборота и на других стадиях производственного цикла (на стадиях снабжения, производства, сбыта и расчетов за готовую продукцию). Производственный (операционный) цикл характеризуется периодом оборота запасов (материальных запасов, незавершенного производства, готовой продукции и товаров) и дебиторской задолженности. Финансовый цикл выражает разницу между продолжительностью производственного цикла (в днях) и средним сроком обращения (погашения) кредиторской задолженности.

## 13.11. Система критериев для оценки несостоятельности предприятия

В соответствии с Приложением № 1 к Постановлению Правительства РФ от 20 мая 1994 г. № 498 (в ред. Постановления Правительства РФ от 7 июня 2001 г. № 449), существует система критериев для определения неудовлетворительной структуры баланса неплатежеспособных предприятий. По существу, речь в этих документах идет о диагностике и прогнозировании банкротства в целях аналитической подготовки решения о предоставлении предприятию финансовой поддержки либо его ликвидации.

Методика построена на системе критериев, с которыми сравниваются фактические значения коэффициента текущей ликвидности ($К_1$), коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами ($К_2$) и коэффициента восстановления (утраты) платежеспособности ($К_3$).

*Коэффициент текущей ликвидности* ($К_1$) характеризует общую обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременность погашения краткосрочных обязательств предприятия. Вычисляется отношением балансовой стоимости находящихся в наличии у предприятия оборотных средств в виде производственных запасов, готовой продукции, дебиторской задолженности, денежных средств и прочих оборотных активов к наиболее срочным обязательствам предприятия в виде краткосрочных кредитов банков, краткосрочных займов и кредиторской задолженности:

$К_1$ = Оборотные активы (IIА стр. 290) / Краткосрочные пассивы (стр. 690-640, 650) $\geq 2$.

*Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами ($К_2$)* характеризует наличие собственных источников финансирования оборотных активов предприятия, необходимых для поддержания нормального функционирования бизнеса. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами вычисляется отношением разности между

суммой источников собственных средств и суммой внеоборотных активов к величине оборотных активов:

$$\frac{\text{Капитал и резервы } К_2 = (\text{стр. } 490) - \text{Внеоборотные активы (стр. } 190)}{\text{Оборотные активы (стр. } 290)} \geq 0.$$

*Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности ($К_3$)* характеризует наличие реальной возможности у предприятия восстановить либо утратить свою платежеспособность в течение определенного периода.

Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности определяется как отношение расчетного коэффициента текущей ликвидности к его критериальному значению:

$$К_3 = К_{1ф} + У / Т(К_{1ф} - К_{1н})/2 \geq 1,$$

где $К_{1ф}$ – значение $К_1$ на конец отчетного периода; $К_{1н}$ – значение $К_1$ на начало текущего периода; $Т$ – продолжительность отчетного периода, месяцев (3, 6, 9, 12); $У$ – период восстановления (утраты) платежеспособности, месяцев.

При расчете коэффициента восстановления платежеспособности период $У$ принимается равным 6 месяцам. При расчете коэффициента утраты платежеспособности период $У$ принимается равным 3 месяцам. В знаменателе формулы требуемое значение $К_1 = 2$.

Основанием для признания структуры баланса предприятия неудовлетворительной, а предприятия – неплатежеспособным является выполнение одного из следующих условий:

– коэффициент текущей ликвидности на конец отчетного периода имеет значение менее 2;

– коэффициент обеспеченности собственными средствами на конец отчетного периода имеет значение менее 0,1.

При наличии оснований для признания структуры баланса неудовлетворительной, в случае если коэффициент восстановления платежеспособности, рассчитанный на период восстановления платежеспособности, равный 6 месяцам, имеет значение более 1, может быть принято решение о наличии реальной возможности у предприятия восстановить свою платежеспособность.

При отсутствии оснований для признания структуры баланса неудовлетворительной, в случае если коэффициент утраты платежеспособности, рассчитанный на период утраты платежеспособности, равный 3 месяцам, имеет значение менее I, может быть принято решение о том, что предприятие в ближайшее время не сможет выполнить свои обязательства перед кредиторами. Ввиду реальной угрозы утраты платежеспособности предприятие становится на учет в ИФНС.

Решение о признании структуры баланса неудовлетворительной может быть отложено на срок, определяемый ИФНС, если установлено наличие реальной возможности восстановления платежеспособности предприятия.

Если государство имеет задолженность перед пользователем, то значение $K_l$ корректируется. Учет задолженности со стороны государства проводится пользователем по данным внутренней отчетности.

## 13.12. Комплексный подход к диагностике предприятия

Существующая потребность хозяйствующих субъектов Российской Федерации в оценке своего финансового положения, потребность такой диагностики для контрагентов, необходимость оценки кредитоспособности заемщика, гарантов, позиция ФСФО России способствовали появлению большого числа методик, более или менее успешно оценивающих финансовое положение хозяйствующих субъектов.

Для определения характера несостоятельности предприятия и оценки вероятности угрозы банкротства все методики рекомендуется рассматривать как минимум на двух уровнях: качественный подход – анализ жизнеспособности предприятия и количественный подход – диагностика финансового здоровья.

Выявление внутренних причин несостоятельности служит предметом анализа жизнеспособности предприятия. Понимание того, как эти идентифицируемые факторы влияют на предприятие, является первым шагом на пути преодоления банкротства.

***Анализ жизнеспособности***

Наиболее часто причинами несостоятельности предприятий являются внутренние факторы. Они могут быть классифицированы четырьмя категориями в разрезе функциональных подсистем управления: маркетинг, производство, кадры/управление и финансы. На практике часто случается, что управляющая команда, не распознав своевременно внутренние сигналы неблагополучия, обвиняет только внешние факторы в банкротстве бизнеса.

Менеджмент предприятия может быть неэффективным по многим причинам (см. таблицу 2).

*Таблица 2*

**Внутренние причины несостоятельности предприятий**

| Маркетинг | Производство | Кадры/Управление | Финансы |
|---|---|---|---|
| Ошибочный прогноз спроса на продукцию | Неподходящее местоположение | Неэффективное лидерство | Неоптимальная структура капитала |
| Низкомаргинальный ассортимент продукции | Несовершенная технология | Плохие отношения в коллективе | Плохие инвестиционные решения |
| Неправильное позиционирование товара | Неэкономичный размер предприятия | Неадекватные человеческие ресурсы | Отсутствие ответственности за учетную политику |
| Нерациональная ценовая структура | Неподходящая технология | Излишек рабочей силы | Слабый контроль бюджета |
| Неадекватное стимулирование сбыта | Неправильный упор в исследованиях, разработках | Необязательность персонала | Неподходящее налоговое планирование |
| Дорогостоящая дистрибутивная сеть | Слабые производство и контроль качества продукции | Нерациональная структура компенсаций | Плохие планирование и контроль денежных средств |
| Плохое обслуживание покупателей | Низкое качество обслуживания | Неадекватная система информации менеджмента | Напряженные отношения с поставщиками капитала |
| Неразвитость или неэффективность службы маркетинга | Неудовлетворительный уровень производственного потенциала | Нерациональность структуры управления предприятием | Несовершенство финансового планирования |
| Неблагоприятные изменения в портфеле заказов | Дефицит или избыток капитала относительно планируемых масштабов выпуска | Диспропорции в квалификации высших руководителей предприятий и подразделений | Неоптимальная стратегия в сфере формирования источников финансового обеспечения текущей и будущей деятельности |

*Окончание таблицы 2*

| | | | |
|---|---|---|---|
| Несбалансированность стратегии в сфере материально-технического снабжения в долгосрочном и краткосрочном периодах | Нерациональное движение результатов производства | Неудовлетворительный уровень оперативного планирования и контроля | Неэффективность финансовой стратегии формирования активов предприятия, проявляющаяся в росте стоимости капитала |

Каждый из факторов характеризует ту или иную сторону деятельности предприятия. В процессе развития кризиса они могут дополнять друг друга, усиливая негативный эффект. В этом случае при комплексном генерировании факторов появляется несостоятельность предприятия глобального характера. Несостоятельность возникает и в случае усиления действия одного из факторов как следствие кризиса какой-то из сторон деятельности предприятия.

Факторы, представленные в таблице, являются качественными характеристиками причин несостоятельности предприятия. Независимо от своего существенного содержания любой из факторов оказывает то или иное влияние на финансовое состояние рассматриваемого бизнеса. Как и финансовые показатели, они подлежат детальному изучению.

*Показатель Аргенти* характеризует кризис управления. Согласно данной методике, исследование начинается со следующих предположений:

– идет процесс, ведущий к банкротству;

– этот процесс для своего завершения требует нескольких лет;

– процесс может быть разделен на три стадии: недостатки, ошибки, симптомы.

*Недостатки.* Компании, скатывающиеся к банкротству, годами демонстрируют ряд недостатков, очевидных задолго до фактического банкротства.

*Ошибки.* Вследствие накопления этих недостатков компания может совершить ошибку, ведущую к банкротству (компании, избегающие аккумулирования недостатков, не совершают ошибок, ведущих к банкротству).

*Симптомы.* Совершенные компанией ошибки начинают выявлять все известные симптомы приближающейся неплатежеспособности: ухудшение показателей (скрытое при помощи «творческих» расчетов), признаки недостатка денежных средств. Эти симптомы проявляются в последние два или три года процесса, ведущего к банкротству, который часто растягивается на срок от 5 до 10 лет. Основываясь на разработках западных ауди-

торских фирм и преломляя эти разработки к отечественной специфике бизнеса, В.В. Ковалев предложил специальную группировку 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 следующие:

– 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 оборотного капитала;

– тенденция роста до опасных пределов доли заемных средств в общей сумме источников финансирования;

– иррациональная реинвестиционная политика;

– превышение размеров заемных средств над установленными лимитами;

– хроническое нарушение выполнения обязательств перед инвесторами и кредиторами по возврату ссуд, выплате процентов и дивидендов;

– высокая доля просроченной дебиторской задолженности; наличие сверхнормативных и неликвидных товаров и производственных запасов;

– напряжение в отношениях с кредитными организациями; вынужденное использование новых источников финансовых ресурсов на невыгодных условиях;

– эксплуатация производственного оборудования с предельными сроками жизни;

– отсутствие перспективы заключения 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 органа управления;

– вынужденные остановки, нарушения технологического процесса;

– слабая диверсификация деятельности, т.е. чрезмерная зависимость финансовых результатов от какого-то одного конкретного проекта, типа оборудования, вида активов и др.;

– излишний оптимизм на прогнозы в успехе реализации и прибыльности нового проекта;

– участие в судебных разбирательствах с непредсказуемым исходом;

– потеря ключевых контрагентов;

– недооценка необходимости обновления техники и технологии;

– неэффективные долгосрочные соглашения;

– повышенный политический риск, связанный с предприятием в целом или его ключевыми подразделениями.

Критериальные значения показателей рекомендуется детализировать по отраслям и подотраслям, а их разработка может быть выполнена только после накопления достаточного массива статистической информации.

Одной из стадий кризиса на предприятии является финансовая *неустойчивость*. На этой стадии начинаются трудности с наличными средствами, проявляются некоторые ранние признаки банкротства, резкие изменения в структуре баланса. Особую тревогу должны вызвать:

– резкое сокращение сумм денежных средств на счетах. В то же время увеличение денежных средств может свидетельствовать о прекращении инвестиций в обновление производства;

– рост дебиторской задолженности. С другой стороны, резкое снижение сумм в счетах покупателей при одновременном росте запасов готовой продукции может говорить о затруднениях со сбытом;

– старение счетов дебиторов;

– нарушение баланса дебиторской и кредиторской задолженности;

– падение объемов продаж. Неблагоприятным может оказаться и резкое увеличение объемов продаж, финансируемое заемными средствами. Рост объемов продаж также может свидетельствовать о сбросе продукции перед ликвидацией предприятия.

## 13.13. План финансового оздоровления несостоятельного предприятия

Типовая форма Плана финансового оздоровления предприятия, порядок согласования и методические рекомендации по составлению утверждены распоряжением ФУДН(б) от 15 декабря 1994 г. № 98-р. В этом Плане содержатся аналитические таблицы расчета показателей неудовлетворительной структуры баланса, а также финансовых коэффициентов ли-

квидности, финансовой устойчивости, оборачиваемости и рентабельности. Оценка эффективности Плана финансового оздоровления проводится на основе показателя чистой текущей стоимости *NPV,* внутренней нормы доходности *IRR* и дисконтированного срока окупаемости.

План финансового оздоровления, подготовленный учредителями (участниками) должника, собственником имущества должника – унитарного предприятия, утверждается собранием кредиторов и должен предусматривать способы получения должником средств, необходимых для удовлетворения требований кредиторов в соответствии с графиком погашения задолженности, в ходе финансового оздоровления.

График погашения задолженности подписывается лицом, уполномоченным на это учредителями (участниками) должника, собственником имущества должника – унитарного предприятия, и с даты утверждения графика погашения задолженности арбитражным судом возникает одностороннее обязательство должника погасить задолженность перед кредиторами в установленные графиком сроки.

При наличии обеспечения исполнения должником обязательств должника в соответствии с графиком погашения задолженности он подписывается также лицами, предоставившими такое обеспечение.

Графиком погашения задолженности должно предусматриваться погашение всех требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, не позднее чем за месяц до даты окончания срока финансового оздоровления, а также погашение требований кредиторов первой и второй очереди не позднее чем через 6 месяцев с даты введения финансового оздоровления.

## 13.14. Состав и структура плана финансового оздоровления

1. Общая характеристика предприятия

1.1. Полное и сокращенное наименование предприятия, код ОКПО.

1.2. Дата регистрации предприятия, номер регистрационного свидетельства, наименование органа, зарегистрировавшего предприятие.

1.3. Почтовый и юридический адрес предприятия: индекс, республика, область, автономный округ и т. д., код СОАТО.

1.4. Подчиненность предприятия – вышестоящий орган, код СООГУ.

1.5. Вид деятельности (основной), код ОКВЭД.

1.6. Организационно-правовая форма предприятия, код ОКОПФ.

1.7. Форма собственности, код ОКФС:доля государства (субъекта Федерации) в капитале, %.

1.8. Включение в Единый государственный реестр Российской Федерации предприятий-монополистов.

1.9. Банковские реквизиты.

1.10. Адрес налоговой инспекции, контролирующей предприятие.

1.11. Организационная структура предприятия, дочерние компании.

1.12. ФИО, телефоны, факсы администрации предприятия.

1.13. Характеристика менеджеров, отвечающих за результаты работы предприятия (возраст, образование и квалификация, предыдущие три должности и места работы, срок работы в каждой должности, срок работы на предприятии).

2. Краткие сведения по Плану финансового оздоровления.

2.1. Срок реализации плана.

2.2. Сумма необходимых финансовых средств.

2.3. Срок погашения государственной финансовой помощи.

2.4. Финансовые результаты реализации плана (чистая текущая стоимость, внутренняя норма рентабельности, дисконтный (динамический) срок окупаемости проекта).

2.5. Агент правительства, через которого осуществляется финансирование (наименование, реквизиты).

3. Анализ финансового состояния предприятия.

3.1. Характеристика учетной политики предприятия.

3.2. Сводная таблица финансовых показателей предприятия, анализ, выводы.

4. Мероприятия по восстановлению платежеспособности и поддержке эффективной хозяйственной деятельности.

4.1. Перечень мероприятий, анализ, выводы.

5. Рынок и конкуренция.

5.1. Описание отрасли и перспективы ее развития (с указанием основных групп потребителей).

5.2. Рынки, на которые «нацелен» бизнес.

5.2.1. Отличительные характеристики основных рынков и сегментов рынков.

5.2.2. Размеры основных рынков.

5.2.3. Проникновение на рынок.

5.2.4. Ориентиры для цен и балансовой прибыли.

5.2.5. Средства коммуникации.

5.2.6. Цикл покупок потенциальных потребителей.

5.2.7. Важнейшие тенденции и ожидаемые изменения на основных рынках.

5.2.8. Второстепенные рынки и их основные характеристики.

5.3. Конкуренция.

5.3.1. Характеристика предприятий в части участия их на товарном рынке.

5.3.2. Анализ, выводы.

5.4. Законодательные ограничения.

6. Деятельность в сфере маркетинга предприятия.

6.1. Стратегия маркетинга.

6.1.1. Стратегия проникновения на рынок.

6.1.2. Стратегия роста.

6.1.3. Каналы распределения.

6.1.4. Коммуникации.

6.2. Стратегия осуществления продаж.

6.2.1. Характеристика и анализ каналов сбыта.

6.2.2. Объем сбыта продукции по каждому каналу.

6.3. Продукты и услуги.

6.3.1. Подробное описание продукта (услуги).

6.3.2. Жизненный цикл продукта.

7. Деятельности в сфере маркетинга предприятия.

7.1. Стратегия маркетинга.

7.2. Стратегия проникновения на рынок.

7.3. Стратегия роста.

7.4. Каналы распределения.

7.5. Коммуникации.

7.6. Структура осуществляемых продаж.

7.7. Характеристика канала сбыта.

7.8. Объем сбыта продукции на каждый канал.

7.9. Продукты и услуги.

7.10. Подробное описание продукта.

7.11. Жизненный цикл продукта.

7.12. Сроки реализации продукции.

8. Деятельность в производственной сфере (Определяется исходя из производственной направленности предприятия).

9. Сроки расчетов с кредиторами.

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Назовите основные функции финансового анализа предприятий?
2. На чем базируется анализ финансового состояния предприятий?
3. Что включает анализ финансового состояния предприятий?
4. Перечислите основные критерии для оценки несостоятельного предприятия.
5. Охарактеризуйте коэффициент текущей ликвидности.
6. Охарактеризуйте коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности?
7. Какие задачи помогает разрешить финансово-экономический анализ?
8. На основе чего проводится оценка эффективности плана финансового оздоровления?
9. Кем утверждается план финансового оздоровления?
10. Что предусматривает план финансового оздоровления?
11. Что предусматривает график погашения задолженности?
12. Из скольких разделов состоит план финансового оздоровления?
13. Перечислите основные разделы плана финансового оздоровления и охарактеризуйте их.

# ГЛАВА 14. ОЦЕНОЧНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА НЕСОСТОЯТЕЛЬНОМ ПРЕДПРИЯТИИ

## 14.1. Виды оценки

Оценки проводятся на базе рыночной стоимости актива или на базах, отличных от рыночной стоимости. Главными для всех оценок являются понятия рынка, цены, затрат и стоимости. Эти понятия имеют отношение как к оценкам, основанным на рыночной стоимости, так и к тем, которые основываются на нерыночных критериях.

На самом базовом уровне стоимость создается и поддерживается за счет взаимодействия четырех факторов, которые связаны с любым продуктом, услугой или товаром. Этими факторами являются: полезность, дефицитность, желательность и покупательная способность.

Действие экономического принципа спроса и предложения отражает сложное взаимодействие четырех факторов стоимости. На предложение товара или услуги влияют их полезность или желательность. Наличие товара или услуги ограничено их дефицитностью и фактической покупательной способностью вероятных потребителей. Точно так же спрос на товар или услугу, создаваемый их полезностью, находится под влиянием их дефицитности и желательности и ограничивается пределами покупательной способности. Полезность, для удовлетворения которой производятся товар или услуга, и дефицитность или ограниченность наличного объема товара или услуги обычно считаются факторами, связанными с предложением. Предпочтения потребителей и их покупательная способность, которые отражают желание получить товар или услугу и определяют доступность их по средствам, обычно считаются факторами, связанными со спросом.

Таким образом, оценочная стоимость – это денежное выражение ценности объекта собственности; текущая стоимость будущих выгод, которые приносит собственность ее владельцу; текущая выгода в денежном выражении, которую владелец может получить от продажи собственности.

Рынок – это среда, в которой происходит обмен товаров и услуг между покупателями и продавцами через посредство механизма цен. Понятие рынка подразумевает способность покупателей и продавцов осуществлять свою деятельность.

Цена – это сумма, выплачиваемая за объект собственности, отражающая уровень себестоимости и прибыли. Принцип спроса и предложения утверждает, что цена товара или услуги меняется в обратной зависимости от их предложения и в прямой зависимости от спроса на них.

В основе всей оценочной деятельности лежит понятие рыночной стоимости. Рыночная стоимость – это расчетная величина, равная денежной сумме, за которую предполагается переход имущества из рук в руки на дату оценки в результате коммерческой сделки между добровольными покупателями и продавцом после адекватного маркетинга, при этом каждая из сторон действует компетентно, расчетливо и без принуждения. В теории и практике оценки различают две основные группы – стоимость использования (субъективная) и стоимость обмена (объективная).

Стоимость использования отражает намерения владельца, арендатора, не связанные с куплей-продажей объекта, сдачей в субаренду и другими подобными действиями. К стоимости использования относятся инвестиционная, балансовая и другие стоимости. Стоимость обмена служит проведению операций с оцениваемым имуществом на рынке – купле-продаже, передаче в залог (в том числе под кредиты), сдаче в аренду и т.д. К стоимости обмена относятся: рыночная, ликвидационная, страховая, арендная и другие виды.

В Постановлении Правительства РФ «Об утверждении стандартов оценки» от 6 июля 2001 г. № 519 определены виды стоимости объекта оценки, отличные от рыночной стоимости:

а) стоимость объекта оценки с ограниченным рынком – стоимость объекта оценки, продажа которого на открытом рынке невозможна или требует дополнительных затрат по сравнению с затратами, необходимыми для продажи свободно обращающихся на рынке товаров;

б) стоимость замещения объекта оценки – сумма затрат на создание объекта, аналогичного объекту оценки, в рыночных ценах, существующих на дату проведения оценки, с учетом износа объекта оценки;

в) стоимость воспроизводства объекта оценки – сумма затрат в рыночных ценах, существующих на дату проведения оценки, на создание объекта, идентичного объекту оценки, с применением идентичных материалов и технологий, с учетом износа объекта оценки;

г) стоимость объекта оценки при существующем использовании стоимости объекта оценки, определяемая исходя из существующих условий и цели его использования;

д) инвестиционная стоимость объекта оценки – стоимость объекта оценки, определяемая исходя из его доходности для конкретного лица при заданных инвестиционных целях;

е) стоимость объекта оценки для целей налогообложения – стоимость объекта оценки, определяемая для исчисления налоговой базы и рассчитываемая в соответствии с положениями нормативных правовых актов (в том числе инвентаризационная стоимость);

ж) ликвидационная стоимость объекта оценки – стоимость объекта оценки в случае, если объект оценки должен быть отчужден в срок меньше обычного срока экспозиции аналогичных объектов;

з) утилизационная стоимость объекта оценки – стоимость объекта оценки, равная рыночной стоимости материалов, которые он в себя включает, с учетом затрат на утилизацию объекта оценки;

и) специальная стоимость объекта оценки – стоимость, для определения которой в договоре об оценке или нормативном правовом акте оговариваются условия, не включенные в понятие рыночной или иной стоимости, указанной в настоящих стандартах оценки.

Оценки стоимости имущества на рыночной базе предполагают функционирование рынка, на котором сделки совершаются без ограничения со стороны нерыночных сил. Оценка на рыночной базе должна идентифицировать и включать формулировку определения рыночной стоимости, используемого в оценке, должна обусловливаться наиболее эффективным или наиболее вероятным использованием имущественного актива, что является важным определяющим фактором его стоимости.

Этот вид оценки выводится исходя из данных, специфичных для подходящего рынка, и посредством методов и процедур, которые предполагают отражение дедуктивных процессов мышления участников на этих рынках. Проводятся они путем применения следующих подходов к определению стоимости: подхода на основе сравнения продаж, подхода на основе капитализации дохода и затратного подхода. Данные и критерии, используемые в каждом из этих подходов, должны быть определены на основе рыночных данных.

Оценки на нерыночных базах должны включать формулировку определения стоимости, применяемую в оценке, например: стоимость в использовании, стоимость действующего предприятия, инвестиционная стоимость или ценность, страховая стоимость, налоговая стоимость, утилизационная стоимость, ликвидационная стоимость или специальная стоимость. Отчет об оценке должен гарантировать, что таким образом определенная стоимость не будет истолковываться как рыночная стоимость. И при оценках на нерыночных базах должны использоваться подходящие процедуры и анализироваться достаточные данные для получения обоснованной расчетной величины стоимости.

Оценки любого типа, проводятся они для расчета рыночной стоимости или нерыночной стоимости, требуют, чтобы оценщик применял один или большее число подходов к оценке. Термин «подход к оценке» означает об-

щепринятую аналитическую методологию, имеющую широкое распространение.

Согласно Постановлению Правительства РФ «Об утверждении стандартов оценки» от 6 июля 2001 г. № 519, в оценке используют три подхода к оценке собственности: затратный, доходный и сравнительный.

**Затратный подход** основан на принципе замещения, который гласит, что эффективный инвестор не заплатит за объект сумму большую, чем стоимость затрат на его воспроизведение или замещение.

При этом подходе рассматривают возможность того, что в качестве заменителя данного имущества можно создать другое имущество, которое либо является копией оригинала, либо может обеспечить равную полезность. Применительно к недвижимости обычно ни для кого не будет оправданным платить за данное имущество больше, чем затраты на приобретение эквивалентного земельного участка и возведение альтернативного сооружения, если это не связано с непомерным временем, неудобствами и риском.

Таким образом, данный подход основан на определении стоимости восстановления или стоимости замещения, связанных с созданием, приобретением и установкой оцениваемого объекта.

Стоимость восстановления оцениваемых объектов – это стоимость воспроизводства их полной копии в текущих ценах на дату оценки или стоимость приобретения нового объекта, полностью идентичного данному по конструктивным, функциональным и другим характеристикам.

Стоимость замещения оцениваемых объектов – это минимальная стоимость приобретения аналогичного нового объекта, максимально близкого к оцениваемому по всем функциональным, конструктивным и эксплуатационным характеристикам в текущих ценах.

Из указанных определений видно, что стоимость приобретения нового объекта (идентичного или аналогичного объекту оценки) является элементом затратного подхода. Следовательно, информационной базой для такого подхода являются сведения о продажах аналогов, которые также ранее использовались и накопили физический и, возможно, другие типы износа.

При установлении сходства между объектами можно выделить три уровня:

– функциональное сходство;

– конструктивное сходство;

– параметрическое сходство.

Если оцениваются объекты, спрос на которые отсутствует, то их стоимость принимается на уровне себестоимости.

На практике затратный подход связан также с расчетом амортизации для более старых и/или менее «работоспособных» объектов имущества там, где расчетная величина затрат на новый объект чрезмерно превышает вероятную цену, которая была бы уплачена за оцениваемое имущество.

Организация может применить затратный подход, чтобы сравнить затраты на другие здания с затратами на предлагаемое здание, тем самым убедившись, что сделка или премия, связанная с конкретным имуществом, не находится в противоречии с ситуацией на рынке в целом. Это применение ставит в центр внимания конкретное имущество и то, что может быть нерыночными затратами.

Применением затратного подхода для определения стоимости специализированных активов для целей финансовой отчетности в тех случаях, когда прямые рыночные данные ограничены или отсутствуют, являются амортизированные затраты замещения.

**Доходный подход** основывается на принципе ожидания, т.е. стоимость объекта приравнивается к текущей стоимости будущих потоков доходов. Он является наиболее сложным с точки зрения техники оценки. С его помощью прогнозируются доходы, которые будет приносить объект, определяются вероятность получения этих доходов и степень риска, присущая объекту. К данному подходу можно отнести такие методы, как метод дисконтирования денежных потоков и метод капитализации дохода.

Метод дисконтирования денежных потоков – определение стоимости имущества суммированием текущих стоимостей ожидаемых от него потоков дохода. Денежный поток – это разница между притоками и оттоками средств. Основные задачи оценщика при использовании метода дисконтирования денежных потоков:

– проанализировать прошлые и спрогнозировать будущие денежные потоки с точки зрения их структуры, величины, времени и периодичности получения;

– определить стоимость объекта оценки на конец прогнозного периода;

– определить ставки, по которым целесообразно дисконтировать денежные потоки;

– изучить и оценить инвестиционные проекты, влияющие на характеристики денежных потоков.

С помощью метода дисконтирования денежных потоков можно обоснованно оценить будущие денежные потоки, особенно если будущие денежные потоки существенно отличаются от текущих.

По сравнению с методом дисконтирования денежных потоков, метод капитализации дохода более прост, так как не требуется составления средне- и долгосрочных прогнозов доходов.

Капитализация дохода – это процесс, определяющий взаимосвязь дохода и текущей стоимости оцениваемого объекта. Метод капитализации дохода реализуется посредством капитализации будущего нормализованного денежного потока или капитализации будущей усредненной прибыли

**Сравнительный подход** к оценке заключается в сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними. В идеале объекты-аналоги должны быть сопоставимы с оцениваемым объектом по наибольшему количеству параметров.

Преимущества сравнительного подхода:

– если есть достаточная информация об аналогах, получаются точные результаты;

– подход отражает рынок, учитывая реальное соотношение спроса и предложения на подобные объекты, так как основан на сравнении оцениваемого предприятия с аналогами, уже купленными недавно или акции которых свободно обращаются на финансовых рынках;

– в цене предприятия отражаются результаты его производственно-хозяйственной деятельности.

К недостаткам сравнительного подхода можно отнести:

– базируется только на ретроспективной информации, практически не учитывает перспективы развития предприятия;

– сложно, а иногда невозможно собрать финансовую информацию об аналогах – требуется вносить существенные корректировки из-за сильных различий предметов оценки между собой.

Сравнительный подход реализуется посредством трех методов:

1. Метод рынка капитала основан на реальных ценах акций открытых предприятий, сложившихся на фондовом рынке. Базой для сравнения служит цена на единичную акцию акционерного общества. Используется для оценки неконтрольного пакета акций.

2. Метод сделок – для сравнения берутся данные по продажам контрольных пакетов акций компаний либо о продажах предприятий целиком, например, при поглощениях или слияниях. Метод применяется при покупке контрольного пакета акций открытого предприятия, а также для оценки закрытых компаний, которые работают на том же сегменте рынка, что и открытые, и имеют аналогичные финансовые показатели. Включает анализ мультипликаторов.

3. Метод отраслевых коэффициентов – предполагает использование соотношений или показателей, основанных на данных о продажах компаний по отраслям и отражающих их конкретную специфику. Отраслевые коэффициенты рассчитываются специальными исследовательскими институтами на основе длительных статистических наблюдений за ценой продажи предприятий и их важнейшими производственно-финансовыми характеристиками.

Оценки, основанные на нерыночных базах, могут использовать аналогичные подходы, однако, как правило, они связаны с иной целью, нежели определение рыночной стоимости.

## 14.2. Задачи и этапы оценки

Прежде чем перейти непосредственно к оценке любых видов активов, необходимо подготовить задачи оценки.

**Этап 1** – Определение задач. Он включает в себя:

– цель оценки;

– вид стоимости;

– дату оценки;

– имущественные права;

– юридическое описание объекта;

– ограничительные условия.

К остальным этапам оценки относятся:

**Этап 2** – Предварительный осмотр и составление плана. Он включает в себя:

– источники получения данных;

– определение состава специалистов, необходимых для проведения работы;

– составление плана работ;

– разработку календарного графика работ.

**Этап 3** – Определение стоимости работ и подписание контракта. На данном этапе определяются следующие параметры:

– гонорар привлекаемых специалистов;

– стоимость рыночной информации;

– стоимость работы и подписание контракта;

**Этап 4** – Сбор и проверка информации. Информация включает в себя общие данные – региональные и экономические, а также и специальные данные, а именно правила зонирования в регионе и данные сопоставимых продаж.

**Этап 5** – Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования.

**Этап 6** – Оценка земельного участка.

**Этап 7** – Применение трех подходов к оценке (затратного, сравнительного и доходного методов).

**Этап 8** – Согласование результатов.

**Этап 9** – Подготовка отчета и сдача заказчику.

Оценка объекта оценки может проводиться оценщиком только при соблюдении требования к независимости оценщика, предусмотренного законодательством Российской Федерации об оценочной деятельности. В случае если он не отвечает указанному требованию, оценщик обязан сообщить об этом заказчику и отказаться от заключения договора об оценке.

При заключении договора об оценке оценщик обязан предоставлять заказчику информацию о требованиях законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе о порядке лицензирования оценочной деятельности, обязанностях оценщика, требованиях к договору об оценке и отчету об оценке, а также о стандартах оценки. Факт предоставления такой информации фиксируется в договоре об оценке.

Оценщик осуществляет сбор и обработку:

– правоустанавливающих документов, сведений об обременении объекта оценки правами иных лиц;

– данных бухгалтерского учета и отчетности, относящихся к объекту оценки;

– информации о технических и эксплуатационных характеристиках объекта оценки;

– информации, необходимой для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки с целью определения его стоимости, а также другой информации, связанной с объектом оценки.

Оценщик определяет и анализирует рынок, к которому относится объект оценки, его историю, текущую конъюнктуру и тенденции, а также аналоги объекта оценки и обосновывает их выбор. Он осуществляет необходимые расчеты того или иного вида стоимости объекта оценки с учетом полученных количественных и качественных характеристик объекта оценки, результатов анализа рынка, к которому относится объект оценки, а также обстоятельств, уменьшающих вероятность получения доходов от объекта оценки в будущем (рисков), и другой информации.

При проведении оценки оценщик обязан использовать (или обосновать отказ от использования) затратный, сравнительный и доходный подходы к оценке. И он вправе самостоятельно определять в рамках каждого из подходов к оценке конкретные методы оценки. На основе полученных данных в рамках каждого из подходов к оценке результатов определяется итоговая

величина стоимости объекта оценки. Эта итоговая величина стоимости объекта должна быть выражена в рублях в виде единой величины, если в договоре об оценке не предусмотрено иное. И указывается в отчете об оценке, составленном в порядке и на основании требований, установленных Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», стандартами оценки и нормативными актами по оценочной деятельности уполномоченного органа по контролю за осуществлением оценочной деятельности в Российской Федерации.

Настоящие стандарты оценки являются обязательными к применению субъектами оценочной деятельности при определении вида стоимости объекта оценки, подходов к оценке и методов оценки, а также при проведении оценки.

### 14.3. Основные положения по оценке бизнеса

Организации бизнеса распространены в чрезвычайно широкой сфере экономической деятельности, охватывающей как частный, так и государственный секторы. Виды бизнеса включают среди прочего производство, оптовую торговлю, розничную торговлю, обеспечение жильем, здравоохранение и финансовые, юридические услуги, услуги в области образования и социальные услуги. Организации бизнеса, созданные для оказания населению услуг в области инфраструктуры, т.е. организации коммунального хозяйства, во многих странах учреждаются как корпорации, контролируемые государством, но не принадлежащие ему.

Инвестиционные бизнесы или холдинговые компании, которые сохраняют контрольный интерес в дочерних компаниях посредством собственности на акции, включают среди прочего бизнес с недвижимостью и сельскохозяйственный бизнес.

Объекты имущества, такие как гостиницы, бензозаправочные станции, рестораны и кинотеатры, по-разному называемые объекты имущества, ассоциированные с организацией бизнеса, объекты имущества с торговым потенциалом, специализированные объекты торгового имущества или операционные организации, оцениваются по рыночной стоимости, однако она включает компоненты стоимости, составляющие земельные участки, строения, движимое имущество, неосязаемые активы и сам бизнес. Поскольку эти объекты имущества обычно продаются на рынке как имущественный комплекс, раздельное установление стоимости земельного участка, строения и др. может быть затруднительным, поэтому следует уделить дополнительное внимание идентификации составляющих имущества, подлежащих оценке.

Согласно терминологии бухгалтерского учета, как осязаемые, так и неосязаемые активы включаются в состав активов организации бизнеса.

В состав осязаемых активов включаются текущие активы и долгосрочные активы, такие как «риэлти», приспособления, оборудование и осязаемое движимое имущество.

В состав неосязаемых активов, которые считаются неосязаемым движимым имуществом, входят искусство управления, ноу-хау в маркетинге, кредитный рейтинг и рабочая сила, взятая в совокупности, исправность оборудования, гудвилл, а также собственность на различные юридические права и инструменты (например, патенты, авторские права, франшизы и контракты).

Оценка бизнеса проводится для различных целей, в их числе приобретение и ликвидация отдельного бизнеса, слияние бизнесов или расчет стоимости акций, принадлежащих акционерам бизнеса.

Оценки бизнеса часто используются как база для распределения и отражения стоимости в использовании различных активов бизнеса. Они могут также дать основу для оценки степени устаревания отдельных внеоборотных активов бизнеса.

Оценки бизнеса могут основываться на рыночной стоимости организации, ведущей бизнес. Рыночная стоимость бизнеса не обязательно эквивалентна стоимости в использовании этого бизнеса. Оценки, проводимые для финансовой отчетности, обычно требуют представления отчета о справедливой стоимости бизнеса, которая может не быть эквивалентной рыночной стоимости. В таких ситуациях оценщик должен указать, удовлетворяет его стоимость определениям как рыночной стоимости, так и справедливой стоимости или нет. Оценки действующего предприятия обычно основываются на стоимости в использовании бизнеса.

При оценке бизнеса предприятия речь идет о цене, которая зависит от многих статических и динамических факторов. При оценке бизнеса рассматриваются следующие факторы, влияющие на стоимость предприятия: доходность, степень контроля над предприятием, ликвидность активов, тип предприятия, квалификация управленческого персонала, диверсифицированность производства и другие. В условиях перехода к рыночной экономике все большее распространение получают: покупка отдельных предприятий с целью диверсификации операционной деятельности, проникновения на другие региональные или товарные рынки, устранения конкурентов; слияния (поглощения) отдельных действующих предприятий с целью усиления совместного производственного и финансового потенциала; приватизации государственных предприятий и т.п. Кроме того, по-

требность в оценке стоимости активов предприятия как целостного имущественного комплекса проявляется при приобретении контрольного (или достаточно крупного) пакета его акций, залоге имущества в процессе ипотечного кредитования, осуществлении страхования рисков, разработке плана санации, ликвидационных процедурах, при банкротстве.

## 14.4. Методы и подходы к оценке бизнеса

При оценках бизнеса используются три подхода к определению стоимости. Оценщики обычно согласуют показатели стоимости, полученные при использовании двух или большего числа подходов и связанных с ними методов.

При подходе к стоимости на **основе сравнения продаж** рассматриваемый бизнес сравнивается с аналогичными бизнесами, интересами в собственности на бизнес или ценными бумагами, проданными на открытом рынке. Сопоставимый бизнес должен относиться к той же отрасли, что и рассматриваемый, и поддаваться воздействию тех же экономических переменных. К типичным источникам данных относятся рынок поглощений, на котором бизнесы продаются и покупаются целиком, предыдущие сделки с собственностью на подвластный бизнес и открытые фондовые рынки, на которых обращаются интересы в собственности на аналогичные бизнесы.

В России для оценки предприятий обычно используются два метода сравнительного подхода: рынка капитала и сделок. Метод рынка капитала основан на сравнении цен на единичную акцию акционерного общества. Метод сделок – на прямом сравнении оцениваемого предприятия с аналогичными, в отношении которых известна цена контрольного пакета или предприятия целиком.

Этапы процесса оценки бизнеса методами рынка капитала и сделок совпадают:

1) изучение рынка и поиск аналогичных предприятий, в отношении которых имеется информация о ценах сделок или котировках акций;

2) финансовый анализ и повышение уровня сопоставимости информации;

3) расчет оценочных мультипликаторов;

4) применение мультипликаторов оцениваемого предприятия;

5) выбор величины стоимости оцениваемого предприятия;

6) внесение итоговых поправок на степень контроля.

Наряду с совпадением этапов оценки методы рынка капитала и сделок имеют различия. Отразим их в таблице 3.

*Таблица 3*

**Различия методов рынка капитала и сделок**

| Различия | Особенности | |
|---|---|---|
| | Метод рынка капитала | Метод сделок |
| Типы исходной ценовой информации | Цены на единичные акции предприятий-аналогов | Цены продаж контрольных пакетов и предприятий целиком, информация о слияниях и поглощениях компании |
| Время анализируемых сделок | Данные о текущих ценах | Информация о ранее совершенных сделках |
| Учет элементов контроля | Цена одной акции не учитывает никаких элементов контроля | Цена контрольного пакета акций или предприятия в целом включает премию за элементы контроля |
| Результат оценки | Стоимость одной акции или неконтрольного пакета | Стоимость контрольного пакета или предприятия в целом |

При внесении дополнительных корректировок каждый их этих методов позволяет оценить и контрольный, и неконтрольный пакет акций предприятия.

Если нужно оценить контрольный пакет предприятия, а есть информация по аналогам только о фактически проданных неконтрольных пакетах, проводится соответствующая корректировка, и предварительная стоимость увеличивается на величину премии за контроль. Если нужно оценить неконтрольный пакет акций, то из результата, полученного методом сделок, вычитается величина скидки на неконтрольный характер.

Оценка по котируемой стоимости акции предприятия может проводиться по предприятиям, организованным в форме открытых акционерных обществ, чьи акции свободно обращаются на организованном или неорганизованном фондовом рынке. Основой такой оценки является фактическая котировка (средняя рыночная стоимость) одной акции. Оценка чистых активов целостного имущественного комплекса акционерных компаний осуществляется по следующим этапам:

– определяется средний уровень котировки акций компании, обращающихся на организованном и неорганизованном фондовом рынке. Он

рассчитывается как средневзвешенное его значение, где в качестве «весов» выступает объем сделок, заключенных в анализируемом периоде, на различных видах фондового рынка;

– определяется количество акций компании, находящихся в обращении. В этих целях из общего числа зарегистрированной эмиссии акций вычитают количество акций, выкупленных компанией (или оставленных ею в резерве);

– путем умножения среднего уровня рыночной котировки акций на их количество, находящееся в обращении, определяется рыночная стоимость чистых активов акционерной компании.

Этот расчет выражен в следующей формуле:

$$ЧА_р = УК_А (А_э – А_в),$$

где $ЧА_р$ – рыночная стоимость чистых активов акционерного общества; $УК_А$ – средний уровень котировки акций компании, обращающихся на фондовом рынке; $А_э$ – количество эмитированных акций; $А_в$ – количество акций, выкупленных компанией (изъятых из свободного обращения на фондовом рынке).

Этот метод оценки получил широкое распространение в странах с развитой рыночной экономикой, где его надежность определяется высокой степенью эффективности фондового рынка.

В основе использования метода оценки по аналоговой рыночной стоимости лежит изучение цен покупки-продажи аналогичных целостных имущественных комплексов. Это наиболее распространенный метод расчета премий за контроль, представляющий сравнение цены, по которой акции предприятия-аналога продавались на свободном рынке за некоторое время (обычно за два месяца) до совершения сделки слияния или поглощения. Разница в цене, выраженная в процентах к цене неконтрольного пакета акций, представляет величину премии за контроль и является базой для определения обоснованной премии за контроль, которую оценщик может скорректировать, исходя из имеющейся информации по оцениваемому предприятию.

Оценка целостных имущественных комплексов на основе аналоговой рыночной стоимости осуществляется по следующим основным этапам:

– по результатам изучения рыночных сделок формируется предварительный перечень предприятий, которые могут потенциально выступать как аналоги оцениваемого предприятия;

– по основным показателям финансового состояния и результатам хозяйственной деятельности данного предприятия определяются основные

параметры, по которым необходимо осуществить подбор предприятия-аналога;

– осуществляется сравнение подобранных предприятий-аналогов с ранее определенными параметрами оцениваемого предприятия. При этом рассчитываются корректирующие коэффициенты (мультипликаторы) по отдельным сравниваемым параметрам: цена/чистая прибыль; цена/чистый денежный поток; инвестированный капитал/прибыль; цена/балансовая стоимость чистых активов; цена/дивиденды; цена/выручка.

При этом под чистым денежным потоком понимается показатель, равный сумме чистой прибыли и амортизационных отчислений;

– с учетом корректирующих коэффициентов по отдельным параметрам уточняется стоимость покупки-продажи целостных имущественных комплексов-аналогов применительно к условиям функционирования оцениваемого предприятия.

Важную роль играет подбор предприятий-аналогов для сравнения. Предприятие-аналог подбирается для осуществления такой оценки с учетом его отраслевой принадлежности, региона размещения, размера и структуры активов, сопоставимости финансовых характеристик и стратегии развития, стадии жизненного цикла и ряда других факторов. Идеальные предприятия-аналоги – те, которые действуют в той же отрасли, что и оцениваемое предприятие, ведут подобные хозяйственные операции, имеют сравнимую номенклатуру продукции, подвержены влиянию идентичных экономических факторов, а также близки по размеру. Поиск аналогичных предприятий должен базироваться на достаточно жестких критериях отбора, важнейшие из которых:

– идентичность отрасли и продукции;

– сопоставимость по размерам, сети потребителей, степени диверсификации производства, зрелости бизнеса, стратегий развития;

– сопоставимость финансовых характеристик;

– географическая близость.

Заключительный этап оценки бизнеса сравнительным подходом – сведение воедино полученных результатов. Использование различных мультипликаторов (после всех необходимых корректировок) дает оценщику различные варианты стоимости предприятия. Выбор окончательного результата основан на придании процентного веса каждому подходу. Обычно, если активы предприятия незначительны по сравнению с получаемой прибылью, следует полагаться на мультипликатор цена/прибыль (денежный поток); если же прибыль практически отсутствует, то целесообразно основываться на мультипликаторе цена/стоимость активов.

Характеризуя этот метод оценки, следует отметить сложность его использования в наших условиях в силу незначительного количества таких продаж на рынке (приватизационном, недвижимости), а также недостаточных возможностей адекватного подбора предприятия-аналога по всем существенным параметрам

Метод отраслевых соотношений (синонимы: метод отраслевых коэффициентов, формульный метод) заключается в определении ориентировочной стоимости предприятия с использованием соотношений или показателей, основанных на данных о продажах компаний по отраслям и отражающих их конкретную специфику. Отраслевые коэффициенты или соотношения рассчитываются, как уже было сказано, на основе статистических наблюдений специальными исследовательскими институтами.

Рынок купли-продажи готового бизнеса в России только развивается, поэтому метод отраслевых коэффициентов еще не получил достаточного распространения в отечественной практике. На Западе рынок бизнеса развит давно, и в результате обобщения были разработаны достаточно простые соотношения для определения стоимости оцениваемого предприятия.

Метод целесообразно использовать только в случаях, когда подобные предприятия часто продаются, а оценщик имеет накопленный опыт оценки объектов данного вида. Причем отраслевые соотношения могут быть разработаны оценщиком самостоятельно на основе анализа отраслевых данных. Метод отраслевых соотношений постепенно находит применение в российской практике, в частности в связи с введением единого налога на вмененный доход, когда можно узнать ориентировочный доход бизнеса и сопоставить его с ценами продаж. Сравнительный подход дает наиболее точные результаты, если существует активный рынок аналогичных объектов собственности.

В основе метода оценки стоимости замещения или затратного метода лежит определение стоимости затрат, необходимых для воссоздания всех аналогичных активов, входящих в состав целостного имущественного комплекса. Таким образом, в процессе оценки моделируются все затраты по воспроизведению данного имущественного комплекса в современных условиях в разрезе отдельных его элементов с учетом реальной стоимости износа каждого из этих элементов. Этот метод оценки стоимости целостного имущественного комплекса имеет две разновидности:

1. Оценка по фактическому комплексу активов производится по комплексу активов, входящих в отчетный баланс предприятия, а также по группе арендуемых активов (при определении стоимости замещения производительных активов целостного имущественного комплекса). В про-

цессе этого метода оценки калькулируются все виды затрат, связанных со строительством, приобретением и установкой каждого вида активов (стоимость проектных работ, материалов, оплаты труда и т.п.). Оценка осуществляется по следующим основным этапам:

– всю совокупность материальных и нематериальных активов предприятия структурируют по отдельным элементам, различающимся по способам осуществления оценки;

– из общего комплекса активов определяют те их виды, которые не требуют оценки стоимости замещения – денежные активы в национальной и иностранной валюте, дебиторскую задолженность, долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения, расходы будущих периодов и другие аналогичные активы;

– используя дифференцированные подходы к оценке различных элементов активов, определяют полные затраты на их производство в современных условиях. Система таких методических подходов к оценке различных видов движимого и недвижимого имущества широко освещается в специальной литературе;

– из полных затрат на воспроизводство отдельных элементов активов вычитают стоимость всех форм износа. В отличие от бухгалтерской практики в составе этого износа отражается не только физическое старение активов, но и функциональное (потеря стоимости актива в связи с невозможностью выполнения в полном объеме первоначальных функций), экономическое (потеря стоимости актива в связи с изменением конъюнктуры рынка) и другие виды их устаревания;

– на основе суммирования стоимости замещения отдельных элементов материальных и нематериальных активов (с учетом стоимости всех форм их износа), а также фактической стоимости финансовых активов определяют полную стоимость замещения активов целостного имущественного комплекса;

– определяется стоимость замещения чистых активов предприятия. Для этого из полной стоимости замещения его активов вычитают сумму всех его финансовых обязательств (объем используемого им заемного капитала).

Формула расчетов стоимости замещения активов по перечисленным этапам может быть выражена следующим образом:

$$ПСЗ_А = \sum (ПС_{Ai} - И_{Ai}) + ФА;\ ЧСЗ_А = ПСЗ_А - ФО,$$

где $ПСЗ_А$ – полная стоимость замещения активов предприятия; $ПС_{Ai}$ – полная стоимость замещения конкретного материального или нематериального актива; $И_{Ai}$ – стоимость всех форм износа конкретного материального или нематериального актива; ФА – совокупная стоимость всех финансовых акти-

вов предприятия (не подлежащая переоценке); $ЧСЗ_А$ – стоимость замещения чистых активов предприятия; ФО – сумма всех финансовых обязательств предприятия (объем используемого заемного капитала).

Указанный метод оценки дает более точное представление о стоимости целостного имущественного комплекса в сравнении с балансовым методом, так как позволяет учесть не только аналоговую современную стоимость отдельных элементов активов предприятия, но и реальную (а не только отражаемую бухгалтерским учетом) сумму их износа. Многие элементы оценки активов носят субъективный характер – выбор конкретных методов воссоздания полной стоимости по отдельным элементам активов, оценка стоимости функционального и экономического их износа и т.п.

Кроме того, в условиях нашего законодательства он не отражает стоимость используемого предприятием земельного участка, характер его расположения и не увязывает стоимость активов целостного имущественного комплекса с уровнем генерируемой ими прибыли.

2. Оценка стоимости замещения с учетом гудвилла позволяет существенно дополнить представление о реальной стоимости целостного имущественного комплекса за счет тех видов не отраженных в балансе нематериальных активов, которые оказывают существенное влияние на формирование прибыли предприятия. В соответствии с действующими принципами бухгалтерского учета, такие виды неосязаемых активов предприятия, формирующих его гудвилл, трактуются не как нематериальные активы, а как текущие его затраты – расходы на подготовку и повышение квалификации кадров; затраты на рекламу и маркетинговые исследования; расходы на содержание исследовательских подразделений предприятия и т.п. В процессе оценки гудвилла такого рода расходы рассматриваются как инвестиции в нематериальные активы, не отражаемые в составе баланса. Расходы, рассматриваемые изолированно от их влияния на формирование дополнительной прибыли предприятия, инвестиционной ценности не имеют. Они приобретают такую ценность, когда в комплексе воздействуют на формирование прибыли за счет эффекта синергизма.

Синергизм (или эффект синергизма) характеризует дополнительные экономические преимущества (дополнительную прибыль предприятия), которые образуются в процессе комплексного и взаимодополняющего использования отдельных факторов производства (образно эффект синергизма можно охарактеризовать известной парадоксальной формулой: «2 + 2 = = 5»). Таким образом, гудвилл выступает в форме суммированного эффекта многочисленных синергизмов и только в этой форме имеет самостоятельную инвестиционную ценность. Учет данного эффекта в ряде случаев

существенно повышает реальную стоимость совокупных активов в форме целостного имущественного комплекса.

Последний этап оценки стоимости замещения активов можно представить как сумму гудвилла (Г), рассчитанную одним из рассмотренных выше способов, отраженным в балансе:

$$ПСЗг = ПСЗ + Г;$$
$$ЧСЗг = ЧСЗ_А + Г,$$

где ПСЗг – полная стоимость замещения активов предприятия с учетом гудвилла; ЧСЗг – стоимость замещения чистых активов предприятия с учетом гудвилла.

Тогда метод оценки позволяет получить достаточно точную стоимость целостного имущественного комплекса, увязанную как с уровнем прибыли, генерируемой активами предприятия, так и уровнем сверхприбыли, формируемой за счет суммированного эффекта синергизма в конкретных условиях его хозяйствования. К недостаткам этого метода следует отнести то, что он оперирует стабильными показателями уровня среднеотраслевой рентабельности и фактической прибыли предприятия, в то время как в реальных условиях нашей страны такая стабильность пока недостижима. Кроме того, за счет использования разных способов оценки гудвилла его сумма может существенно расходиться в оценке продавца и покупателя.

Затратные оценки объединены в имущественный подход. Основным их преимуществом является то, что они основаны на доступной бухгалтерской информации. Основным недостатком – они не учитывают возможности предприятия по генерированию прибыли и дохода. В условиях переходной экономики эти методы являются наиболее актуальными и единственно возможными. В данном случае эти методы использованы для оценки функционирующего предприятия. В случае же банкротства определяется ликвидационная стоимость предприятия.

Одним из методов **доходного подхода** к оценке бизнеса является метод дисконтирования денежных потоков. Применение данного метода наиболее обосновано для оценки предприятий, денежные потоки которых нестабильны. В соответствии с концепцией экономически обоснованной стоимости, стоимость бизнеса характеризуется текущей стоимостью будущих чистых денежных потоков, генерируемых его совокупными активами. Иными словами, экономически обоснованная стоимость целостного имущественного комплекса определяется суммой того реального чистого дохода, который может быть получен инвестором (покупателем) в процессе его эксплуатации.

Денежные потоки дисконтируются, как если бы они были получены в конце года. Иногда оценщик считает целесообразным дисконтировать денежные потоки, как если бы предполагалось их получение в середине прогнозного года (в частности при сезонности производства или с учетом того, что доход поступает частями в течение года, а не единовременно общей суммой в конце года). Тогда формула принимает вид:

$$PV = \sum_{i=1}^{n} \frac{CF_i}{(1+DR)^{i-0,5}} + \frac{F_i V}{(1+DR)^n}.$$

Ситуации, в которых применение метода дисконтирования денежных потоков наиболее целесообразно:

– можно обоснованно оценить будущие денежные потоки;

– будущие денежные потоки прогнозируются существенно отличающимися от текущих;

– предприятие достаточно новое и развивается;

– предприятие реализует инвестиционный проект, который способен существенно повлиять на характеристики денежных потоков.

Наиболее точные результаты получают при оценке предприятий, имеющих определенную историю хозяйственной деятельности (желательно прибыльной) и находящихся на стадии роста или стабильного экономического развития. Следует соблюдать осторожность в применении этого метода для оценки новых предприятий, даже многообещающих.

Основные этапы оценки предприятия методом дисконтирования денежных потоков:

1) выбор модели денежного потока;

2) определение длительности прогнозного периода;

3) ретроспективный анализ и прогноз;

4) расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода;

5) определение ставки дисконтирования;

6) расчет величины стоимости в постпрогнозный период (реверсии);

7) расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и реверсии;

8) внесение заключительных поправок.

Денежный поток – это разница между притоками и оттоками средств на предприятии. При оценке бизнеса применяют одну из двух моделей денежного потока:

– денежный поток для собственного капитала;

– денежный поток для всего инвестированного капитала (бездолговой денежный поток).

Денежный поток для собственного капитала используется для расчета рыночной стоимости собственного капитала. В денежном потоке для всего

инвестированного капитала не различается собственный и заемный капитал, а рассчитывается совокупный денежный поток, т.е. стоимость всего инвестированного капитала.

Расчет денежного потока для всего инвестированного капитала производится аналогично определению денежного потока для собственного капитала, за исключением следующих операций:

– не учитывается прирост долгосрочной задолженности;

– не учитывается уменьшение долгосрочной задолженности;

– не учитываются (не вычитаются из прибыли) денежные выплаты по процентам за обслуживание долгосрочной задолженности.

В денежном потоке для всего инвестированного капитала чистая прибыль включает величину процентов по долгосрочным кредитам, так как весь инвестированный капитал работает не только на создание прибыли, но и на выплату процентов по кредитам, и если не учесть выплаченные проценты, то произойдет недооценка эффективности использования капитала.

Следовательно, в денежном потоке для собственного капитала приходится учитывать прогнозируемый уровень задолженности с учетом начисляемых процентов, чего не требуется при анализе денежного потока для всего инвестированного капитала. А спрогнозировать уровень задолженности и начисляемые проценты довольно сложно, так как уровень задолженности зависит не только от требуемых капиталовложений, но и от наличия собственных средств, причем процентные ставки за период прогнозирования могут измениться, что требует консультаций с банковскими работниками по поводу тенденций изменения ставок процента по задолженностям.

Основное обстоятельство, учитываемое при выборе того или иного вида денежного потока: если прибыль (или денежный поток) предприятия формируется в основном за счет собственных средств без значительных задолженностей, то для оценки предприятия используется денежный поток для собственного капитала; если прибыль формируется в значительной части за счет привлечения для производства заемных средств, предприятие целесообразнее оценивать с применением модели денежного потока для всего инвестированного капитала, т.е. без учета платы по процентам и изменений по долгосрочным обязательствам.

Длительность прогнозного периода определяется с учетом планов руководства по развитию (ликвидации) предприятия в ближайшие годы, динамики стоимостных показателей (выручки, себестоимости, прибыли, цен), тенденций изменения спроса, объемов производства и продаж. Из-за сложности прогнозирования при оценке российских предприятий прогнозный период обычно устанавливается равным трем годам.

Для оценки «зрелых» предприятий, которые имеют определенную прибыльную историю хозяйственной деятельности, успели накопить активы, стабильно функционируют, применяют метод капитализации дохода.

Метод капитализации дохода – оценка имущества на основе капитализации дохода за первый прогнозный год при предположении, что величина дохода будет такой же и в последующие годы. Капитализация дохода – процесс, определяющий взаимосвязь будущего дохода и текущей стоимости оцениваемого объекта. Метод капитализации дохода реализуется посредством капитализации будущего нормализованного денежного потока или капитализации будущей усредненной прибыли. Метод используется, если доход предприятия стабилен. Если предполагается, что будущие доходы будут изменяться по годам прогнозного периода, для оценки применяется метод дисконтирования денежных потоков.

Этапы метода капитализации дохода:

1) обоснование стабильности получения доходов;
2) выбор вида дохода, который будет капитализирован;
3) определение величины капитализируемого дохода;
4) расчет ставки капитализации;
5) капитализация дохода;
6) внесение итоговых поправок.

Ставка капитализации – коэффициент, преобразующий доход одного года в стоимость объекта. Ставка капитализации характеризуется соотношением годового дохода и стоимости имущества:

$$R = I : V,$$

где $V$ – стоимость; $R$ – ставка капитализации; $I$ – ожидаемый доход за один год после даты оценки.

Ставка капитализации может устанавливаться оценщиком на основе изучения отрасли.

Капитализация дохода, т.е. определение стоимости бизнеса, рассчитывается по формуле:

$$V = I : R, \text{ или } \textit{Стоимость} = \textit{Доход} : \textit{Ставка капитализации}.$$

В оценке бизнеса метод капитализации дохода применяется довольно редко из-за значительных колебаний величин прибылей или денежных потоков по годам, характерных для большинства оцениваемых предприятий.

Каждый из методов оценки (затратный, рыночный и доходный) дает различные результаты стоимости имущественного комплекса предприятия. В процессе согласования результатов, полученных различными методами, определяется интегральная величина бизнеса. Все из перечисленных подходов имеют свои преимущества и недостатки. Применение традиционных

методов оценки стоимости бизнеса в современных экономических условиях не всегда позволяет получить обоснованные результаты. Это вызывает необходимость разработки принципиально новых методов оценки.

## 14.5. Оценка недвижимости

Недвижимость классифицируется по ряду признаков, что способствует более успешному исследованию рынка недвижимости и облегчает разработку и применение методов оценки различных категорий недвижимости, управления ими. Классификация по наиболее часто встречающимся признакам представлена в таблице 4.

*Таблица 4*

**Общая классификация недвижимости**

| Типы классификации | Виды недвижимости |
|---|---|
| По характеру использования | Для жилья: дома, коттеджи, квартиры<br>Для коммерческой и производственной деятельности: отели, офисные помещения, магазины, рестораны, пункты сервиса, фабрики, заводы, склады<br>Для сельскохозяйственных целей: фермы, сады<br>Для специальных целей: школы, церкви, монастыри, больницы, ясли-сады, дома престарелых, здания правительственных и административных учреждений |
| По степени специализации | Специализированная – недвижимость, которая в силу своего специального характера редко сдается в аренду третьим лицам, если вообще сдается, или продается на открытом рынке для продолжения ее использования, кроме случаев, когда она реализуется как часть ее использующего бизнеса: нефтеперерабатывающие и химические заводы, электростанции; собственность с такими конструктивными особенностями, размерами и спецификой, что рынок таких зданий не существует вообще или в данной местности; музеи, библиотеки и подобные им помещения, принадлежащие общественному сектору<br>Неспециализированная – вся другая недвижимость, на которую существует всеобщий спрос на открытом рынке для инвестирования, использования в существующих или аналогичных целях |

*Окончание таблицы 4*

| | |
|---|---|
| По целям владения | Для ведения бизнеса. Для проживания владельца. В качестве инвестиций. В качестве товарных запасов и НЗП. Для освоения и развития. Для потребления истощимых ресурсов |
| По степени готовности к эксплуатации | Введенная в эксплуатацию. Требующая реконструкции или капитального ремонта. Незавершенное строительство |
| По воспроизводимости в натуральной форме | Невоспроизводимая: земельные участки, месторождения полезных ископаемых<br>Воспроизводимая: здания, сооружения, многолетние насаждения |

Как и любое имущество, недвижимость оценивается с позиций трех подходов. Каждый подход к оценке включает альтернативные методы для его реализации. Для определения того, какой метод или методы должны применяться, требуется свести воедино знания, опыт и подготовку оценщика, местные стандарты, требования рынка и имеющиеся в наличии данные. Довод в пользу применения альтернативных подходов и методов состоит в том, чтобы обеспечить оценщику целый ряд аналитических процедур, результаты которых в конечном итоге должны быть взвешены и согласованы для получения окончательной расчетной величины в зависимости от конкретно рассматриваемого типа стоимости. В процессе оценки изучаются проектные данные, данные о фактическом состоянии зданий и сооружений, полученные в результате осмотра, а также сведения об использовании и происхождении объектов, полученных от заказчика.

Этапы оценки недвижимости тоже имеют ряд различий:

1) в оценке недвижимости не проводится финансовый анализ;

2) доходы от объекта прогнозируются на основе рыночных арендных ставок объектов-аналогов;

3) обязательными этапами процесса оценки недвижимости являются оценка стоимости земельного участка и анализ наилучшего и наиболее эффективного использования, который проводится в два этапа:

а) анализ предположительного вакантного земельного участка,

б) анализ земельного участка с имеющимися улучшениями.

При выборе варианта наилучшего и наиболее эффективного использования анализируются текущая ситуация и перспективы (развития района, города, региона, местоположения объекта).

В условиях рыночных отношений недвижимость приобретается для того, чтобы получить доход или какие-либо удобства от владения ею в будущем. Стоимость недвижимости определяется затратами на приобретение участка земли, его благоустройство и строительство на нем оцениваемого объекта недвижимости (зданий и сооружений), в этом и заключается сущность затратного метода оценки недвижимости. Применение затратного метода оценки необходимо: при анализе нового строительства; определении варианта использования земли; реконструкции зданий; оценке для целей налогообложения и страхования; для выявления сверхдоходов при оценке недвижимости; при оценке последствий стихийных бедствий; оценке специальных зданий и сооружений.

Стоимость недвижимости по затратному методу – это стоимость полного воспроизводства или замещения за минусом износа, плюс стоимость участка земли как свободного.

Полная стоимость воспроизводства (ПСВ) – это стоимость строительства в текущих ценах точной копии оцениваемого объекта с использованием таких же материалов, строительных стандартов, дизайна и с тем же качеством работ (со всеми изъянами).

Полная стоимость замещения (ПСЗ) – это стоимость строительства в тех же ценах объекта, имеющего эквивалентную полезность с объектом оценки, но построенного из новых материалов и в соответствии с современными стандартами, дизайном и планировкой. Исходя из того, что покупатель не будет платить больше за существующее здание, чем за постройку нового (по современным стандартам с учетом времени и риска строительства), можно считать, что ПСЗ является верхним пределом стоимости недвижимости.

Существуют ограничения, связанные с применением метода:

– затратный метод не отражает стоимости прогнозируемых доходов, что является определяющим для недвижимости, приносящей доход;

– большие трудности и неясности с определением износа, особенно если зданию более 10 лет;

– метод не учитывает возможности применения варианта наилучшего и наиболее эффективного использования участка.

Методика затратного метода оценки недвижимости следующая. Рассчитывается стоимость земельного участка и работ по его благоустройству. Если участок арендован, то учитывается стоимость права аренды.

– Определяется полная стоимость воспроизводства или замещения.

– Производится расчет всех видов износа: физический, функциональный, внешний.

– Вычитается полный износ из ПСВ (ПСЗ) с целью получения стоимости зданий и сооружений.

– Производится суммирование стоимости земельного участка, стоимости зданий и сооружений и стоимости работ по благоустройству участка.

Оценщики в своей практике используют разнообразные методы определения ПСВ (ПСЗ).

Метод разбивки по компонентам использует показатели затрат по отдельным компонентам здания, включая их установку.

Метод количественного анализа требует детального подсчета всех издержек на возведение или установку составных частей нового здания, косвенных издержек (разрешение на строительство, топосъемка, отвод земли, накладные расходы, включая страхование и налоги, прибыль застройщика и другие), а также прямые расходы. Для применения метода необходимо составить количественный перечень всех материалов и оборудования и сделать расчет трудозатрат, необходимых для установки каждого элемента. К затратам необходимо добавить косвенные и накладные расходы, а также прибыль застройщика. К прямым затратам относятся материалы и трудозатраты, к косвенным – накладные расходы, прибыль подрядчика, страховка, проценты выплаты по кредиту, вознаграждение архитекторам, инженерам, оплата юридических услуг, затраты на подготовку ТЭО, отвод земли, топосъемку, согласование с различными службами города и другие.

Метод количественного анализа наиболее точный и трудоемкий. Для его применения требуются определенные знания и навыки, поэтому целесообразно для подобной работы привлекать квалифицированных сметчиков.

Метод сравнительной единицы применяется по отношению к стандартным типовым зданиям и сооружениям, имеющим небольшие отклонения в конструктивном решении. Полная стоимость воспроизводства оцениваемого здания находится по формуле:

$$ПСВ = BV_{стр}k,$$

где В – восстановительная стоимость (1 $м^3$) данного типа здания; $V_{стр}$ – строительный объем здания; k – поправочный коэффициент, учитывающий отличие конструктивного решения здания, внутреннего оборудования, климатического района и территориального пояса.

Этот метод широко применяется оценщиками в своей практической деятельности, особенно при проведении переоценки основных фондов предприятий.

Метод «50х50» предусматривает, что при возведении зданий с использованием импортных и дорогостоящих строительных и отделочных

материалов (коттеджи, особняки, объекты индивидуального строительства и др.) существует практика валютных взаиморасчетов (рублевых расчетов по курсу ММВБ) за выполненные работы, предусматривающая равенство затрат на заработную плату, механизмы и стоимости строительных и отделочных материалов, конструкций в структуре всех затрат на СМР. Метод основан на применении биржевых котировок, фактических объемов строительных материалов и соответствии затрат на материалы с затратами за выполненные работы. Он принят подрядными строительными организациями как гарантия качества за выполненные работы, учет претензий заказчика (многовариантность перепланировок и переделок в период возведения объекта) и ответственность за возможную порчу материалов. Несмотря на то что метод весьма упрощенный, в большинстве случаев он дает удовлетворительные результаты и может использоваться в практике оценки.

Термин «износ» в оценке следует отличать от износа в бухгалтерском учете (амортизация). В бухгалтерском учете износ – это процесс распределения ретроспективных затрат, связанных с приобретением актива на весь срок его полезной жизни, без попытки оценить стоимость самого актива. В оценке недвижимости износ рассматривается как фактор текущей оценки, безотносительно к ретроспективным затратам. Износ в оценке определяется как «утрата полезности, а значит, и стоимости по любой причине». В теории и практике оценки различают три метода определения степени износа: метод разбиения на виды износа, метод срока жизни и рыночный метод. Косвенный метод определения износа заключается в вычитании стоимости объекта, полученной методами сравнительного анализа продаж (САП) и доходным методом, из суммы полной стоимости воспроизводства зданий и стоимости земли. Разница составляет полный накопленный износ.

Определение износа производится путем разбиения его на три компонента: физический износ, функциональный износ и внешний износ.

Физический износ подразделяется на неустранимый и устранимый. Неустранимый – когда затраты на исправление дефекта превосходят стоимость, которая при этом будет добавлена. Устранимый – затраты на исправление меньше, чем добавленная стоимость.

Функциональный износ означает несоответствие оцениваемого объекта духу времени. Причиной может быть как недостаток, так и избыток чего-либо. Дефект может быть устранимым или неустранимым. Если дефект устраним, то он определяется как разница между затратами на установку какой-либо системы на оцениваемом объекте и затратами на ее установку на новом объекте. В теории оценки имеется понятие, которое на первый

взгляд является нелогичным. Это понятие износа, вызванного избытком чего-либо. Другим источником износа может быть несоответствие варианту наилучшего и наиболее эффективного использования участка с конкретным расположением строений. С точки зрения рыночной экономики здание, которое не соответствует духу времени, может не собрать рентного дохода, достаточного для операционных расходов. В этом случае обоснованное решение – снос, даже если в здании все функционирует нормально.

Внешний износ вызывается факторами, внешними по отношению к собственности. Данный вид износа присущ недвижимости в силу фиксированности ее расположения. При анализе месторасположения оценщик должен учитывать политику правительства, экономические факторы, занятость, транспорт, наличие системы образования, наличие зон отдыха и т.п. Такие объекты, как магазины, казино, рестораны, больницы и бензоколонки, если они находятся слишком близко, могут снижать стоимость недвижимости.

Внешний износ определяется величиной рентных потерь, измеряемых с помощью валового рентного мультипликатора (GRM). Величина GRM показывает отношение цены покупки к валовому рентному доходу (ВРД): GRM = Цена покупки / ВРД(мес., год). Внешний износ также можно определить через анализ парных продаж. Пары должны включать продажные объекты недвижимости, на один из которых повлиял внешний (экономический) износ, а на другой – нет. Последовательность анализа определяется парой сопоставимых продаж; корректировкой различия в объектах; разницей, которая определяется после корректировки и относится на внешний износ.

Метод срока жизни заключается в следующем. С течением времени каждое строение постепенно изнашивается и теряет возможность выполнять свои функции. Задача состоит в том, чтобы определить срок физической жизни здания. Многие здания, которые рассчитаны, скажем, на 100 лет, стоят и функционируют значительно больше. Существуют таблицы, которые определяют эти сроки для отдельных зданий и конструктивных элементов, но они могут служить лишь ориентиром в определении срока жизни здания. В теории оценки для определения срока жизни введены следующие понятия: срок экономической жизни, срок физической жизни и эффективный возраст.

Срок экономической жизни – это срок, в течение которого здание приносит прибыль. Здание достигает конца экономической жизни, когда оно перестает вносить вклад в стоимость участка.

Срок физической жизни – это срок, в течение которого здание реально существует, т.е. в нем возможны проживание и работа.

Эффективный возраст основан на оценке внешнего вида здания с учетом его состояния, дизайна и экономических факторов, влияющих на его стоимость. В зависимости от того, каков был уход за зданием, проводились работы по ремонту, модернизации или переоборудованию или нет, эффективный возраст здания может быть больше или меньше его физического возраста.

При бухгалтерском начислении амортизации исходят из предложения о равномерном старении здания. Такой подход для оценщика неприемлем. Он должен, прежде всего, исходить из эффективного возраста и определять оставшийся срок экономической жизни. На срок влияют многие факторы (экономические условия, вкусы потребителей и др.), которые могут резко изменить, оставшийся срок экономической жизни. Однако в расчетах оценщик исходит из того, что в оставшийся срок экономической жизни не произойдет существенных изменений. Этот метод основан на визуальном осмотре здания и базируется на опыте и суждениях оценщика.

Метод расчета износа предполагает, что эффективный возраст, выраженный в процентах, отражает типичный срок экономической жизни так же, как процент накопленного износа отражает общие издержки воспроизводства:

$$\frac{И_з}{ПВС} = \frac{ЭВ}{СЭЖ},$$

где $И_з$ – износ; ПВС – полная восстановительная стоимость; ЭВ – эффективный возраст; СЭЖ – срок экономической жизни.

Метод срока жизни может применяться либо для расчета суммарного износа, включающего физический, функциональный и внешний износ, либо для расчета только одного вида износа. Применение этого метода доказывает, что здания одного и того же физического возраста в зависимости от их состояния, ухода за ними, проведенных ремонтных работ будут иметь различный износ.

Метод рыночной выборки основан на анализе текущих сопоставимых продаж аналогичных объектов. Методика включает:

Отбор сопоставимых продаж и получение необходимых данных по ним.

Расчет стоимости участка земли.

Вычитание стоимости земли из общей цепи продажи и получение стоимости здания (СЗ).

Расчет ПВС каждого объекта.

Вычисление величины суммарного износа для каждого из объектов (ПВС – СЗ).

Расчет эффективного возраста сопоставимых объектов недвижимости (ЭВ).

Деление величины износа на эффективный возраст и получение среднегодового износа.

Получение среднегодового коэффициента износа путем деления среднегодового износа на ПВС.

Перевод полученной величины в проценты.

Для применения этого метода необходима обширная рыночная информация и развитый рынок продаж оцениваемого объекта, что в условиях становления рынка отсутствует.

Метод сравнительного анализа продаж (САП) (рыночный метод) – метод оценки стоимости объекта путем сравнения недавних продаж сопоставимых объектов с оцениваемым объектом после осуществления соответствия корректировок, учитывающих различия между ними. Он основан на принципе замещения, т.е. предполагается, что рациональный покупатель не заплатит за конкретную собственность больше, чем обойдется приобретение другой сходной собственности, обладающей такой же полезностью. Этот метод применяется при условии развитого рынка продаж. При становлении рынка такие условия реализуются на рынке купли-продажи квартир. Метод является одним из трех подходов к оценке недвижимости. Методика этого метода следующая.

Выявление недавних продаж сопоставимых объектов на соответствующем рынке. Источниками информации являются собственное досье оценщика; Internet, BBS, электронная база данных; риэлторские фирмы; архивы кредитных учреждений (ипотечные банки) и страховых компаний; территориальное управление по несостоятельности и банкротству и другие.

Проверка информации о сделках:

– подтверждение сделки одним из основных участников (покупателем или продавцом) или агентом (риэлторской компанией);

– выявление условий продажи – учитывать сделку можно, если одна из сторон не находилась в затруднительных обстоятельствах, обе стороны обладали типичной рыночной информацией, поступали экономически рационально, финансирование соответствовало нормальным рыночным условиям.

Корректировка стоимости сопоставимых объектов. Трудно найти два абсолютно похожих объекта, поэтому для сопоставления необходимо скорректировать стоимость объектов. Корректируется только сопостави-

мый объект на основе принципа вклада. Если сопоставимый объект превосходит в чем-то оцениваемый, то его фактическая продажная цена должна быть уменьшена на величину вклада этого превосходства и наоборот. Парными продажами называются продажи двух объектов, которые почти идентичны, за исключением одного различия, которое оценщик пытается оценить, чтобы внести поправку. Корректировка может производиться в денежном выражении, в процентах, в общей группировке.

Поправки в денежном выражении – это сумма, прибавляемая или вычитаемая из продажной цены каждого сопоставимого объекта. Процентные поправки используются тогда, когда сложно определить абсолютные значения, но рыночные данные свидетельствуют, что существуют процентные отличия. Существует два вида учета процентных поправок: независимая, когда каждая отличительная характеристика учитывается независимо от другой; кумулятивная, когда учет каждой корректируемой характеристики производится с наличием других отличительных характеристик.

Оценка недвижимости на основе анализа дохода основана на предположении, что стоимость объекта равна текущей (сегодняшней, нынешней) стоимости прав на будущий доход. Процесс определения текущей стоимости будущих доходов называется капитализацией доходов. Текущую стоимость, определенную путем капитализации потока доходов, называют капитализированной стоимостью, величина которой зависит от суммы будущих доходов, времени и частоты их получения, от структуры этих доходов, способов их капитализации. Методика оценки недвижимости доходным методом следующая:

Оценка валового потенциального дохода.

Оценка потерь от неполной загрузки объекта недвижимости.

Расчет затрат по эксплуатации оцениваемого объекта.

Определение чистого операционного дохода.

Определение текущей стоимости объекта методом капитализации доходов и методом дисконтированных денежных потоков.

При использовании доходного подхода стоимость земельного участка может определяться с помощью метода капитализации земельной ренты; метода техники остатка земли; метода развития (освоения) земельного участка.

Чистый операционный доход – это рассчитанная устойчивая величина чистого годового дохода, полученного от оцениваемого имущества после вычета всех эксплуатационных (операционных) расходов и резервов, но до обслуживания долга по ипотечному кредиту и учета амортизационных отчислений. К операционным статьям расходов относятся коммунальные ус-

луги; зарплата персонала и налоги на зарплату; содержание помещения и его уборка; оплата договорных услуг (телефон, противопожарная система, лифт, охрана и др.); оплата услуг по управлению имуществом; плата за юридические, бухгалтерские и аудиторские услуги; реклама; расходы на автотранспорт; расходы на ремонт; представительские расходы; банковские платежи и др.

Метод капитализации доходов заключается в расчете текущей стоимости (Со) будущих стабильных доходов, полученных от использования объекта с помощью коэффициента капитализации:

$$Со = Д_п / Р,$$

где $Д_п$ – периодический доход; Р – коэффициент капитализации, который определяется на основе анализа рыночных данных и учитывает безрисковую ставку процента, ставку премии за риск неликвидности, ставку премии за неудачу в инвестиционном менеджменте и ставку премии за прочие дополнительные риски.

Метод дисконтирования денежных потоков основан на последовательном приведении каждого дохода или группы доходов со своими ставками дисконтирования к величине, равной сумме их текущих стоимостей. Уравнение дисконтированных денежных потоков' имеет вид

$$C_o = \frac{Д_1}{(1+P_1)} + \frac{Д_2}{(1+P_2)^2} + \frac{Д_3}{(1+P_3)^3} + ... + \frac{Д_n}{(1+P_n)^n},$$

где $C_o$ – стоимость объекта; $Д_1$, $Д_2$,...$Д_n$ – доход или денежные поступления за определенные периоды; $P_1$, $P_2$, $P_n$ – ставки дисконта за определенные периоды. Доход последнего периода должен включать и сумму, полученную от перепродажи имущества.

Земельный участок промышленного назначения – это принадлежащая промышленному предприятию часть поверхностного (почвенного) слоя суши, определенная территориальными границами, включая находящийся на ней лес, растения и замкнутые водоемы. Собственник земельного участка вправе использовать по своему усмотрению все, что находится под и над поверхностью этого участка. При этом для пользования воздушным пространством на большой высоте и недрами необходимо получить соответствующие лицензии на разрешение и осуществлять периодические платежи за их использование.

Отдельная оценка стоимости земельного участка промышленного назначения осуществляется для того, чтобы определить стоимость всего предприятия; рассчитать величину налогооблагаемой базы, приходящейся

на земельный участок; установить размеры компенсаций при отчуждении земли при принятии решения о ликвидации предприятия и осуществлении нового строительства; установить арендную плату за землю. В настоящее время различают несколько видов стоимостей земельных участков: нормативную, балансовую, рыночную и потребительскую. Последняя, в свою очередь, бывает инвестиционной либо потребительской с существующим профилем использования участка.

Нормативная цена земли – это параметр, характеризующий стоимость земельного участка исходя из его качества, местоположения и потенциального дохода за расчетный срок окупаемости. Потребительские стоимости земельного участка рассчитываются на базе либо инвестиционной стоимости, которая определяется исходя из данных по величине чистого дохода, по профилю использования и по ставкам дохода, сформулированных инвестором, либо потребительской стоимости участка с учетом его текущего использования.

Рыночная стоимость земли также дифференцируется на рыночную стоимость, рассчитываемую исходя из принципа наилучшего и наиболее эффективного использования земельного участка, и рыночную стоимость с учетом текущего использования земельного участка. Отличие последнего вида стоимости участка от потребительской стоимости состоит в том, что при сохраняющемся профиле использования в том и другом случае величины чистого дохода от использования земельного участка берутся разные: при расчете потребительской стоимости – это текущий чистый доход, получаемый на конкретном оцениваемом предприятии, а при расчете рыночной стоимости земли с текущим использованием величина чистого дохода определяется исходя из усредненных параметров дохода аналогичных предприятий данного сектора рынка. Известно около двадцати методов оценки земельного участка.

Метод капитализации земельной ренты заключается в капитализации доходов, полученных за счет арендных платежей. Этот метод в российских условиях пока не получил широкого распространения, так как сопоставимые арендные платежи и нормы капитализации в настоящее время непросто найти ввиду отсутствия активного земельного арендного рынка.

Метод сравнительного анализа сопоставимых продаж заключается в сопоставлении и сравнении данных по аналогичным свободным земельным участкам, которые были проданы за последнее время, и внесении поправок в цены продаж. Эксперт-оценщик должен при этом помнить, что публикуемые в периодической печати цены на земельные участки – это так называемые

цены продавца (т.е. завышенные цены), тогда как в целях сопоставления и сравнения необходимы фактические цены сделки.

Метод соотнесения (метод переноса) состоит в разделении общей цены продажи сопоставимого комплекса, включающего объект недвижимости и земельный участок, на две составляющие – цену здания и цену земельного участка. Причем эксперт-оценщик оценивает сначала стоимость здания и других сооружений, находящихся на этом участке, а затем из общей цены имущественного комплекса вычитает стоимость зданий и сооружений и получает стоимость земельного участка.

Техника остатка для земли. Данный метод оценки стоимости земельного участка отличается от метода капитализации земельной ренты лишь тем, что доход, который капитализируется, рассчитывается исходя из доли прибыли, полученной с учетом наилучшего и наиболее эффективного использования земельного участка и объекта недвижимости, построенного на нем.

### 14.6. Оценка машин, оборудования и автотранспортных средств

Рыночная стоимость объектов оценки для оценки стоимости машин и оборудования, в рамках затратного подхода, определяется путем вычитания из восстановительной стоимости величины накопленного износа. Затратный подход для оценки восстановительной стоимости машин и оборудования чаще всего реализуется по разным методам: расчету по цене однородного объекта; поэлементному (поагрегатному) расчету; анализу и индексации затрат и расчету себестоимости и стоимости по укрупненным нормативам. Если оцениваемый объект может быть собран из нескольких составных частей, которые можно приобрести и цены на которые известны на рынке, то в этом случае применим метод поэлементного (поагрегатного) расчета. Характерным примером такой оценки является оценка стоимости компьютеров по их частям.

Для оцениваемого объекта подбирают однородный объект, похожий на оцениваемый по конструкции, используемым материалам и технологии изготовления. В этом случае используется метод расчета по цене однородного объекта. Однородный объект может иметь иное назначение и применяться в другой отрасли. Он имеет определенное хождение на рынке, и современная цена на него известна. Себестоимость его изготовления близка к себестоимости изготовления оцениваемого объекта и формируется под влиянием общих производственных факторов. Цена на однородный объект складывается из полной себестоимости производства, чистой прибыли предприятия, налога на прибыль, торговой наценки и НДС. Чтобы спрог-

нозировать полную себестоимость изготовления однородного объекта ($С_{пол}$), применяют следующую формулу:

$$С_{пол} = \frac{(1 - Н_{дс})(1 - Н_{пр} - К_р) Ц_{од}}{1 - Н_{пр}},$$

где $Н_{дс}$ – и $Н_{пр}$ – ставки налогов на добавленную стоимость и прибыль соответственно; $К_р$ – показатель рентабельности продукции, т.е. доля чистой прибыли и торговой наценки по отношению к цене; $Ц_{од}$ – цена однородного объекта (включая НДС).

По себестоимости однородного объекта рассчитывается полная себестоимость оцениваемого объекта.

Информационной базой для сравнительного подхода являются сведения о продажах аналогов, которые, как и оцениваемые машины и оборудование предприятия, ранее использовались и накопили физический и, возможно, другие типы износа.

При установлении сходства машин и оборудования можно выделить три уровня:

1) функциональное сходство (по области применения, назначению);

2) конструктивное сходство (по конструктивной схеме, составу и компоновке элементов);

3) параметрическое сходство (по значению параметров).

Если оцениваются машины и оборудование, спрос на которые отсутствует, то их стоимость принимается на уровне себестоимости.

Для определения остаточной стоимости машин и оборудования из восстановительной стоимости или стоимости замещения вычитается суммарный износ: физический, функциональный и внешний.

Физический износ машин и оборудования преимущественно измеряется двумя методами:

1. Метод срока жизни. Этот метод базируется на соотношении:

$$И / СВ = ЭВ / СЭЖ,$$

где И – износ, руб.; ЭВ – эффективный возраст, лет; СВ – стоимость воспроизводства, руб.; СЭЖ – типичный срок экономической жизни, лет.

2. Метод укрупненной оценки технического состояния. Данный метод основан на применении оценочной шкалы (таблица 5).

*Таблица 5*

**Оценочная шкала для определения физического износа**

| Физический износ, % | Оценка технического состояния | Общая характеристика технического состояния |
|---|---|---|
| 0-20 | Хорошее | Повреждений и деформаций нет. Имеются отдельные неисправности, не влияющие на эксплуатацию элемента, которые устраняются в ходе планируемого ремонта |
| 21-40 | Удовлетворительное | Элементы в целом пригодны для эксплуатации, однако требуют ремонта уже на данной стадии эксплуатации |
| 41-60 | Неудовлетворительное | Эксплуатация элементов возможна лишь при условии проведения ремонта |
| 61-80 | Аварийное | Состояние элементов аварийное. Выполнение элементами своих функций возможно лишь при проведении специальных охранительных работ или полной замене этих элементов |
| 81-100 | Непригодное | Элементы находятся в непригодном к эксплуатации состоянии |

## 14.7. Структура отчета об оценке

Правила подготовки отчетов по результатам оценки базируются на договоре между заказчиком и оценщиком. Договор заключается в письменной форме и не требует нотариального удостоверения. Отчет не должен допускать двусмысленного толкования или вводить в заблуждение. Отчет должен содержать описание объекта оценки, цель оценки, обоснование выбора метода оценки, заключение и дату проведения оценки.

1. *Введение.* Включает задание по оценке (цель оценки, кто выполняет оценку). Описываются часть рассматриваемой доли компании, попадающей под оценку, определение типа стоимости, краткое описание предприятия, применяемых методов оценки, величины стоимости и даты оценки.

2. *Описание бизнеса.* Включает различные источники информации о существующем состоянии и перспективах развития экономики и отрасли; историю предприятия, продукты, услуги, рынки и потребителей. Освещаются чувствительность к сезонным или циклическим факторам, конкуренция, поставщики. Перечисляются средства, в том числе крупные активы как осязаемые, так и неосязаемые, имущество (собственное и арендуемое). Дается характеристика персонала (квалификация, текучесть), управления, перспектив

бизнеса. В конце раздела группируются факторы, положительно или отрицательно влияющие на стоимость предприятия.

*3. Финансовый анализ.* Включает материалы, содержащие балансовые отчеты, отчеты о прибылях и убытках, финансовые коэффициенты за исследуемый период времени. Получение финансовой информации преследует цели оценки, раскрывает сущность рассматриваемого бизнеса. Даются пояснения по поводу корректировок отчетных финансовых данных, оговариваются допущения, принятые относительно проектировок на будущее. Рассматриваются прогнозные финансовые результаты бизнеса, проводится сравнение финансовых показателей с показателями предприятий-аналогов и среднеотраслевыми показателями. На этом шаге важно выявить, как влияет величина различных финансовых показателей на величину стоимости предприятия.

*4. Методология оценки и выводы.* Освещает использованный метод (методы) оценки и основания для их применения. Содержит расчеты и логику рассуждений при применении метода (методов) оценки, способ получения значений переменных, таких как дисконтные ставки, ставки капитализации или мультипликаторы оценки. Логические рассуждения и данные приводятся в обоснование применения премий или скидок, согласования результатов различных оценочных расчетов, приводящих к одному расчетному значению стоимости, определение величины стоимости бизнеса.

*5. Общее заключение по оценке.*

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Дайте определение оценки бизнеса, назовите принципы оценки бизнеса.
2. В чем различие между оценкой бизнеса и оценкой имущества?
3. Какой формат аналитического баланса используется при оценке бизнеса?
4. Какие существуют альтернативные подходы к оценке бизнеса?
5. Когда используется рыночный (сравнительный) подход к оценке бизнеса?
6. Когда применяется метод сделок и отраслевых коэффициентов?
7. Для чего в затратном подходе используется метод стоимости чистых активов?
8. Как определить стоимости контрольных и неконтрольных пакетов ценных бумаг?
9. В чем суть метода оценки средневзвешенной стоимости капитала?
10. Какие существуют методы оценки для расчета остаточной стоимости бизнеса?
11. Каковы правила для подготовки отчета об оценке бизнеса?

# ГЛАВА 15. УЧЕТ ФАКТОРОВ РИСКА В АНТИКРИЗИСНОМ УПРАВЛЕНИИ

## 15.1. Понятие риска, его учет в антикризисном управлении

Любая предпринимательская деятельность в условиях рыночной экономики сопряжена с предпринимательским риском, т.е. риском получения отрицательного результата.

Категория риска связана с неопределенностью в соотношении выигрыша и потерь, шансов на удачу и неуспех. На практике риск можно представить как совокупность вероятных экономических, политических, нравственных и других позитивных и негативных последствий реализации выбранных решений. Хозяйствующий субъект постоянно находится в ситуации риска. Особенно это свойственно рыночной экономике, где существует постоянная потребность выбора одного из нескольких вариантов, обладающих различными вероятностями осуществления, и, в частности, инновационной деятельности.

Наиболее подвержены влиянию риска два фактора деятельности организации:

1) уровень доходности финансовых операций организации;

2) финансовый риск является основой формирования угрозы банкротства, так как финансовые потери, связанные с этим риском, наиболее ощутимы.

Риск и доходность организации находятся в тесной взаимосвязи и представляют собой единую систему «доходность – риск».

В практике антикризисного управления под предпринимательским риском понимают вероятность (угрозу) потери организацией части своих ресурсов, недополучения доходов или появления дополнительных расходов в результате деятельности. Исходя из этого, можно сказать, что риск – это неопределенность, изменчивость величины прибыли, отдачи на вложенный капитал.

Риск дает шанс получить сверхприбыль и в то же время означает вероятность оказаться в убытке. Высокая норма доходности по сравнению со сложившейся средней доходностью в отрасли или на финансовом рынке достигается, как правило, ценой рискованных действий. Так, высокая рентабельность активов может достигаться минимизацией запасов, что может привести к производственным срывам и означает риск потери ликвидности и получения убытков.

Риск присущ любым видам вложений капиталов, но можно выделить капитал, который напрямую связан с риском. Это *венчурный капитал,* или

рисковые инвестиции, т.е. инвестиции в форме выпуска новых акций, производимых в новых сферах деятельности, связанных с большим риском.

Венчурный капитал инвестируется в не связанные между собой проекты в расчете на быструю окупаемость вложенных средств. За рубежом создаются компании, привлекающие средства множества инвесторов и создающие фонд венчурного капитала. Фонд имеет форму партнерства, в него фирма – организатор фонда вносит обычно 1% капитала, но несет полную ответственность за управление фирмой.

Центральное место в оценке риска и последующем управлении риском занимают анализ и прогнозирование возможных потерь ресурсов, снижения доходности. Это многоступенчатый процесс, целью которого является уменьшение или компенсация ущерба для объекта при наступлении нежелательных событий. При этом необходимо помнить, что *минимизация ущерба* и *снижение риска* – неадекватные понятия. Второе означает либо уменьшение возможного ущерба, либо понижение вероятности наступления неблагоприятных событий.

Как было сказано выше, процесс управления риском сложный и многоступенчатый. Он включает такие этапы, как:

- анализ риска;
- выбор методов воздействия на риск при оценке их сравнительной эффективности;
- непосредственное воздействие на риск;
- контроль и корректировка результатов процесса управления.

Рассмотрим содержание перечисленных этапов.

*Анализ риска* – начальный этап, цель которого – получение необходимой информации о структуре, свойствах объекта и возможных рисках. Собранной информации должно быть достаточно для принятия адекватных решений на последующих этапах.

Последовательность проведения анализа следующая:

- выявление внутренних и внешних факторов, увеличивающих или уменьшающих конкретный вид риска.
- анализ и оценка выявленных факторов риска;
- оценка конкретного вида риска с финансовой стороны с использованием двух подходов: определение финансовой состоятельности (ликвидности) и экономической целесообразности проекта;
- определение допустимого уровня риска;
- анализ отдельных операций по выбранному уровню риска;
- разработка мероприятий по снижению риска.

В процессе антикризисного управления не только выявляются отдельные виды рисков, но и определяется вероятность их появления, а также дается количественная и качественная оценка их влияния. В процессе оценки рассчитывается возможный ущерб и формируется набор сценариев развития неблагоприятных ситуаций. Для различных рисков могут быть построены функции распределения вероятности наступления ущерба в зависимости от его размера.

Часто анализ идет в двух противоположных направлениях – от оценки к выявлению и наоборот. В первом случае уже имеются (зафиксированы) убытки и необходимо выявить причины. Во втором случае на основе анализа системы обнаруживаются риски и возможные их последствия.

Следующий этап – выбор метода воздействия на риски с целью минимизировать возможный ущерб в будущем. Каждый вид риска допускает два-три традиционных способа его уменьшения. Поэтому возникает проблема оценки сравнительной эффективности методов воздействия на риск для выбора наилучшего из них. Сравнение происходит на основе различных критериев, в том числе экономических.

Выбор оптимальных способов воздействия на конкретные риски дает возможность сформировать общую стратегию управления всем комплексом рисков организации. Это этап принятия решений, когда определяются требуемые финансовые и трудовые ресурсы, происходят постановка и распределение задач среди менеджеров, проводятся анализ рынка соответствующих услуг, консультации со специалистами.

Заключительным этапом управления риском являются контроль и корректировка результатов реализации выбранной стратегии с учетом новой информации. Контроль состоит в получении информации об убытках и принятых мерах по их минимизации. Он может выражаться в выявлении новых обстоятельств, изменяющих уровень риска, наблюдении за эффективностью работы систем обеспечения безопасности и т.д. Затем может происходить пересмотр данных об эффективности используемых мер по управлению рисками с учетом информации о происшедших за этот период убытках.

В практике антикризисного управления различают следующие формы управления рисками:

• *активная* – использование имеющейся информации, прогнозирование развития событий, активное воздействие на деятельность организации, максимальное предупреждение негативных последствий;

• *адаптивная* форма управления факторами риска строится как бы на принципе выбора «меньшего из зол», адаптации к сложившейся обстанов-

ке. При этой форме управления управляющие воздействия осуществляются в ходе хозяйственной операции. В этом случае предотвращается лишь часть ущерба;

• *консервативная* форма управления факторами риска означает, что управляющие воздействия запаздывают. Рисковое событие наступило, ущерб от него неотвратим и поглощается хозяйствующим субъектом. В данном случае управление направлено на локализацию ущерба, нейтрализацию его влияния на другие события.

## 15.2. Классификация рисков

Эффективность разработки, принятия и реализации управленческих решений, связанных с уменьшением риска, в какой-то мере определяется правильной классификацией рисков. Формирование конкретных групп рисков по конкретным критериям дает возможность определить место каждого из них в общей системе.

Чаще всего в практике анализа выделяют следующие виды предпринимательского риска:

• *производственные риски,* обусловленные чисто производственными факторами (брак в производстве, невыполнение производственной программы, аварии и т.п.). Причины возникновения производственного риска – возможное снижение предполагаемых объемов производства, рост материальных затрат, недовольство работников, ошибки менеджеров, уплата повышенных отчислений и налогов и др.;

• *коммерческие риски,* а из них – финансовые риски, связанные с вероятностью потерь денежных сумм или их недополучением. В практике анализа под коммерческими рисками понимают риски, обусловленные неопределенностью спроса (непродажа товара или упущенная выгода от отсутствия товара при наличии спроса на него). Коммерческий риск возникает в процессе реализации товаров и услуг или при их приобретении. Причины коммерческого риска – снижение объема реализации продукции, повышение закупочных цен на материальные ресурсы, непредвиденное снижение объема закупок, повышение издержек обращения, экономические колебания и изменения вкусов клиентов, действия конкурентов.

• *Финансовый риск* обусловлен соотношением собственных и заемных средств (повышение издержек по обслуживанию капитала, потеря денежных средств). Причины финансового риска – высокая величина соотношения заемных и собственных средств, зависимость от кредиторов, пассивность капиталов, одновременное размещение больших средств в одном

проекте. Финансовый риск связан с уровнем ожидаемой доходности, так как доходность имеет денежную форму выражения. Финансовые риски имеют место также при проведении операций с ценными бумагами.

В составе финансовых рисков различают:

• *кредитный риск* – опасность потери денежных средств организации в результате невозврата суммы кредита и процентов по нему;

• *процентный риск* – опасность потери денежных средств организации вследствие превышения процентов по привлекаемым источникам над процентами по размещаемым средствам;

• *валютный риск* – опасность потери денежных средств организации вследствие изменения курсов валют;

• *риск упущенной выгоды* – опасность потери денежных средств организации в результате наступления косвенного ущерба от событий. Например, при продаже товаров в кредит невыполнение условий оплаты их стоимости в срок ведет к росту дебиторской задолженности. Иммобилизация средств организации в дебиторскую задолженность может быть оценена размером упущенной выгоды, т.е. неполученного дохода вследствие более выгодного размещения этих средств.

Хозяйственные операции в той или иной мере подвержены финансовым рискам. Поэтому, чтобы оценить целесообразность их выполнения, необходимо уметь предварительно определять величину финансового риска.

Исходя из классификации факторов, определяющих финансовые риски, принято выделять систематический и несистематический (специальные) риски.

• *Систематический риск* обусловлен действием многообразных, общих для всех хозяйствующих субъектов, факторов, таких как: снижение деловой активности в национальной экономике, регионе, отрасли деятельности; инфляция, сопровождающаяся неуклонным ростом цен и снижением покупательной способности денег; изменение банковских процентов, налоговых и таможенных ставок; введение квот и ограничений на хозяйственные операции и т.п. Они характерны для всех видов инвестиций и определяются состоянием рынка в целом, возможными изменениями макроэкономического характера.

Несистематический риск обусловлен действием факторов, полностью зависящих от деятельности самого хозяйствующего субъекта. К ним относятся: потеря рынков сбыта товаров, продукции (работ, услуг) вследствие ухудшения их качества, неэффективной ценовой политики, низкого уровня маркетингового анализа; снижение доходности продаж и рентабельности капитала, ведущее к потере источников финансирования и неплатежеспо-

собности; снижение ликвидности активов и баланса, рост дебиторской задолженности, иммобилизация оборотных средств и др.

Уровень систематического риска относительно одинаков для различных хозяйствующих субъектов, тогда как уровень несистематического риска существенно колеблется даже у организаций, сопоставимых по масштабу и сфере деятельности и другим общим признакам.

При проведении детального анализа возможна и более подробная классификация. Так, Е.Н. Станиславчик в своей книге «Основы финансового менеджмента» (М., 2001) группирует финансовые риски по следующим признакам (см. таблицу 6).

***Таблица 6***

**Классификация финансовых рисков организации**

| Признак классификации | Характеристика риска |
|---|---|
| 1. По видам | 1.1. Риск потери финансовой устойчивости и ликвидности<br>1.2. Риск снижения рентабельности<br>1.3. Криминогенный риск<br>1.4. Структурный риск<br>1.5. Кредитный риск<br>1.6. Процентный риск<br>1.7. Риск неплатежеспособности<br>1.8. Инфляционный риск<br>1.9. Валютный риск<br>1.9. Инвестиционный риск<br>1.10. Депозитный риск |
| 2. По характеризуемому объекту | 2.1. Риск отдельных финансовых операций<br>2.2. Риск различных видов деятельности<br>2.3. Риск финансовой деятельности организации в целом |
| 3. По совокупности исследуемых инструментов | 3.1. Индивидуальный<br>3.2. Портфельный |
| 4. По методам исследования | 4.1. Простой<br>4.2. Комплексный |
| 5. По источникам возникновения | 5.1. Внешний (систематический)<br>5.2. Внутренний (несистематический) |
| 6. По финансовым последствиям | 6.1. Риск экономических потерь<br>6.2. Риск упущенной выгоды<br>6.3. Общий риск экономических потерь и упущенной выгоды |

*Окончание таблицы 6*

| | |
|---|---|
| 7. По характеру проявления во времени | 7.1. Постоянный<br>7.2. Временный |
| 8. По уровню потерь | 8.1. Допустимый<br>8.2. Критический<br>8.3. Катастрофический |
| 9. По возможности предвидения | 9.1. Прогнозируемый<br>9.2. Не прогнозируемый |
| 10. По возможностям страхования | 10.1. Страхуемый<br>10.2. Не страхуемый |

В числе коммерческих рисков выделяют чистые и спекулятивные. Первые означают возможность получения убытка или нулевого результата, вторые выражаются в вероятности получить как положительный, так и отрицательный результаты. К ним относятся природно-естественные, экологические, политические, транспортные и часть коммерческих рисков (имущественные, производственные, торговые).

Финансовый риск – это спекулятивный риск. Инвестор, осуществляя венчурное (рисковое) вложение капитала, предвидит два возможных результата: доход или убыток.

Очевидно, что сила воздействия чистых в общей своей массе рисков от деятельности инвестора не зависит, она определяется объективными причинами. Влиять на эту ситуацию инвестор не может, он способен лишь адаптироваться к конкретным обстоятельствам. Что же касается спекулятивных рисков, то в этом случае инвестор может не только приспособиться к конкретной ситуации, но и активно повлиять на ход событий. В дальнейшем эти обстоятельства учитываются при принятии управленческих решений.

### 15.3. Методы учета рисков, их качественная и количественная оценка

Риск является категорией вероятностной, потому характеризовать его целесообразно как вероятность возникновения определенного уровня потерь. При всесторонней оценке риска следовало бы устанавливать для каждого абсолютного или относительного значения возможных потерь соответствующую вероятность возникновения такой величины.

На практике ограничиваются менее сложными подходами, оценивая риск по одному или нескольким показателям, критериям более обобщенного характера, наиболее важным для суждения о целесообразности риска.

Распространенными методами оценки рисков являются:

- статистический;
- анализ целесообразности затрат;
- метод экспертных оценок;
- метод использования аналогов.

Суть *статистического метода* заключается в том, что изучается статистика потерь и прибылей, имевших место на данном или аналогичном производстве, устанавливаются величина и вероятность получения той или иной экономической отдачи и составляется наиболее вероятный прогноз на будущее.

Величина риска, или степень риска, измеряется двумя критериями: среднеожидаемым значением и колеблемостью (изменчивостью) возможного результата.

*Среднеожидаемое значение* – это значение величины события, которое связано с неопределенной ситуацией. Рассчитывается оно как средневзвешенное для всех возможных результатов, где вероятность каждого из них используется в качестве частоты или веса соответствующего значения. Среднее ожидаемое значение измеряет результат, который мы ожидаем в среднем.

Анализ целесообразности затрат заключается в определении потенциальных зон риска. В качестве исходных факторов, которые могут вызвать рост планируемых затрат, рассматривают следующие факторы или их комбинации. Это:

- первоначальная недооценка стоимости проекта;
- изменение границ проектирования;
- различия в производительности;
- увеличение первоначальной стоимости проекта;
- изменение условий реализации проекта;
- увеличение первоначальной стоимости проекта.

Эти основные факторы могут быть детализированы. Примером может служить анализ показателей финансовой устойчивости с целью определения степени риска финансовых средств.

*Метод экспертных оценок* основан на анкетировании специалистов-экспертов. Анкеты статистически обрабатываются в пользу того или иного решения поставленной аналитической задачи.

Для получения наиболее качественного суждения к участию в экспертизе привлекаются специалисты, имеющие высокий профессиональный уровень и большой практический опыт в области поставленной проблемы, обладающие способностью к адекватному отображению тенденций развития, интересующиеся поставленной проблемой. При этом можно ограничиться получением экспертных оценок вероятностей определенного уровня потерь в четырех характерных точках, т.е. установить экспертным путем показатели наиболее вероятных, допустимых, критических и катастрофических потерь (имея в виду как их уровни, так и вероятности). Ясно, что при небольшом массиве оценок график часто будет недостаточно представителен и кривую вероятностей можно будет построить лишь приблизительно.

*Метод использования аналогов* заключается в отыскании и использовании сходства, подобия явлений, предметов, систем на основе сопоставления с другими более или менее аналогичными объектами.

Применение этого метода, а также метода экспертных оценок характеризуется определенным субъективизмом, поскольку большое значение имеют интуиция, опыт и знания аналитика.

Все указанные выше методы анализа позволяют провести, как правило, количественную оценку риска и определить численную величину возможных потерь и вероятность их появления. Но на практике количественный анализ риска дополняется качественным анализом

Качественный анализ риска может быть сравнительно простым. Его главная задача заключается в определении факторов риска, этапов и работ, при выполнении которых риск возникает.

Все факторы, влияющие на степень риска, можно подразделить на объективные и субъективные. К объективным относятся факторы, не зависящие непосредственно от самой фирмы: инфляция, конкуренция, политические и экономические кризисы, экология, таможенные пошлины и т.д. Субъективные факторы характеризуют непосредственно данную фирму: производственный потенциал, кадровый состав, хозяйственные связи, финансовое состояние.

В зависимости от полученных результатов определяют, насколько безопасна та среда, в которой функционирует фирма либо в которой осуществляется реализация данного проекта.

В экономике развитых стран применяется метод оценки рисков при вложении средств в ценные бумаги, который называется «модель анализа колебания цен». Он основан на определении степени риска путем сравнения колебаний цен на различные виды ценных бумаг или стоимости всего

портфеля фондовых ценностей с колебаниями общественного уровня цен на фондовом рынке за определенный период. Отношение величины изменения цен на отдельные фондовые инструменты или цены всего портфеля ценных бумаг к величине изменения уровня цен на рынке ценных бумаг за один и тот же период (в %) обозначается через соответствующий коэффициент (чем выше этот показатель, тем больше вероятность получить высокую прибыль на инвестированный капитал, но при этом повышается и степень рискованности вложений в ценные бумаги). С учетом этого коэффициента норма прибыльности от инвестирования конкретного вида ценных бумаг рассчитывается по формуле

$$K_i = K_{бр} + (K_c - K_{бр})B_i,$$

где $K_i$ – ожидаемая норма прибыли от инвестирования в вид ценных бумаг; $K_{бр}$ – безрисковая норма доходности (обеспечивается вложением средств в государственные ценные бумаги); $K_c$ – среднерыночная норма прибыльности; $B_i$ – коэффициент вида ценных бумаг.

В условиях рыночной экономики можно выделить пять основных областей риска деятельности любой фирмы.

*Безрисковая область* – при совершении операции фирма ничем не рискует, отсутствуют какие-либо потери, фирма получает как минимум расчетную прибыль. Теоретически при выполнении проекта прибыль фирмы не ограничена.

*Область минимального риска* – в результате деятельности фирма рискует частью или всей величиной чистой прибыли.

*Область повышенного риска* – фирма рискует тем, что в худшем случае произведет покрытие всех затрат, а в лучшем – получит прибыль намного меньше расчетного уровня. В этой области возможна производственная деятельность за счет краткосрочных кредитов.

*Область критического риска* – фирма рискует потерять не только прибыль, но и недополучить предполагаемую выручку и возмещать затраты за своей счет. Последствия этого события более существенны. Фирма сокращает масштабы своей деятельности, теряет оборотные средства, влезает в неимоверные долги и т.п. В данном случае, если нет альтернативы, финансовое положение фирмы становится критическим.

*Область недопустимого (катастрофического) риска* – деятельность фирмы приводит к банкротству, потере инвестиций. Оборотные средства отсутствуют или представляют собой сомнительную задолженность, учредители выходят из общества, курс акций падает, требования кредиторов ужесточаются, возможное банкротство становится реальностью.

## 15.4. Способы снижения степени риска

Заключительным этапом оценки и анализа факторов риска предпринимательской деятельности является разработка и принятие управленческих решений, направленных на возможное снижение степени риска. Как правило, большинство мероприятий, направленных на снижение степени риска, можно сгруппировать следующим образом.

1. *Избежание риска.* В этом случае инвестор принимает решение не участвовать в данном мероприятии; т.е. уклоняется от обстоятельств, связанных с риском. Но итогом такого уклонения может стать будущая потерянная прибыль. Принимая это решение, предприниматель должен сопоставить возможные негативные последствия, вероятность их наступления и упущенную выгоду.

2. *Удержание риска,* т.е. оставление риска за инвестором. В этом случае инвестор, вкладывая капитал в данное мероприятие, заранее уверен, что сможет в случае необходимости погасить возможные убытки за счет собственных средств, доходов из других источников и т.д. Принимая подобное решение, инвестор должен располагать не только достаточными финансовыми ресурсами, но и достаточной информацией о возможном развитии событий.

3. *Передача риска третьему лицу* (страхование) означает, что инвестор передает ответственность за финансовый риск кому-то другому, например страховому обществу.

Сущность страхования выражается в том, что инвестор готов отказаться от части доходов, лишь бы избежать риска, т.е. готов платить за снижение степени риска до нуля. Фактически, если стоимость страховки равна возможному убытку (т.е. страховой полис с ожидаемым убытком 100 тыс. руб. будет стоить 100 тыс. руб.), инвестор, не склонный к риску, захочет застраховаться так, чтобы обеспечить полное возмещение любых финансовых потерь, которые он может понести. Страхование финансовых рисков является одним из наиболее распространенных способов снижения его степени.

4. *Снижение степени риска,* т.е. сокращение вероятности и объема потерь при помощи различных механизмов нейтрализации

Выбор конкретного средства разрешения финансового риска обусловлен выполнением следующих принципов:

1) нельзя рисковать большими средствами, чем объем собственного капитала;

2) необходимо предусматривать последствия риска;

3) нецелесообразно рисковать многим ради малого.

При реализации первого принципа инвестору нужно, прежде чем вкладывать капитал, определить максимально возможный объем убытка по данному риску; сопоставить его с объемом вкладываемого капитала и со всеми собственными финансовыми ресурсами и определить, не приведет ли его потеря этого капитала к банкротству.

Объем убытка от вложения капитала может быть равен объему данного капитала, быть меньше или больше его. При прямых инвестициях, как правило, объем убытка равен объему венчурного капитала. Например, инвестор вложил 100 тыс. руб. в рисковое дело и в случае неудачи потерял эти деньги. Однако с учетом инфляции его реальные потери могут быть меньше, чем сумма возможного капитала. В таком случае объем убытков определяется с учетом индекса инфляции.

При портфельных инвестициях, т.е. при покупке ценных бумаг, которые можно продать на вторичном рынке, объем убытка обычно меньше суммы затраченного капитала. Соотношение максимально возможного объема убытка и объема собственных финансовых ресурсов инвестора представляет собой степень риска, ведущего к банкротству. Она измеряется с помощью коэффициента риска:

$$K_р = Y / C,$$

где $K_р$ – коэффициент риска; $Y$ – максимально возможная сумма убытка, руб.; $C$ – объем собственных финансовых ресурсов с учетом точно известных поступлений средств, руб.

Исследование рисковых мероприятий отечественными и зарубежными учеными показало, что оптимальный коэффициент риска составляет 0,3, а коэффициент риска, ведущий к банкротству инвестора, – 0,7 и выше.

В соответствии со вторым принципом, инвестор должен знать максимальную величину убытка, к чему это может привести, и решить, отказаться ли от риска, принять риск на свою ответственность или передать его другому лицу.

Третий принцип особенно четко проявляется при передаче риска другому лицу. В этом случае инвестор должен определить приемлемое для него соотношение между страховой премией и страховой суммой.

*Страховая премия,* или страховой взнос – это плата страхователя страховщику за страховой риск. *Страховая сумма* – денежная сумма, на которую застрахованы материальные ценности (жизнь, здоровье и др.) страхователя. При этом инвестор не должен принимать на себя риск, если величина убытка превышает сумму страхового возмещения, которая зависит также и от условий страхования. Сущность страхования заключается в том, что инвестор отказывается от части доходов, чтобы частично или полностью избе-

жать риска. Страхование риска – один из наиболее распространенных и применяемых способов снижения степени риска.

Для страхования характерны целевое назначение и расходование создаваемого денежного фонда в заранее оговоренных случаях. В процессе страхования происходит перераспределение средств между участниками страхового фонда.

Вероятность риска деятельности самого страховщика определятся такими показателями, как:

• частота страховых событий (количество страховых случаев на один объект страхования);

• коэффициент кумуляции риска (отношение числа пострадавших объектов к числу страховых событий);

• убыточность страховой суммы (отношение суммы выплаченного страхового возмещения к страховой сумме всех объектов страхования);

• тяжесть ущерба (У) показывает, какая часть страховой суммы уничтожена, и она определяется по формуле

$$У = В_n / Сm,$$

где В – сумма выплаченного страхового возмещения, руб.; $n$ – число объектов страхования, ед.; С – страховая сумма; $m$ – число пострадавших объектов в результате страхового случая.

Превышение доходов над расходами выражается в коэффициенте финансовой устойчивости страхового фонда:

$$К_у = Д + З / Р,$$

где $К_у$ – коэффициент устойчивости страхового фонда; Д – сумма доходов страховщика за тарифный период, руб.; Р – сумма расходов страховщика за тарифный период, руб.; З – сумма средств в запасных фондах, руб.

Помимо страхования для снижения степени риска в практике предпринимательской деятельности используют и такие методы, как:

• нормирование (лимитирование) финансовых расходов;

• диверсификация вложений капитала и расширение различных видов деятельности;

• создание эффективной системы экономического и правового управления рисками;

• информационно-аналитическое обеспечение решений по управлению рисками (разработка превентивных мер, ослабляющих воздействие негативных тенденций, расширяющих возможности использования позитивных изменений и позволяющих контролировать характер протекания этих процессов);

• сохранение риска на существующем уровне в процессе ведения деятельности.

Рассмотрим некоторые из этих методов более подробно. *Лимитирование* – это установление лимита, т.е. предельных сумм расходов, продажи, кредита и т.п. Оно является важным средством снижения степени риска и применяется банками при выдаче ссуд при заключении договора на овердрафт; хозяйствующим субъектом – при продаже товаров в кредит (по кредитным карточкам), по дорожным чекам и еврочекам; инвестором – при определении сумм вложения капитала и т.п.

*Диверсификация* – процесс распределения инвестируемых средств между различными не связанными между собой объектами. Основной принцип процесса диверсификации можно выразить весьма известным изречением: «Нельзя складывать яйца в одну корзину».

На принципе диверсификации базируется деятельность инвестиционных фондов, которые продают клиентам свои акции, а полученные средства вкладывают в различные ценные бумаги, покупаемые на фондовом рынке и приносящие устойчивый средний доход. Диверсификация позволяет избежать части риска при распределении капитала между разнообразными видами деятельности. Так, приобретение инвестором акций разных акционерных обществ вместо акций одного общества увеличивает вероятность получения им среднего дохода и, соответственно, снижает степень риска.

Диверсификация – наиболее обоснованный и относительно менее затратоемкий способ снижения степени финансового риска.

Но чаще всего организация не ставит перед собой глобальных проблем по снижению риска, она стремится хотя бы сохранить его уровень.

*Сохранение риска* на существующем уровне не всегда означает отказ от любых действий, направленных на компенсацию ущерба, хотя такая возможность предусмотрена. Организация может создать специальные резервные фонды (фонды самострахования или фонд риска), из которых будет производиться компенсация убытков при наступлении неблагоприятных ситуаций. Такой метод управления риском называется самострахованием. *Самострахование* связано с резервированием средств на покрытие непредвиденных расходов и покрытием убытков за счет части собственных средств. Самострахование с помощью внутренних мер целесообразно при риске уничтожения имущества, стоимость которого невелика по сравнению с финансовыми показателями всей фирмы или риском уничтожения большого количества однотипного имущества. Сюда можно причислить, также *получение кредитов и займов* для компенсации убытков и восстановления производства, *получение государственных дотаций* и др.

Для банковской деятельности довольно распространенным методом снижения риска является *секъюритизация* (от англ. securities – «ценные бумаги» – участие двух банков в кредитной операции. В подобных случаях кредитная сделка выполняется в два этапа;

1) разработка условий – исключение кредитного договора (сделки);

2) предоставление кредита заемщику.

Суть секъюритизации состоит в том, что эти два этапа выполняются двумя разными банками.

За рубежом распространенным способом уменьшения риска признается *хеджирование* (в переводе – ограждение от потерь – создание встречных валютных, коммерческих, кредитных и иных требований и обязательств.

Выбирая один из методов снижения риска, инвестор должен также оценить условия, в которых принимаются решения о целесообразности вложения финансовых средств, т.е. определяется достоверность выбранного сценария событий.

## 15.5. Управление рисками

Любая деятельность в антикризисном управлении сопряжена с высоким риском, появление и изменение которого связано не только с внешним окружением и ролью человеческого фактора, но и с кризисным состоянием самого объекта управления.

Риски в антикризисном управлении можно разделить по функциональному признаку на маркетинговый, производственный, финансовый и инвестиционный.

Маркетинговый риск растет вместе с потерей доли рынка, падением продаж и прибылей из-за неблагоприятного внешнего окружения бизнеса, усиления конкуренции, изменчивости в предпочтениях покупателей.

Производственный риск усиливается с ухудшением условий поставок сырья, комплектующих и иных ресурсов (цена, качество, ритмичность и др.), старением организационной структуры, техники и технологий, ротацией кадров.

Финансовый риск связан с процентными, валютными и кредитными отношениями, которые ухудшаются из-за низкой платежеспособности, инфляции, выбора неудачного варианта реструктуризации капитала и долгов.

Инвестиционный риск растет в условиях жестких ограничений на финансовые ресурсы и повышенных требований к выбору приоритетов формирования капитального бюджета в планах финансового оздоровления, внешнего управления.

Центральное место в оценке риска занимают анализ и прогнозирование возможных потерь ресурсов. Чтобы оценить ожидания тех или иных видов потерь, их можно разделить на следующие составляющие:

1) материальные;
2) трудовые;
3) финансовые;
4) потери времени;
5) специальные виды потерь.

## 15.6. Финансовый риск и финансовый рычаг. Предпринимательский риск и операционный риск. Общий риск и общий рычаг

Рациональная заемная политика направлена на приращение рентабельности собственного капитала за счет привлечения платных заемных средств. Рост чистой прибыли фирмы во многом зависит от структуры капитала (пропорций долга и собственности), цены каждого финансового ресурса.

Кредитные ресурсы представляют собой краткосрочный и долгосрочный заемный капитал. Первый обычно привлекается в связи с сезонными и временными колебаниями потребностей, а также для долговременных целей (под прирост оборотного капитала или промежуточное финансирование долгосрочного кредита). Рост экономического потенциала невозможен без участия в капитализации долгосрочных заемных средств. Чем выше капиталоемкость бизнеса, тем больше требуется долгосрочных кредитов и собственного капитала.

Определение потребности в кредитах и займах зависит от достигнутых результатов финансово-хозяйственной деятельности, прогнозируемого роста объема продаж, стратегии инвестиций в капитальные активы, отношения руководства к риску. В обычных условиях производства основная потребность обусловлена размером чистого оборотного капитала. В зависимости от принятой политики управления заемным капиталом и доступности кредитных ресурсов эта потребность может быть покрыта за счет краткосрочных и (или) долгосрочных кредитов и займов.

Поиск альтернативных форм финансирования в антикризисном управлении направлен на решение компромисса между риском (текущей ликвидностью) и доходностью (стремлением достичь положительной рентабельности), присущим антикризисной стратегии фирмы и специфическим методам финансирования.

Возможность влияния на прибыль путем изменения объема и структуры долгосрочных кредитов в классическом финансовом менеджменте носит название *эффекта финансового рычага* (ЭФР).

Существуют две концепции эффекта финансового рычага. Первая концепция рассматривает влияние последствий привлечения заемных средств на рентабельность собственного капитала. Вторая концепция оценивает финансовый риск акционеров, связанный с отражением результатов привлечения заемных средств на изменении рыночного коэффициента «Доход на обыкновенную акцию» *EPS*. Первая концепция ЭФР воплощена в следующей формуле:

*ЭФР = (рентабельность активов – СРСП)(заемный капитал / собственный капитал)*,

где СРСП – средневзвешенная ставка процента по привлеченным заемным средствам. Первый множитель формулы называется *дифференциалом,* а второй – *плечом рычага.*

Экономический смысл положительного ЭФР состоит в том, что повышения (достижения положительной величины) рентабельности собственного капитала можно достичь путем расширения заемного финансирования (реструктуризации капитала и долгов). Возможные последствия привлечения заемных средств могут носить как позитивный, так и негативный характер:

*Рентабельность собственного капитала = Рентабельность активов* ± ± *ЭФР*.

В классическом финансовом менеджменте дифференциал содержит разность рентабельности постоянного капитала *(ROIC)* и ставки процента по долгосрочным заемным средствам. Плечо рычага – только долгосрочный заемный капитал.

Если *ROIC* вычисляется по прибыли до налогообложения, то формула расчета ЭФР для предприятия, которое платит налог на прибыль, умножается на налоговую поправку (*I* – ставка налога на прибыль). Этот множитель отсутствует, если *ROIC* определяется как

$$ROIC = \frac{\text{Чистая прибыль} + \text{Проценты к уплате}}{\text{Постоянный капитал}}.$$

Если в формуле (проценты по долгосрочным заемным средствам выплачиваются до налогообложения прибыли, то их также следует корректировать на множитель (*I* – ставка налога на прибыль).

В отечественных условиях экономического кризиса доступность кредитных ресурсов для многих предприятий практически сведена к нулю. Предпринимательский риск связан с возможной потерей прибыли и ростом

убытков от операционной (текущей) деятельности. Часто называется деловым, бизнес-риском, реже – производственным. Операционный рычаг измеряет, насколько чувствительна *прибыль от продаж* по отношению к изменению *количества продаж:*

$$DOL = Q(P - V) / Q(P - V) - F,$$

где *DOL (Degree Operating Leverage)* – сила операционного (производственного) рычага; $Q$ – количество; $P$ – продажная цена единицы (без НДС и других внешних налогов); $V$ – переменные затраты на единицу; $F$ – общие постоянные затраты за период.

Предпринимательский риск является функцией двух факторов:

1) изменчивости выпуска количества;

2) силы операционного рычага (изменяя структуру затрат в части переменных и постоянных, точку безубыточности).

Для принятия решений по выходу из кризиса необходимо анализировать оба фактора, снижая силу операционного рычага в зоне убытков, увеличивая долю переменных затрат в структуре общих затрат, а затем повышая силу рычага при переходе в зону получения прибылей.

*DTL (Degree Total Leverage)* – сила общего (комбинированного) рычага. Общий рычаг измеряет чувствительность рыночного коэффициента «прибыль на акцию» *EPS* по отношению к изменчивости количества продаж:

$$DTL = DOL\ DFL = Q(P - V) / Q(P - V) - F - I - D_p / (I - T),$$

где $I$ – проценты к уплате; $D_p$ – привилегированные дивиденды; $T$ – ставка налога на прибыль.

Анализируя силу общего рычага, измеряем общий риск последствий изменения количества продаж.

Величина общего риска зависит от двух факторов:

1) изменчивости количества продаж;

2) силы общего рычага.

Требуется анализировать оба фактора.

В антикризисном управлении финансовому рычагу отводится роль жертвы, т.е. он снижается в первую очередь за счет финансовой реструктуризации. У тех отечественных предприятий, которые «не успели» до банкротства привлечь процентонесущие кредиты и займы, акцент смещается на срезе снижения силы операционного рычага.

В управлении финансовым и предпринимательским рисками возможны следующие комбинации рычагов:

1. Высокий финансовый рычаг при слабом операционном рычаге (далеко от точки безубыточности либо низкие постоянные затраты).

2. Низкий финансовый рычаг при высоком операционном рычаге (близко к точке безубыточности и/или высокие постоянные затраты, а в пассиве баланса только непросроченная кредиторская задолженность).

3. Средние рычаги (имеют место, как правило, при оптимальной структуре капитала, формируемой при выходе из кризиса и присущей нормально функционирующему бизнесу).

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Что такое риск и его основные признаки?
2. Какую роль играет риск в практике менеджмента?
3. Всегда ли управление бывает рискованным?
4. Какие виды рисков встречаются в антикризисном управлении?
5. Какую роль играет риск в антикризисном управлении?
6. Следует ли избегать рискованных управленческих решений?
7. Как можно оценить уровень предпринимательского риска?
8. Как можно оценить уровень финансового риска?
9. Как можно оценить уровень общего (предпринимательского и финансового) риска?
10. Каковы меры защиты от рисков в антикризисном управлении?

# ГЛАВА 16. СТРАТЕГИИ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ

## 16.1. Антикризисная маркетинговая стратегия

Главной и трудноразрешимой проблемой для кризисных предприятий оказался маркетинг: анализ конъюнктуры рынка, продвижение товара на рынок и стимулирование продаж. На втором месте стоят проблемы, связанные с энергоемкостью производства. В настоящее время стоимость энергоресурсов нарушила их прежнюю долю в себестоимости продукции. Третье место занимают проблемы, связанные с обслуживанием объектов социально-культурного назначения. На их содержание предприятия тратят 3-8% чистой выручки.

Маркетинговая стратегия вместе с тактическим решением текущих задач представляет целостный единый процесс управления рынком со стороны предприятий – производителей товаров. Как краткосрочные, так и долгосрочные маркетинговые программы требуют разработки и применения такой стратегии, которая при заданных условиях обеспечила бы предприятию желаемый уровень деловой активности и эффективности деятельности.

Стратегия маркетинга служит локомотивом других составляющих стратегического плана управления предприятием. Эта стратегия должна быть нацелена на поддержание и развитие продаж, совершенствование производства в соответствии с запросами покупателей, развитие интеллектуального потенциала сотрудников фирмы, проявляющегося в расширении ассортимента и качестве производимых товаров. Освоение новых рынков, увеличение сбыта должны носить долговременный характер, согласующийся с жизненным циклом товаров и самого предприятия (подразделений). В зависимости от прогноза ситуации на рынке и возможностей самого предприятия выбирается тип антикризисной маркетинговой стратегии (см. таблица 7).

*Таблица 7*

**Антикризисная маркетинговая стратегия**

**Стратегия возвращения предприятия на рынок.** Предполагает появление предприятия на прежнем рынке со своими товарами или услугами, не являющимися новинкой для данного рынка и также имеющимися у конкурентов. Для реализации этой стратегии необходимо улучшение организации маркетинга и сбыта (обучение персонала, создание отдела маркетинга, проведение исследований по анализу рынка, интенсификация деятельности по продвижению товара, а также введение послепродажного сервиса). Рассматриваемая стратегия наименее затратная для восстановления платежеспособности предприятия, особенно для того случая, когда ниша осталась не занятой конкурентами или рынок продолжает расширяться. Такая стратегия применяется для предприятий с продукцией, пользующейся рыночным спросом. Реализуется на начальном этапе восстановления нормальной деятельности предприятия. Антикризисная стратегия возвращения предприятия на рынок была применена для оздоровления предприятий резинотехнической промышленности, машиностроения, мебельной, текстильной промышленности, производства строительных материалов.

**Стратегия развития рынка.** Предприятие расширяет сбыт своих товаров и (или) услуг в результате поиска и создания новых рынков сбыта. Для реализации этой стратегии необходимо установление новых прямых контактов с потребителями продукции (в том числе на экспортных рынках), активизация создания на новых рынках дилерской сети, внедрение инструментов анализа конкуренции (оценка показателей, сбор информации, оценка продукции), планирование и проведение рекламной акции. Данная стратегия оправданна тогда, когда предприятие стремиться расширить свой рынок проникновения на новые географические рынки за счет сокращения издержек и повышения качества, т.е. роста конкурентоспособности продукции. Антикризисная стратегия развития рынка была применена для оздоровления предприятия фармацевтической отрасли.

**Стратегия разработки товара.** Осуществляется посредством создания принципиально новых или модификации выпускаемых товаров, уже имеющихся на старых рынках. Применяется для предприятий, не имеющих продукции, пользующейся спросом у покупателей, а также если уже имеются разработки товара рыночного спроса. Данная стратегия требует вложения дополнительных финансовых средств в разработку, освоение и продвижение на рынок нового товара. Это рискованная стратегия для кризисного предприятия, в том числе в поиске источника финансирования. В то же время при переориентации ассортимента на запросы платежеспособных клиентов она может оказаться единственной возможностью оживления деятельности, притока инвестиционных ресурсов.

**Стратегия диверсификации.** Предполагает, что предприятие пытается выйти на новые рынки, для чего вводит в свой ассортимент новые товары. Также рискованная стратегия, она может потребовать больших инвестиций. В условиях недостаточной информированности о запросах клиентов и их финансовом благополучии такое обстоятельство является затруднительным для предприятий, имеющих большие долги. Стратегия предполагает разработку новых продуктов, внедряемых на новые рынки.

**Стратегия ухода с рынка** (ликвидация предприятия как хозяйствующего субъекта или подразделения). Стратегия принимается только после тщательного анализа экономической (продолжения функционирования) и ликвидационной стоимостей. В данном случае задействован и социальный фактор (многие предприятия являются градообразующими, и их ликвидация может привести к резкому обострению социальной напряженности). Ликвидация предприятия может быть как добровольной, так и принудительной (по требованию кредиторов через суд). Расчет ликвидационной стоимости (стоимости предприятия, выставляемого на продажу) основан на оценке рыночной стоимости активов и обязательств. Для ликвидации (продажи) активов предприятие вынуждено платить комиссионные посредникам, нести расходы на демонтаж, снижать цену против рыночной стоимости для обеспечения ликвидности. Таким образом, ликвидационная стоимость – это ожидаемая выручка (после всех затрат и налогов) от продажи активов предприятия.

В процессе разработки и принятия антикризисной стратегии предприятия-должника желательна концентрация усилий на поиске оптимального варианта, требующего минимум затрат начального этапа и обеспечивающего в перспективе максимум отдачи от инвестиций. Наиболее рациональной представляется следующая логика:

1) сосредоточение усилий на незатратных способах при продолжении выпуска уже освоенной продукции и продаваемой на старых рынках;

2) привлечение относительно малых инвестиций для продаж продукции на новых географических рынках;

3) переход к более амбициозным инвестиционным проектам для выхода с новым товаром на прежние рынки и т.д.

## 16.2. Антикризисная производственная стратегия

Реорганизацию производственной деятельности предпочтительнее проводить новой команде управления. Реорганизация предприятия включает следующие области:

1) прекращение операций, не вносящих вклад в покрытие постоянных издержек предприятия;

2) прекращение выпуска нерентабельной продукции либо попытка превратить ее в рентабельную снижением расходов;

3) поиск источника финансирования в лице венчурного капитала, если компания имеет недофинансированное высокомаргинальное изделие, пользующееся спросом на рынке;

4) анализ арендных договоров.

*Таблица 8*

**Производственные стратегии оздоровления предприятия**

Основная задача производственного менеджмента в кризисной ситуации заключается в определении условий и средств, обеспечивающих поддержку требуемого организационно-технического уровня производства, направленных на стимулирование развития рыночных отношений, способствующих выходу предприятия из кризисного состояния.

**Стратегия улучшения качества продукции.** Улучшение качества становится одним из наиболее ключевых факторов, влияющих на стратегию компаний. В настоящее время в иностранных компаниях происходит всеобщее движение к тотальному контролю качества. Поэтому для достижения конкурентоспособности продукции отечественных фирм необходимо также внедрять у себя «всеобщее управление качеством». Предпосылки этого процесса были заложены в комплексной системе управления качеством продукции (КСУКП) в 1980-е гг. Антикризисная стратегия улучшения качества продукции была применена для оздоровления всех предприятий.

**Стратегия структурной перестройки предприятия.** Для реализации данной стратегии можно рассмотреть следующие меры: выделение отдельных производств в самостоятельные предприятия, передачу на баланс местных органов власти некоторых объектов соцкультбыта, консервацию убыточных производств, закрытие бесперспективных производственных линий, реорганизацию производства, модернизацию цеховой структуры, сосредоточение оборудования на меньших площадях. Конечная цель такой реорганизации – оптимизация величины мультипликатора «Выручка / Активы» для достижения желаемой величины рентабельности активов. Антикризисная стратегия структурной перестройки предприятия была применена для оздоровления всех предприятий.

**Стратегия изменения номенклатуры и ассортимента продукции.** Большинство российских предприятий ориентировано на узкоспециализированное крупносерийное производство. Более широкий спектр удовлетворения запросов клиентов позволит дифференцировать сбыт и повысить маневренность управления прибылью за счет оптимизации ассортиментной политики. Антикризисная стратегия изменения номенклатуры и ассортимента продукции была применена для оздоровления текстильного и фармацевтического предприятий.

**Стратегия повышения экономической эффективности производства.** Все производственные операции исследуются с разных сторон. Анализируются доходы и издержки, уровень стандартизации и унификации и др. Рассматривается возможность внедрения новых элементов в технологический процесс, новых видов материалов. Для повышения эффективности производства оборудование, вероятно, придется заменить, модернизи-

ровать или, по меньшей мере, отремонтировать. Эти меры могут существенно повлиять на достижение определенной структуры издержек и стандартов качества, особенно при высокой конкуренции на рынке.

Энергозатратные процессы в настоящее время присущи практически всем промышленным предприятиям, у которых ранее энергия была относительно дешевой, а поставки сырья – бесперебойными. Сегодня технологические процессы необходимо приспособить таким образом, чтобы более совершенная технология компенсировала рост затрат сокращением длительности производственного цикла, материалоемкости, энергоемкости и трудоемкости. Мероприятия антикризисной стратегии повышения экономической эффективности производства были применены для оздоровления всех предприятий.

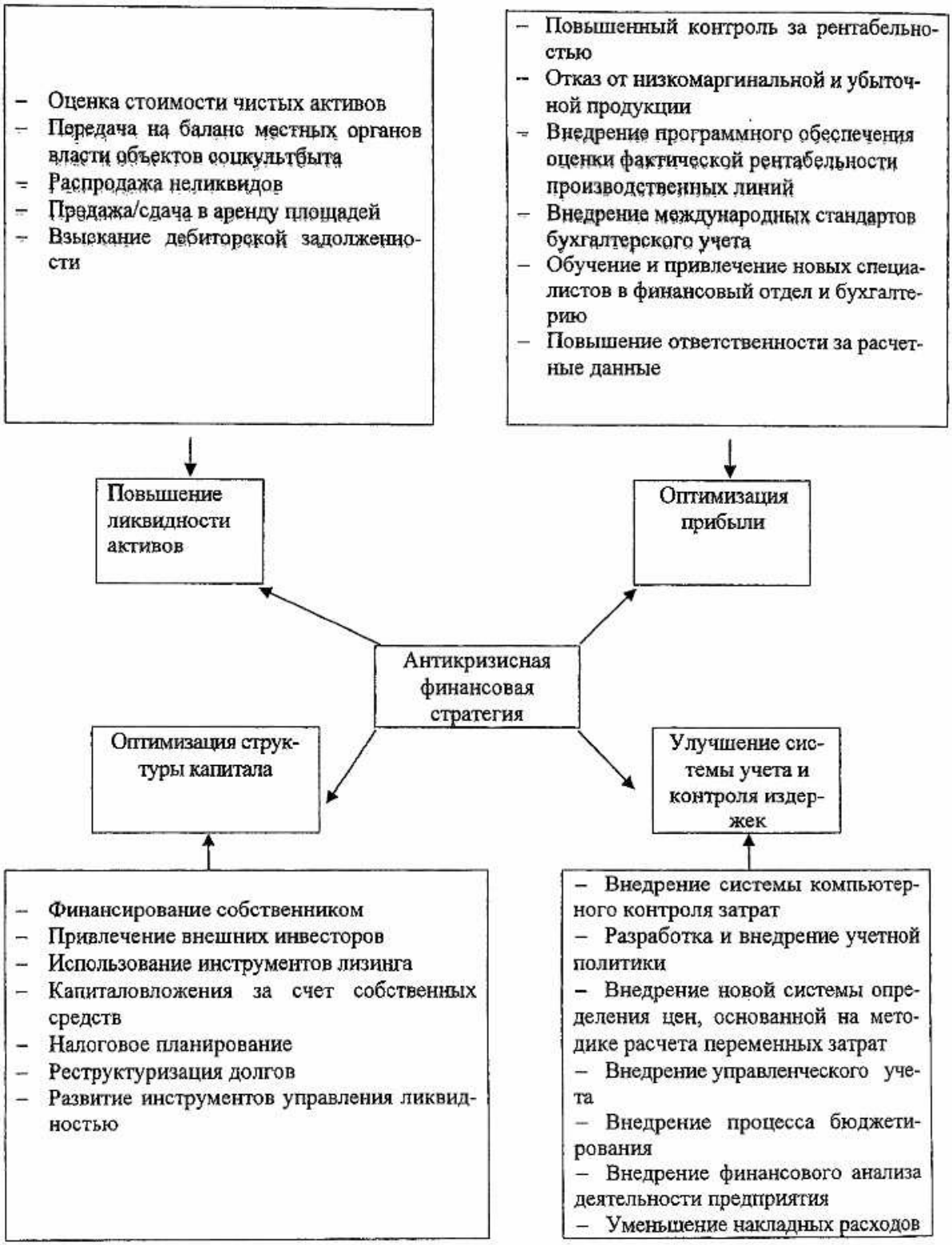
## 16.3. Антикризисная финансовая стратегия

Разработка финансовой стратегии выхода из кризиса должна находиться в полном согласии со стратегической задачей роста стоимости чистых активов (либо приведением ее в соответствие с прогнозом продаж), что в конечном счете ведет к максимизации рыночной стоимости бизнеса и поддержанию его инвестиционной привлекательности. Из-за сложностей и временного лага, связанных с привлечением внешних источников финансирования, руководство на первых порах заинтересовано в оценке такого темпа роста, который можно поддерживать с помощью внутренних источников финансирования.

Разработка антикризисной финансовой стратегии предприятия нацелена на построение эффективной системы управления финансами, с помощью которой можно обеспечить решение стратегических и тактических задач его деятельности. Реформирование предприятия направлено на решение таких стратегических задач, как оптимизация прибыли, рост стоимости чистых активов (максимизация рыночной стоимости бизнеса), оптимизация структуры капитала и формирование инвестиционной привлекательности предприятия.

*Таблица 9*

## Антикризисная финансовая стратегия



**Стратегия повышения ликвидности активов.** Направлена на рост стоимости чистых активов (собственного капитала) как необходимого условия соблюдения стратегического направления оздоровления: финансовая реструктуризация – рост стоимости чистых активов при сокращении убытков и наращивании прибыли, достижение финансовых показателей, характеризующих рентабельный и растущий бизнес.

Многие предприятия до сих пор несут бремя расходов по содержанию не принадлежащего им имущества социально-культурного назначения. Поэтому для повышения ликвидности активов необходимо в первую очередь передать эти объекты на баланс местных органов власти, также провести ревизию неиспользованных (излишков) нематериальных и производственных активов. Для улучшения структуры оборотных активов необходимо взыскание просроченной дебиторской задолженности (возможна претензионная работа, обращение в арбитражный суд для признания должника банкротом, продажа долгов, переуступка прав и др.). Антикризисная стратегия повышения ликвидности активов была применена для оздоровления предприятия по производству резинотехнической продукции.

**Стратегия оптимизации структуры капитала.** Направлена на достижение приемлемого соотношения долга и собственности, как правило, в общей сумме источников долгосрочного финансирования (что и достигается ростом стоимости чистых активов), минимизацию издержек на привлеченный капитал и в конечном счете рост рыночной стоимости бизнеса.

Проблема привлечения инвестиций, способных создать мощный импульс финансово-хозяйственного развития, актуальна для большинства предприятий. Рассматриваются такие варианты, как дополнительная эмиссия акций, выпуск облигаций, привлечение долгосрочных кредитов и займов, иностранного капитала, субсидий, дотаций, грантов от государства и иных фондов, а также использование лизинга как метода обновления основных средств.

Первый шаг на пути оптимизации структуры капитала – достижение роста стоимости чистых активов. Только после кропотливой и эффективной работы по «оздоровлению» имущества, придания ему статуса ресурсов, обещающих получение прибыли в будущем, можно начинать рассмотрение вариантов привлечения дополнительных источников финансирования.

Антикризисная стратегия оптимизации структуры капитала применялась для оздоровления машиностроительного предприятия.

**Стратегия улучшения системы учета и контроля издержек.** Направлена на организацию системы управленческого учета в целях концентрации внимания руководства на выявлении внутренних резервов, страте-

гическом и оперативном управлении затратами и прибылью, росте конкурентоспособности.

Особого внимания заслуживает управление структурой затрат в части переменных и постоянных, силой воздействия производственного рычага, уровнем безубыточности и маржинальной безопасности (зоны финансовой прочности). Оптимизация учетной политики тесно связана с совершенствованием финансового, налогового и управленческого учета, выявлением преимуществ калькулирования ограниченной себестоимости (на основе производственных и переменных затрат), повышением гибкости ценообразования и управления прибылью. Для адекватного отражения деятельности предприятия необходимо исправить имеющиеся бухгалтерские ошибки, повысить ответственность бухгалтеров за выполняемую работу и расширить их функции по аналитическому (управленческому) учету.

Антикризисная стратегия улучшения системы учета и контроля издержек была применена для оздоровления предприятий текстильной промышленности, производства строительных материалов и мебели .

**Стратегия оптимизации прибыли.** Включает ужесточение контроля рентабельности продукции и стоимости операционных активов, использование возможностей ценовой политики (арбитражного ценообразования) и оптимизации ассортиментной политики. Стратегия преследует цель выявления добавленной стоимости, «спрятанной» внутри предприятия в возможных резервах подразделений (центров ответственности), способных увеличить свой вклад в покрытие постоянных затрат и получение желаемой прибыли.

Антикризисная стратегия оптимизации прибыли была применена для оздоровления предприятий фармацевтической промышленности

Подводя итог рассмотрению стратегий, необходимо отметить, что при выборе антикризисной маркетинговой стратегии целесообразно концентрировать силы и средства на какой-то одной стратегии. В других функциональных подсистемах управления предприятием можно выбрать более одной стратегии выхода из кризиса, так как они в некоторых случаях дополняют друг друга.

## 16.4. Антикризисная кадровая стратегия

Улучшение кадрового потенциала. Если финансовые прогнозы показывают убытки от основной деятельности, то продолжение функционирования бизнеса связано, как правило, со сменой управленческой команды. Управление персоналом предприятий анализируется в функциональных

срезах: маркетинг, производство, финансы и кадры. Ответственность и полномочия делегируются руководителям структурных подразделений, выделяются центры ответственности учета затрат и прибылей. Коллектив активно включается в реорганизацию структуры предприятия.

На управление персоналом кризисного предприятия также влияют внешние (законодательное регулирование трудовых отношений, ситуация на рынке труда, активность профессиональных и общественных объединений) и внутренние (цели фирмы, организационная структура, стиль управления, условия труда, потенциал коллектива) факторы.

Антикризисная политика управления персоналом неплатежеспособного предприятия концентрируется на разработке главных принципов и приоритетов кадровой политики, планировании структуры и штата по назначению, резервам и перемещению, создании и поддержке информационной базы о движении кадров, мотивации труда, формировании программы адаптации к изменениям, профориентации и переподготовки, методов оценки соответствия кадровой политики долгосрочной стратегии фирмы.

Для восстановления платежеспособности и выхода предприятия на нормальный режим работы, характерный для рентабельного и растущего бизнеса, закрепления позиции предприятия на рынке руководитель должен располагать командой, способной подходить к работе творчески, профессионально, преломить негативную ситуацию за счет победы конструктивных сил над деструктивными силами.

Недооценка роли человеческого фактора в условиях экономического кризиса предприятий привела к потере высококвалифицированных кадров, «разбазариванию» стратегически важного имущества. По мере накопления капитала и опыта грамотными предпринимателями кризисные предприятия постепенно переходят в руки эффективных собственников, которые формируют молодые управленческие команды, владеющие современными рыночными инструментами принятия продуктивных решений.

*Таблица 10*

**Антикризисная стратегия «Кадры/Управление»**

**Стратегия усиления кадрового потенциала предприятия.** Первым действием, касающимся всех отделов, в особенности отделов маркетинга и сбыта, бухгалтерии и финансов, является подбор на вакантные должности специалистов, отвечающих требованиям времени. Смена руководства также необходима, если реализуются неадекватные текущим условиям и долгосрочной стратегии методы.

Повышение квалификации персонала, устранение дублирования, налаживание взаимодействия между подразделениями и цели оздоровления – главные звенья кадровой политики кризисного предприятия. Чтобы эффективно двигаться навстречу поставленной цели, руководитель должен координировать работу и побуждать людей ее выполнять.

В большинстве случаев наблюдаемый избыток персонала на кризисных предприятиях – одна из причин высоких издержек производства и непродуктивного управления кадрами. Мероприятия антикризисной стратегии усиления кадрового потенциала предприятия были применены для оздоровления всех предприятий.

**Внедрение новых методов управления.** Борьба за рынки вынуждает пересмотреть отношение к роли стратегического планирования, контроллинга и мониторинга. Бюджетирование возвращается на качественно новой основе, совершенствуется информационная база управления за счет приобретения готовых баз данных и программных продуктов, используемых в различных аспектах деятельности (маркетинг, финансы, производство, кадры/управление). Если программные продукты будут совместимы друг с другом, то появится возможность трансформации данных из разных форматов документов и подразделений. Антикризисная стратегия внедрения новых методов управления применялась для оздоровления текстильного, мебельного, фармацевтического предприятий, а также предприятия, занимающегося производством строительных материалов.

**Реорганизация управления предприятием.** На кризисных предприятиях возникает необходимость адаптации предприятия к потребностям «профильного бизнеса» и пересмотру целесообразности сохранения непрофильных процессов. Для этого разрабатывается новая организационная структура (введение новых функций, таких как финансовое планирование и контроль). Руководители подразделений (центров ответственности) должны приобрести соответствующие полномочия и ответственность за работу своего сектора. Для готовности адаптации к переменам в экономической обстановке необходимо внедрение новой культуры производства, ориентированной на рынок. Антикризисная стратегия реорганизации

управления предприятием применялась для оздоровления предприятия, производящего резинотехническую продукцию.

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Какие антикризисные стратегии управления применяются при несо стоятельности (банкротстве)?
2. Какова роль стратегии в антикризисном управлении?
3. Назовите особенности в стратегии и тактике антикризисного управления?
4. Что необходимо учитывать при разработке стратегической антикризисной программы?
5. Опишите стадии разработки антикризисной стратегии организации.
6. В чем проявляется взаимосвязь стратегического и оперативного планирования в антикризисном управлении?
7. Какая существует связь между антикризисной стратегией, структурой предприятия, ресурсами и организационной культурой?

# ГЛАВА 17. РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ ПРИ АНТИКРИЗИСНОМ УПРАВЛЕНИИ

## 17.1. Законодательная база реструктуризации предприятия

За рубежом понятие «реструктуризация» давно превратилось в образ жизнедеятельности предприятий, в постоянный процесс, без которого невозможно удержаться на рынке. По мнению Nomura Research Institute, реструктуризация – это процесс без конца, который надо проводить, не отставая от изменений внешней среды, не боясь перемен и боли.

В нашей стране осознание необходимости реструктуризации кризисных предприятий подкреплено регулирующими постановлениями[2], целый ряд предприятий активно проводит практическую реструктуризацию, в том числе с помощью международных программ.

Следует отметить, что становление эффективного руководства и грамотного акционера в российских условиях еще только начинается. Приватизация без притока денежных средств в значительной степени затормозила процесс созревания эффективного собственника, а экономический кризис привел многие предприятия к банкротству. Последнее обстоятельство породило российские схемы реструктуризации предприятий.

В результате рыночных преобразований экономики структура активов, капитала и долгов предприятий оказалась нарушенной. Необходимость реструктуризации большинства кризисных предприятий обусловлена рядом причин:

– физическим и моральным старением активов предприятий;

– высокой себестоимостью продукции по отношению к цене спроса;

– несовершенством системы организации и управления предприятием в рыночных условиях;

– невостребованностью на рынке производимой товарной массы.

Реструктуризация нормально работающих и несостоятельных предприятий, несмотря на различие в условиях функционирования, имеет много общего. В п е р в о м случае цели реструктуризации – это стратегические цели компании (рост отдачи на инвестиции, прибыли на акцию, богатства акционеров). Реструктуризация нормально функционирующего бизнеса носит профилактический характер предупреждения возможных кризисов, направлена на сохранение достигнутых размеров или увеличение прибылей. Во в т о р о м случае преобладают цели среднесрочного характера – восстановление платежеспособности, превращение в нормально работающее предприятие или его ликвидация. В реструктуризации кри-

зисных предприятий преобладает оперативный характер. Реструктуризация зачастую оказывается не только эффективным, но и единственным способом избежать банкротства и ликвидации.

Основные задачи реструктуризации состоят в следующем: привлечение кредитных и инвестиционных ресурсов; поиск партнеров для совместного бизнеса; расширение и укрупнение производства; внедрение новых технологий; диверсификация и демонополизация производства; дробление имущественного комплекса на отдельные предприятия. Имущественный комплекс неэффективно работающих предприятий, как правило, включает несколько групп объектов:

– эффективно функционирующие производственные мощности;
– неэффективно функционирующие производственные мощности;
– мобилизационные мощности и объекты гражданской обороны;
– объекты незавершенного строительства;
– объекты соцкультбыта;
– объекты, обеспечивающие энерго- и теплоснабжение предприятий и муниципальной инфраструктуры.

Характерная структура долгов большинства кризисных предприятий включает следующие виды задолженностей: денежные обязательства бюджетам всех уровней; обязательные платежи государственным внебюджетным фондам; денежные обязательства предприятиям топливно-энергетического комплекса.

В зависимости от принципиального подхода к реструктуризации можно выделить две концепции:

*Наступательная концепция.* Реструктуризация направлена на диверсификацию деятельности предприятия. Стратегия диверсификации способствует наращиванию чистого денежного потока за счет роста эффективности хозяйственной деятельности. Внешняя финансовая помощь используется в целях расширения наиболее рентабельных групп ассортимента продукции, выхода на другие региональные рынки, быстрого завершения начатых инвестиционных проектов.

*Оборонительная концепция.* Реструктуризация направлена на сокращение масштабов деятельности предприятия. Эта стратегия обеспечивает достижение сбалансированности денежных потоков в меньших объемах и предполагает привлечение внешней финансовой помощи, продажу части производственных подразделений, незавершенного строительства, других видов активов в целях финансовой стабилизации.

## 17.2. Виды реструктуризации, применяемые в России

В зависимости от результатов диагностики банкротства и принятой стратегии реструктуризации различают три основных направления ее осуществления:

1. Реструктуризация долга. Финансовая реструктуризация, как правило, не меняет статуса юридического лица предприятия. Она может проявляться в следующих формах:

*дотации и субвенции за счет средств бюджета* на безвозмездной и безвозвратной основе. Относительно редкий для нынешней экономики вид реструктуризации и применяется, как правило, для стратегических и социально значимых предприятий и организаций;

*государственное льготное кредитование* осуществляется для стратегических предприятий и субъектов естественных монополий. Отличительным признаком этой формы является возвратность и платность финансовых ресурсов;

*государственная гарантия коммерческим банкам по кредитам, выдаваемым санируемому предприятию,* используется при отсутствии у государства возможностей осуществить прямое финансирование или кредитование санируемого предприятия;

*целевой банковский кредит* осуществляется коммерческим банком, работающим с предприятием, после тщательной проверки. Так как предоставление такого целевого санационного кредита имеет очень высокий уровень риска, ставка процента по нему обычно достигает максимального уровня, используемого в кредитной политике банка. Для осуществления контроля и помощи предприятию коммерческий банк при высоком размере кредита в перечне условий реструктуризации может потребовать введения в состав его руководства своего представителя или уполномоченного лица;

*перевод долга на другое юридическое лицо.* Таким юридическим лицом может быть любой хозяйствующий субъект, который пожелал принять участие в финансовом оздоровлении предприятия-должника. Условия такого перевода долга прописываются специальным договором, и для этой формы рефинансирования долга требуется обязательное согласие кредиторов.

Федеральным законом в процедуре внешнего управления предусмотрена *уступка прав требований должника.* Она осуществляется внешним управляющим с согласия собрания кредиторов. Условия договора купли-продажи права требования должника должны предусматривать: *во-первых,* получение денежных средств за проданное право требования не позднее чем через 15 дней от даты заключения этого договора, *во-вторых,* переход права требования осуществляется только после его полной оплаты;

*конвертация краткосрочных кредитов в долгосрочные.* Эта форма реструктуризации используется обычно только по кредитам коммерческого банка, обслуживающего предприятие. Применение такой формы реструктуризации долга сопряжено с повышенными ставками процента;

*выпуск облигаций и других долговых ценных бумаг под гарантию* осуществляется, как правило, коммерческим банком, обслуживающим предприятие, если по каким-либо причинам предоставление ему прямого банковского кредита или реструктуризация его долга невозможна. В роли гаранта-санатора может выступать и страховая компания;

*отсрочка погашения облигаций предприятия.* Одним из необходимых условий такой формы реструктуризации является наличие относительно малого круга лиц, вложивших свои средства в облигации предприятия. Это условие определяется тем, что решение о выборе такой формы реструктуризации должно быть принято большинством кредиторов – держателей облигаций данного предприятия по данному виду долгового обязательства;

*списание санатором-кредитором части долга.* Такая форма реструктуризации предприятия предпринимается кредитором в том случае, если требование о полном погашении долга нереально и приведет предприятие к финансовому краху с его ликвидацией. Обычно реструктуризация в форме списания части долга сопровождается соглашением между кредитором и предприятием об иных формах его компенсации на последующих этапах деятельности предприятия;

*увеличение уставного капитала путем размещения дополнительных обыкновенных акций.* План внешнего управления по ходатайству органа управления должника может включать такую форму финансовой реструктуризации для восстановления платежеспособности предприятия. Размещение дополнительных акций осуществляется только по закрытой подписке, в течение не более трех месяцев, с преимущественным правом прежних акционеров на приобретение этих акций. Оплата акций осуществляется денежными средствами.

Исполнение должником обязательств в процессе финансового оздоровления может быть обеспечено залогом (ипотекой), банковской гарантией, государственной или муниципальной гарантией, поручительством или иными способами.

2. Реструктуризация капитала. Такое направление связано как с реструктуризацией задолженности, так и с изменениями в имущественном комплексе. Преследует цель оптимизации структуры капитала в части пропорций долга и собственности. Часть кредиторов может стать новыми собственниками предприятия за счет конвертации долгов в акции.

3. Реструктуризация предприятия. Осуществляется при более тяже-

лых формах кризиса финансового состояния предприятия и требует осуществления разных реорганизационных процедур. Обычно этот вид реструктуризации связан с изменением статуса юридического лица предприятия.

Формами реорганизации, согласно Гражданскому кодексу РФ, могут быть: слияние и присоединение, разделение и выделение, преобразование. На практике хозяйствующие субъекты осуществляют реорганизацию в форме выделения или разделения. В этих случаях выделяются не только имущество, но и обязательства, т.е. распределение имущества, дебиторской и кредиторской задолженности между создаваемыми в результате реорганизации обществами осуществляется в пропорциях, определяемых акционерами, без учета мнения третьих лиц (в том числе кредиторов).

Реорганизация является весьма трудоемкой, дорогостоящей и длительной процедурой, не все поставленные задачи могут быть реализованы. Решение о реорганизации акционерного общества отнесено к исключительной компетенции общего собрания акционеров и принимается тремя четвертями голосов акционеров, участвующих в собрании. Кроме того, акционеры, голосовавшие против реорганизации или не принимавшие участия в собрании акционеров, вправе требовать выкупа принадлежащих им акций по максимальной рыночной стоимости, поэтому обществу необходимо будет направить финансовые средства на выкуп акций. Эта сумма может достигать 10% стоимости чистых активов реорганизуемого общества.

Составление разделительного баланса осуществляется обществом и не требует согласования с кредиторами. Однако после принятия решения о реорганизации общество обязано письменно уведомить об этом всех своих кредиторов, и каждый из них вправе потребовать от общества прекращения или досрочного исполнения обязательств и возмещения убытков. Разделение баланса при просроченной дебиторской задолженности и значительной кредиторской задолженности ставит предприятие в крайне тяжелое финансовое положение, особенно при отсутствии инвесторов.

Реорганизация может быть проведена путем создания новых юридических лиц (без процедуры выделения). Это может быть дочернее, зависимое или независимое общество (товарищество), арендное предприятие. Этот вид реструктуризации имущественного комплекса способствует выполнению конкретно поставленных целей (в отличие от процедур реорганизации) и осуществляется в два этапа.

На п е р в о м этапе предприятие-должник учреждает дочернее акционерное общество путем внесения в уставный капитал последнего части своего движимого и недвижимого имущества. Работа по созданию дочернего акционерного общества должна начинаться с определения перечня имущества, вно-

симого в его уставный капитал. Поэтому необходимо провести инвентаризацию данного имущества, а также определить его рыночную стоимость.

Второй этап – размещение акций дочернего общества. Решение о размещении акций дочернего общества может приниматься общим собранием акционеров или советом директоров акционерного общества. Создание дочернего общества с последующей продажей акций можно рассматривать в качестве альтернативной схемы реструктуризации предприятия по отношению к процедурам реорганизации общества в форме выделения или разделения.

Федеральный закон № 127-ФЗ рассматривает реорганизацию предприятия-должника в условиях процедуры внешнего управления с помощью *замещения активов должника.* В план внешнего управления такая реорганизация включается на основании решения органов управления должника.

Замещение активов проводится путем создания на базе имущественного комплекса должника одного или нескольких открытых акционерных обществ. В случае с созданием одного общества в его уставный капитал вносится все имущество, необходимое для осуществления предпринимательской деятельности.

В условиях создания нескольких обществ состав имущества, вносимого в оплату их уставных капиталов, определяется планом внешнего управления. Имущество имеет рыночную стоимость, указанную независимым оценщиком. Права и обязанности работодателя переходят к вновь создаваемому открытому акционерному обществу (обществам), все трудовые договоры сохраняют силу.

Продажа акций нового общества (обществ) осуществляется на открытых торгах, в том числе на организованном рынке ценных бумаг.

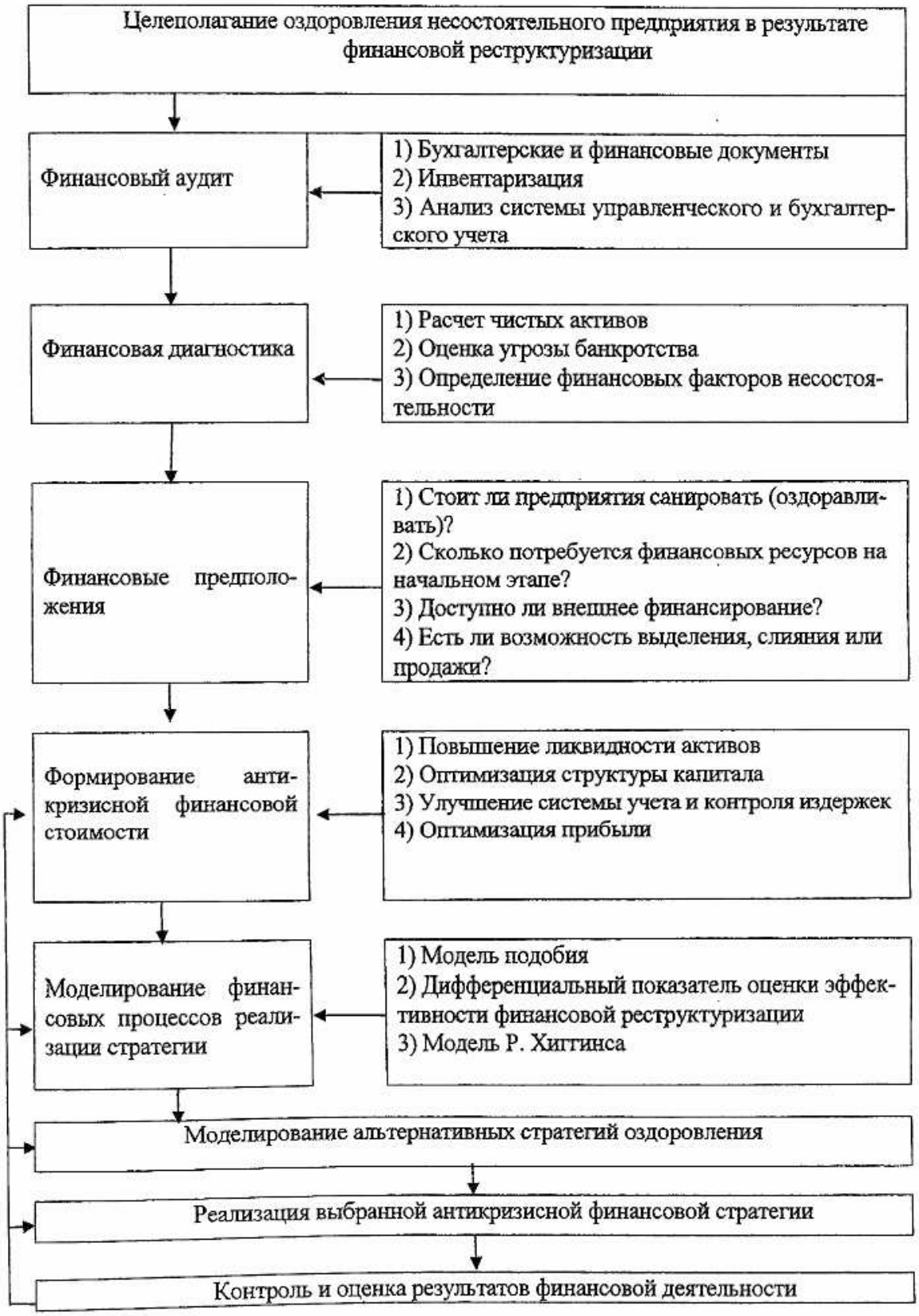
## 17.3. Финансовая реструктуризация несостоятельных предприятий

Большинство проектов реструктуризации российских предприятий осуществлялось при участии консалтинговых компаний, работа которых финансировалась за счет этих программ или кредитов международных организаций. Наработанные концепции и методики практически однотипны, за исключением расставленных акцентов: западные в качестве приоритетов рассматривают организационные аспекты, необходимость системного подхода к управлению продвижением продуктов, организацию маркетинга; восточные в том числе технические и технологические проблемы, дисциплину производства и др.

Финансовый аспект концептуального подхода представлен алгоритмом финансовой реструктуризации (см. таблицу 11).

*Таблица 11*

**Алгоритм финансовой реструктуризации**



Согласно этому алгоритму, на несостоятельном предприятии в процессе финансовой реструктуризации проводится финансовый аудит и диагностика, после чего требуется ответить на следующие вопросы:

1) стоит ли предприятие санировать;

2) сколько потребуется финансовых ресурсов на начальном этапе;

3) доступно ли внешнее финансирование;

4) существуют ли возможности выделения, разделения, замещения активов, слияния или продажи?

Важный этап – выбор финансовой стратегии и моделирование финансовых процессов реализации этой стратегии.

Принятие Россией концепции рыночной экономики выявило несостоятельность прежней системы моделирования финансовых процессов. Проектирование финансовой отчетности (баланса, отчета о прибылях и убытках и отчета о движении денежных средств), обязательное для разработки Плана финансового оздоровления, оказалось непосильной задачей.

Контроль и оценка полученных финансовых результатов деятельности завершают этапы финансовой реструктуризации и в то же время закладывают основу реализации долгосрочной стратегии, направленной на рост рыночной стоимости бизнеса.

Очевидно, что процесс реструктуризации должен охватывать большое количество аспектов, которые могут рассматриваться как параллельно, так и последовательно в зависимости от общеэкономической ситуации, состояния отрасли и обстановки на предприятии. При этом под реструктуризацией в целом понимается процесс изменений в производстве, структуре капитала и (или) собственности, носящий стратегический характер. Финансовая реструктуризация, направленная на изменение структуры капитала и (или) собственности, является обязательным инструментом, применяемым для оздоровления предприятия.

*Процесс изменений в производстве* несостоятельного предприятия на начальном этапе не должен требовать серьезных денежных инвестиций. Этот этап можно провести в сравнительно короткий промежуток времени, используя внутренние ресурсы предприятия на сокращение издержек и рост конкурентоспособности продукции.

*Оптимизация структуры капитала,* способная минимизировать расходы, связанные с обслуживанием привлеченного капитала, нужна несостоятельным предприятиям как воздух из-за их перегруженности долгами. Кредиторы не пойдут на реструктуризацию без реальной антикризисной стратегии предприятия. Поэтому возникает проблема согласования вари-

антов финансовой реструктуризации с общим планом финансового оздоровления предприятия.

*Изменения в собственности* могут включать слияние предприятий с дополняющими друг друга продуктами и рынками, отделение деятельности, не связанной с основным производством, концентрацию усилий акционеров различными способами. Этот вид реструктуризации направлен на восстановление эффективного собственника в ходе реорганизации имущественных отношений. Главная задача – создать условия для появления у новых владельцев сильного интереса к реализации своих прав собственности или, иными словами, повысить инвестиционную привлекательность предприятия как действующего в длительной перспективе. Такая реструктуризация обычно открывает качественно новый этап жизни бизнеса.

Финансовая реструктуризация как совокупность постоянно действующих процедур по управлению финансами охватывает разные стадии жизненного цикла предприятия: кризис (период выживания), стабилизацию, экономический рост.

В период выживания финансовая реструктуризация является первым важным шагом к формированию стоимости предприятия (для российских предприятий этот период превратился из краткосрочного в долгосрочный). Методы и приемы финансовой реструктуризации будут зависеть от глубины и структуры кризиса. Так, финансовое оздоровление начинается с урегулирования денежных притоков и оттоков, сокращения убытков при росте чистых активов. Неотложная задача в процессе финансового оздоровления – достижение платежеспособности и безубыточности за счет обеспечения равенства притоков и оттоков чистых денежных средств. К оперативным мерам восстановления платежеспособности следует отнести:

– совершенствование платежного баланса (день, неделя, месяц, квартал) и налоговое планирование;

– регулирование уровня незавершенного производства;

– трансформацию низколиквидных активов в высоколиквидные;

– сокращение длительности производственного цикла, конвертацию краткосрочной задолженности в долгосрочную;

– сокращение производства с выделением эффективных бизнес-единиц;

– продажу части активов.

Для реализации намеченных мероприятий используются преимущественно незатратные источники финансирования. Руководству необходимо помнить о том, что все мероприятия должны быть направлены на снижение издержек на привлеченный капитал, добавление рыночной стоимости во избежание ликвидации бизнеса.

*Период достигнутой стабилизации* финансового положении характеризуется относительным урегулированием цен, оптимизацией ассортиментной политики и структуры капитала, созданием бизнес-единиц с высокой (относительно среднеотраслевой) рентабельностью активов. Процесс максимизации добавленной стоимости начинается с инвестирования денежных средств в основные фонды и прирост оборотных средств. Для этого этапа характерны приобретение или модернизация оборудования, совершенствование технологии в целях повышения конкурентоспособности своей продукции. Если на этапе выживания предприятие стремится увеличить рыночную стоимость, освобождаясь от неликвидных активов, лишнего персонала и т.п., то на стадии стабилизации рыночная стоимость предприятия добавляется за счет умеренных и эффективных инвестиций в основные фонды.

Эффективные инвестиции в капитальные активы могут иметь место и на стадии финансового оздоровления, ускоряя процесс выхода из кризиса. Приобретение предприятием инвестиционной привлекательности, по сути, завершает выполнение стратегических задач, обозначенных в Приложении к Приказу Минэкономики России «Методические рекомендации по реформе предприятий (организаций)» от 1997 г. № 118. В то же время нельзя не отметить, что стратегическая задача максимизации прибыли непригодна несостоятельному предприятию и вредна нормально функционирующему бизнесу. Стремление максимизировать прибыль приводит к полному игнорированию рисков, сопровождающих получение этой прибыли. Бизнес, ориентированный на длительное присутствие на рынке, должен стремиться к оптимальной прибыли, построенной на компромиссе между риском и доходностью (решение дилеммы «ликвидность или рентабельность»). При таком подходе осуществляется минимизация максимальных потерь (издержек), риска и максимизация эффекта, т.е. осуществляется минимаксная стратегия реструктуризации предприятия.

*Стадия динамичного развития* характеризуется повышенным вниманием к росту объема продаж, активности включения всех подразделений в получение прибыли, снижению цен при наличии возможности увеличить долю рынка, обновлению ассортимента в пользу высокомаргинальных и востребованных рынком продуктов.

Возврат ранее несостоятельного предприятия к экономическому росту сопровождается такими внутренними и внешними мероприятиями, которые обеспечивают рост продаж, создание эффективной организационной структуры и культуры управления. Руководство начинает концентрировать внимание непосредственно на максимизации добавленной стоимости пред-

приятия за счет крупных и эффективных инвестиций. Для этого предпринимаются внутренние и внешние улучшения, направленные на использование любых позитивных возможностей.

*Таблица 12*

**Классификация вариантов финансовой реструктуризации в зависимости от той или иной категории предприятий**

| Категория предприятия | Состояние бизнеса | Вариант реструктуризации |
|---|---|---|
| 1 | Низкая или отрицательная рентабельность активов тормозит рост рыночной стоимости бизнеса | Реструктуризация капитала совместно с реструктуризацией организационной единицы |
| 2 | Приносит незначительную прибыль, имеет неоптимальную структуру капитала. Приносит доход при высокой стоимости бизнеса в условиях текущего менеджмента. Однако чистая стоимость активов предприятия, по не зависящим от управления причинам, меньше стоимости обязательств | Реструктуризация требований (отсрочка, рассрочка долга и т.п.). Реструктуризация капитала с распределением обязательств между претендентами на собственность по полной сумме требований кредиторов |
| 3 | Может приносить доход, но бизнес трудно управляем. Погашение обязательств возможно после смены руководства и/или стратегии бизнеса | Реструктуризация капитала. Новая структура капитала при смене стратегии действий и/или управления позволит распределить требования в соответствии с приоритетами |
| 4 | Предприятие легче ликвидировать, чем оживить (плохое управление, экономический упадок отрасли, конец жизненного цикла предприятия и др.) | Ликвидация активов предприятия и распределения конкурсной массы по приоритету интересов |

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. В чем состоят основные задачи реструктуризации?
2. Какие существуют концепции и направления реструктуризации?
3. Объясните алгоритм финансовой реструктуризации.
4. Как можно оценить эффективность финансовой реструктуризации?
5. Что такое пятиугольник реструктуризации?
6. Какие существуют варианты финансовой реструктуризации?
7. В чем суть периода достигнутой стабилизации?
8. Объясните стратегию предприятия на стадии динамичного развития.
9. Какие существуют меры восстановления платежеспособности в период выживания?

# ГЛАВА 18. ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА НЕСОСТОЯТЕЛЬНОМ ПРЕДПРИЯТИИ

## 18.1. Разработка инвестиционной стратегии

Характерные черты инвестиционного процесса на кризисном предприятии:

– снижение объема инвестиций;

– увеличение массы изношенного оборудования.

Антикризисная инвестиционная политика – это структурная перестройка производства и финансовое оздоровления предприятия.

Инвестиционная привлекательность предприятия слагается из ряда факторов и во многом зависит от его функциональной и отраслевой принадлежности.

Инвестиционная деятельность проводится по следующим направлениям:

– обновление и развитие МТБ;

– увеличение объемов производства;

– освоение новых видов деятельности.

Предприятие может осуществлять инвестиции различного типа и в различных организационных формах (формирование инвестиционного портфеля, участие в инвестиционных проектах и пр.). Направления инвестиционной деятельности предприятия имеют различную природу, степень ответственности и, соответственно, характер последствий и уровень риска.

Инвестиционная деятельность на предприятии проводится по следующим направлениям:

– обновление и развитие материально-технической базы предприятия, или, иными словами, расширенное воспроизводство основных средств предприятия;

– наращивание объемов производственной деятельности;

– освоение новых видов деятельности.

*Таблица 13*

**Характеристика отдельных направлений инвестиционной деятельности кризисного предприятия**

| Направление | Характеристика инвестиций | Уровень риска | Причина риска |
|---|---|---|---|
| Замещение материально-технической базы | Определяется номенклатурой, объемом и параметрами | Небольшой | Связан с качеством инвестиций |
| Обновление и развитие материально-технической базы | Требует анализа рыночной конъюнктуры, прогноза деятельности предприятия и номенклатуры продукции | Средний | Связан с конъюнктурой рынка продукции |
| Расширение объемов производственной деятельности | Требует многоаспектного анализа конкурентоспособности продукции на рынке, положения предприятия в отрасли, регионе | Существенный | Связан с риском затоваривания продукцией, изменениями конъюнктуры |
| Освоение новых видов деятельности | Требует тщательной проработки бизнес-плана маркетинга по новым видам деятельности в увязке с традиционными видами | Существенный | Связан с нестабильностью рынка |
| Участие в комплексных инвестиционных проектах | Требует анализа как качества самого проекта, так и состава участников его реализации | Большой | Связан с долговечностью инвестиций и отложенным получением прибыли |

Процесс управления инвестиционной деятельностью предприятия включает:

– выработку и реализацию долгосрочной инвестиционной стратегии;

– среднесрочное тактическое управление инвестиционной деятельностью в рамках стратегических решений и текущих финансовых возможностей и потребностей предприятия, заключающееся в формировании, мониторинге и корректировке инвестиционного портфеля;

– оперативное управление инвестиционной деятельностью в рамках инвестиционного портфеля предприятия, заключающееся в управлении реализацией конкретных инвестиционных программ и проектов, а также подготовке решений по выходу из убыточных или рискованных программ и проектов.

Под инвестиционной стратегией предприятия следует понимать процесс формирования системы долгосрочных целей инвестиционной деятельности и выбор наиболее эффективных путей их достижения на базе прогнозирования условий этой деятельности (инвестиционного климата), конъюнктуры инвестиционного рынка как в целом, так и на отдельных его сегментах. Быстро меняющиеся рыночные условия, несовершенство и изменчивость законодательной базы, инфляционные процессы, продолжающийся кризис неплатежей требуют гибкого подхода к инвестиционной стратегии.

Основные направления и задачи формирования инвестиционной стратегии приведены в таблице 14.

Одно из важнейших направлений формирования инвестиционной стратегии – формирование инвестиционных ресурсов, которые представляют собой все виды денежных и иных активов, привлекаемых для вложений в объекты инвестиций. Цель формирования инвестиционных ресурсов – обеспечение финансово устойчивой, бесперебойной и эффективной инвестиционной деятельности в предусмотренных стратегией объемах.

*Таблица 14*

**Стратегические направления инвестиционной деятельности**

| Стратегическое направление | База |
|---|---|
| Определение соотношения различных форм инвестирования на отдельных этапах перспективного периода | Анализ функциональной направленности деятельности. Определение стадии жизненного цикла предприятия. Определение и формирование размера предприятия. Анализ экономики, инвестиционного климата и рынка |
| Определение отраслевой направленности инвестиционной деятельности | На первом этапе – исследование целесообразности отраслевой ориентации или диверсификации. На втором этапе – исследование целесообразности отраслевой диверсификации внутри группы отраслей. На третьем этапе – исследование целесообразности различных форм диверсификации в различных сферах |
| Определение региональной направленности инвестиционной деятельности | Учет размера предприятия. Оценка инвестиционной привлекательности отдельных регионов |

Схема управления инвестиционным портфелем предполагает следующие варианты:

каждому виду инвестиций отводится определенный фиксированный вес (доля в инвестиционном портфеле, который остается постоянным в течение достаточно длительного периода. При этом пересмотр отдельных составляющих портфеля, например, в связи с колебаниями курсовой стоимости ценных бумаг и их доходности, происходит без изменения весовых соотношений в рамках портфеля);

инвестор придерживается гибкого соотношения весов составляющих инвестиционного портфеля. Весовые сочетания пересматриваются исходя из конъюнктуры рынка и ожидаемых изменений конъюнктуры спроса и предложения;

инвестор использует различные методы страхования себя от рисков. Управление инвестиционным портфелем разделяется на управление его составляющими, в том числе реальными проектами и финансовыми инве-

стициями. Каждая составляющая инвестиционного портфеля выступает как отдельный портфель и соответственно управляется.

Сложный этап – поиск стратегического инвестора, который станет обладателем крупного пакета акций предприятия. Обычно это длительный процесс, поскольку предстоит не только продать акции; нужно выбрать партнера, с которым предприятие (компания) будет сотрудничать на протяжении многих лет. Иностранные инвесторы, например, с осторожностью относятся к подобным предложениям российских компаний. Ряд факторов тормозит привлечение инвестиций, например:

– нестабильность политической обстановки;

– отсутствие гарантий сохранности вложенных средств;

– отсутствие защиты прав инвесторов.

Разработка эффективной инвестиционной стратегии во многом зависит от инвестиционного менеджмента, т.е. от процесса управления всеми аспектами инвестиционной деятельности. Поэтому анализ несостоятельного предприятия с позиций антикризисного управления предполагает рассмотрение инвестиционного менеджмента на следующих уровнях управления инвестиционной деятельностью:

в государственных масштабах;

в масштабах отдельных инвестиционных проектов;

в масштабах отдельного хозяйствующего объекта.

*Управление инвестиционной деятельностью в государстве* предполагает государственное регулирование, т.е. развитие инвестиционного проекта с учетом законодательных и регламентирующих методов в процессе регулирования, контроля, стимулирования, сдерживания.

*Управление отдельным инвестиционным проектом* на протяжении его жизненного цикла осуществляется для обеспечения наиболее эффективных результатов (состав и объем работ, стоимость, качество) и удовлетворения участников инвестиционного проекта планированием, организацией, координацией, контролем.

*Управление инвестиционной деятельностью отдельного хозяйствующего субъекта предприятия* предполагает управление его инвестиционным портфелем (его формирование, мониторинг, оценки качества, реинвестирование и пр.), оборотным капиталом (краткосрочные инвестиции) и пр. Инвестиционная стратегия – составная часть стратегического планирования. Антикризисное управление предприятием предполагает следующую последовательность действий для комплексного анализа деятельности предприятия:

1. Анализ финансового состояния.

2. Оценка стоимости бизнеса.

3. Банкротство предприятия и его санация

4. Развитие бизнеса.

5. Реинжиниринг бизнеса.

*Анализ финансового состояния* предприятия, базирующийся на данных финансовой отчетности (бухгалтерского учета), расчете и сопоставлении большого числа показателей и коэффициентов, включает:

постоянный мониторинг эффективности деятельности предприятия на основе финансовой отчетности;

выявление платежеспособности предприятия и удовлетворительной структуры баланса предприятия для недопущения его банкротства;

оценку предприятия с точки зрения инвестирования средств в него, приобретения его акций и пр.;

оценку финансового состояния предприятия с точки зрения его инвестиционной деятельности (участия в инвестиционных проектах, диверсификации инвестиционного портфеля предприятия и др.), оценку эффективности имеющегося портфеля реальных и финансовых инвестиций.

*Оценка стоимости бизнеса* в его исходном (текущем) состоянии необходима для создания системы эффективного антикризисного управления предприятием. Она включает:

комплексный анализ состояния предприятия;

оценку стоимости предприятия;

оценку бизнеса в целом.

Антикризисный менеджмент в фирмах со сложной структурой (корпорациях, торгово-промышленных, финансово-промышленных группах и др.) предполагает возрастание значения координации производственных и коммерческих операций и иерархического соподчинения задач, решаемых различными подразделениями. Наиболее логичный и удобный способ преодоления трудностей антикризисного менеджмента – комплексное фирменное планирование бизнеса. При этом могут быть использованы два типа планов:

1) стратегический, рассчитанный на несколько лет и определяющий цели фирмы в сфере:

- ассортимента товаров и услуг;
- рынков, на которых предполагается вести сбыт;
- организации своей деятельности;
- достижения желаемых темпов роста продаж и активов;
- динамики прибыли;

2) годовой, определяющий, что именно в предстоящем году надо сделать для реализации задач стратегического плана фирмы.

## 18.2. Критерии оценки инвестиционных проектов

Эффективная деятельность предприятия, как и его существование в рыночных условиях хозяйствования, возможна только при хорошо налаженном управлении его капиталом (источником и результатом деятельности предприятия), т.е. основными видами финансовых средств (инвестиционных ресурсов) в форме материальных и денежных средств, различных видов финансовых инструментов. Финансы – более широкое понятие, чем капитал, так как включает не только финансовые средства, но и финансовые отношения.

Для управления капиталом предприятия применяется финансовый механизм, т.е. система, предназначенная для организации взаимодействия финансовых отношений и денежных средств с целью эффективного их воздействия на конечные результаты хозяйственной деятельности.

Необходимые условия эффективного управления капиталом предприятия:

– частная собственность на средства производства;

– самофинансирование предпринимательской деятельности;

– рыночное ценообразование;

– рынки труда, продукции и капитала;

– законодательная регламентация государственного вмешательства в деятельность предприятий.

Основные направления управления капиталом предприятия включают:

– работу с источниками финансирования (собственный капитал, заемный капитал, кратко- и долгосрочное кредитование, распределение прибыли, ценные бумаги и пр.);

– инвестиции предприятия и оценку их эффективности (доходность капитала, текущую и перспективную стоимость предприятия, оценку финансовых рисков );

– финансовое планирование (финансовый план, бюджет, бизнес-планирование, финансовую и бухгалтерскую отчетности и пр.);

– анализ и контроль финансовой деятельности.

Оценка эффективности инвестиций представляет собой наиболее ответственный этап в принятии инвестиционных решений. Рассмотрим четыре базовых принципа, используемых в зарубежной практике оценки эффективности реальных инвестиций и все чаще применяемых в России:

1. *Оценка возврата инвестируемого капитала* на основе показателя денежного потока, формируемого за счет сумм чистой прибыли и амортизационных отчислений при эксплуатации инвестиционного проекта. Показатель денежного потока при оценке может приниматься дифференцированным по годам эксплуатации инвестиционного проекта или как среднегодовой.

2. *Приведение к настоящей стоимости* как инвестируемого капитала, так и сумм денежного потока. Инвестирование в большинстве случаев осуществляется не одномоментно, а проходит ряд этапов, обычно отражаемых в бизнес-плане инвестиционного проекта. Поэтому инвестируемые суммы (за исключением первого этапа) должны приводиться к настоящей стоимости (дифференцированно по каждому этапу последующего инвестирования). Точно так же должна приводиться к настоящей стоимости и сумма денежного потока (по отдельным этапам формирования).

3. *Выбор дифференцированной ставки процента (ставки дисконтирования)* в процессе дисконтирования денежного потока для различных инвестиционных проектов. Размер дохода от инвестиций (денежный поток) формируется с учетом следующих четырех факторов:

– средней реальной депозитной ставки;

– темпа инфляции (или премии за инфляцию);

– премии за риск;

– премии за низкую ликвидность.

Поэтому при сравнении двух инвестиционных проектов с различным уровнем риска применяются при дисконтировании различные ставки процента (более высокая ставка процента должна быть использована по проекту с более высоким уровнем риска). Аналогично при сравнении двух инвестиционных проектов с различными общими периодами инвестирования (ликвидностью инвестиций) более высокая ставка процента должна применяться по проекту с большей продолжительностью реализации.

4. *Вариация используемой ставки процента для дисконтирования в зависимости от целей оценки.* При расчете различных показателей эффективности инвестиций в качестве ставки процента, выбираемой для дисконтирования, используются, главным образом:

– средняя депозитная или кредитная ставка;

– индивидуальная норма доходности инвестиций с учетом уровней инфляции, риска и ликвидности инвестиций;

– альтернативная норма доходности по другим возможным видам инвестиций; норма доходности по текущей хозяйственной деятельности.

*Таблица 15*

**Система показателей эффективности инвестиций**

Выбор лучшего варианта инвестиционного проекта производится путем их сравнения с использованием различных показателей. Некоторые из приведенных показателей оценки эффективности реальных инвестиций имеют другие названия:

чистый дисконтированный доход (ЧДД), или интегральный эффект, называется также чистой приведенной или чистой современной стоимостью, *Net Present Value – NPV;*

индекс доходности (ИД) – индексом прибыльности, *Profitability Index – PI;*

внутренняя норма доходности (ВИД) – внутренней нормой прибыли, рентабельности, возврата инвестиций, *Internal Rate of Return – IRR.*

## 18.3. Источники инвестиций при ограниченных финансовых ресурсах

Важное направление инвестиционной политики вообще и при антикризисном управлении в частности – изменение структуры источников инвестиционных затрат.

Источниками инвестиций являются:

1) собственные финансовые средства (прибыль, накопления, амортизационные отчисления, суммы, выплачиваемые страховыми органами в виде возмещения за ущерб и т.п.), а также иные виды активов (основные средства, земельные участки, промышленная собственность и т. п.) и привлеченные средства (средства от продажи акций, благотворительные и иные взносы, средства, выделяемые вышестоящими холдинговыми и акционерными компаниями, промышленно-финансовыми группами на безвозмездной основе);

2) ассигнования из федерального, региональных и местных бюджетов, фондов поддержки предпринимательства, предоставляемые на безвозмездной основе;

3) иностранные инвестиции, предоставляемые в форме финансового или иного участия в уставном капитале совместных предприятий, а также в форме прямых вложений (в денежной форме) международных организаций и финансовых институтов, государств, предприятий и организаций различных форм собственности и частных лиц;

4) различные формы заемных средств, в том числе кредиты, предоставляемые государством на возвратной основе, кредиты иностранных инвесторов, облигационные займы, кредиты банков и других институционных инвесторов: инвестиционных фондов и компаний, страховых обществ, пенсионных фондов, а также векселя и другие средства.

Первые три из перечисленных выше групп источников образуют собственный капитал реципиента. Суммы, привлеченные им по этим источникам извне, не подлежат возврату. Субъекты, предоставившие по этим каналам средства, как правило, участвуют в доходах от реализации инвестиций на правах долевой собственности.

Четвертая группа источников образует заемный капитал реципиента. Эти средства необходимо вернуть на определенных заранее условиях (сроки, проценты). Субъекты, предоставившие средства реципиенту по этим каналам, в доходах от реализации проекта не участвуют.

Классификация источников финансирования производится по:

– отношениям собственности;

– видам собственности;

– уровням собственников.

По отношениям собственности источники финансирования разделяются на:

– собственные;

– привлекаемые;

– заемные.

По видам собственности источники финансирования делятся на:

– государственные инвестиционные ресурсы (бюджетные средства и средств внебюджетных фондов, государственные заимствования, пакеты акций и прочие основные и оборотные средства и имущество государственной собственности и пр.);

– инвестиционные, в том числе финансовые ресурсы хозяйствующих субъектов коммерческого и некоммерческого характера, общественных объединений, физических лиц, в том числе иностранных инвесторов. Эти

инвестиционные ресурсы включают собственные и привлеченные средства предприятий, в том числе инвестиционных фондов и компаний, паевых инвестиционных фондов, негосударственных пенсионных фондов, страховых компаний и пр.;

– инвестиционные ресурсы иностранных инвесторов (иностранные государства, международные финансовые и инвестиционные институты, отдельные предприятия, институциональные инвесторы, банки и кредитные учреждения).

По уровням собственников источники финансирования разделяются на следующие:

• на уровне государства и субъектов РФ источниками финансирования инвестиционных проектов являются:

– собственные средства бюджетов и внебюджетных фондов;

– привлеченные средства государственной кредитно-банковской и страховой систем;

– заемные средства в виде государственных международных заимствований (внешний долг государства), государственных облигационных, долговых, товарных и прочих займов (внутренний долг государства);

• на уровне предприятия:

– собственные средства (прибыль, амортизационные отчисления, страховые суммы возмещения убытков, иммобилизованные излишки основных и оборотных средств, нематериальных активов и пр.);

– привлеченные средства, в том числе взносы и пожертвования, средства, полученные от продажи акций, и пр.;

– заемные средства в виде бюджетных, банковских и коммерческих кредитов (на процентной и беспроцентной, возмездной и безвозмездной основе);

• на уровне инвестиционного проекта:

– средства бюджетов РФ и субъектов РФ, внебюджетных фондов;

– средства субъектов хозяйствования – отечественных предприятий и организаций, коллективных институциональных инвесторов;

– иностранные инвестиции в различных формах.

*Таблица 16*

**Структура источников финансирования инвестиционных проектов**

| Группа | Тип | Оргструктура источников в группе |
|---|---|---|
| Государственные ресурсы | Собственные | Государственный (федеральный) бюджет |
| | | Бюджеты субъектов РФ (республиканские, местные) |
| | | Внебюджетные фонды (Пенсионный фонд РФ, Фонд социального страхования РФ, Государственный фонд занятости РФ, Федеральный фонд обязательного медицинского страхования РФ и пр.) |
| | Привлекаемые | Государственная кредитная система |
| | | Государственная страховая система |
| | Заемные | Государственные заимствования (государственные займы, внешние заимствования, международные кредиты и пр.) |
| Ресурсы предприятия | Собственные | Собственные инвестиционные ресурсы предприятий |
| | Привлекаемые | Взносы, пожертвования, продажа акций, дополнительная эмиссия акций |
| | | Инвестиционные ресурсы инвестиционных компаний-резидентов, в том числе паевых инвестиционных фондов |
| | | Инвестиционные ресурсы страховых компаний-резидентов |
| | | Инвестиционные ресурсы негосударственных пенсионных фондов-резидентов |
| | Заемные | Банковские, коммерческие кредиты, бюджетные и целевые кредиты. Инвестиционные ресурсы иностранных инвесторов, включая коммерческие банки, международные финансовые институты, институциональные инвесторы, предприятия |

Важный источник финансирования экономики – средства федерального бюджета и внебюджетных фондов. Экономисты утверждают, что для обеспечения перелома в экономической ситуации в последующие годы желательно довести долю государственных инвестиций до 3% валового

внутреннего продукта, из которых на развитие социальной сферы будет направлено около 60-70%, а в производственную сферу – 30-40% государственных инвестиций.

Бюджетное финансирование инвестиционных проектов осуществляется в следующей форме: финансовой поддержки высокоэффективных инвестиционных проектов на условиях размещения выделенных бюджетных средств на конкурсной основе; централизованного финансирования федеральных инвестиционных программ (новое строительство, расширение, реконструкция, техническое перевооружение действующих предприятий, предпроектные и проектные работы, а также приобретение не требующего монтажа и не входящего в сметы строек оборудования, производственного инвентаря, приспособлений).

*Привлекаемые средства* юридических и физических лиц используются с помощью различных видов объединения их свободных средств, которые могут быть инвестированы. Основные источники финансирования инвестиционных проектов включают:

– инвестиционные ресурсы коллективных инвесторов, в том числе инвестиционных компаний, паевых инвестиционных фондов, негосударственных пенсионных фондов;

– инвестиционные ресурсы страховых компаний (страховые резервы).

Формы финансирования могут быть:

– акционерными;

– государственными;

– кредитными.

*Акционерное инвестиционное финансирование* представляет собой форму получения дополнительных инвестиционных ресурсов путем эмиссии ценных бумаг. Эта форма предусматривает замену инвестиционного кредита рыночными долговыми обязательствами, что сказывается на структуре и цене капитала, инвестируемого в проект, в сторону их оптимизации. *Государственные бюджетные инвестиционные вложения,* направляемые на создание и воспроизводство основных средств и финансируемые за счет средств федерального бюджета, предоставляемых на безвозвратной и возвратной основе, средств бюджетов субъектов РФ, предназначаются для использования на важнейших направлениях экономической политики, обеспечивающих структурную перестройку народного хозяйства, сохранение и развитие производственного и непроизводственного потенциала России, решение социальных и других проблем, которые невозможно осуществить за счет иных источников финансирования.

*Инвестиционные кредиты и займы* включают следующие разновидности форм:

– банковские и другие кредиты;

– лизинг.

Под кредитом понимается ссуда в денежной или товарной форме на условиях возвратности и обычно с уплатой процента. Кредиты различаются по разнообразным признакам, основная классификация которых приведена в таблице 17.

***Таблица 17***

**Классификация кредитов, используемых при финансировании инвестиционных проектов**

| Классификационный признак | Основные типы кредитов |
|---|---|
| По типу кредитора | Иностранный<br>Государственный<br>Банковский<br>Коммерческий (предоставляется продавцом в товарной форме) |
| По форме предоставления | Товарный<br>Финансовый |
| По цели предоставления | Инвестиционный<br>Ипотечный (под залог недвижимости)<br>Таможенный (отсрочка платежа пошлины) |
| По сроку действия | Долгосрочный кредит (от 5 лет)<br>Краткосрочный (как правило, до 12 мес.) |

Кредиты как источники финансирования инвестиционных проектов характеризуются положительными и отрицательными особенностями. Положительные особенности кредита:

– высокий объем привлечения;

– тщательный внешний контроль за эффективностью использования.

Отрицательные особенности кредита:

– сложность привлечения и оформления;

– необходимость предоставления соответствующих гарантий или залога имущества;

– повышение риска банкротства в связи с несвоевременностью погашения полученных ссуд;

– потеря части прибыли от инвестиционной деятельности в связи с необходимостью уплаты ссудного процента.

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Назовите перечень признаков, определяющих рейтинговый индекс сравнительной инвестиционной привлекательности промышленного предприятия.
2. Назовите основные общие направления инвестиционной деятельности предприятий.
3. Назовите основные стратегические направления инвестиционной деятельности предприятий.
4. На чем основана разработка эффективной инвестиционной стратегии предприятия?
5. Обозначьте общую схему анализа финансового состояния предприятий.
6. Что является главной стратегической целью управления финансами?
7. Какими критериями определяется природа ликвидности?
8. Назовите коэффициенты ликвидности оборотных средств.
9. Назовите коэффициенты привлечения заемных средств.
10. Назовите коэффициенты оборачиваемости (коэффициенты деловой активности).
11. Назовите коэффициенты прибыльности.
12. Назовите систему показателей эффективности инвестиций.
13. Назовите виды исчисления эффективности инвестиционных проектов.
14. Какими методами учитываются факторы неопределенности?
15. Назовите принципы определения точки безубыточности.
16. Назовите основные принципы, на которых основывается оценка стоимости предприятия.
17. Назовите основные принципы затратного подхода.
18. Назовите основные принципы аналогового подхода.

# ГЛАВА 19. МЕЖДУНАРОДНЫЙ ОПЫТ БАНКРОТСТВА И САНАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЙ

## 19.1. Особенности антикризисного государственного управления в странах развитой рыночной экономики

Разработка теории и практики антикризисной политики получила широкое распространение в большинстве промышленно развитых капиталистических стран в середине 80-х годов в связи с обострением кризиса, который по своим тенденциям напоминал ситуацию накануне мирового экономического кризиса 1929-1933 гг. В этот период в странах Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) насчитывалось более 35 млн безработных, снижались инвестиционные квоты (доля капиталовложений в валовом национальном производстве) и темпы экономического роста, повышались темпы инфляции.

Накопленный западными странами опыт антикризисного управления, несомненно, имеет большое значение для решения задач, стоящих перед Россией, но необходимо учитывать, что это опыт управления в принципиально иных условиях.

Прежде всего, это антикризисное управление в условиях вполне сложившейся рыночной экономики с действующими законами конкуренции и относительно стабильной социально-политической ситуацией, где банкротство принято рассматривать как положительное явление, способствующее очищению рынка от слабых конкурентов.

**Государственный сектор и приватизация в западных странах.** Развитие государственного сектора в странах Европейского Союза имеет свои особенности. Наиболее значительна доля государственного сектора во Франции (24%), Греции (23,2%), Португалии (22,7%), Италии (20,3%). В Великобритании вклад государственного сектора не превышает 12,7%, в ФРГ – 12,7%. Предприятия государственного сектора преимущественно распространены в отраслях инфраструктуры – транспорте, энергетике, связи.

Существенна роль государственного сектора на финансовом рынке. Во Франции и Италии это 50% занятых в этой сфере, в ФРГ – 33%. В обрабатывающей промышленности государственные предприятия занимают весьма скромное место (примерно 7% по всем странам ЕС). По мере изменения хозяйственных условий, в которых они действуют, меняются их задачи и предъявляемые к предприятиям требования.

Изменяется и само понятие государственного предприятия. В настоящее время если государство сохраняет 10-15% капитала, то оно может

обеспечить свое решающее влияние на предприятие, поскольку остальные мелкие акционеры разобщены и не могут влиять на политику предприятия. Дочерняя фирма также является государственным сектором, если 50% ее капитала принадлежит государственному предприятию. Широкое распространение получило создание совместных государственно-частных предприятий.

Проводимая политика приватизации означает передачу частному сектору капитала, которым ранее владело государство.

Цель такой приватизации – поиск новых, более совершенных структур для предприятий, решение бюджетных проблем, динамизация национальных финансов, осуществляемые для повышения конкурентоспособности и эффективности предприятия.

*Особенности приватизации определяются политической обстановкой и состоянием финансового рынка.* Поэтому приватизация в каждой стране имеет свои особенности. Так, характерной чертой приватизации в Великобритании, по заключениям специалистов, являются смелость и постепенность, в ФРГ – осторожность, в Италии – ярко выраженный прагматизм. Даже в скорости проведения приватизации в развитых странах имеются существенные различия: от очень быстрой во Франции до медленной в ФРГ.

В целом развитые страны Запада рассматривают приватизацию в качестве долговременной и устойчивой экономической тенденции. Характерной чертой западноевропейской экономики 90-х годов стало создание *смешанной экономики* и поиск путей сотрудничества между государственными предприятиями различных стран ЕС, а также с частным капиталом. Именно смешанные предприятия в настоящее время признаны наиболее конкурентоспособными, гибкими, в то время как для большинства государственных предприятий во всех странах характерна низкая эффективность в результате роста издержек на единицу продукции. Как правило, государственные предприятия рассматриваются как инструмент экономической и социальной политики, а не коммерческие предприятия.

Государственные предприятия не подвергаются риску банкротства, имеют доступ к средствам государственного бюджета для осуществления своих инвестиций – все это «деморализует» такие предприятия, снижает у их администрации чувство ответственности. Государственные предприятия функционируют достаточно эффективно только при благоприятных экономических условиях и особенно сильно страдают, когда экономика переживает трудности. Однако опыта тотальной приватизации государственных предприятий не существует. Приватизируются (или национализи-

руются) отдельные отрасли, предприятия в зависимости от их значимости в структуре народного хозяйства. Основным побудительным стимулом приватизации является оздоровление экономики предприятий за счет частных инвестиций, в том числе и иностранного капитала.

В развитых странах рыночной экономики приватизация принимает следующие формы:

• продажа государственных предприятий частным инвесторам – физическим и юридическим лицам;

• создание совместных предприятий с долевым участием частного капитала;

• продажа части акций предприятий, являющихся государственной собственностью.

Процедура приватизации, как правило, осуществляется поэтапно: сначала предприятие подвергается *санации* (оздоровлению), затем *оценивается* экспертом-оценщиком и только потом *продается* частному капиталу. Такая последовательность позволяет максимизировать выручку от приватизации предприятия.

Наиболее медленными темпами приватизация осуществляется в Великобритании: начиная с 1979 г. за год приватизируется поэтапно не более двух-трех крупных предприятий. Быстрым темпом идет приватизация во Франции – за 1986-1987 гг. было проведено 12 полных или частичных продаж акций государственных предприятий.

## Государственное регулирование и структурные сдвиги в экономике стран Запада

Важный аспект структурных изменений в экономике Запада – низкая инвестиционная активность и низкая норма прибыли, являющиеся симптомами снижения темпов экономического роста. Поэтому наибольшее внимание обращается на промышленность (ядро которой составляет обрабатывающая промышленность), которая способна обеспечить рост основных фондов и повышение технического уровня производства. В этих условиях усилия государственной политики направлены на образование финансовой системы из государственных и полугосударственных банков, страховых и холдинговых компаний (особенно во Франции, Англии, Японии) с тем, чтобы обеспечить капитальные вложения в промышленность. Частные страховые компании, пенсионные фонды вкладывают средства, как правило, в землю, недвижимость, предоставление займов под сравни-

тельно высокие проценты на короткие сроки, производят заграничные инвестиции.

Важным фактором структурных изменений в промышленном производстве стран Запада является интернационализация производства, основные признаки которой – рост доли международного обмена в валовом национальном продукте и расширение масштабов деятельности транснациональных компаний. Углубление разделения труда между развитыми и развивающимися странами все интенсивнее влияет на структурные изменения в промышленном производстве. Государственное регулирование в этих условиях направлено на защиту внутреннего рынка.

Однако поскольку прямой тарифный протекционизм сейчас весьма не популярен, государственный аппарат разрабатывает в законодательном порядке требования к продукции, предназначенной для внутреннего рынка, учитывающие программы местных монополий и в то же время трудно выполнимые для иностранцев. По существу государственная политика направлена на создание новой формы протекционизма.

В последние два десятилетия процесс интернационализации экономики подвергся серьезным изменениям, причины которых в том, что изменили свое направление потоки миграции капитала. В 50-60 гг. США выступали как экспортеры капитала, а с середины 70-х гг. – как импортеры капитала. Кроме того, в движении капитала появились новые черты. Например, отрасли с малой интенсивностью НИОКР обладают большой географической диверсификацией и наоборот.

### Финансирование капиталовложений корпораций

На долгосрочные изменения финансового состояния корпораций оказывает влияние несколько факторов: степень делового риска, структура налоговых ставок, инфляция, объем государственных займов на денежном рынке.

В последние годы ухудшение финансового состояния корпораций вызвано значительным повышением процентных ставок, чрезвычайными размерами государственного дефицита, жесткой денежно-кредитной политикой государства, проводимой одновременно с политикой дерегулирования кредитно-финансовой системы.

О степени ухудшения финансового положения корпораций можно судить по увеличению их зависимости от внешних источников финансирования и росту доли долговых обязательств в пассивах.

Современный концерн может использовать значительное число способов мобилизации необходимых ему финансовых ресурсов. Выбор методов финансирования служит ядром финансовой политики. Однако есть ряд противоречивых факторов. Так, одним из методов увеличения собственного капитала является эмиссия акций, но эмиссия обыкновенных акций ограничивается следующими факторами:

• «разбавлением» (dilution) акционерного капитала , т.е. ослаблением позиций владельцев контрольного пакета акций, поскольку доля принадлежащих им бумаг с увеличением общего количества акций снижается;

• соотношением между текущим рыночным курсом и ценой акций, которая, по мнению компании, отражает их подлинную стоимость, т.е. приблизительно тот курс, по которому может проводиться новый выпуск, оказывается ниже реальной стоимости акции. В этой ситуации эмиссия акций нецелесообразна;

• нежелательным выпуском акций, объясняемым тем, что дивидендные платежи не подлежат изъятию из прибыли, облагаемой налогом (в отличие от процентов по займам и облигациям, которые вычитаются из валовой прибыли).

Общепринято, что при здоровой финансовой системе заемный капитал не превышает 30% собственного капитала, который состоит из акционерного капитала и нераспределенной прибыли.

При большом долге финансовая структура компании оценивается рынком капитала как шаткая, и инвесторы приобретают акции фирмы только при условии, если повышенный риск компенсируется большими дивидендами или, что то же самое, выпуск акций проводится по заниженному курсу.

### Государственная финансовая поддержка нововведений

Необходимость государственной поддержки НИОКР в целях повышения технологического уровня страны, ее технологической конкурентоспособности определяется несовершенством рыночного механизма. Для повышения технологической конкурентоспособности страны необходимы, прежде всего, действия государства по улучшению общеэкономического климата и создание необходимых условий для увеличения капиталовложений в сферу НИОКР.

В странах Западной Европы, США, Японии значительное место уделяется проблемам поддержания высокой инновационной активности, решение которых достигается как на основе прямого государственно-

монополистического регулирования, так и косвенными методами регулирования развития научно-технологического прогресса.

Государственные программы поощрения НИОКР включают четыре раздела:

- выработка общих принципов политики поощрения и ее целей;
- исчерпывающее информационное обеспечение;
- создание групп по оценке данных программ, действующих независимо от аппарата управления, и выбор рационального временного интервала для проведения таких оценок;
- непосредственное проведение оценок.

Государственная финансовая поддержка в развитых странах направлена на выбор ключевых, наукоемких технологий, оказывающих революционизирующее воздействие на экономическое развитие. Широко используются агрессивная, защитная, абсорбирующая модели технологического и производственного поведения. *Агрессивная* модель предусматривает наличие высокого научно-технического потенциала и занятие национальными фирмами лидирующих позиций в разработке передовой технологии и на рынках сбыта. В этом случае научно-техническая политика включает осуществление рисковых и в то же время высокорентабельных научно-исследовательских проектов, крупных вложений в НИОКР.

В случае оценки национальных возможностей как защитных, т.е. признание спорным технологического лидерства страны или факта его утраты, в арсенал государственной политики включаются меры, направленные на поддержание конкурентных позиций в передовых областях науки и техники, а также на активное использование рыночных и производственных возможностей, на более эффективное, чем у конкурентов, освоение новейших способов производства.

Если технологическая ситуация оценивается как абсорбирующая (сильное технологическое отставание, низкорентабельное производство и др.), то необходимо расширять международное научно-техническое сотрудничество, отдавая при этом предпочтение освоению передовых технологий и созданию необходимой институциональной и технологической инфраструктуры.

Формы и масштабы государственного воздействия на научно-техническое развитие зависят от конкретных условий конкурентоспособности и технологических возможностей страны.

Процесс разработки политики государственного стимулирования НИОКР в промышленности включает следующие элементы:

• идентификация технологий, по отношению к которым необходимо принимать политические решения;

• характеристика потенциальных возможностей нации в обладании данными технологиями;

• оценка роли правительства.

Особое внимание уделяется оценке эффективности государственного стимулирования НИОКР и методам, усиливающим государственное регулирование.

## Основные направления совершенствования государственного управления

В целях совершенствования государственного регулирования в странах Запада и США значительное внимание уделяется следующим направлениям:

• процессу совершенствования управления, который рассматривается как организационная и процедурная основа для реформ;

• базе управленческого законодательства, являющейся юридической базой для осуществления перестроек в деятельности госаппарата;

• задачам ведомственного уровня, обеспечивающим перевод общеправительственных курсов и целей в конкретные задания для каждого федерального министерства.

Для руководства всей работой в США созданы специальные органы. Президентский совет по честности и эффективности (создан в марте 1981 г.) должен координировать усилия различных ведомств по сокращению числа должностных преступлений, злоупотреблений и потерь при осуществлении федеральных программ. В его задачи входят координация деятельности генеральных инспекторов, разработка межведомственных подходов к проблеме, создание условий для ранней диагностики случаев злоупотреблений, потерь, некомпетентности управления и борьбы с ними (посредством использования бухгалтерского учета, компьютеризованных систем проверки и контроля).

Кроме того, в 1984 г. создан Президентский совет по совершенствованию управления, цель которого – служить форумом для выработки решений проблем, встающих перед госаппаратом, и для обмена идеями. В его деятельности выделяются следующие приоритетные направления:

• совершенствование управления финансовыми ресурсами. Например, для совершения эффективности предоставления государственных кредитов ряд функций по управлению кредитами передан частному бизнесу, что по-

зволило сократить масштабы «невостребованных долгов», а также злоупотреблений, получивших широкое распространение в американской кредитной политике в последние годы;

• повышение отдачи от правительственных ведомств;

• рационализация управленческих инструментов и процедур;

• усиление управленческого контроля для обеспечения эффективного использования финансовых ресурсов.

Следует отметить, что государственное регулирование значительно усиливается в периоды экстремального развития (от усиления государственного контроля над отраслями и предприятиями в период кризиса до централизованного администрирования в сферах производства и распределения продукции в период войн). Например, в Японии в послевоенные годы, когда коэффициент ущерба составлял для энергетики, машиностроения и химической промышленности 30-58%, экономический механизм характеризовался прямым государственным управлением подавляющего большинства отраслей и предприятий, системой фондового распределения, жесткого регулирования процессов обращения, ценообразования, политики доходов.

Усилия государственной экономической политики в тот период направлены прежде всего на создание условий для рыночной конкуренции. В 1947 г. были приняты законы о ликвидации избыточной концентрации экономической мощи, о реорганизации фирм, о частных предпринимательских организациях.

В последующие годы (1949-1950 гг.) продолжается активная политика государства по демонополизации экономики и лишь после достижения некоторых устойчивых позитивных изменений в этом направлении и поэтапно отменяется государственное регулирование цен.

## 19.2. Механизм проведения санации и банкротства в Германии

Особенности проведения санации и банкротства в ФРГ обусловлены спецификой ее развития в предшествующие годы и в период создания единого государства. Общая экономическая и финансовая ситуация в стране определяется следующими моментами.

1. Высокая степень концентрации капитала и производства, усиление влияния крупного бизнеса, рост его политической мощи. Процесс концентрации и централизации в ФРГ прошел две фазы: первая (период образования ФРГ и до середины 60-х гг.) характеризовалась реставрацией и укреплением капиталистических структур в двух главных формах – восста-

новление крупных банков и сталелитейных концернов; вторая (начавшаяся с кризиса 1966-1967 гг. и продолжающаяся до сих пор) характеризуется концентрацией в форме слияний фирм и поглощений. Например, крупнейший концерн «Даймлер-Бенц» поглотил в последние годы такие гиганты, как МТУ, «Дорье», ЛЭГ. Начиная с 80-х гг. производство 510 важнейших видов промышленной продукции для трех крупнейших компаний составляет в среднем 41,8%. В целом уровень концентрации немецкой промышленности довольно высок и имеет тенденцию к росту.

Наблюдается усиление воздействия крупного капитала на государственную политику по двум направлениям: масштабы концернов и их народнохозяйственное значение вынуждают государство действовать в интересах этих гигантов; концерны осуществляют определенную целенаправленную стратегию воздействия на государство путем использования лоббистов, союза предпринимателей, прессы и других рычагов.

2. Волна слияний и поглощений в промышленности отразилась на банковской сфере и способствовала дальнейшей монополизации в банковском деле. Число отделений «гроссбанков», например «Дойче банк», стремительно увеличивается. Среди банковских гигантов непрерывно меняется соотношение сил. Создаются банковские консорциумы по предоставлению особо крупных кредитов.

Альтернативным методом предоставления особо крупных кредитов является так называемый параллельный кредит, при котором несколько банков, предварительно согласовав между собой условия и общие размеры предстоящей сделки, по отдельности заключают соглашение с заемщиком и предоставляют ему кредиты. Значительное развитие получили операции по лизингу.

3. Резко возрастает роль государственно-монополистического регулирования в связи с переходом к новой модели экономического роста, для которой характерно ускоренное развитие новых технологий, основные черты которых: высокая степень использования научно-технических знаний; высокий уровень расходов на НИОКР; широкий спектр применения новых технологий в различных отраслях экономики, взаимное переплетение этих технологий; сильное воздействие на темпы экономического роста и структуру народного хозяйства на макро- и микроэкономическом уровне, а также на социальную сферу, международные экономические отношения и окружающую среду.

Высокие темпы развития подотраслей – носителей новых технологий определяют повышение общих темпов экономического развития в стране;

рост занятости, рост доходов способствуют укреплению и сохранению позиций на мировых рынках.

За счет государственных средств (до 40% в микроэлектронике) финансируется значительная часть новых технологий. Кроме того, используются различные государственные фонды для кредитования и гарантирования кредитов в целях развития новых технологий.

Правительственные органы принимают активное участие в финансировании рисковых исследований и создании технологических (индустриальных) парков или центров.

В последнее десятилетие в ФРГ возрастает активность государства в области поощрения новых технологий.

Правительство и монополии ФРГ стремятся к активному сотрудничеству в области новых технологий с партнерами по Европейскому Союзу, принимают активное участие в американских проектах и привлекают партнеров из США к научным разработкам в ФРГ и странах ЕС. Свыше четверти германских зарубежных инвестиций приходится на США. Один из побудительных мотивов этого – получение доступа к новейшей американской технологии.

В деловом мире существует четкое понимание того, что период спокойного развития кончился и в дальнейшем возможны бурные потрясения, вызванные сужением рынков сбыта, обострением проблемы обеспечения сырьем, колебаниями валютных курсов. В таких условиях могут выжить лишь те фирмы, которые умеют приспосабливаться к быстро меняющимся условиям, правильно определять решающие направления хозяйственной политики и сконцентрировать на них имеющиеся ограниченные ресурсы. Руководители предприятий пришли к выводу, что нужна обширная, достоверная и оперативная информация, чтобы справиться с возрастающим риском и неопределенностью. Поэтому проблеме информационного обеспечения внутрифирменного планирования, маркетинга и других сторон хозяйственной жизни предприятия уделяется особое внимание.

Предприниматели пришли к пониманию того факта, что процесс производства невозможен без необходимой информации, и потому интенсивно развивается *рынок экономических банков данных,* реферативный или библиографический банк данных; банк данных полных текстов; цифровой банк данных, ориентированный на текст; банк данных «реального времени».

Однако содержание банка данных требует специальных знаний, поэтому часто отсутствуют именно те виды банков данных, которые особенно нужны предпринимателям. Подавляющее число управляющих предпо-

читает самый прямой метод доступа к получению информации: на основе личных контактов.

Общеэкономическая ситуация в стране и состояние финансового рынка во многом определяют особенности механизма проведения банкротства и санации предприятий. Так, банкротами становятся в основном относительно мелкие и средние предприятия. Причем около 70% немецких предприятий ликвидируется без открытия конкурсного производства. Обычно это располагающие минимально допустимым капиталом небольшие предприятия, которые берут в банках кредиты, значительно превышающие их собственный капитал. Поскольку на начальной стадии вхождения в бизнес расходы значительны, а доходы весьма скромные, малые предприятия не в состоянии выплачивать проценты и погашать кредиты. Кредиты банка выдаются под залог товаров, и потому для других кредиторов не остается свободного имущества и, следовательно, средств для оплаты конкурсного управляющего.

Другая особенность проведения санации в ФРГ заключается в том, что финансово-экономические мероприятия государства по санации предприятия не предусмотрены. Исключением может быть только очень крупный завод, имеющий важное значение для всего региона, руководство которого будет изыскивать средства для того, чтобы сохранить предприятие и рабочие места.

Как правило, в качестве инструмента своей экономической политики государство использует предоставление коммерческим банкам *гарантий по кредитам,* без которых банки не предоставляли бы дальнейшие кредиты предприятиям. Только в редких случаях государство на короткий период может взять на себя участие в делах предприятия, перепродав его затем частным лицам.

### Немецкое законодательство о банкротстве предприятия

Немецкое законодательство признает предприятие *банкротом* при наличии двух ситуаций: если предприятие неплатежеспособно в прогнозируемом длительном периоде; если пассивы превышают активы.

Момент наступления банкротства – коммерческие банки отказывают предприятию в кредите, понимая, что предприятие в сложном финансовом положении, т.е. уже длительный период времени несло убытки и не имеет имущества, которое могло бы быть залогом под кредит (превышение пассивов над активами).

Второй показатель неплатежеспособности предприятия (превышение пассивов над активами) имеет условный характер, поскольку предприятия, особенно часто в период их становления, несут большие затраты по вхождению в бизнес, и довольно часто на этом этапе расходы предприятия превышают его доходы. Поэтому Верховный суд ФРГ вынес решение, что предприятие признается банкротом в случае превышения пассивов над активами только тогда, когда либо активы предприятия не покрывают долгов, либо предприятие не в состоянии представить положительный прогноз своего развития.

Поэтому нормативные акты, регулирующие деятельность акционерных обществ и обществ с ограниченной ответственностью, обязывают предприятие постоянно оценивать свои активы с тем, чтобы иметь возможность оплачивать свои долговые обязательства в долгосрочном периоде.

При оценке бизнеса предприятия на длительную перспективу необходимо исходить из рыночной стоимости активов предприятия, поскольку балансовая стоимость активов не отражает их реальной стоимости и может быть как значительно выше (по товарам, оборудованию, которые в данный момент трудно реализовать), так и значительно ниже (чаще всего это стоимость земельных участков).

Немецкое законодательство предусматривает конкурсное производство (которое рассматривается как синоним банкротства) при наличии двух причин банкротства: прекращения кредитования банком и превышения пассивов над активами.

Арбитражный суд открывает конкурсное производство на основании заявления кредиторов или самого предприятия-должника. Причем предприятия обязаны подавать заявления сразу же при обнаружении превышения пассивов над активами. Несвоевременная подача заявления руководством предприятия рассматривается как уголовное преступление.

Окончательное превышение пассивов над активами устанавливается арбитражным судом по конкурсным делам с помощью конкурсного управляющего, главная задача которого заключается в выяснении причины банкротства – имеет ли место неплатежеспособность.

Если предприятие не обладает активами, достаточными для оплаты судебных издержек, проведение конкурсного производства отклоняется судом из-за отсутствия конкурсной массы, и предприятие ликвидируется.

Цель конкурсного производства – удовлетворение требований кредиторов. Однако достижение этой цели крайне затруднено, что объясняется следующими причинами:

• стоимость конкурсной массы практически сложно определить на начальном этапе, поскольку коммерческие банки кредитуют предприятие под залог имущества. В результате при открытии конкурсного производства не остается свободного от залога имущества и остальные кредиторы (мелкие банки, поставщики) могут удовлетворить в ходе конкурсного производства лишь незначительную часть своих требований;

• в балансе практически нельзя обнаружить гарантийные права кредиторов, за исключением залоговых прав на участки земли, которые заносятся в поземельную книгу, и потому часто возникают ситуации, когда оказывается, что конкурсное производство открыто слишком поздно и невозможно удовлетворить требования кредиторов на 100%.

Существуют три группы кредиторов:

– государство – как налоговый кредитор, который первым получает удовлетворение своих требований из конкурсной массы;

– задолженность по заработной плате сотрудникам предприятия. Если ликвидируемое предприятие не в состоянии выплатить заработную плату своим сотрудникам, то зарплату выплачивает государство, таким образом интересы работников предприятия-банкрота оказываются защищенными;

– прочие кредиторы.

Конкурсное производство начинается с момента подачи заявления, на основании которого суд принимает решение об открытии конкурсного производства и назначает временного конкурсного управляющего. Конкурсный управляющий должен обладать достаточными знаниями в области права и экономики и иметь в своем распоряжении штат сотрудников, чтобы обеспечить квалифицированное ведение бухгалтерского учета на предприятии. Чаще конкурсным управляющим назначаются адвокаты, которые пользуются доверием коммерческих банков, выступающих главными кредиторами в конкурсном производстве. Конкурсный управляющий одновременно является и менеджером предприятия, если собрание кредиторов, проводимое судом по конкурсному производству, придет к заключению, что назначенный судом конкурсный управляющий их удовлетворяет.

Собрание кредиторов решает вопрос, должно ли предприятие быть ликвидировано немедленно или может продолжать свою деятельность некоторое время.

Если собрание кредиторов проголосовало за немедленную ликвидацию предприятия, то предприятие-должник может быть продано другой фирме целиком. Для этой цели создается компания-преемница, состоящая из кредиторов несостоятельного должника и имеющая статус юридического лица, которая продает предприятие, с тем чтобы удовлетворить свои

требования. Такая ситуация возможна, если предприятие-должник может быть санировано, ее распространенный вариант – кредиторы приходят к решению, что предприятие-должник может продолжить свою деятельность, отказываются от части своих требований и выдают предприятию новые кредиты.

Санация предприятия-банкрота происходит в том случае, если кредиторы видят в этом перспективу спасения своих капиталов. В такой ситуации акции предприятия понижаются в цене, и под новые капиталы выпускаются новые акции. Правовая предпосылка проведения санации предприятия – удовлетворение требований кредиторов хотя бы на 35% и предоставление предприятием реального плана дальнейшего его развития. Законодательство предоставляет предприятию возможность отсрочить выплаты по задолженности до тех пор, пока оно не начнет получать прибыль.

Для удовлетворения минимальных требований кредиторов предприятие может перераспределить свои активы, переводя часть активов, не задействованных в производственном процессе (например, различные здания, земельные участки), в ликвидные активы (деньги). Необходимое оборудование также может быть продано, а затем арендовано.

При осуществлении организационных мероприятии на крупных предприятиях, как правило, создают новые стратегические единицы, т.е. предоставляют юридическую самостоятельность различным подразделениям предприятия, преобразуя их в дочерние предприятия. В такой ситуации становится очевидным, приносит ли прибыль и насколько эффективна продукция этого подразделения, а каждый управляющий отвечает за успех своего предприятия.

Важная особенность проведения санации в Германии – обязательная смена менеджеров, особенно занимающих ведущую роль в органах управления, поскольку старые управленческие структуры зачастую не в состоянии осознать ошибочность проводимого курса и радикально изменить его.

На крупных предприятиях, как правило, много ступеней управления, что часто ведет к потере информации и снижает оперативность управления. Поэтому в процессе санации происходит значительное сокращение уровней управления. Опыт показывает, что на предприятиях, где занято около 25 тысяч работающих, достаточно четырех уровней.

Для улучшения внутренней системы контроля создаются специальные службы, в задачи которых входит контроль за соблюдением стратегических целей в деятельности предприятия. В поле зрения данных спецслужб находится бухгалтерский учет и его соответствие руководящим линиям, оплата приходных счетов согласно установленным срокам, контроль

за использованием инвестируемых средств в строгом соответствии утвержденным приоритетам. Кроме того, к спецслужбам относится независимый ревизионный отдел, осуществляющий регулярную проверку всех служб предприятия, с тем чтобы предупредить противоправные действия отдельных сотрудников предприятия. В такой ситуации необходимо, чтобы время проведения проверок (ревизии) не было заранее известно службам предприятия.

Предприятия в Германии довольно часто применяют такой опыт совершенствования структуры предприятия: независимо от кризиса приглашают консультантов со стороны для того, чтобы они осуществили изменение всей внутренней организации предприятия и предотвратили укоренение нерациональных, часто надуманных структур.

В ходе проведения санации предприятие избирает определенную стратегию – наступательную или оборонительную.

Наиболее часто предприятия, испытывающие финансовые трудности, выбирают *оборонительную стратегию.* Она выражается в том, что предприятие, испытывая в течение определенного времени трудности с реализацией своей продукции, стремится сократить объемы производства, отказаться от убыточной продукции, соответственно сократив численность работников предприятия, распродать излишние производственные мощности, чтобы выправить свое финансовое положение.

Один из вариантов оборонительной стратегии – политика предприятия, направленная на то, чтобы отстоять свои позиции на рынке в борьбе с конкурентами: сократить затраты на производство, снизить цены и обеспечить себе успех на рынке. *Наступательная стратегия* – стратегия диверсификации, которая состоит в завоевании дополнительных рынков сбыта за счет выпуска новых видов продукции. Наступательная стратегия заключается в том, что предприятие выходит на рынок с новыми видами продукции по более низким ценам и вытесняет конкурентов. Однако признано, что в Германии наступательная стратегия малопригодна для предприятий, испытывающих финансовые трудности, поскольку выпускать более дешевые товары можно только при наличии финансовых ресурсов, которыми предприятие в данный момент не располагает.

Для завоевания передовых позиций на рынке сбыта предприятие использует такие приемы, как управление качеством продукции, управление расходами. Для обоснованного выбора между возможными вариантами поведения предприятия на рынке необходимо тщательное изучение рынка и тактики конкурентов. Руководство предприятием должно четко определить потенциальную емкость рынка и тактику конкурентов.

Особенность финансового оздоровления предприятий в Германии – в том, что изучение рынка не требует значительных затрат, поскольку существуют детальные разработки на эту тему. Хороший менеджер знает своих конкурентов на память. В зависимости от состояния рынка и положения предприятия выбирается определенная стратегия, которая на каждом предприятии имеет свои особенности.

План санации предприятия может разрабатываться самим предприятием или собранием кредиторов. И за его принятие должно проголосовать квалифицированное большинство.

Концепция санации включает следующие элементы будущей политики предприятия – концепцию продукта, концепцию производства и концепцию кадровой политики. Необходимо рассмотреть отдельные концепции в их взаимосвязи в общем плане деятельности предприятия. При разработке перечисленных концепций основное внимание акцентируют на постановке центрального вопроса, общей характеристике концепции и запланированных мероприятий.

Проведение санации предполагает следующие меры.

*Организационные:*

- приспособление к измененной общей экономической ситуации;
- ориентация программы производства и продаж на потребности рынка;
- пересмотр и создание контроля расходов;
- пересмотр и создание производственного процесса;
- проверка компетенции руководящих сотрудников;
- прекращение работы нерентабельных отделов.

*Финансовые:*

- взыскание требований по открытым счетам;
- увеличение капитала предприятия;
- преобразование заемного капитала в собственный путем привлечения дебиторов в качестве участников;
- конверсия долгов путем преобразования краткосрочной задолженности в долгосрочные ссуды или в долгосрочные ипотеки.

Если позднее выяснится, что санация не может быть успешно осуществлена, поскольку потери предприятия слишком велики, то конкурсное производство будет вновь возобновлено.

## Анализ причин кризиса предприятия

В развитой рыночной экономике предпосылки для банкротства предприятия, как правило, складываются в течение нескольких лет. Обычно

за несколько лет до банкротства появляются значительные убытки, которые руководство предприятия, не занимаясь анализом ситуации, покрывает за счет оперативных действий, продавая часть активов. Однако поскольку причины, приведшие к кризису на предприятии, не были проанализированы, через два-три года предприятие сталкивается с неизбежностью банкротства.

Для финансового оздоровления предприятия проводится тщательный анализ всех причин (как внешних, так и внутренних), породивших кризис.

*Внутренние причины финансового неблагополучия предприятия*

Анализ внутренних причин неплатежеспособности предприятия проводится по следующим направлениям:

- правовые условия функционирования предприятия;
- производственная программа предприятия и размещение его филиалов;
- система снабжения предприятия производственными ресурсами;
- потребности предприятия в кредите и финансовое планирование;
- организационные условия на предприятии;
- информационная система предприятия.

Рассмотрим эти направления более подробно.

*Анализ правовых условий функционирования предприятия* предполагает рассмотрение: организационно-правовой формы компании (товарищество с ограниченной ответственностью или акционерное общество, где главную роль играет вложенный капитал); устава предприятия, регламентирующего его деятельность; наличия договора, регламентирующего отношения между компаньонами и фирмой, например, договора о поставках и т.п. Крайне важно проверить, не зависит ли предприятие полностью от поставок одного компаньона.

Необходимо получить полную информацию о том, какое влияние оказывали на предприятие отдельные его компаньоны, особенно в посреднических услугах при установлении контактов с фирмами, реализующими товары предприятия, условия осуществления договоров и сроки, на которые они заключены, когда и при каких условиях они могут быть расторгнуты. Уточнение этих вопросов необходимо, так как эти договоры образуют среду, в рамках которой функционирует предприятие.

*Анализ производственной программы предприятия* и размещения его филиалов предполагает выяснение следующих моментов: какая продукция выпускается, каковы затраты на ее производство.

Сопоставляя выручку от реализации продукции и затраты на ее производство, определяют точку нулевой прибыли предприятия. Размещение производственных мощностей предприятия анализируется с точки зрения

целесообразности. Например, предприятие может быть расположено в районах, где спрос на продукцию недостаточен, а для доставки продукции к местам потребления требуются значительные затраты, т.е. транспортоемкая продукция. Или же предприятие несет значительные расходы по доставке транспортоемкого сырья и материалов.

В ФРГ, как во всех странах развитой рыночной экономики, при размещении предприятия руководствуются в первую очередь условиями сбыта продукции, а не местами расселения работников производства.

Значительное место в анализе уделяется выяснению производственного и технического потенциала предприятия, его способности разрабатывать и производить новые более совершенные виды продукции.

*Анализ системы снабжения предприятия производственными ресурсами* предполагает изучение: складских запасов предприятия, сроков их хранения, степени использования складских запасов, поскольку значительные складские запасы выключают часть капитала из оборота. Выясняются соблюдение сроков поставки сырья и материалов, их качество, поскольку все эти факторы, несомненно, влияют на конкурентоспособность выпускаемой продукции. Значительное место в этом разделе уделяется анализу уровня цен на поставляемые материалы и полуфабрикаты, поскольку именно высокие цены на материалы и полуфабрикаты могут быть причиной серьезных финансовых трудностей анализируемого предприятия.

*Анализ потребности предприятия в кредите и финансовое планирование* предполагают, прежде всего, анализ активов предприятия с точки зрения возможного их использования в качестве гарантии банковского кредита. Анализируются соотношение собственного и заемного капитала, стоимость собственного и заемного капитала (стоимость привлечения капитала) и определяются наиболее эффективные источники формирования капитала предприятия. Важным моментом в определении стоимости активов является их ликвидационная (при ликвидации фирмы) или рыночная стоимость (для действующего предприятия), которые в отличие от балансовой стоимости показывают более реальное положение предприятия.

Финансовое планирование также предполагает ревизию в сфере платежей предприятия: возможно, что предприятие сразу же оплачивало свои счета или предоставляло слишком большой кредит своим клиентам, а потому оно вынуждено брать в банке кредит и выплачивать по нему проценты, что отразилось на платежеспособности предприятия.

При оценке доходности будущих капиталовложений наиболее часто используют метод чистой текущей стоимости (дисконтированная стои-

мость текущих доходов от инвестиций минус дисконтированные денежные расходы, связанные с капиталовложением), метод внутренней нормы окупаемости инвестиций. При выборе ставки дисконтирования учитывают ставку доходности по безрисковым инвестициям, уровень инфляции и уровень систематического риска.

Инвестиционные кредиты в Германии выделяются под вполне конкретные цели, например, строительство цеха. Погашение инвестиционного кредита осуществляется в течение срока эксплуатации цеха. При такой форме финансирования принимаются в расчет жизненный цикл инвестиций и сроки, когда капиталовложения начнут приносить доходы.

*Анализ организационных условий на предприятии* предполагает изучение следующих вопросов: деятельность высшего руководства предприятия, поставленные им цели и задачи в разработке стратегии и тактики предприятия; степень согласованности поставленных задач между отдельными подразделениями предприятия; уровень компетенции руководящих работников, степень их обеспеченности необходимой информацией (или, наоборот, загруженность информацией).

При анализе причин неплатежеспособности предприятия учитывают, что нормальное функционирование предприятия во многом определяется информационной системой предприятия. Необходимость учета достигнутых показателей в работе предприятия и их сравнение с поставленными задачами, последующая корректировка поставленных задач в зависимости от достигнутых результатов четко осознается на предприятиях Германии, и на этот аспект обращают особое внимание при выяснении причин финансовой несостоятельности предприятия. В процессе анализа выясняют, насколько целенаправленно проводился контроллинг, насколько квалифицированные специалисты им занимаются.

*Внешние причины неплатежеспособности предприятия.* Банкротство предприятия, помимо внутренних причин, может быть вызвано внешними причинами, такими как: политические факторы, технические и экономические условия функционирования предприятия, состояние отрасли, в которой работает предприятие; уровень государственного контроля в отрасли; проблемы охраны окружающей среды; наличие квалифицированной рабочей силы. При анализе внешних факторов учитывается уровень платежеспособности населения в данный момент; распределение доходов населения; наличие на рынке взаимозаменяемой продукции; мощности конкурирующих фирм и степень их загруженности; стратегия предприятий-конкурентов; их финансовые возможности и источники финансирования капиталовложений.

Истинные причины неплатежеспособности предприятия можно выяснить, только тщательно проанализировав совокупность внешних и внутренних факторов, на основе точной информации о положении предприятия на рынке и возможных прибылях и убытках предприятия, вероятных факторах финансового успеха. Как показывает практика, банкротство предприятия – результат взаимодействия целой группы факторов, как внешних, так и внутренних.

Особая трудность в выяснении причин финансовых трудностей предприятия – явно недостаточно достоверная информация. Кроме того, общепризнанно, что нельзя рассчитывать на добросовестность прежнего руководящего состава при обращении к ним за дополнительной информацией. Потому экспертам чаще всего приходится самостоятельно исследовать положение на предприятии.

*Деятельность ведомства по управлению государственной собственностью.* Особенности проведения санации и банкротства в Германии объясняются неконкурентоспособностью предприятий бывшей Восточной Германии.

Встал вопрос – продолжат они свою деятельность или ликвидируются. Было очевидно, что если крупное предприятие продолжает функционировать, то Ведомству по управлению государственной собственностью приходится взять на себя финансирование предприятия на первом этапе.

Для решения вопроса о дальнейшей судьбе предприятие должно представить убедительный прогноз своего развития Ведомству по управлению государственной собственностью. Если прогноз положительный и обоснованный, Ведомство берет на себя долговые обязательства предприятия, и предприятие представляет:

- баланс предприятия;
- бизнес-план на ближайшие три года;
- расчет прибыли и убытков, определяемых на основе представленного бизнес-плана, плановые финансовые расчеты.

### 19.3. Организация антикризисного управления в Чехии

Особенности антикризисного управления в Чехии во многом определяются условиями проведения приватизации и процессом приватизации в 1989-1993 гг.

Когда в ноябре 1989 г. были созданы политические условия для принципиальных экономических изменений, в Чешской республике и во всей тогдашней Чехословакии была государственная централизованно плани-

руемая экономика. Только 1,2% жителей было трудоустроено в частном секторе, который производил лишь 4,1% валового национального продукта. Из общего учтенного имущества частным лицам принадлежало только 3%. Последовательная и быстрая трансформация прав собственности стала главной стратегической целью экономической Реформы в Чехии.

Вся программа приватизации в Чешской Республике была направлена на то, чтобы в 1994 г. соотношение государственной и частной собственности было таким же, как в странах с развитой рыночной экономикой, т.е. доля государства составляла бы примерно 10-15% предприятий. Этой стратегической цели соответствует и активность Министерства управления народным имуществом и приватизации и Фонда народного имущества по реализации этих проектов.

Приватизация проходила в двух формах – малая приватизация и большая приватизация.

*Малая приватизация* затрагивала предприятия сферы розничной торговли, бытового обслуживания, общественного питания и других подобных предприятий. Государственные предприятия этой сферы приватизировались через аукционы, организацией которых занимались районные приватизационные комиссии.

Экономический эффект – ускоренная реализация приватизации, мгновенная возможность для широких слоев населения вступления в процесс частного предпринимательства.

Общественный и политический эффект – возможность проверить действенность экономической реформы на практике; стабилизирующий элемент – крупные предприятия после распада восточного рынка бывшего СЭВ перед преобразованиями имели потенциальную опасность безработицы. Поскольку новые приватизированные предприятия в рамках малой приватизации поглощали и активизировали большое количество рабочей силы, уровень безработицы колебался в весьма приемлемых пределах. *Большая приватизация* государственных промышленных предприятий осуществлялась в два этапа.

• *Этап разработки, обсуждения и утверждения проектов приватизации* – это комплект экономических, технических, проектных и временных данных, позволяющих определить содержательную деловую сторону приватизации и ее прохождение во времени. Проводится Министерством управления народным имуществом и приватизации.

• *Этап реализации* – его проводит Фонд народного имущества, который в соответствии с утвержденным проектом приватизации принимает приватизируемое имущество и использует следующие методы приватизации:

– основание акционерных обществ;

– продажу имущества заранее определенному собственнику в соответствии с постановлением правительства;

– продажу имущества на основе торгов;

– продажу имущества на общественных аукционах;

– бесплатную передачу имущества населенным пунктам;

– погашение претензий правомочных лиц, т.е. реституционных претензий.

При образовании акционерных обществ Фонд имущества обеспечивает: продажу акций; передачу предприятия в соответствии с проектами приватизации новому владельцу; предлагает акции для приватизации за купоны.

На первой волне приватизации примерно 65% имущества было приватизировано купонным методом и 35% – стандартными методами приватизации. Общая величина стоимости имущества, принятого Фондом до конца 1992 г., была около 468 млрд чешских крон (16,1 млрд долл. США).

На второй волне предполагается примерно такой же объем приватизированного имущества, т.е. 500 млрд чешских крон (17,2 млрд долл. США). Стратегическое решение о разделении имущества для приватизации за купоны и другими стандартными формами приватизации на второй волне предполагало следующее: 65% – стандартные методы приватизации и 35% – купонный метод конца 1993 г.

Фондом было принято для реализации 7533 предприятия с разными формами приватизации: 23,6% – преобразования в акционерные общества; 30,8% – бесплатные передачи населенным пунктам; 8,0% – общественные аукционы; 22,3% – прямые продажи; 6,7% – торги; 9-8% – реституции.

Длительность отдельных преобразований различна. Быстрее всего проходят прямые продажи – договор купли-продажи, как правило, подписывается в срок до 30 дней. Более длительна подготовка аукционов и торгов – значительную их часть необходимо повторять.

Специфический характер носила деятельность Фонда на первой и второй волне приватизации за купоны, успех которой зависел от подготовки и организационного обеспечения предложения достаточного количества приватизируемых предприятий.

Интерес иностранного капитала – один из показателей успешности процесса преобразований. Общий объем иностранного капитала, инвестированного в Чешской республике, достиг к 31 декабря 1990 г. (в соответствии с данными Чешского национального банка) 61,5 млрд чешских крон (2,050 млрд долл. США). Наибольший объем иностранного капитала на эту

дату был вложен в следующие отрасли (%): производство товаров широкого потребления – 26,0, транспортного оборудования – 20,3, строительства – 12,8, банки и страхование – 10,1, продовольствие – 9,8, остальные отрасли – 21,0.

Больший объем иностранных инвестиций приходился на фирмы ФРГ (31,2%), США (27,8%), Франции (12,7%), Бельгии (7,2%), Австрии (6,2%), следующие позиции занимали инвесторы из Италии и Швейцарии.

Процесс инвестирования в виде иностранных прямых инвестиций в Чешскую республику развивается благоприятно. Большинство совместных предприятий либо иностранных субъектов, работающих в соответствии с юридическими предписаниями в Чешской республике, процветают и показывают хорошие экономические результаты. Случаи экономического неуспеха этих субъектов единичны. Отмечаются следующие благоприятные предпосылки для инвестирования в Чешской республике:

- приемлемый политический и экономический климат;
- навыки, квалификация и профессиональный уровень рабочей силы;
- более низкие затраты на заработную плату и материалы.

**Процедура признания предприятия банкротом и погашение долгов**

Несмотря на переживаемые трудности экологического характера, массовую неплатежеспособность предприятий, в ЧР существует понимание, что банкротство – элемент конкуренции, процесс, создающий условия для дальнейшего эффективного функционирования экономики.

Процедура признания банкротом и погашения долговых обязательств определяется законом (№ 122, 1993 г.), регулирующим имущественные отношения между несостоятельным должником и кредитором. Если предприятие не в состоянии выполнять свои платежные обязательства (банкрот), то *конкурсный суд* начинает *конкурсное производство* или производство о погашении долговых обязательств. Цель конкурсного производства – удовлетворение требований кредиторов на имущество должника.

В производстве принимает участие и решает все вопросы *один судья.* Форма судебного решения – *постановление.* Открытие конкурсного производства начинается с заявки на объявление конкурса, которое имеет право подать должник или любой из его кредиторов. Условием объявления конкурса служит наличие у должника имущества, достаточного для возмещения затрат на конкурсное производство.

Судья предоставляет *защитный срок* (обычно три месяца), в течение которого кредиторы не имеют права требовать от должника удовлетворе-

ния своих претензий; суд может принять решение, что некоторые правовые действия должник не совершал вообще или совершал только с предварительного согласия Комитета кредиторов или попечителя кредиторов; должник обязан предпринимать усилия по преодолению состояния банкротства и информировать Комитет кредиторов о принятых мерах и при необходимости требовать их содействия.

Если после защитного срока предприятие остается несостоятельным, то начинается конкурсное производство. Суд определяет *конкурсного управляющего* (управляющего конкурсной массой), которым может быть только физическое лицо, имеющее профессиональную подготовку и давшее письменное согласие. Как правило, управляющий конкурсной массой выбирается из списка управляющих, которых суд определяет для участия в конкурсном производстве. При значительном объеме работы суд назначает помощника – специального управляющего. На проводимом судом собрании кредиторов голосовать могут только те кредиторы, чьи иски признаны.

Если, по мнению суда, выполнены условия конкурсного производства, то объявляется конкурс, последствия которого заключаются в том, что право управления конкурсной массой переходит к управляющему, а юридические действия банкрота по отношению к конкурсной массе признаются недействительными.

Опись конкурсного имущества производит управляющий, и имущество должника может быть продано на аукционе или вне аукциона. Документы о реализации имущества предприятия-должника конкурсный управляющий передает в суд, где после одобрения окончательного документа происходит распределение для удовлетворения исков в следующем порядке:

иски первого класса – задолженность работникам предприятия в течение последних трех лет;

иски второго класса – налоги, таможенные сборы, выплаты на социальное страхование;

иски третьего класса – прочие иски.

При удовлетворении исков исключаются проценты с долговых обязательств кредиторов, возникших после объявления конкурса; внедоговорные санкции, касающиеся имущества банкрота; требования по искам, отклоненным управляющим.

Если в ходе конкурсного производства не было вынесено решение о распределении, банкрот имеет право предложить закончить конкурс принудительным погашением долгов. В предложении должно быть указано,

какое погашение банкрот предлагает и кто поручится за выполнение принудительного погашения. Предложение банкрота может быть отклонено, если что-то заставляет усомниться в честном его поведении; если на предыдущем этапе он недостаточно содействовал выявлению всего имущества банкрота; если обнаружены ошибки в бухгалтерской отчетности.

Если суд решил, что принудительное погашение допустимо, он своим постановлением начинает разбирательство о таком погашении и откладывает процесс реализации имущества должника в ликвидные активы.

В ходе разбирательства управляющий дает информацию о состоянии имущества должника, его хозяйственной деятельности, о причинах банкротства и перспективах погашения долговых обязательств, если будет продолжен конкурс.

Для подтверждения принудительного погашения требуется согласие более 3/4 кредиторов по всем заявленным искам. Суд подтверждает погашение долга постановлением, раскрывающим содержание принудительного погашения. Суд отклоняет подтверждение о принудительном погашении даже при согласии конкурсных кредиторов в следующих случаях: есть причины, по которым погашение недопустимо; некоторым конкурсным кредиторам были предоставлены специальные льготы по сравнению с другими кредиторами такого же статуса; предложение о погашении противоречит общим интересам конкурсных кредиторов.

Когда постановление о подтверждении принудительного погашения вступает в силу, суд своим решением возвращает банкроту право распоряжения своим предприятием (имуществом, включенным в конкурсную массу); право управляющего во всех разбирательствах, которые конкурсный управляющий вел вместо банкрота.

При подтверждении принудительного погашения суд прекращает конкурсное производство, если банкрот докажет, что активов, предоставленных ему для удовлетворения исков из конкурсной массы, достаточно для удовлетворения требований кредиторов.

При погашении долговых обязательств приоритетное право имеют:

– иски, касающиеся издержек разбирательства;

– иски в связи с юридическими действиями должника или управляющего, награждении и возмещении расходов управляющего;

– налоги, выплаты, таможенные пошлины и сборы.

Конкурсное разбирательство имеет ряд особенностей, если должник – государственное предприятие:

• суд направляет предложение об объявлении конкурса в отношении должника Министерству по делам народного имущества и приватизации;

• суд предоставляет защитный срок по предложению Министерства, если обоснует, что должник обязан пройти приватизацию. Причем заявка на предоставление защитного срока, которую подает Министерство, не должна содержать списка кредиторов, их исков и списка недвижимости должника;

• если будет одобрен приватизационный проект предприятия-должника, защитный срок продлевается до момента передачи приватизируемого предприятия новому владельцу, однако не более чем на шесть месяцев.

Конкурс нельзя объявить в отношении предприятия-должника, у которого по приватизационному проекту было по крайней мере 50% акций, включенных в проект купонной приватизации.

### 19.4. Законодательство о банкротстве в Италии

Порядок банкротства в Италии основан на королевском Постановлении Правительства от 16 марта 1942 г. № 267. Это постановление, дававшее хорошие результаты в прежние годы, уже устарело. И оно должно быть заменено законодательством, более соответствующим проблематике современного индустриального общества.

В нем различают четыре правовые нормы:

- действительное банкротство;
- соглашение с кредиторами (ввиду угрозы банкротства);
- контролируемое управление (в случае угрозы банкротства);
- принудительная ликвидация органов управления.

Рассмотрим каждую из правовых норм более подробно.

*Банкротство.* Объективная предпосылка банкротства – состояние неплатежеспособности, т.е. неспособность предприятия отвечать по своим обязательствам. Это понятие более широкое и не ограничивается только кризисом ликвидности.

Приостановление платежей – форма проявления очевидного банкротства предприятия.

Цель банкротства заключается в защите интересов всех кредиторов предприятия путем изъятия у предпринимателя функций контроля и управления.

Органами, осуществляющими процедуры банкротства, являются: обычный суд, который выносит решение о банкротстве и о всех действиях, вытекающих из банкротства; уполномоченный судья, выполняющий директивные функции и контроль действий попечителя; попечитель, управ-

ляющий имуществом предприятия-банкрота под руководством уполномоченного судьи; комитет кредиторов, обладающий совещательными функциями.

Объявление о банкротстве вызывает также персональные последствия, которые ограничивают сферу свободы и правоспособности банкрота (например, просмотр корреспонденции банкрота попечителем; обязательство банкрота не покидать место жительства без разрешения уполномоченного судьи; занесение банкрота в государственный реестр банкротов).

Эта личная недееспособность остается в силе до тех пор, пока банкрот не будет восстановлен в гражданских правах, а его имя не будет вычеркнуто из реестра банкротов.

Для предпринимателя-неудачника, но аккуратного и пользующегося хорошей репутацией, не предусмотрено никаких уголовных последствий. Для того, кто на этапе, предшествующем банкротству, действовал с умыслом, предусмотрено уголовное наказание за мошенническое банкротство (от 3 до 10 лет тюремного заключения); для того, кто действовал только небрежно, предусмотрено уголовное наказание за простое банкротство (от шести месяцев до двух лет тюремного заключения).

*Соглашение с кредиторами.* Предприниматель, который находится в состоянии неплатежеспособности, до тех пор пока не будет объявлено банкротство, может попытаться избежать этого, предложив кредиторам так называемое соглашение с кредиторами.

Предложение о соглашении должно предусматривать: предложение серьезных имущественных гарантий личных или третьих лиц с тем, чтобы обеспечить полный платеж того, что причиталось привилегированным кредиторам и по меньшей мере 40% от того, что причиталось кредиторам, не получившим обеспечения (без привилегий), или в качестве альтернативы – предложение о передаче кредиторам всего имущества, в том числе личного имущества предпринимателя, лишь бы оценка такого имущества заставляла обоснованно считать, что кредиторы могут быть удовлетворены в ранее указанном размере.

Кроме того, для предпринимателя, вносящего предложения, необходимы следующие условия:

– числиться два года в реестре предприятия или хотя бы с момента начала деятельности предприятия, если у последнего меньшая продолжительность, и вести обычный бухгалтерский учет за этот же период;

– в течение 5 предыдущих лет не объявляться банкротом и не допускаться к другой процедуре соглашения с кредиторами;

– не подвергаться уголовным преследованиям в связи с банкротством или правонарушением в отношении имущества, экономики, промышленности или торговли, не совершать уголовно наказуемых преступлений.

Предложение о соглашении должно представляться предпринимателем, а решение – приниматься судом по месту расположения предприятия.

Если предложение не имеет реквизитов, предписанных законом, суд объявляет банкротство; если же предложение принимается, то суд назначает судью, который должен следить за порядком, и судебного исполнителя, который должен управлять процедурой.

В отличие от процедуры банкротства во время процедуры соглашения с кредиторами за предпринимателем сохраняется право управления имуществом и работой предприятия; он только поставлен под наблюдение судебного исполнителя и руководство уполномоченного судьи.

Начало процедуры соглашения с кредиторами примерно аналогично действиям, вытекающим из процесса банкротства, действиям, связанным с требованием соблюдения равенства материальных условий для всех кредиторов.

Соглашение с кредиторами имеет одну особенность: после принятия к рассмотрению судом оно должно быть одобрено большинством кредиторов, которые вызываются на суд и приглашаются к голосованию.

Если не будет достигнуто предусмотренного законом большинства, то объявляется банкротство, при наличии большинства соглашение с кредиторами принимается.

*Контролируемое управление.* Если предприниматель временно затруднен выполнить свои обязательства, то законом предусмотрена процедура контролируемого управления, с тем чтобы преодолеть случайный кризис, в котором оказалось предприятие.

Управление предприятием и управление имуществом предпринимателя передаются на судебный контроль, и предоставляется отсрочка платежей на период не более двух лет, если есть серьезные, разумные и объективные возможности для санации предприятия.

Во время этой процедуры за предпринимателем, как правило, сохраняется право на управление имуществом и работой предприятия. Контролируемое управление прекращается по решению суда, если не может продолжаться с пользой. За отменой следует объявление о банкротстве, если только предприниматель будет не в состоянии предложить соглашение с кредиторами.

Такие же последствия происходят, если предприниматель по истечении срока действия процедуры не в состоянии надлежащим образом выполнять свои обязательства.

Контролируемое управление прекращается по окончании временного кризиса, поскольку должник в состоянии надлежащим образом выполнять свои обязательства.

*Принудительная ликвидация органов управления.* Некоторые предприятия, как правило, государственные учреждения или компании, занимающиеся деятельностью, представляющей особый общественный интерес (например, страховые компании или кредитные учреждения), подвергаются контролю государственных органов управления.

Если эти предприятия находятся в состоянии развала или из-за нарушений норм их функционирования или по иной причине прекращение их деятельности становится оправданным, целесообразна ликвидация имущества. Происходит она административным путем, отсюда и название «ликвидация органов управления».

Особые законы определяют предприятия, относящиеся к этому виду процедуры, и случаи, по которым может быть принято постановление о ликвидации.

Как проявление состояния неплатежеспособности рассматриваются следующие случаи:

• недостаточность активов, предоставленных в счет гарантии обязательных резервов предприятиям, занимающимся страхованием жизни, даже если страхователь докажет, что он обладает имуществом (незаложенным), достаточным для гарантии всех принятых на себя обязательств;

• для сельских банков (кредитных учреждений кооперативного типа), если потеря уставного капитала составляет одну треть;

• потеря половины имущества других кредитных предприятий, даже если оставшаяся часть имущества достаточна для выполнения других обязательств.

Общие принципы принудительной ликвидации органов управления следующие.

Хотя процедура и носит преимущественно административный характер, контроль судебных органов в целях защиты прав как должника, так и третьих лиц, заинтересованных в процедуре, все же обеспечивается.

Как правило, принудительная ликвидация органов управления исключает банкротство, но особый закон уточняет возможное исключение из этого правила. В этом случае применяется критерий прецедента, т.е. объявление о банкротстве устраняет принудительную ликвидацию и наоборот. Процеду-

ра принудительной ликвидации аналогична той, которая предусмотрена для обычного процесса банкротства; единственное различие касается органов контроля. Так, если в случае банкротства назначается попечитель, то при принудительной ликвидации действует уполномоченный ликвидатор, который помогает наблюдательному комитету (состоит из трех или пяти человек, имеющих опыт работы в сфере деятельности предприятия).

В случае особой значимости предприятия уполномоченными ликвидаторами могут быть три человека.

Последствия ликвидации для предпринимателя, кредиторов и существующих правоотношений аналогичны последствиям банкротства.

Рассмотренный нами закон 1942 г. носит чисто защитный характер, и его недостаток в том, что он не учитывает социальное воздействие процедуры банкротства. Он направлен в первую очередь на защиту кредиторов и лишь косвенно – на защиту экономической системы от неконкурентоспособного элемента, поскольку такое предприятие способно нанести гораздо более серьезный ущерб. Этот закон никак не рассматривает социальные последствия в случае кризиса крупных предприятий.

Современное государство должно учитывать этот аспект. Поэтому в последующее время был введен комплекс законодательных норм о банкротстве, чтобы смягчить слишком резкие социальные последствия безработицы. Однако еще до вступления в силу закона о банкротстве 1942 г. в Италии этот важный аспект был поставлен и решен с помощью такого инструмента, который был в системе антикризисного управления страны, – Института промышленной реконструкции, учрежденного законом 3 мая 1933 г. В конце Первой мировой войны экономическая система Италии характеризовалась значительным переплетением банковского и промышленного капиталов. В послевоенных условиях эта система переживала существенный кризис, поэтому Банк Италии должен был вмешаться и профинансировать «Консорциум для субсидирования промышленных предприятий» (создан в 1914 г. с целью способствовать финансированию деятельности оборонной промышленности), чтобы он в свою очередь поддерживал все предприятия, оказавшиеся в кризисном состоянии.

В результате всех этих мероприятий к 1926 г. в Италии рождается государство-предприниматель, которое через собственное учреждение брало на себя контрольное участие в предприятиях как банковских, так и обрабатывающих.

Таким образом, реализация государства-предпринимателя явилась не следствием политического выбора, а результатом Первой мировой войны, и при всеобщем согласии мира бизнеса.

Американский кризис на Уолл-Стрит в 1929 г. и Великая депрессия 30-х гг. повлияли на итальянскую экономику: особенно пострадала банковская система, которая, как уже отмечалось, была тесно связана с промышленностью. С целью контроля кризиса был создан Институт промышленной реконструкции (ИРИ), который в мае 1933 г. должен был начать санирование трех крупных банков того времени: «Банко ди Рома», «Кредито Итальяно» и «Банка Коммерчале».

В 1936 г. ИРИ из временного учреждения, созданного для оздоровления банковской системы, превратился в постоянно действующий холдинг, которому были переданы функции по управлению долями акционерного капитала, которыми он обладал. К этому периоду относится принятие так называемой «формулы ИРИ», понимаемой как:

• приобретение в течение продолжительного времени акций в государственную собственность предприятий обрабатывающей промышленности;

• сохранение за этими предприятиями характера акционерных обществ и соответствующих норм частного права;

• отказ гарантировать контролируемым предприятиям монопольное положение и, более того, придание им позиции равенства в отношении частных конкурентов.

Переход доли акционерного капитала от частного капитала в сферу государства обеспечивал не только участие в предприятиях, в контроле над которыми государство было заинтересовано, но и участие во всех его делах: и в прибылях, и в убытках, которыми банки обладали в момент их санации.

С преобразованием ИРИ в постоянно действующий, изъятие капитала и передача его частному предпринимательству, тех долей участия, которые государство не было заинтересовано удерживать, оставались основным инструментом политики ИРИ.

Вторая мировая война прервала почти на 10 лет нормальную деятельность ИРИ. В конце 50-х годов он возобновил свою деятельность. В последние годы деятельность ИРИ получила дальнейшее развитие в связи с выходом на рынок автомобильной компании «Альфа-Ромео», переданной «ФИАТ», объединения «Труппо Ланеросси» из текстильного сектора, переданного частному объединению «Мардзотто», Merchant Bank «Медиобанка», объединения пищевой промышленности «СМЕ» и двух важных банков «Кредито Итальяно» и «Банка Коммерчале Итальяно».

В марте 1971 г. было принято постановление о создании ДжЕПИ – компании по управлению и промышленному участию, для того чтобы содействовать сохранению и повышению уровня занятости, находящегося под угрозой из-за временных трудностей предприятий, переживающих кризис.

ДжЕПИ – это не учреждение по управлению, а акционерное общество, и оно имеет временные функции по спасению и оздоровлению промышленности и защите занятости путем перекупа пакетов акций с целью создания наилучших условий для реорганизации предприятий и последующей уступки доли акционерного капитала.

Однако защита занятости возобладала над первой функцией с того момента, когда ДжЕПИ продолжила скупать все новые предприятия, не сумев продать купленные предприятия, для которых не могли задействовать обычные процедуры банкротства из-за необходимости защищать занятость. Следует отметить негативные аспекты деятельности наряду с позитивным аспектом вмешательства ДжЕПИ.

Негативный аспект вытекает из уже привычного способа законотворчества Италии в области государственной экономики, согласно которому вмешательство на основе публичного права поручается не административным органам или специально созданному государственному учреждению, а компании, акционерный капитал которой принадлежит многим органам управления, с целью более легкого процесса вмешательства, а также делает почти невозможным его подчинение контролю судебных органов, компетентных в области административных актов, из-за принятой формальной и социетарной структуры.

Позитивный аспект заключается, напротив, в преодолении старой схемы банкротства, потому что опять (в первый раз – ИРИ) в итальянском правопорядке предусматривается вмешательство, не вытекающее из решений судебных органов. Новшество состоит в том типе вмешательства, который реализуется через принятие реорганизации промышленного предприятия, находящегося в условиях временных затруднений и, следовательно, не в условиях действительной неплатежеспособности.

Такое вмешательство осуществляется следующим образом:

• через принятие долей участия в компании, переживающей кризис;

• через одностороннее создание или содействие созданию компаний по управлению и возможной скупке указанных предприятий;

• через финансирование, в том числе на льготных условиях, компаний, в которых участвует ДжЕПИ.

Последний по времени правовой инструмент, предназначенный для спасения крупных предприятий, выявляемых на первых порах через показатели отчета о долговых обязательствах, а затем через численность занятых работников, – Закон от 3 апреля 1979 г. № 95.

## ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОКОНТРОЛЯ

1. Назовите особенности развития государственного сектора в странах Европейского Союза.
2. Охарактеризуйте политику приватизации.
3. Назовите характерные черты приватизации в Великобритании, ФРГ, Италии.
4. В чем заключается стимулирование приватизации?
5. Назовите основные направления совершенствования государственного управления в странах Запада.
6. Перечислите особенности проведения санации и банкротства в ФРГ.
7. Охарактеризуйте банкротство предприятия по немецкому законодательству.
8. Охарактеризуйте санацию предприятия по немецкому законодательству.
9. Назовите внутренние и внешние причины несостоятельности предприятий в ФРГ.
10. Дайте характеристику особенностям антикризисного управления в Чехии.
11. Охарактеризуйте процедуру банкротства в Италии.

# ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В заключение хотелось бы сказать, что банкротство – это неотъемлемая составляющая рыночной экономики. Главный смысл этой процедуры – возрождение экономики, бизнеса, производства. С этой точки зрения банкротная процедура является не только неизбежной реальностью для большинства предприятий, но и очевидным благом. Предприятие, находящееся в предбанкротном состоянии, имеет очень мало шансов на самостоятельный выход из кризиса.

Процедуры банкротства являются удобным инструментом для перераспределения собственности. Благодаря процедурам банкротства появляется возможность очистить предприятие от долгов, нерентабельных производств и социальной сферы путем вывода производственно-имущественного комплекса должника в новое общество. Появляется возможность выявить все недостатки и скрытые резервы должника, а также разработать новый курс развития организации.

Успешное антикризисное управление во многом зависит от наличия у организации специального антикризисного плана. К сожалению, в большинстве организаций антикризисному планированию не уделяется достаточного внимания, что во многом объясняется отсутствием у менеджеров четкого представления об антикризисном плане и каким образом следует подходить к его разработке.

Система антикризисного управления организацией нуждается в постоянной оценке и совершенствовании. Мониторинг эффективности управления в кризисной ситуации позволяет накапливать опыт работы в условиях кризиса, повышать кризисную устойчивость организации и избегать возникновения опасностей в будущем.

# БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

*Нормативно-законодательные документы*

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть I от 30.11.1994 г., № 51-ФЗ, часть II от 26.01.1996 г., № 14-ФЗ.

2. Федеральный закон Российской Федерации «О несостоятельности (банкротстве)» от 19.11.1992 г. № 3929-1.

3. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 8.01.1998 г. № 6-ФЗ.

4. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ.

5. Налоговый кодекс Российской Федерации. Часть 1 и 2 от 05.08.2000 г. № 117-ФЗ.

6. Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации от 24.07.2002 г. № 95-ФЗ.

7. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 1998 г. № 135-ФЗ.

*Учебная и научная литература*

1. Антикризисное управление: учебник / под ред. К.В. Балдина. – М., 2005. – 271 с.

2. Антикризисное управление: учебник / под ред. Р.Н. Попова. – М., 2006.

3. Антикризисное управление: учебник. – 2-е изд., доп. и перераб. / под ред. Э.М. Короткова. – М.: ИНФРА-М, 2007. – 620 с.

4. Велби, Т.К. Антикризисное управление на основе инноваций: учебник / Т.К. Велби. – М.: Проспект, 2005. – 312 с.

5. Гончарук, А.Ю. Антикризисное управление и трансформация производственных систем: методология и практика / А.Ю. Гончарук. – М., 2006. – 287 с.

6. Жарновская, Е.П. Антикризисное управление: учебник / Е.П. Жарновская, Б.Е. Бродский. – 4-е изд. – М.: Омега-Л, 2007. – 356 с.

7. Зуб, А.Т. Антикризисное управление организацией: учеб. пособие / А.Т. Зуб, Е.Н. Панина. – М.:ИД «ФОРУМ», 2007. – 256 с.

8. Карелина, С.А. Правовое регулирование несостоятельности (банкротства) / С.А. Карелина. – М., 2006.

9. Маренков, Н.Л. Антикризисное управление / Н.Л. Маренков, В.В. Касьянов. – Ростов-на-Дону, 2005. – 128 с.

10. Орехов, В.И. Антикризисное управление: учебник / В.И. Орехов, К.В. Балдин, Н.П. Ганоненко. – М.: ИНФРА-М, 2006. – 544 с.

11. Основы антикризисного управления предприятиями: учеб. пособие для студентов высших учебных заведений / Н.К. Кожевников, Е.Н. Борисов. – М., 2005. – 496 с.

12. Телюкина, М.В. Основы конкурсного права / М.В. Телюкина. – М., 2004.

13. Управление в условиях кризиса: HR-технологии / под ред. В.И. Ярных. – М., 2006. – 192 с.

14. Управление в условиях кризиса; пер.с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. – 256 с.

15. Хурсевич. С.К. Банкротство. Преодолевая стереотипы / С.К. Хурсевич. – М.: ООО «Издательство М-ОКО», 2005. – 128 с.

16. Юн, Г.Б. Методология антикризисного управления: учебно-практическое пособие / Б.Г. Юн. – М.: Дело, 2004. – 431 с.

## ОГЛАВЛЕНИЕ

**Введение**..... 3
**Глава 1 . Теория кризиса. Экономические кризисы**..... 5
1.1. Природа и причины возникновения кризисов..... 5
1.2. Роль кризисов в экономической жизни предприятий..... 7
1.3. Виды экономических кризисов и их особенности..... 9
*Вопросы для самоконтроля*..... 10
**Глава 2. Основные положения антикризисного управления**..... 11
2.1. Сущность антикризисного управления..... 11
2.2. Институт банкротства..... 12
2.3. Предприятие на различных стадиях банкротства..... 16
2.4. Диагностика банкротства как элемент эффективного управления предприятием..... 20
*Вопросы для самоконтроля*..... 21
**Глава 3. Правовые особенности антикризисного правления**..... 22
3.1. Российское законодательство о несостоятельности (банкротстве)..... 22
3.2. Государственное регулирование кризисного состояния предприятий..... 24
3.3. Критерии и признаки неплатежеспособности..... 28
3.4. Текущие платежи. Рассмотрение дел о банкротстве. Собрание и реестр требований кредиторов..... 31
3.5. Комитет кредиторов. Заинтересованные лица. Арбитражные управляющие. Саморегулируемые организации арбитражных управляющих..... 35
*Вопросы для самоконтроля*..... 39
**Глава 4. Процедуры антикризисного управления. Наблюдение** 40
4.1. Порядок опубликования сведений о банкротстве. Предупреждение банкротства. Досудебная санация..... 40
4.2. Подведомственность и подсудность дел о банкротстве. Лица, участвующие в деле о банкротстве..... 41
4.3. Заявления: должника; конкурсного кредитора; уполномоченного органа. Принятие судом заявления о признании должника банкротом..... 41
4.4. Порядок утверждения арбитражного управляющего..... 44
4.5. Определение арбитражного суда о введении наблюдения. Последствия вынесения арбитражным судом определения о введении наблюдения..... 46

4.6. Временный управляющий..... 48
4.7. Компетенция первого собрания кредиторов..... 50
*Вопросы для самоконтроля*..... 51
**Глава 5. Процедуры антикризисного управления. Финансовое оздоровление**..... 52
5.1. Ходатайство о введении финансового оздоровления..... 52
5.2. Последствия введения финансового оздоровления. Органы управления должником..... 53
5.3. Административный управляющий..... 55
5.4. План финансового оздоровления и график погашения задолженности. Досрочное окончание финансового оздоровления..... 57
*Вопросы для самоконтроля*..... 58
**Глава 6. Процедуры антикризисного управления. Внешнее управление**..... 59
6.1. Порядок и последствия введения внешнего управления..... 59
6.2. Мораторий на удовлетворение требований кредиторов..... 62
6.3. Внешний управляющий, его права и обязанности..... 63
6.4. План внешнего управления..... 65
6.5. Меры по восстановлению платежеспособности должника. Продажа имущества..... 66
6.6. Продажа части имущества должника..... 69
6.7. Эмиссия акций. Замещение активов должника..... 70
6.8. Отчет внешнего управляющего..... 71
6.9. Расчеты с кредиторами..... 73
*Вопросы для самоконтроля*..... 74
**Глава 7. Процедуры антикризисного управления. Конкурсное производство**..... 75
7.1. Общие положения о конкурсном производстве. Последствия открытия конкурсного производства..... 75
7.2. Конкурсный управляющий. Опубликование сведений. Полномочия конкурсного управляющего..... 76
7.3. Оценка имущества должника. Конкурсная масса. Счета должника 78
7.4. Очередность удовлетворения требований кредиторов..... 79
7.5. Продажа имущества должника. Уступка прав требования должника..... 80
7.6. Расчеты с кредиторами..... 82
7.7. Контроль за деятельностью конкурсного управляющего. Отчет конкурсного управляющего..... 83

7.8. Завершение конкурсного производства..... 84
*Вопросы для самоконтроля*..... 85
**Глава 8. Мировое соглашение**..... 86
8.1. Общие положения. Особенности заключения мирового соглашения. Форма мирового соглашения. Содержание мирового соглашения. Участие третьих лиц..... 86
8.2. Условия утверждения мирового соглашения арбитражным судом. Последствия утверждения мирового соглашения. Отказ в утверждении... 87
8.3. Расторжение мирового соглашения. Последствия расторжения 88
*Вопросы для самоконтроля*..... 90
**Глава 9. Особенности банкротства отдельных категорий должников – юридических лиц**..... 91
9.1. Банкротство градообразующих и сельскохозяйственных предприятий..... 91
9.2. Банкротство финансовых организаций..... 93
9.3. Банкротство стратегических предприятий и субъектов естественных монополий..... 94
*Вопросы для самоконтроля*..... 95
**Глава 10. Банкротство гражданина**..... 96
10.1. Регулирование банкротства гражданина. Заявление о признании гражданина банкротом. План погашения долгов..... 96
10.2. Рассмотрение дела арбитражным судом. Исполнение решения суда. Порядок удовлетворения требований кредиторов..... 97
10.3. Последствия повторного банкротства. Особенности банкротства индивидуальных предпринимателей..... 98
*Вопросы для самоконтроля*..... 100
**Глава 11. Упрощенная процедура банкротства**..... 101
11.1. Особенности банкротства ликвидируемого должника..... 101
11.2. Банкротство отсутствующего должника..... 102
*Вопросы для самоконтроля*..... 103
**Глава 12. Управленческий учет**..... 104
12.1. Введение в управленческий учет..... 104
12.2. Классификация и учет производственных, коммерческих и управленческих расходов..... 106
12.3. Учет расходов по статьям и калькулирование себестоимости 108
*Вопросы для самоконтроля*..... 110
**Глава 13. Анализ и оценка финансового состояния кризисного предприятия**..... 111
13.1. Содержание, цели и задачи финансового анализа..... 111

13.2. Виды и методы финансового анализа..... 115
13.3. Информационная база финансового анализа..... 118
13.4. Структурный анализ валюты бухгалтерского баланса..... 120
13.5. Анализ дебиторской и кредиторской задолженностей..... 121
13.6. Анализ платежеспособности и ликвидности..... 122
13.7. Анализ финансовой устойчивости..... 126
13.8. Оценка и анализ уровня и динамики показателей прибыли 132
13.9. Анализ показателей рентабельности..... 139
13.10. Анализ показателей деловой активности..... 141
13.11. Система критериев для оценки несостоятельности предприятия 143
13.12. Комплексный подход к диагностике предприятия..... 145
13.13. План финансового оздоровления несостоятельного предприятия. 149
13.14. Состав и структура плана финансового оздоровления..... 150
*Вопросы для самоконтроля*..... 153
**Глава 14. Оценочная деятельность на несостоятельном предприятии** 154
14.1. Виды оценки..... 154
14.2. Задачи и этапы оценки..... 160
14.3. Основные положения по оценке бизнеса..... 162
14.4. Методы и подходы к оценке бизнеса..... 164
14.5. Оценка недвижимости..... 175
14.6. Оценка машин, оборудования и автотранспортных средств..... 186
14.7. Структура отчета об оценке..... 188
*Вопросы для самоконтроля*..... 189
**Глава 15. Учет факторов риска в антикризисном управлении** ..... 190
15.1. Понятие риска, его учет в антикризисном управлении..... 190
15.2. Классификация рисков..... 193
15.3. Методы учета рисков, их качественная и количественная оценка..... 196
15.4. Способы снижения степени риска..... 200
15.5. Управление рисками..... 204
15.6. Финансовый риск и финансовый рычаг. Предпринимательский риск и операционный риск. Общий риск и общий рычаг..... 205
*Вопросы для самоконтроля*..... 208
**Глава 16. Стратегии антикризисного управления**..... 209
16.1. Антикризисная маркетинговая стратегия..... 209
16.2. Антикризисная производственная стратегия..... 212
16.3. Антикризисная финансовая стратегия..... 215
16.4. Антикризисная кадровая стратегия..... 218
*Вопросы для самоконтроля*..... 222

**Глава 17. Реструктуризация предприятий при антикризисном управлении** ..... 223
17.1. Законодательная база реструктуризации предприятия ..... 223
17.2. Виды реструктуризации, применяемые в России ..... 225
17.3. Финансовая реструктуризация несостоятельных предприятий 228
*Вопросы для самоконтроля* ..... 234
**Глава 18. Инвестиционная деятельность на несостоятельном предприятии** ..... 235
18.1. Разработка инвестиционной стратегии ..... 235
18.2. Критерии оценки инвестиционных проектов ..... 241
18.3. Источники инвестиций при ограниченных финансовых ресурсах 243
*Вопросы для самоконтроля* ..... 249
**Глава 19. Международный опыт банкротства и санации предприятий** ..... 250
19.1. Особенности антикризисного государственного управления в странах развитой рыночной экономики ..... 250
19.2. Механизм проведения санации и банкротства в Германии ..... 257
19.3. Организация антикризисного управления в Чехии ..... 269
19.4. Законодательство о банкротстве в Италии ..... 275
*Вопросы для самоконтроля* ..... 282
**Заключение** ..... 283
**Библиографический список** ..... 284