

Міністерство освіти і науки, молоді та спорту України
Донбаська державна машинобудівна академія
Кафедра економіки підприємства

Конспект лекцій з дисципліни
«Основи антикризового управління»
для заочної форми навчання

розробили:

доцент
ст. викладач

Костенко Т.Д.
Герасимов А.А.

Рекомендовано кафедрою:
«Економіка підприємства»
Протокол №14 від 21.06.2012 р.

Краматорськ 2012

СОДЕРЖАНИЕ

Лекция 1 Предмет курса «Основы антикризисного управления».	3
Теоретические и методологические основы изучения кризисных явлений.	
Лекция 2. Функции и механизмы управления предприятием в кризисном состоянии. Понятие и структурные элементы экономической безопасности предприятия	10
Лекция 3. Методический инструментарий диагностики кризисного состояния предприятия	18
Лекция 4. Экономическая сущность санации	27
Лекция 5. Формы, правила и условия финансирования санации предприятий	32
Лекция 6. Сущность и условия проведения реструктуризации	42

Лекция 1.

Предмет курса «Основы антикризисного управления». Теоретические и методологические основы изучения кризисных явлений.

1.1 Сущность и причины возникновения кризисных ситуаций

Банкротство предопределено самой сущностью рыночных отношений, которые сопряжены с неопределенностью достижения конечных результатов и риском потерь.

Несостоятельность субъекта хозяйствования может быть «несчастной», не по собственной вине, а вследствие непредвиденных обстоятельств (стихийное бедствие, военные действия, политическая нестабильность общества, кризис в стране, общий спад производства, банкротство должников и другие внешние факторы); «ложной» в результате умышленного сокрытия собственного имущества с целью избежания уплаты долгов кредиторам; «неосторожной» вследствие неэффективной работы, осуществления рискованных операций.

Предпосылки банкротства многообразны – это результат взаимодействия многочисленных факторов как внешнего, так и внутреннего характера.

К внешним факторам можно отнести:

- экономические: кризисное состояние экономики страны, общий спад производства, инфляция, нестабильность финансовой системы, рост цен на ресурсы, изменение конъюнктуры рынка, неплатежеспособность и банкротство партнеров. Одной из причин несостоятельности субъектов хозяйствования может быть неправильная фискальная политика государства. Высокий уровень налогообложения может оказаться непосильным для предприятия.
- политические: политическая нестабильность общества, внешнеэкономическая политика государства, разрыв экономических связей, потеря рынков сбыта, изменение условий экспорта и импорта, несовершенство законодательства в области хозяйственного права, антимонопольной политики, предпринимательской деятельности и прочих проявлений регулирующей функции государства.
- усиление международной конкуренции в связи с развитием научно – технического прогресса.
- демографические: численность, состав народонаселения, уровень благосостояния народа, культурный уклад общества, определяющие размер и структуру потребностей и платежеспособный спрос населения на те или другие виды классифицировать следующим образом.

Внутренние факторы.

- дефицит собственного оборотного капитала как следствие неэффективной производственно – коммерческой деятельности или не эффективной инвестиционной политики;
- низкий уровень техники, технологии и организации производства;
- снижение эффективности использования производственных ресурсов предприятия, его производственной мощности и как следствие высокий уровень себестоимости, убытки, «проедание» собственного капитала;
- создание сверхнормативных остатков незавершенного строительства, незавершенного производства, производственных запасов, готовой продукции, в связи с чем происходит затоваривание, замедляется оборачиваемость капитала и образуется его дефицит. Это заставляет предприятие залезать в долги и может быть причиной его банкротства.

- плохая клиентура предприятия, которая платит с опозданием или не платит вовсе по причине банкротства, что вынуждает предприятие самому залезать в долги. Так зарождается цепное банкротство;

- отсутствие сбыта из-за низкого уровня организации маркетинговой деятельности по изучению рынков сбыта продукции, формированию портфеля заказов, повышению качества и конкурентоспособности продукции, выработки ценовой политики;

- привлечение заемных средств в оборот предприятия на невыгодных условиях, что ведет к увеличению финансовых расходов, снижению рентабельности хозяйственной деятельности и способности к самофинансированию;

- быстрое неконтролируемое расширение хозяйственной деятельности, в результате чего запасы, затраты и дебиторская задолженность растут быстрее объема продаж. Отсюда появляется потребность в привлечении краткосрочных заемных средств, которые могут превысить чистые и текущие активы (собственный оборотный капитал). В результате предприятие попадает под контроль банков и других кредиторов и может подвергнуться угрозе банкротства;

Банкротство является, как правило, следствием совместного действия внутренних и внешних факторов. В развитых странах с рыночной экономикой, устойчивой экономикой и политической системой разорение субъектов хозяйствования на 1/3 связано с внешними факторами, а на 2/3 с внутренними.

Кризис предприятия представляет собой переломный момент в последовательности процессов событий и действий. Типичным для кризисной ситуации является два варианта выхода из нее, или это ликвидация предприятия как экстремальная форма, или успешное преодоление кризиса, представленное на рисунке 1.1.

Промежутки между началом и завершением кризиса бывают разной длительности. С одной стороны есть продолжительные, слабо ускоряющиеся кризисные процессы, с другой стороны существуют неожиданно возникающие кризисные процессы, высокой интенсивности и с коротким сроком развития.

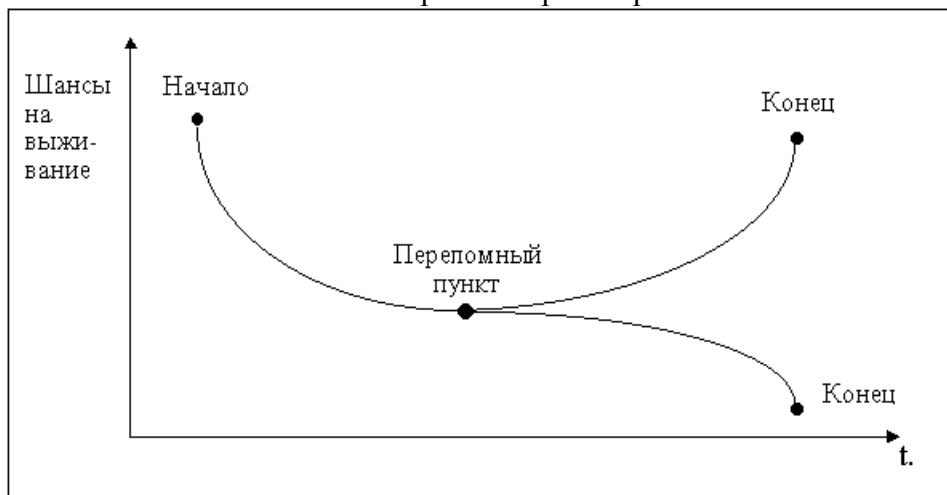


Рисунок 1.1 – Начало, переломный пункт и конец кризиса на предприятии

Кризис может абсолютно неожиданно проявиться во время гармоничного развития предприятия и носить характер непреодолимой катастрофы или возникнуть в соответствии с предположениями и расчетами. Но в редких случаях кризис появляется неожиданно, т.е. без какого-либо предупреждения для специалистов предприятия.

При кризисе господствует нехватка времени и решений. Оценка ограниченного времени для принятия решений зависит от состояния кризиса и определяет этим нехватку времени или срочность решения проблем.

При кризисе важным является проблема управления. Высокая комплексность управления в условиях кризиса позволяет с одной стороны оказывать влияние на развитие автономных процессов и охватывает с другой стороны специфическую проблематику руководства: необходимость его высокого качества и наличие только двух вариантов

конечного результата действий менеджмента, т.е. возможно либо банкротство, либо успешное преодоление кризиса.

Наиболее полное представление признаков кризиса дает нам Винер и Каан. С помощью 12 признаков Винеру и Каану удалось наиболее полно описать понятие кризиса. На их взгляд, кризис:

- 1 Часто переломный пункт в развивающейся смене событий и действий;
- 2 Он часто образует ситуацию, при которой огромное значение играет неотложность/срочность действий;
- 3 Он угрожает целям и ценностям;
- 4 Его последствия носят тяжелый характер для будущего задействованных в нем участников;
- 5 Он состоит из событий, которые создают новые условия для достижения успеха;
- 6 Он приносит неопределенность в оценку ситуации и в разработку необходимых альтернатив для преодоления кризиса;
- 7 Он снижает контроль над событиями и влиянием на них;
- 8 Он снижает время на реакцию до минимума, вызывает стресс и страх у участников;
- 9 Имеющаяся в распоряжении участников информация, как правило, недостаточна;
- 10 Он вызывает нехватку имеющегося в распоряжении у участников времени;
- 11 Он меняет отношения между участниками;
12. Он повышает напряжение, особенно в политических кризисах, которые затрагивают нации.

Выше перечисленных признаков вполне достаточно для того, чтобы в полной мере охарактеризовать кризис.

1.2 Виды кризисов предприятия.

В литературе по экономике предприятия виды кризисов излагаются по разному, различными способами и учитывая различные критерии.

Постараемся следующим образом представить многообразие форм проявления кризиса на предприятии. Кризисы можно классифицировать по различным критериям. Возможно использовать следующую классификацию:

- кризис стратегического развития предприятия;
- кризис на стадии жизненного цикла предприятия;
- основные причины кризисов;
- агрегированное состояние кризиса;
- степень угрозы целям предприятия.

Кризис стратегического развития предприятия. Здесь может идти речь о кризисе роста, стагнации или упадка.

Кризис на стадии жизненного цикла предприятия. В этом смысле возможно разделение на кризис основания, роста и старости.

Основные причины кризисов. Здесь возможно грубое разделение причин на экзогенные и эндогенные.

Агрегированное состояние кризиса. Различают латентный и острый кризисы.

Степень угрозы целям предприятия. Обязательными предпосылками нормального состояния предприятия является:

- а) поддержание платежеспособности,
- б) исключение обременения предприятия долгами, т.е. превышения обязательств над собственным капиталом. С учетом системных целей возможно определение видов кризисов как кризисы стратегии, достижений (результатов) и ликвидности.

Далее рассмотрим классификацию по целям предприятия находящимся под угрозой в связи с кризисом. Данная классификация показана на рисунке 1.2. Это позволит нам в дальнейшем определить стратегический кризис/кризис стратегий, кризис результатов и кризис ликвидности

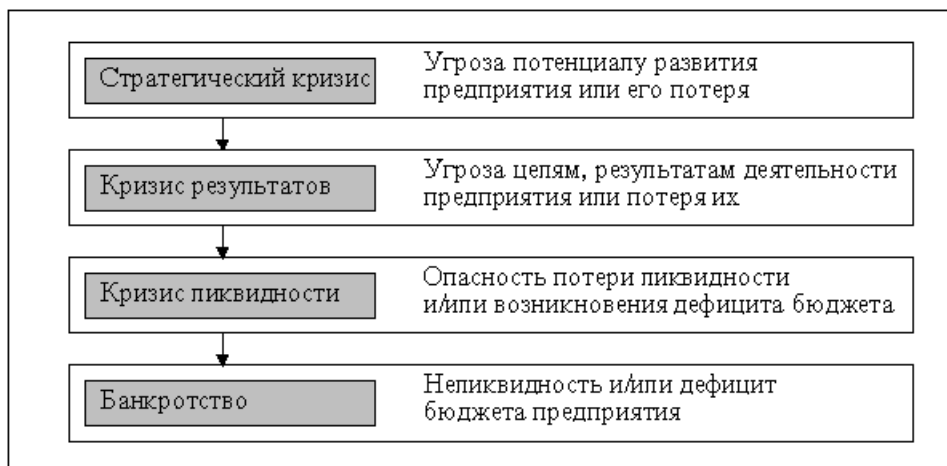


Рисунок 1.2 – Виды кризисов по целям предприятия, находящимся под угрозой

О кризисе стратегий/стратегическом кризисе речь идет тогда, когда потенциал развития предприятия (инновационный потенциал), который мог бы быть использован в течение продолжительного времени, существенно поврежден, исчерпан и/или нет возможности создать новый. Причины стратегического кризиса различны, к примеру, это упущенное технологическое развитие, или отставание от него, не адекватная изменяющимся требованиям рынка стратегия маркетинга.

Кризис результатов/результативный кризис, или еще возможно его назвать оперативный кризис, описывает состояние, при котором предприятие имеет убытки и из-за постоянного уменьшения собственного капитала движется к ситуации дефицита баланса/превышения пассивов над активами. Примером причин вызывающих кризис результатов могут являться: потери, как следствие отсутствия потенциала развития предприятия (инновационного потенциала), недостаточная эффективность оперативных мероприятий или менеджмента, который не в состоянии в достаточной мере использовать, для повышения доходов потенциал развития предприятия.

При кризисе ликвидности из-за увеличивающихся убытков предприятию грозит потеря платежеспособности или платежеспособность уже отсутствует. В дополнении к этому предприятию грозит опасность дефицита баланса/превышения пассивов над активами.

Кризис нельзя рассматривать как статическое состояние, его обязательно необходимо рассматривать как процесс.

Нормальное развитие предприятия может иметь различные отклонения, которые быстро могут привести к ошибочному/ нежелательному развитию и поставить под угрозу предприятие или даже само его существование. Если ошибочное развитие было своевременно выявлено, то можно принять адекватную коррекцию курса на нормальное развитие. Для того чтобы можно было разработать правильную коррекцию курса, необходимы четкие знания о процессе кризиса и о этапах развития кризисного процесса.

1.3 Сущность антикризисного менеджмента

Антикризисный менеджмент – такая система управления предприятием, которая имеет комплексный системный характер и направлена на предотвращение или устранение неблагоприятных для бизнеса явлений посредством использования всего потенциала современного менеджмента, разработки и реализации на предприятии специальной программы, имеющей стратегический характер, позволяющей устранить временные затруднения, сохранить и преумножить рыночные позиции при любых обстоятельствах, при опоре в основном на собственные ресурсы.

Чтобы добиться фундаментального успеха в бизнесе, нужно в полной мере использовать возможности планирования. Необходимы серьезные, тщательно проработанные стратегические программы, в которых все основные аспекты бизнеса рассматривались бы в расчете на перспективу, в комплексе, во взаимосвязи. Но на сегодня на абсолютном большинстве предприятий отсутствуют не только стратегические планы, но даже текущие программы.

Особую роль в антикризисном управлении играет финансовый менеджмент, представляющий сочетание стратегических и тактических элементов финансового обеспечения предпринимательства, позволяющих управлять денежными потоками и находить оптимальные денежные решения.

В антикризисном управлении особое главенствующее значение имеет качество руководства, способность основных менеджеров предприятия решать самые, казалось бы, неразрешимые проблемы бизнеса, используя весь современный управленческий инструментарий на основе новаторских методов и приёмов.

Принятие правильного управленческого решения – сложный и ответственный процесс. Управленческое решение – это творческий акт менеджера, направленный на устранение проблем, которые возникли в субъекте управления.

Главной целью антикризисного управления является обеспечение прочного положения на рынке и стабильно устойчивых финансов компании при любых экономических, политических и социальных метаморфозах в стране. Следовательно, оно должно быть способным решать самые разноплановые и разносторонние задачи. В его рамках применяются, как правило, такие управленческие инструменты, которые в специфических украинских условиях оказались наиболее эффективными в решении всех текущих задач предприятия, а не только в устранении временных финансовых затруднений;

Суть антикризисного управления – ускоренная и действенная реакция на существенные изменения внешней среды на основе заранее тщательно разработанной гаммы альтернативных вариантов управленческих решений, предусматривающих различные действия в зависимости от ситуации.

В основе антикризисного управления лежит процесс постоянных и последовательных нововведений во всех звеньях и областях действий предприятия.

Управление осуществляется в социально-экономической системе, которая представляет собой объект управления. Одной из характеристик управления является его предмет. В обобщенном представлении предметом управления всегда является деятельность человека. Но эта деятельность состоит из множества проблем, которые так или иначе разрешаются самой этой деятельностью или в процессе ее. Поэтому предмет управления можно дифференцировать по совокупности его проблематики. Именно таким образом выделяется стратегическое управление, экологический менеджмент и др.

Антикризисное управление имеет предмет воздействия — факторы кризиса, т.е. все проявления неумеренного совокупного обострения противоречий, вызывающих опасность крайнего его проявления, наступления кризиса. Факторы кризиса могут быть предполагаемыми и реальными.

Любое управление в определенной мере должно быть антикризисным или становится антикризисным по мере вступления организации в полосу кризисного развития. Игнорирование этого положения имеет отрицательные последствия, а его учет способствует безболезненному прохождению кризисных ситуаций.

Суть антикризисного управления выражается в следующих положениях:

- а) кризисы можно предвидеть, ожидать и вызывать;
- б) кризисы в определенной мере можно ускорять, предвирать, отодвигать;
- в) к кризисам можно и необходимо готовиться;
- г) кризисы можно смягчать;
- д) управление в условиях кризиса требует особых подходов, специальных знаний, опыта и искусства;
- е) кризисные процессы могут быть до определенного предела управляемыми;
- ж) управление процессами выхода из кризиса способно ускорять эти процессы и минимизировать их последствия.

Кризисы различны, и управление ими также может быть различным. Это многообразие проявляется в системе и процессах управления (алгоритмах разработки управленческих решений) и особенно в механизме управления. Не все средства воздействия дают необходимый эффект в предкризисной ситуации.

Система антикризисного управления должна обладать особыми свойствами:

- гибкость и адаптивность, которые чаще всего присущи матричным системам управления;
- склонность к усилению неформального управления, мотивация энтузиазма, терпения, уверенности;
- диверсификация управления, поиск наиболее приемлемых типологических признаков эффективного управления в сложных ситуациях;
- снижение централизма для обеспечения своевременного ситуационного реагирования на возникающие проблемы;
- усиление интеграционных процессов, позволяющих концентрировать усилия и более эффективно использовать потенциал компетенции.

Антикризисное управление имеет особенности и в части его технологий:

- мобильность и динамичность в использовании ресурсов, проведении изменений и преобразованиях, реализации инновационных программ;
- осуществление программно-целевых подходов в технологиях разработки и реализации управленческих решений;
- повышенная чувствительность к фактору времени в процессах управления, осуществлению своевременных действий по динамике ситуаций;
- усиление внимания к предварительным и последующим оценкам управленческих решений и выбору альтернатив поведения и деятельности;
- использование антикризисного критерия качества управленческих решений при их разработке и реализации.

Механизм управления, характеризующий средства воздействия, также имеет свои особенности. Не всегда обычные средства воздействия дают необходимый эффект в предкризисной или кризисной ситуации.

В механизме антикризисного управления приоритеты должны быть отданы:

- мотивированию, ориентированному на антикризисные меры, экономии ресурсов, избеганию ошибок, осторожности, глубокому анализу ситуаций, профессионализму и пр.;
- установкам на оптимизм и уверенность, социально-психологическую стабильность деятельности;
- интеграции по ценностям профессионализма и компетентности;
- инициативности в решении проблем и поиску наилучших вариантов развития;
- корпоративности, взаимоприемлемости, поиску и поддержке инноваций.

Все это в совокупности должно найти отражение в стиле управления, который надо понимать не только как характеристику деятельности менеджера, но и как обобщенную характеристику всего управления. Стиль антикризисного управления должен характеризоваться профессиональным доверием, целеустремленностью, исследовательским подходом, самоорганизацией, принятием ответственности.

Лекция 2. . Функции и механизмы управления предприятием в кризисном состоянии. Понятие и структурные элементы экономической безопасности предприятия

2.1 Элементы стратегии антикризисного управления

2.1.1. Антикризисная маркетинговая стратегия

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.

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 резиново-технической 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 и т.д.), планирование и проведение рекламной кампании. Данная стратегия оправдана тогда, когда предприятие стремится расширить свой рынок проникновением 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 может оказаться единственной возможностью оживления деятельности, притока инвестиционных ресурсов.

Стратегии 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.

Стратегии 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, продолжая выпуск 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.

2.1.2. 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.

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, обеспечивающих выход 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».

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.

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, др. Рассматривается возможность внедрения новых элементов в технологический процесс, новых видов материалов. Для повышения эффективности производства оборудование, вероятно, придется заменить, модернизировать 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.

2.1.3. Антикризисная кадровая / управленческая 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 негативно 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.

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.

Внедрение новых методов управления. Борьба за рынки вынуждает пересмотреть отношения 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 резино-техническую продукцию.

2.1.4. 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 поддержании 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.

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 резино-технической 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 выявление внутренних резервов, стратегическое и оперативное управление затратами и прибылью, рост 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), повышения 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.

Интегрирование маркетинговой стратегии с производственной стратегией, кадровой / управленческой стратегией, финансовой стратегией позволяет определить стратегический план предприятия.

2.2 Понятие и основные структурные элементы экономической безопасности хозяйствующего субъекта

В настоящее время достижение стабильности функционирования субъектов предпринимательской и других видов деятельности является наиболее актуальной и важной задачей.

Для решения её немаловажную, если не решающую роль, играет обеспечение экономической безопасности этих субъектов.

Под **экономической безопасностью предприятия** (фирмы, организации) понимают защищенность научно-технического, технологического, производственного и кадрового потенциала от внешних и внутренних экономических угроз и способность к воспроизводству при эффективном использовании всех его ресурсов.

Уровень экономической безопасности предприятия зависит прежде всего от способности руководства предвидеть и предотвратить возможные угрозы, а также быстро разрешить возникшие проблемы.

Среди причин, дестабилизирующих состояние экономической безопасности, можно выделить следующие:

- **субъективные**, вызванные неэффективной работой предприятия или его руководства,

например: низкая конкурентоспособность, а, следовательно, и невостребованность продукции на рынке, действия определенных субъектов хозяйствования, неустойчивость финансового положения предприятия;

- **объективные**, возникшие не по вине конкретного предприятия, например: неспособность государства оплачивать продукцию для своих нужд, высокий уровень инфляции, форс-мажорные обстоятельства и другие.

Функциональные составляющие экономической безопасности состоит из следующих элементов:

- технико-технологическая составляющая;
- интеллектуальная и кадровая;
- финансовая;
- политико-правовая;
- экологическая;
- силовая составляющая.

Финансовая составляющая. Она является наиболее важной, поскольку финансовая стабильность говорит об обеспеченности предприятия собственными финансовыми ресурсами, уровне их использования, направлении размещения. Финансовая стабильность имеет тесную связь с эффективностью производства, а также с конечными результатами деятельности предприятия.

Причинами утраты хозяйствующим субъектом финансовой стабильности являются: уменьшение объемов производства, убыточная деятельность, высокая себестоимость продукции, неэффективное планирование и управление активами, форс-мажорные обстоятельства.

Для поддержания стабильности необходимо использовать финансовую стратегию, то есть планирование конкретных заданий и путей их реализации в процессе финансово-экономической деятельности предприятия (фирмы, организации). Можно выделить следующие стратегические цели: усовершенствование своей продукции, снижение себестоимости, достижение эффективности производства при наименьших затратах, обеспечение достаточного уровня рентабельности.

Интеллектуальная и кадровая составляющая. В современных экономических условиях уровень экономической безопасности в большой мере зависит от квалификации и профессионализма кадров. Поэтому на предприятии должна быть создана гибкая структура управления, организована система подбора, найма, обучения и мотивации труда работников.

Управленческому персоналу предприятия необходимо постоянно анализировать состояние экономической безопасности, и он также должен быть обучен действиям в условиях возникновения кризисных ситуаций.

Технико-технологическая составляющая. При обеспечении экономической безопасности руководству необходимо анализировать, соответствуют ли применяемые на предприятии технологии современным мировым стандартам, какие технологии используются на других предприятиях, изготавливающих аналогичную продукцию; осуществлять поиск внутренних резервов улучшения используемых технологий, следить за новыми научными разработками.

Политико-правовая составляющая. Процесс охраны осуществляют по типовой схеме:

- анализ угроз негативных влияний;
- оценка текущего уровня обеспечения;
- планирование комплекса мероприятий по повышению этого уровня.

Негативные влияния можно разделить на внутренние и внешние. При анализе внутреннего влияния необходимо учитывать, насколько достаточен квалификационный уровень работников юридической службы, на каком уровне финансируется юридическое обеспечение.

При негативном внешнем влиянии причинами возникновения нестабильности могут быть политические (военные конфликты, экономические и политические блокады и т. д.) и законодательно-правовые.

Информационная составляющая. Организация или предприятие должно иметь в своем составе определенные службы, которые занимались бы накоплением и защитой информации. Целью этих служб является накопление всей необходимой информации, касающейся деятельности того или иного субъекта хозяйствования (информация, обо всех видах рынков, необходимая техническая информация, о тенденциях развития национальной и мировой экономики). После накопления полученные данные должны быть проанализированы, и результатом этого анализа должен стать прогноз тенденций развития научно-технических, экономических и политических процессов на предприятии.

На предприятии должна быть организована строгая система доступа к информации, которая включала бы в себя следующие мероприятия:

- обеспечение парольного входа в систему базы данных: регистрация, назначение и изменение паролей;
- определение прав доступа групп лиц и отдельных лиц, то есть определение допустимых операций над данными;
- тестирование средств защиты данных;
- фиксация попыток несанкционированного доступа к информации;
- исследование возникающих случаев нарушения защиты данных и проведение мероприятий по их предотвращению.

Экологическая составляющая. Для того, чтобы субъект хозяйствования был защищен от потерь, возникающих по причине штрафных санкций за нарушение экологических норм, закрытия рынков сбыта продукции предприятия в других странах с более жесткими нормами экологической чистоты товара, он должен придерживаться национальных и международных норм минимального допустимого содержания вредных веществ, попадающих в окружающую среду, а также следить за экологическими параметрами своей продукции.

Силовая составляющая. Предприятие должно быть защищено физически, то есть должен быть защищен его персонал, прежде всего руководители, имущество. Служба безопасности должна быть всегда готова к преодолению любой критической ситуации, вызванной как криминальными мотивами, так и ведением нечестной конкурентной борьбы со стороны других хозяйствующих субъектов.

Лекция 3. Методический инструментарий диагностики кризисного состояния предприятия

3.1 Цели и задачи анализа кризисов в организациях

Проводимый текущий анализ финансового состояния предприятия позволяет на качественном и количественном уровне определить степень качества финансового состояния предприятия. Схема анализа представляет собой иерархическую систему, включающую различные методы статистического и математического анализа с использованием аппарата экспертных оценок для поиска оптимальных путей решения проблем несостоятельного предприятия.

Алгоритм расчета и оценки показателей формального анализа причин несостоятельности предприятия представлен на рисунке 5.1.



Рисунок 3.1- Комплексный анализ качества финансового состояния

С помощью формальных показателей оценивается финансовое состояние предприятия, его финансовые результаты, а также эффективность затрат и ресурсов. Расчет формальных показателей проводится на основании финансовой отчетности предприятия. В этой связи, при общем подходе, существуют некоторые особенности расчета формальных показателей, обусловленные, прежде всего, различиями во внешней отчетности предприятий различных сфер экономики.

Для анализа общего состояния предприятия используются данные полученные при анализе баланса и отчета о финансовых результатах.

Первый шаг анализа баланса – преобразование стандартной формы баланса в укрупненную (агрегированную) форму, более удобную для проведения анализа. Данная

форма баланса методологически и терминологически в основном совпадает с используемыми в мировой практике формами балансовых отчетов

В ходе проведения оценки финансового состояния, как правило, составляется агрегированный аналитический баланс, который можно получить путем объединения однородных статей. Необходимость агрегирования баланса объясняется тем, что проведение диагностики непосредственно по формам финансовых отчетов представляет собой достаточно трудоемкую процедуру, кроме того, использование большого количества показателей зачастую не позволяет выявить основные тенденции в динамике финансового состояния предприятия. Поэтому для целей экономической диагностики информационную базу укрупняют (агрегируют).

Затем выполняется оценка динамики и структуры активов и пассивов, а также анализ основных финансовых коэффициентов, характеризующих уровень ликвидности, финансовой устойчивости, деловой активности и рентабельности. Рассмотрим порядок оценки показателей, характеризующих отдельные проявления финансового состояния предприятия

Предсказание банкротства как самостоятельная проблема возникла в передовых капиталистических странах (и в первую очередь, в США) сразу после окончания второй мировой войны. Этому способствовал рост числа банкротств в связи с резким сокращением военных заказов, неравномерность развития фирм, процветание одних и разорение других. Естественно, возникла проблема возможности априорного определения условий, ведущих фирму к банкротству.

Известны два основных подхода к предсказанию банкротства.

Первый базируется на финансовых данных и включает оперирование некоторыми коэффициентами: приобретающим все большую известность Z-коэффициентом Альтмана (США), коэффициентом Таффлера, (Великобритания), и другими (например, модели Лиса, Спрингейта и др.), а также умение "читать баланс".

Второй исходит из данных по обанкротившимся компаниям и сравнивает их с соответствующими данными исследуемой компании.

Первый подход, бесспорно эффективный при прогнозировании банкротства, имеет три существенных недостатка. Во-первых, компании, испытывающие трудности, всячески задерживают публикацию своих отчетов, и, таким образом, конкретные данные могут годами оставаться недоступными. Во-вторых, даже если данные и сообщаются, они могут оказаться "творчески обработанными". Для компаний в подобных обстоятельствах характерно стремление обелить свою деятельность, иногда доводящее до фальсификации. Требуется особое умение, присущее даже не всем опытным исследователям, чтобы выделить массивы подправленных данных и оценить степень завуалированности. Третья трудность заключается в том, что некоторые соотношения, выведенные по данным деятельности компании, могут свидетельствовать о неплатежеспособности в то время, как другие — давать основания для заключения о стабильности или даже некотором улучшении. В таких условиях трудно судить о реальном состоянии дел.

Второй подход основан на сравнении признаков уже обанкротившихся компаний с таковыми же признаками "подозрительной" компании. За последние 50 лет опубликовано множество списков обанкротившихся компаний. Некоторые из них содержат их описание по десяткам показателей. К сожалению, большинство списков не упорядочивают эти данные по степени важности и ни в одном не проявлена забота о последовательности. Такой методический подход реализован У.Бивером. Попыткой компенсировать эти недостатки является метод балльной оценки (А-счет Аргенти).

В отличие от описанных "количественных" подходов к предсказанию банкротства в качестве самостоятельного можно выделить "качественный" подход, основанный на изучении отдельных характеристик, присущих бизнесу, развивающемуся по направлению к банкротству. Если для исследуемого предприятия характерно наличие таких

характеристик, можно дать экспертное заключение о неблагоприятных тенденциях развития.

3.2 Количественные кризис-прогнозные методики

Одной из простейших моделей прогнозирования вероятности банкротства считается двухфакторная модель. Она основывается на двух ключевых показателях (например, показатель текущей ликвидности и показатель доли заемных средств), от которых зависит вероятность банкротства предприятия. Эти показатели умножаются на весовые значения коэффициентов, найденные эмпирическим путем, и результаты затем складываются с некой постоянной величиной (const), также полученной тем же (опытно-статистическим) способом. Если результат (C_1) оказывается отрицательным, вероятность банкротства невелика. Положительное значение C_1 указывает на высокую вероятность банкротства.

В американской практике выявлены и используются такие весовые значения коэффициентов:

- для показателя текущей ликвидности (покрытия) (Кт.л.) – (-1,0736)
- для показателя удельного веса заемных средств в пассивах предприятия (Кз) – (+0,0579)
- постоянная величина – (-0,3877)

Отсюда показатель C_1 можно рассчитать по формуле:

$$C_1 = -0.3877 + \text{Кт.л.} * (-1.0736) + \text{Кз} * 0.0579,$$

где Кт.л. – коэффициент текущей ликвидности;

Кз – удельный вес заемных средств.

Надо заметить, что источник, приводящий данную методику, не дает информации о базе расчета весовых значений коэффициентов. Тем не менее, в любом случае следует иметь в виду, что в нашей стране иные темпы инфляции, иные циклы макро- и микроэкономики, а также другие уровни фондо-, энерго- и трудоемкости производства, производительности труда, иное налоговое бремя. В силу этого невозможно механически использовать приведенные выше значения коэффициентов в отечественных условиях. Однако саму модель, с числовыми значениями, соответствующими реалиям украинского рынка, можно было бы применить, если бы отечественные учет и отчетность обеспечивали достаточно представительную информацию о финансовом состоянии предприятия.

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

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

В общем виде индекс кредитоспособности (Z-счет) может быть рассчитан по формуле:

$$Z=1.2 X_1+1.4 X_2+3.3 X_3 +0.6 X_4+X_5,$$

где X_1 – оборотный капитал/сумма активов;
 X_2 – нераспределенная прибыль/сумма активов;
 X_3 – операционная прибыль/сумма активов;
 X_4 – рыночная стоимость акций/задолженность;
 X_5 – выручка/сумма активов.

Результаты многочисленных расчетов по модели Альтмана показали, что предприятия, для которых $Z > 2,99$ попадают в число финансово устойчивых, предприятия, для которых $Z < 1,81$ являются безусловно-несостоятельными, а интервал $[1,81-2,99]$ составляет зону неопределенности.

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

В 1983 г. Альтман получил модифицированный вариант своей формулы для компаний, акции которых не котируются на бирже. Этот показатель рассчитывается по формуле :

$$Z=0,717 X_1+0,847 X_2+3,107 X_3+0,42 X_4+0,995 X_5,$$

где X_4 – балансовая, а не рыночная стоимость акций.

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

Известны другие подобные критерии. Так британский ученый Таффлер (Taffler) предложил в 1977 г. четырехфакторную прогнозную модель, при разработке которой использовал следующий подход: при использовании компьютерной техники на первой стадии вычисляются 80 отношений по данным обанкротившихся и платежеспособных компаний. Затем, используя статистический метод, известный как анализ многомерного дискриминанта, можно построить модель платежеспособности, определяя частные соотношения, которые наилучшим образом выделяют две группы компаний и их коэффициенты. Такой выборочный подсчет соотношений является типичным для определения некоторых ключевых измерений деятельности корпорации, таких, как прибыльность, соответствие оборотного капитала, финансовый риск и ликвидность. Объединяя эти показатели и сводя их соответствующим образом воедино, модель платежеспособности производит точную картину финансового состояния корпорации.

Типичная модель для анализа компаний, акции которых котируются на биржах, выглядит в виде формулы :

$$T=0,53 X_1+0,13 X_2+0,18 X_3+0,16 X_4,$$

где X_1 – валовая прибыль / краткосрочные обязательства;
 X_2 - оборотные активы / сумма обязательств;
 X_3 - краткосрочные обязательства / сумма активов;
 X_4 – объем продажи / сумма активов.

Критический уровень показателя Таффлера составляет 0,2.

Вероятность банкротства может быть оценена с помощью модели Лиса, которая рассчитывается по формуле:

$$L = 0,063 X_1 + 0,092 X_2 + 0,057 X_3 + 0,001 X_4,$$

где X_1 – оборотный капитал / сумма активов;

X_2 – валовая прибыль / сумма активов;

X_3 – неразделенная прибыль / сумма активов;

X_4 – собственный капитал / сумма активов.

Еще одной распространенной методикой является модель Спрингейта. Интегральный показатель в этом случае определяется по формуле :

$$Z = 1,03 * X_1 + 3,07 * X_2 + 0,66 * X_3 + 0,4 * X_4,$$

где X_1 – оборотный капитал / сумма активов;

X_2 – прибыль до выплаты процентов и налогов / сумма активов;

X_3 – прибыль до налогообложения / текущие обязательства;

X_4 – объем продаж / сумма активов.

Считается, что точность прогнозирования банкротства по этой модели составляет 92%, но с течением времени этот уровень уменьшается. Если $Z < 0,862$, то предприятие является потенциальным банкротом.

Существуют и другие подобные интегральные модели оценки вероятности банкротства. К ним относятся:

- универсальная дискриминантная функция;
- французская модель;
- Иркутская модель;
- модель определения «рейтингового числа», разработанная Р.С. Сайфулиным и Г.Г. Кадыковым.

Существуют и несколько другие подходы к количественной оценке вероятности возникновения финансового кризиса. Так, известный финансовый аналитик Уильям Бивер предложил свою систему показателей для оценки финансового состояния предприятия с целью диагностики банкротства, которая основана на применении нескольких финансово-экономических показателей и не предполагает расчета интегрального показателя. Система показателей У. Бивера приведена в таблице.

Система показателей У. Бивера и их значения

Показатель	Расчет	Значения показателей		
1	2	3	4	5
Коэффициент Бивера	$\frac{\text{Чистая прибыль} + \text{амортизация}}{\text{Заемный капитал}}$	0,4-0,45	0,17	- 0,15
Рентабельность активов, %	$\frac{\text{Прибыль до налогообложения}}{\text{Активы}}$	6-8	-4,00	-22,00
Удельный вес заемных средств в пассивах	$\frac{\text{Заемные средства}}{\text{Валюта баланса}}$	37	50	80

Коэффициент покрытия активов чистым оборотным капиталом	<u>Оборотный капитал</u> Активы	0,40	0,3	0,06
Коэффициент текущей ликвидности	<u>Оборотные активы</u> Текущие обязательства	3,2	2	1

При этом в колонке 3 приведен уровень показателей для благополучных компаний; в колонке 4 – за 5 лет до банкротства; в колонке 5 – за 1 год до банкротства.

Можно также использовать в качестве механизма предсказания банкротства цену предприятия. На скрытой стадии банкротства начинается незаметное, особенно если не наложен специальный учет, снижение данного показателя по причине неблагоприятных тенденций как внутри, так и вне предприятия.

Цена предприятия (V) 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).

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

Кризис управления характеризует показатель Аргенти (А-счет).

Согласно данной методике, исследование начинается с предположений, что (а) идет процесс, ведущий к банкротству, (б) процесс этот для своего завершения требует нескольких лет и (в) процесс может быть разделен на три стадии:

- 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 (компания, не имеющие 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 денег. Эти симптомы проявляются в последние два или три года процесса, ведущего к банкротству, который часто растягивается на срок от пяти до десяти лет.

При расчете А-счета конкретной компании необходимо ставить либо количество баллов согласно Аргенти, либо 0 – промежуточные значения не допускаются. Каждому фактору каждой стадии присваивают определенное количество баллов и рассчитывают агрегированный показатель – А-счет. Схема определения вероятности банкротства по методу Аргенти приведена в таблице 1.2.

Таблица – Метод А-счета для предсказания банкротства.

Недостатки	Ваш балл	Балл согласно Аргенти
1	2	3
Директор-автократ		8
Председатель совета директоров является также директором		4
Пассивность совета директоров		2
Внутренние противоречия в совете директоров (из-за различия в знаниях и навыках)		2
Слабый финансовый директор		2
Недостаток профессиональных менеджеров среднего и нижнего звена (вне совета директоров)		1
Недостатки системы учета:		3
отсутствие бюджетного контроля		
отсутствие прогноза денежных потоков		3
отсутствие системы управленческого учета затрат		3
Вялая реакция на изменения (появление новых продуктов, технологий, рынков, методов организации труда и т.д.)		15
Максимально возможная сумма баллов		43
“Проходной балл”		10
Если сумма больше 10, недостатки в управлении могут привести к серьезным ошибкам		
Ошибки		
Слишком высокая доля заемного капитала		15
Недостаток оборотных средств из-за слишком быстрого роста бизнеса		15
Наличие крупного проекта (провал такого проекта подвергает фирму серьезной опасности)		15
Максимально возможная сумма баллов		45
“Проходной балл”		25
Если сумма баллов на этой стадии больше или равна 25, компания подвергается определенному риску		
Симптомы		
Ухудшение финансовых показателей		4
Использование “творческого бухучета”		4
Нефинансовые признаки неблагополучия (ухудшение качества, падение “боевого духа” сотрудников, снижение доли рынка)		4
Окончательные симптомы кризиса (судебные иски, скандалы, отставки)		3
Максимально возможная сумма баллов		12
Максимально возможный А-счет		100
“Проходной балл”		25
Большинство успешных компаний		5-18
Компании, испытывающие серьезные затруднения		35-70
Если сумма баллов более 25, компания может обанкротиться в течение ближайших пяти лет.		
Чем больше А-счет, тем скорее это может произойти.		

3.3 Качественные кризис-прогнозные методики

Ориентация на какой-то один критерий, даже весьма привлекательный с позиции теории, на практике не всегда оправдана. Поэтому многие крупные аудиторские фирмы и другие компании, занимающиеся аналитическими обзорами, прогнозированием и консультированием, используют для аналитических оценок системы критериев. Безусловно, в этом есть и свои минусы: гораздо легче принять решение в условиях однокритериальной, чем многокритериальной задачи. Вместе с тем, любое прогнозное решение подобного рода, независимо от числа критериев, является субъективным, а рассчитанные значения критериев носят скорее характер информации к размышлению, нежели побудительных стимулов для принятия немедленных решений.

В качестве примера можно привести рекомендации Комитета по обобщению практики аудирования (Великобритания), содержащие перечень критических показателей для оценки возможного банкротства предприятия. В.В. Ковалев, основываясь на разработках западных аудиторских фирм и преломляя эти разработки к отечественной специфике бизнеса, предложил следующую двухуровневую систему показателей.

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

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

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

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

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

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

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

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

При анализе работы предприятия извне тревогу должны вызывать:

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

К достоинствам этой системы индикаторов возможного банкротства можно отнести системный и комплексный подходы, а к недостаткам — более высокую степень сложности принятия решения в условиях многокритериальной задачи, информативный характер рассчитанных показателей, субъективность прогнозного решения.

Лекція 4 Экономическая сущность санации

4.1 Экономическая сущность санации предприятия

Наиболее действующим способом предотвращения банкротства предприятия является финансовая санация.

Термин «санация» происходит от латинского «sanare» – оздоровление, выздоровление. Экономический словарь толкует это понятие как систему мероприятий, осуществляемых для предотвращения банкротства промышленных, торговых, банковских монополий, определяя, что санация может производиться путем слияния предприятия, которое переживает кризис, с более мощной компанией; путем выпуска новых акций или облигаций для мобилизации денежного капитала; путем увеличения банковских кредитов и предоставлением субсидий; превращением краткосрочной задолженности в долгосрочную; полной или частичной покупкой государством акций предприятия, которое находится в кризисном положении.

Приведенное в словаре толкование целей санации и механизма ее проведения, список санационных методов не являются достаточно четкими. Ведь предупреждение банкротства еще не означает оздоровления и полного выхода предприятия из финансового кризиса. Приведенный список мероприятий не полный и не раскрывает полных методологических подходов тех или иных форм санации.

Некоторые из авторов (например, И.А. Бланк) с санацией отождествляют только мероприятия по финансовому оздоровлению предприятия, которые реализуются с помощью посторонних юридических и физических лиц и направлены на предупреждение признания предприятия-должника банкротом и его ликвидации. С этим нельзя согласиться, поскольку мобилизация внутренних финансовых резервов является неотъемлемой составляющей процесса оздоровления любого предприятия.

В монографии, посвященной материально-правовым и процессуальным аспектам банкротства, Титов М.И. предлагает дать такое законодательное определение санации: санация – оздоровление неспособного должника, предоставление ему финансовой помощи от владельца имущества, кредиторов и других физических и юридических лиц (в том числе иностранных), направленной на поддержку деятельности должника и предотвращение его банкротства. Это определение также предполагает понятие санации как института внешней финансовой поддержки должника.

Согласно Закону Украины «О банкротстве» от 1992 года, под санацией подразумевается удовлетворение требований кредиторов и исполнение обязательств перед бюджетом и другими государственными целевыми фондами, в том числе кредитором, который добровольно берет на себя удовлетворение определенных требований и исполнение обязательств. Так, согласно такого подхода, санация по своей правовой основе является лишь переводом долга, но с этим нельзя согласиться.

Новый Закон «О восстановлении платежеспособности должника или признании его банкротом», принятый в 1999 году, различает понятия «санация» и «досудебная санация». В этом случае санация рассматривается как система мероприятий, предусмотренных процедурой ведения дела о банкротстве с целью предотвращения ликвидации должника и направленных на оздоровление его финансового положения, а также на удовлетворение в полном объеме или частично требований кредиторов путем кредитования, реструктуризации долгов и капитала и (или) изменения организационной и производственной структуры должника. Досудебная санация – система мероприятий по восстановлению платежеспособности должника, проводимых владельцем должника, инвестором с целью предотвращения его ликвидации путем реорганизационных, организационно-хозяйственных, управленческих, инвестиционных, технических,

финансово-экономических, правовых мероприятий в рамках действующего законодательства до начала возбуждения дела о банкротстве.

Свое толкование понятия «санация» существует у Национального банка Украины: режим финансовой санации – это система не принудительных и принудительных мероприятий, направленных на увеличение объема капитала до необходимого уровня на протяжении определенного периода с целью восстановления ликвидности и платежеспособности и устранение нарушений, которые привели коммерческий банк к убыточной деятельности или кризисного финансового положения, а также последствий этих нарушений.

Согласно Закону Украины «О страховании» принудительная санация предусматривает:

проведение комплексной проверки финансово-хозяйственной деятельности страховщика, в том числе обязательной аудиторской проверки;

восстановление запрета на свободное пользование имуществом страховщика и принятие страховых обязательств без разрешения Комитета по делам надзора за страховой деятельностью;

восстановление обязательного для выполнения графика осуществления расчетов с застрахованным;

принятие решения о ликвидации или реорганизации страховщика.

Из приведенного широкого спектра мнений о сущности понятия санации можно синтезировать единственное определение. Таким можно считать определение, данное известными зарубежными экономистами (Н. Здравомыслов, Б. Бекенферде, М. Гелинг), передовыми специалистами по вопросам вывода предприятий из финансового кризиса: санация – это система финансово-экономических, производственно-технических, организационно-правовых мероприятий, направленных на достижение или восстановление платежеспособности, прибыльности и конкурентоспособности предприятия-должника в долгосрочном периоде. То есть, санация – это совокупность всех возможных мероприятий, которые способны привести предприятие к финансовому оздоровлению. Приведенное определение воплощает комплексный подход к рассмотренному понятию, является универсальным и всесторонне освещает экономическую сущность санации предприятий.

Особое место в процессе санации занимают мероприятия финансово-экономического характера, которые отражают финансовые отношения, возникающие в процессе мобилизации и использования внутренних и внешних финансовых источников оздоровления предприятий. Источниками финансирования санации могут быть средства, полученные на условиях займа или собственности; на возвратной или безвозвратной основе.

Целью финансовой санации является покрытие текущих убытков и устранение причин их возникновения, восстановление или сбережение ликвидности и платежеспособности предприятий, сокращение всех видов задолженности, улучшение структуры оборотного капитала и формирование фондов финансовых ресурсов, необходимых для проведения санационных мероприятий производственного характера.

Санационные мероприятия организационно-правового характера направлены на усовершенствование организационной структуры предприятия, организационно-правовых форм бизнеса, повышение качества менеджмента, освобождение предприятия от непродуктивных производственных структур, улучшение производственных отношений между членами трудового коллектива. В этом контексте различают два вида санации:

санация со сбережением существующего юридического статуса предприятия-должника;

санация с изменением организационно-правовой формы и юридического статуса санированного предприятия (реорганизация).

Производственно-технические санационные мероприятия связаны, прежде всего, с модернизацией и обновлением производственных фондов, с уменьшением простоев и повышением ритмичности производства, сокращением технологического времени, улучшением качества продукции и снижением себестоимости, усовершенствованием ассортимента выпускаемой продукции, поиском и мобилизацией санационных резервов в сфере производства.

Поскольку санация предприятия связана, как правило, с сокращением лишнего персонала, большое значение имеют санационные мероприятия социального характера. Особенно это касается финансового оздоровления предприятий-гигантов. В таком случае увольнение работников может привести к социальной нестабильности в регионе. Поэтому следует вести обдуманную политику увольнения во взаимосвязи с реализацией социального плана проекта санации. Тут могут быть предусмотрены такие мероприятия, как создание и финансирование системы переподготовки кадров, поиск и предложение альтернативных рабочих мест, дополнительные выплаты по безработице, предоставление уволенным работникам ссуд.

На практике достаточно часто с санацией идентифицируется понятие «реструктуризации». Реструктуризация субъекта хозяйствования – это проведение организационно-экономических мероприятий, направленных на изменение его структуры, системы управления, форм собственности, организационно-правовых форм, которые способны восстановить прибыльность, конкурентоспособность и эффективность производства.

Можно утверждать, что «санация» является более широким понятием, чем «реструктуризация». Реструктуризацию целесообразно начинать на ранних стадиях кризиса. Она направлена преимущественно на преодоление причин стратегического кризиса и кризиса прибыльности. А санация включает в себя как реструктуризацию (мероприятия по восстановлению прибыльности и конкурентоспособности), так и мероприятия финансового характера (направленные на восстановление ликвидности и платежеспособности).

В экономической литературе часто упоминается концепция быстрого выявления финансового кризиса и радикальных санационных действий («Primat des Handelns»). Приверженцы этого направления (в основном экономисты-практики) не учитывают, что в случае его выбора не остается времени для тщательного исследования причин кризиса и разработки оптимальной санационной стратегии. В противоречие этим взглядам теоретики придерживаются того, что цейтнот в подготовке санационных мероприятий – основной фактор будущих неудач, поскольку нет шанса для разработки импровизированных и гибких действий.

На методы и формы проведения санации повлияли развитие экономической теории; эволюция роли государства как регулятора рыночной экономики; макроэкономические изменения в странах бывшего социалистического блока; новые подходы к приватизации (реприватизации) предприятий.

Предметом дискуссий ведущих ученых Германии, США, Великобритании являются вопросы, связанные с методами прогнозирования банкротства предприятий, классификацией финансовых источников санации и последовательностью их мобилизации; содержанием контролинга санации, порядком проведения санационного аудита; формами и размерами государственной финансовой поддержки предприятий; санационными приоритетами; скоростью финансового оздоровления; приватизационными аспектами санации предприятий.

4.2. Менеджмент финансовой санации предприятия

Процесс организации финансовой санации предприятий можно разделить на три основных функциональных блока:

- разработка санационной концепции и плана санации;
- проведение санационного аудита;
- менеджмент санации.

Как правило, план санации разрабатывают по поручению собственников или руководства предприятия консалтинговые или аудиторские фирмы в тесной взаимосвязи с внутренними службами контролинга (если такие существуют на предприятии). В случае, если санация осуществляется в ходе ведения дела о банкротстве, то разрабатывать план должен назначенный хозяйственным судом руководящий санацией.

Решающее значение для успешного проведения финансового оздоровления предприятия имеет организация эффективного менеджмента санации, сущность которого можно рассматривать в двух аспектах: институциональном и функциональном.

С институциональной стороны к менеджменту санации можно отнести всех физических лиц, которые уполномочены собственниками субъекта хозяйствования или силой закона провести финансовую санацию предприятия, то есть осуществлять фактическое управление предприятием на период его оздоровления. Очень часто к черте банкротства предприятие приводит именно неумелое или умышленно неправильное управление. Руководство предприятия, которое привело его к финансовому кризису, как правило, не может эффективно управлять санацией. Отсюда возникает необходимость замены руководства предприятия или передачи полномочий на проведение санации третьим лицам. В Великобритании, например, ежегодно из 60 тысяч возбужденных дел о банкротстве около 90% завершаются сменой руководства.

В общем, к лицам, которые могут быть носителями менеджмента санации, следует отнести контролирующие органы, консультантов, аудиторов, управляющих санацией, которые назначаются согласно решения хозяйственного суда, представителей банковских учреждений или других кредиторов, опытных менеджеров, а также бывшее руководство предприятия. Решение вопроса о назначении менеджмента санации принадлежит к числу первоочередных мероприятий в рамках финансового оздоровления.

Из функционального блока менеджмент санации – это система антикризисного управления, которая заключается в эффективном использовании финансового механизма с целью предотвращения банкротства и финансового оздоровления предприятия. Функциональные сферы менеджмента санации можно рассматривать как отдельные фазы управленческого цикла, причем в процессе санации предприятия такие циклы перманентно повторяются при достижении отдельных стратегических или тактических целей. К функциональным сферам менеджмента санации относятся следующие:

- постановка целей;
- формирование и анализ проблемы (главная проблема – финансовый кризис);
- поиск альтернатив, прогнозирование и оценка их реализации (подбор и оценка необходимого каталога санационных мероприятий);
- принятие решения;
- реализация (проведение конкретных санационных мероприятий);
- контроль;
- анализ отклонений.

Важной составляющей организации действующего менеджмента санации является создание эффективной системы контролинга, главными заданиями которого является определение стратегических и тактических целей санации и ориентация процесса управления на достижение этих целей. Решающим при этом является создание системы информационного обеспечения, плановых, аналитических и контрольных служб. Но следует отметить, что не существует единых рецептов организации менеджмента санации

предприятия. Каждый случай финансового кризиса требует индивидуального подхода к управлению процессом его преодоления.

Решение о проведении санации может приниматься в следующих основных случаях.

Во-первых, по инициативе субъекта хозяйствования, который пребывает в кризисе – если существует угроза неплатежеспособности и признания его банкротом в недалеком будущем. Решение о санации принимается до обращения кредиторов в суд с заявлением о признании банкротом данного предприятия (досудебная санация).

Во-вторых, после того как должник по собственной инициативе обратился в хозяйственный суд с заявлением о возбуждении дела о своем банкротстве (если предприятие стало финансово неспособным или существует реальная угроза такой неспособности). Одновременно с подачей заявления должник обязан предоставить в хозяйственный суд план санации или проект мирового соглашения. Понятно, что решение о санации принимается только в случае, если предприятие докажет кредиторам, что оно является способным к санации.

В-третьих, по окончании месячного срока с момента опубликования в официальном печатном органе Верховного Совета или Кабинета Министров Украины объявления о возбуждении дела о банкротстве данного предприятия – если поступили предложения от физических или юридических лиц, которые хотят удовлетворить требования кредиторов к должнику и подали акцептованные комитетом кредиторов и хозяйственным судом предложения о санации (реорганизации) неплатежеспособного предприятия. В случае согласия кредиторов с условиями и механизмом удовлетворения их претензий хозяйственный суд принимает решение о приостановлении дела о банкротстве и об осуществлении финансовой санации юридического лица.

В-четвертых, по инициативе финансово-кредитного учреждения. Согласно Закона Украины «О банках и банковской деятельности» учреждение банка имеет право относительно клиента, объявленного неплатежеспособным, применить комплекс мероприятий по его санации, в том числе: передать оперативное управление данным предприятием администрации, сформированной при участии банка; реорганизовать должника; изменить порядок платежей; направить на погашение кредиторской задолженности выручку от реализации продукции.

В-пятых, по инициативе залогодержателя целостного имущественного комплекса предприятия. В случае неисполнения обязательств, обеспеченных ипотекой целостного имущественного комплекса предприятия, залогодержатель имеет право осуществить предусмотренные договором мероприятия по оздоровлению финансового положения должника, включая назначение своих представителей в руководящие органы предприятия, ограничение в праве распоряжаться выпущенной продукцией и другим имуществом соответствующего субъекта хозяйствования. Если санационные мероприятия не привели к восстановлению платежеспособности предприятия, то залогодержатель имеет право обратиться в хозяйственный суд с заявлением о взыскании имущества, которое находится в ипотеке.

В-шестых, по инициативе Государственного органа по вопросам банкротства, если речь о государственных предприятиях.

В-седьмых, по инициативе НБУ – если речь идет о финансовом оздоровлении коммерческого банка. Режим санации является превентивным методом влияния НБУ на коммерческий банк перед применением санкций, предусмотренных Законом Украины «О банках и банковской деятельности».

Лекция 5. Формы, правила и условия финансирования санации предприятий

5.1 Формы санации предприятий

Формы финансирования субъектов хозяйствования классифицируются по источникам поступления капитала (внешнее и внутреннее финансирование) и по правовому статусу инвесторов (собственный и ссудный капитал). Совокупный капитал предприятия состоит из собственного и ссудного. Следовательно, финансировать санацию можно за счет собственных средств предприятия, финансовых ресурсов собственников и с помощью кредиторов. В исключительных случаях может предоставляться государственная финансовая поддержка.

По формальным признакам различают два вида санации: без привлечения на предприятие дополнительных финансовых ресурсов и санация с привлечением нового финансового капитала. В первом случае санация может принимать следующие формы:

- уменьшение номинального капитала предприятия;
- конверсия собственности в долг;
- конверсия долга в собственность;
- пролонгация сроков уплаты задолженности;
- добровольное уменьшение задолженности;
- самофинансирование.

Во втором случае возможные такие формы:

- альтернативная санация;
- уменьшение номинального капитала с дальнейшим его увеличением (двухступенчатая санация);
- безвозвратная финансовая помощь собственников;
- безвозвратная финансовая помощь персонала;
- эмиссия облигаций конверсионного займа;
- привлечение дополнительных займов.

В литературе рассматривают также *автономную санацию*, осуществляемую с использованием собственных средств предприятия и капитала его собственников, и *внешнюю санацию* за счет средств кредиторов и государства. Отдельный вид санации предприятий – это санация путем государственной финансовой поддержки. Государство может финансировать санационные мероприятия на возвратной или безвозвратной основе, а также использовать косвенные методы: налоговые льготы, создание особых условий предпринимательской деятельности и т.п.

Если в балансе предприятия по результатам отчетного года отражены непокрытые убытки, то необходимо принять решение об источниках покрытия этих убытков. При этом используют понятия «чистая санация» или «санация баланса». *Чистая санация* состоит в санации баланса несостоятельного предприятия и направлена на формальное покрытие балансовых убытков. Санация баланса является предпосылкой привлечения средств инвесторов и кредиторов.

Определение потребности в капитале. Потребность в капитале – это выраженная в денежном эквиваленте потребность предприятия в денежных и материальных ресурсах,

необходимых для выполнения поставленных целей и обеспечения финансового равновесия.

Основой классификации форм удовлетворения потребности в капитале является группировка исходящих денежных потоков предприятия. Для определения потребности в капитале совокупные затраты предприятия целесообразно разграничить на две группы:

- затраты, связанные с подготовкой и организацией производства (капитальные затраты);

- затраты, связанные с ведением и обслуживанием производства (текущие затраты).

К первой группе относятся затраты на учреждение или реорганизацию предприятия, приобретение и ввод в действие основных фондов. Средства, замороженные в таких затратах, возвращаются на предприятие постепенно посредством их включения в цену реализации продукции на протяжении продолжительного времени. Следовательно, капитал, необходимый для финансирования указанных затрат, является мобилизованным на долгосрочный период и носит название *инвестиционного*.

Затраты второй группы связаны с оплатой труда персонала и приобретением предметов труда. Они полностью переносят свою стоимость на готовую продукцию в текущем производственном цикле, полностью включаются в цену реализованной продукции и возвращаются на предприятие через короткий промежуток времени. Для финансирования таких затрат определяют *потребность в оборотном капитале*. Оборотный капитал (оборотные средства) – это средства, авансированные в оборотные производственные фонды и фонды обращения для обеспечения непрерывности процесса производства и реализации продукции.

Финансовый капитал является важной составной частью *экономической мощности предприятия*, которая включает в себя два основных компонента: производственную (технологическую) и финансовую мощность. Показатель технологической мощности характеризует объем продукции, которую можно произвести на имеющихся у предприятия основных фондах.

Финансовая мощность предприятия показывает, какой объем производства товарной продукции способно профинансировать предприятие. Технологическая мощность финансируется за счет инвестиционного, а финансовая – за счет оборотного капитала. Техническая и финансовая мощность являются взаимозависимыми величинами и определяются возможностями сбыта продукции.

Потребность в капитале для проведения санации. Главной целью финансового менеджмента в процессе санации предприятия является мобилизация финансовых ресурсов для выполнения основных задач:

- восстановления платежеспособности;

- формирования финансового капитала для проведения санационных мероприятий производственно-технического характера.

Чтобы выполнить первую задачу, предприятию нужны оборотные средства, а относительно второй ему необходим как инвестиционный, так и оборотный капитал. В первом случае потребность в капитале возникает преимущественно на пассивной стороне баланса (погашение кредитов, выплата процентов, выполнение налоговых и иных обязательств), а во втором – потребность в капитале возникает на активной стороне баланса (финансирование капитальных вложений и текущей операционной деятельности).

Потребность в денежных средствах определяется в соответствии с оперативной программой и платежным календарем. Базой для *определения потребности в капитале* служат данные анализа финансового состояния предприятия и расшифровки кредиторской задолженности по отдельным кредиторам, объемам задолженности и срокам погашения. Потребность в капитале, которая вытекает из оперативной программы, состоит из сумм задолженности, относительно которых не удалось достичь договоренности об их списании или реструктуризации и срок уплаты которых наступил.

От правильности определения объема капитала, необходимого для восстановления платежеспособности и выполнения текущих обязательств, зависит дальнейшая жизнедеятельность предприятия, поскольку невозможность погасить задолженность в установленный срок служит основанием для инициирования против предприятия дела о банкротстве.

Потребность в капитале для проведения производственно-технических санационных мероприятий определяется исходя из плана капиталовложений, а также организационного и финансового планов проекта санации. Объем необходимых финансовых ресурсов исчисляется так:

- “+” – объем потребности в инвестиционном и оборотном капитале;
- “–” – ожидаемый объем выручки от реализации отдельных объектов активов;
- “±” – дополнительный денежный поток, ожидаемый в период проведения санации.

Определяющим при этом является объем потребности в инвестиционном и оборотном капитале.

Определение потребности в инвестиционном и оборотном капитале. Потребность в инвестиционном капитале определяется на основании бюджета капиталовложений, в котором отражена производственная программа (ассортимент планируемого производства товаров, работ или услуг), указано, какое производственное оборудование, техническую документацию и технологию у кого, на каких условиях и в какие сроки следует приобрести, а также сумма затрат на приобретение. На объемы потребности в инвестиционном капитале влияют такие факторы:

- производственная программа;
- стоимость машин и оборудования;
- стоимость модернизации существующих основных фондов;
- размер предприятия;
- правовая форма организации бизнеса;
- вид деятельности (отрасль);
- месторасположение предприятия;
- срок окупаемости инвестиций.

Определение потребности в оборотном капитале для финансирования производственного процесса намного сложнее, поскольку наличие и структура оборотных средств предприятия зависят от периода, на протяжении которого капитал, авансированный в производство определенного продукта, снова поступит на предприятие в составе выручки от реализации. Этот период обусловлен многими неопределенными факторами.

На протяжении всего цикла кругооборота средств необходимо выплачивать заработную плату, оплачивать счета поставщиков сырья и материалов, осуществлять иные выплаты. Для выполнения текущих платежей у предприятия всегда должны быть ликвидные средства, объем которых определяется на основе расчета потребности в оборотном капитале. Потребность в оборотном капитале, необходимом для обеспечения финансово-хозяйственной деятельности, определяется по отдельным видам оборотных активов:

- готовой продукции;
- запасам сырья, материалов и полуфабрикатов;
- незавершенному производству;
- расходам будущих периодов.

В отечественной практике потребность в оборотных средствах определяют на основе их *нормирования*. Совокупный норматив (общую потребность в оборотных средствах) рассчитывают, подытоживая нормативы по отдельным статьям. Норматив оборотных

средств по каждой статье рассчитывается умножением однодневных затрат в денежном выражении на соответствующую норму запаса в днях. К основным факторам, которые влияют на объем потребности в оборотных средствах, относятся:

- объем производства и реализации продукции на протяжении периода, на который определяется потребность в капитале;
- условия снабжения предприятия товарно-материальными ценностями: количество поставщиков, сроки поставок, формы расчетов и тому подобное;
- организация процесса производства: продолжительность производственного цикла, размер затрат, номенклатура продукции;
- условия реализации продукции: количество потребителей готовой продукции, их отдаленность, формы расчетов.

Объем потребности в капитале зависит не только от размера денежных поступлений предприятия, затрат на операционную и инвестиционную деятельность и временного разрыва между выплатами и поступлениями, а и от эффективности управления *дебиторской и кредиторской задолженностью*. Планируя объемы потребности в капитале, который отвлекается в дебиторскую задолженность, необходимо учитывать следующее:

– ограничение относительно предоставления товарных кредитов, отсрочек по оплате продукции может отрицательно повлиять на объемы реализации, поскольку в условиях рынка потребители продукции предоставляют преимущество предприятию, которое предлагает более выгодные условия расчетов и снабжения;

– чрезмерное увлечение предоставлением товарных кредитов может обусловить неэффективное отвлечение финансовых ресурсов и снизить платежеспособность предприятия;

– предоставление скидок за авансовую оплату продукции позволяет существенно ускорить оборачиваемость дебиторской задолженности.

При наличии просроченной или безнадёжной дебиторской задолженности возникает нарушение финансового равновесия, поскольку у предприятия на соответствующую сумму уменьшается объем ликвидных оборотных средств. Одним из методов покрытия финансового дефицита является нарушение сроков выполнения собственных платежных обязательств, то есть использование неоправданной кредиторской задолженности как источника пополнения оборотного капитала. Однако такая политика чрезвычайно рискованна, поскольку она может привести к наложению на предприятие штрафов во время доарбитражного или арбитражного урегулирования хозяйственных споров. Это, в свою очередь, влияет на имидж субъекта хозяйствования как партнера и может повлечь его финансовый кризис.

Обеспечение финансового равновесия на предприятии. Необходимым условием жизнедеятельности предприятия является обеспечение его постоянной платежеспособности, что достигается координацией входящих и исходящих денежных потоков, чтобы в любое время предприятие имело возможность выполнить свои текущие платежные обязательства. Этого можно достичь, поддерживая *финансовое равновесие* в долгосрочном периоде, когда денежные поступления предприятия равны или превышают потребность в капитале для выполнения текущих платежных обязательств. Базовую модель уравнения финансового равновесия можно представить в следующем виде:

Начальное состояние резервов ликвидности + Поступления от реализации продукции + Поступления от инвестиционной и финансовой деятельности	=	Текущие выплаты в рамках операционной деятельности + Инвестиции + Погашение задолженности + Выплата дивидендов + Конечный объем резервов
---	---	--

В процессе финансового анализа зачастую используют не базовую модель уравнения финансового равновесия, а ее модификацию, в которой со стороны входящих потоков вместо выручки от реализации учитывается чистая прибыль и амортизация (Cash-Flow), тогда как со стороны исходящих потоков не учитываются текущие выплаты в границах операционной деятельности.

Амортизацию и чистую прибыль (Cash-Flow) можно рассматривать как источники самофинансирования предприятия. Поступления от финансовой деятельности (кредиты банков, акционерный и паевой капитал) формируют внешние финансовые источники. Если затраты на осуществление текущей операционной деятельности превышают выручку от реализации, то у предприятия образуется дефицит оборотных средств, который можно покрыть за счет других источников.

Не учтенная инфляция при формировании отпускных цен, высокий уровень дебиторской задолженности, непредвиденные штрафы за нарушение налогового законодательства и т.п. нарушают финансовое равновесие, и предприятие не в состоянии выполнить свои платежные обязательства.

Использование моделей финансового равновесия с целью обеспечения платежеспособности и ликвидности предприятия направлено на увеличение входящих денежных потоков и уменьшение исходящих. Увеличение входящих денежных потоков достигается путем реализации следующих мероприятий:

- мобилизации внутренних резервов самофинансирования;
- рефинансирования дебиторской задолженности;
- стимулирования сбыта основной продукции;
- привлечения дополнительного акционерного (паевого) капитала;
- получения новых займов.

Исходящие денежные потоки уменьшаются в результате следующих мероприятий:

- уменьшения текущих выплат в рамках операционной деятельности (снижения себестоимости продукции);
- реструктуризации кредиторской задолженности;
- пересмотра дивидендной политики;
- замораживания инвестиций.

Система санационных мероприятий, использующих модели финансового равновесия в долгосрочном периоде, формирует *тактический механизм финансовой стабилизации*.

5.2 Источники финансирования санационных материалов

Кредиторы и инвесторы для обеспечения гарантий возврата своих вложений на основе недопущения нарушения финансового равновесия требуют соблюдения определенных правил при формировании структуры капитала. Естественно, соблюдение этих правил не всегда служит решающим критерием при принятии инвестиционных решений, однако на практике указанные правила широко применяются для анализа финансового состояния предприятий, оценки их кредитоспособности и инвестиционной привлекательности. Соблюдение правил формирования активов и пассивов является необходимым условием обеспечения финансового равновесия и оптимизации структуры капитала.

Правила финансирования формируют принципы, согласно которым предприятие мобилизует финансовый капитал для покрытия потребности в финансовых ресурсах. Различают следующие основные правила финансирования предприятий:

- золотое правило финансирования;
- золотое правило баланса;

– правило вертикальной структуры капитала.

Первые два правила характеризуют горизонтальную структуру капитала и имущества предприятия. Последнее касается лишь пассива баланса. Все три правила базируются на расчете ряда показателей, которые характеризуют соотношения определенных статей баланса.

1. Золотое правило финансирования

Золотое правило финансирования называют также золотым банковским правилом, или правилом согласованности сроков. Это правило требует, чтобы *сроки, на которые мобилизуются финансовые ресурсы, совпадали со сроками, на которые они вкладываются в реальные или финансовые инвестиции*. Это означает, что финансовый капитал может быть мобилизован на срок, не меньший того, на который соответствующий капитал замораживается в активах предприятия, то есть в основных и оборотных средствах.

При применении этого правила должно осуществляться сравнение отдельных статей актива и пассива баланса (отдельных объектов инвестирования и источников финансирования), что реально лишь на стадии планирования финансово-хозяйственной деятельности предприятия. При этом должен действовать принцип “общего финансирования”, согласно которому все активы финансируются за счет всех пассивов. На практике пользуются двумя условиями, которые выражают его содержание:

$$\text{Долгосрочные активы} / \text{Долгосрочные пассивы} \leq 1; \quad (28)$$

$$\text{Краткосрочные активы} / \text{Краткосрочный капитал} \geq 1. \quad (29)$$

В случае соблюдения золотого правила финансирования, финансовое равновесие обеспечивается при следующих условиях:

- инвестированный капитал своевременно высвобождается в результате хозяйственной деятельности;
- существует возможность субституции или пролонгации сроков возврата капитала;
- платежи, срок оплаты которых настал, можно осуществить за счет поступлений от операционной и инвестиционной деятельности.

Таким образом, золотое правило финансирования справедливо, если существует возможность пролонгации или привлечения нового финансового капитала в случае наступления сроков погашения предыдущей задолженности. Если возможна субституция или пролонгация, тогда совсем не обязательна параллельность сроков привлечения капитала и сроков инвестирования.

2. Золотое правило баланса

Золотое правило баланса требует не только параллельности сроков финансирования и инвестирования, но также и соблюдения определенных соотношений между отдельными статьями пассивов и активов. В общих чертах это правило требует выполнения следующих двух условий:

- основные средства должны финансироваться за счет собственного капитала и долгосрочных займов;
- долгосрочные капиталовложения должны финансироваться за счет средств, мобилизованных на долгосрочный период, то есть долгосрочные пассивы могут использоваться не только для финансирования основных средств, а и для трудноликвидных оборотных активов (например, оборотные средства, авансированные в стратегические запасы сырья, неликвидные товары и т.п.).

Использование золотого правила баланса дает возможность избежать проблем с ликвидностью, если списание активов в результате хозяйственной деятельности по объемам и срокам совпадает с погашением привлеченного капитала и если денежных поступлений достаточно для обеспечения расчетов в процессе текущей операционной деятельности. В долгосрочном капитале необходимо также иметь возможность пролонгировать сроки погашения существующих кредитов и привлечь новый капитал. Если же такие возможности существуют, то соблюдение золотого правила баланса является необязательным.

3. Правило вертикальной структуры капитала

Следующее правило связано с анализом состава и структуры источников формирования капитала. Правило требует соблюдения определенного соотношения между собственным и ссудным капиталом предприятия.

Анализируя вертикальную структуру баланса, вычисляют два основных показателя: коэффициент финансовой независимости и коэффициент финансового левериджа (коэффициент задолженности).

Коэффициент финансовой независимости, “автономии” $K_{авт}$ определяется как отношение общей суммы собственных средств к итогу баланса. Чем больше значение коэффициента, тем благополучнее финансовое состояние предприятия и меньше зависимость от внешних финансовых источников. Если часть собственных средств в структуре источников финансирования увеличивается, то $K_{авт} \Rightarrow 1$, а если существует тенденция к финансированию за счет займов, то $K_{авт} \Rightarrow 0$.

Большое значение в процессе анализа структуры капитала имеет показатель финансового левериджа

$$\Phi_n = \frac{ЗК}{СК},$$

который характеризует зависимость предприятия от ссудного капитала и определяется как отношение заемного капитала ЗК к источникам собственных средств СК. Коэффициент финансового левериджа носит также название коэффициента задолженности. Считается, что возрастание показателя финансового левериджа свидетельствует о возрастании финансового риска, то есть о возможности потери платежеспособности. В таком случае общая сумма задолженности не должна превышать сумму собственных источников финансирования, то есть критическое значение $K_{авт} = 0,5$.

На практике структура капитала предприятий в значительной мере зависит от отрасли производства, формы организации бизнеса, а также от ряда иных специфических факторов. В тех отраслях, где оборачиваемость средств высока, часть заемных средств также высока, и наоборот.

Вместе с тем, дать расчет оптимальной структуры капитала для всей совокупности предприятий невозможно, поскольку оптимальное соотношение собственного и заемного капитала зависит от специфических условий деятельности каждого конкретного предприятия.

Эффект финансового левериджа. Показатель *эффекта финансового левериджа* $\mathcal{E}_{фл}$ рассчитывают в процессе санационного аудита предприятия с тем, чтобы определить отклонения от оптимальной структуры капитала и оценить возникающие риски, а также при разработке стратегии финансирования санации для оптимизации источников привлечения финансовых ресурсов.

Рентабельность собственного капитала зависит не только от абсолютных величин (сумма чистой прибыли, собственного и заемного капитала), но и от относительных показателей (рентабельность активов, проценты за кредит, коэффициент финансового

левериджа). Зависимость рентабельности собственного капитала предприятия от рентабельности совокупных активов, уровня процентной ставки за кредит и соотношения заемных и собственных средств характеризует так называемый эффект финансового левериджа (рычага). Он представляет собой прирост рентабельности собственного капитала вследствие использования кредитных ресурсов и возникает в том случае, если предприятие сможет обеспечить более высокий уровень рентабельности совокупных активов по сравнению со средней процентной ставкой по кредитам. В таких условиях предприятию выгодно наращивать удельный вес заемного капитала в структуре пассивов, однако не стоит забывать, что по мере снижения уровня финансовой независимости растет уровень кредитного риска, и процентные ставки будут возрастать. Если же уровень экономической рентабельности ниже процентных ставок, привлечение кредитов приведет к обратному эффекту – рентабельность собственного капитала снизится.

5.3 Сущность санации баланса

Рассмотрим санационные мероприятия, которые направлены на реструктуризацию пассивов предприятия и касаются изменения размеров и структуры финансовых источников формирования активов. Речь идет об увеличении (уменьшении) уставного фонда предприятия, безвозвратной финансовой помощи собственников, кредиторов и других заинтересованных сторон, пролонгации задолженности, получении санационных кредитов.

Финансовая санация предприятия начинается, как правило, с санации баланса, то есть с *формального покрытия отраженных в балансе убытков*, что является неременной предпосылкой привлечения средств для увеличения уставного фонда и получения санационных кредитов. Санация баланса является первой фазой *двухступенчатой санации*. Она связана с изменением размеров и структуры первого раздела баланса предприятия – его собственного капитала.

Собственный капитал представляет собой часть имущества предприятия, которое финансируется за счет капитала собственников и собственных средств предприятия. В рыночной среде привлечение финансовых ресурсов для восстановления платежеспособности и финансирования инвестиций (производственно-технических санационных мероприятий) должно осуществляться на основе привлечения средств собственников.

Для привлечения средств с целью увеличения уставного капитала не нужны залог имущества или гарантии третьих лиц, поскольку ресурсы, вложенные в уставный фонд предприятия, долго остаются в его распоряжении. Для успешного осуществления операций с уставным (собственным) капиталом предприятия и эффективного финансирования санации следует решить целый комплекс вопросов:

- санация баланса;
- цели, порядок и условия увеличения (уменьшения) уставного фонда;
- дополнительный капитал, его назначение и порядок формирования;
- налогообложение операций, связанных с увеличением (уменьшением) уставного фонда, дополнительного капитала, осуществлением реинвестиций в корпоративные права;
- бухгалтерское и правовое оформление указанных операций.

Согласно Положению об организации бухгалтерского учета и отчетности в Украине валовая прибыль (убыток) определяется как разница между выручкой от реализации продукции (товаров, работ, услуг) в ценах продажи без акцизного сбора, налога на добавленную стоимость, ввозной таможенной пошлины, таможенного сбора и иных обязательных сборов и платежей, предусмотренных действующим законодательством, и затратами, которые включаются в себестоимость реализованной продукции. В П(С)БУ 3 “Отчет о финансовых результатах” рассматривается следующее определение убытков:

превышение суммы затрат над суммой доходов, для получения которых были осуществлены эти затраты.

Прибыль (убыток) от обычной деятельности до налогообложения определяется как алгебраическая сумма дохода (убытка) от основной деятельности, финансовых и других доходов, финансовых и иных затрат (убытков).

Таким образом, убыточность предприятия может быть вызвана следующими причинами:

- уменьшение объемов реализации;
- уменьшение цен на реализованную продукцию;
- высокая себестоимость продукции;
- вынужденные простои;
- обесценивание запасов;
- отрицательные курсовые разницы и убытки от иных внереализационных операций.

С переходом предприятий на национальные стандарты бухгалтерского учета убытки отражаются в статье “Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)”. Сумма непокрытого убытка приводится в скобках и учитывается при определении итога собственного капитала. На основании принятого решения об источниках покрытия непокрытых убытков предприятия их списывают:

- за счет резервных (страховых) фондов;
- средств целевого назначения (специальные фонды и целевое финансирование);
- санационного дохода.

Предприятие создает из прибыли *резервный фонд* для покрытия непредвиденных потерь и убытков. Согласно статье 14 Закона Украины “О хозяйственных обществах” на каждом предприятии, основанном в форме АО, ООО и т.п., формируется резервный (страховой) фонд, размер которого регламентируется учредительными документами, но не менее 25% уставного фонда предприятия. Размер ежегодных отчислений в резервный фонд также предусматривается учредительными документами, но не менее 5% суммы чистой прибыли предприятий.

В *годовой отчетности* может отражаться непокрытый убыток отчетного периода и минувших лет.

Предприятие, как правило, не заинтересовано отражать убытки в своей отчетности, в частности в балансе. В особенности это касается АО, поскольку их балансы публикуются в прессе и являются непривлекательными для кредиторов и потенциальных инвесторов. Отражение в балансе непокрытых убытков означает, что все имеющиеся у предприятия источники покрытия исчерпаны и отсутствуют резервные (страховые) фонды.

Если убытки превышают сумму всех иных статей первого раздела баланса, то предприятие имеет отрицательный показатель собственного капитала. Это означает, что всех активов предприятия не хватает для выполнения обязательств по погашению займов. Такая структура баланса является *неудовлетворительной* и свидетельствует о том, что предприятие – полубанкрот.

Единым выходом в такой ситуации является попытка получить санационную прибыль с целью направления ее на покрытие убытков для санации баланса.

Санация баланса состоит в покрытии отображенных в балансе убытков и создании необходимых резервных фондов за счет получения санационной прибыли. Основная цель санации – приведение в соответствие уставного капитала предприятия, поэтому санацию баланса называют также “чистой (формальной) санацией”. Балансовый курс корпоративных прав при этом достигает или превышает отметку 100%, что позволяет привлечь финансовые ресурсы путем дополнительной эмиссии корпоративных прав.

Санация баланса за счет санационной прибыли целесообразна, когда исчерпаны имеющиеся возможности покрытия балансовых убытков. Указанная прибыль образуется в результате уменьшения уставного фонда предприятия, добровольных доплат

собственников корпоративных прав или в случае списания кредиторами предприятия-должника своих требований.

Санационная прибыль возникает вследствие выкупа предприятием собственных корпоративных прав (акций, долей) по курсу, ниже нарицательной стоимости этих прав (дизажио), в результате их бесплатной передачи к аннулированию, снижения нарицательной стоимости или в случае получения безвозвратной финансовой помощи от собственников корпоративных прав, кредиторов и других заинтересованных в санации предприятия лиц.

Рассмотрим данные *составляющие*.

Первая составляющая санационной прибыли – *дизажио* – равна разности между нарицательной стоимостью корпоративного права и ценой его выкупа эмитентом и затратами, связанными с процедурой выкупа прав и уменьшения уставного фонда. Если корпоративные права предоставляются к аннулированию бесплатно, то санационная прибыль равна нарицательной стоимости предоставленных к аннулированию прав за вычетом затрат, связанных с уменьшением уставного капитала. Дизажио является одним из видов эмиссионного дохода.

Безвозвратная финансовая помощь – это сумма средств, которые передаются предприятию на условиях, которые не предусматривают соответствующей компенсации или возвращения таких средств. Она может осуществляться:

- собственниками корпоративных прав предоставлением финансовых ресурсов для покрытия убытков и проведения санации;

- кредиторами предприятия в случае полного или частичного списания задолженности;

- другими заинтересованными в санации предприятия-должника лицами.

Санационная прибыль в части эмиссионного дохода не является объектом налогообложения. Если санация баланса осуществляется за счет эмиссионной прибыли, то в результате такой операции изменяется лишь структура собственного капитала, а общая его сумма остается неизменной. Если же предприятие получило санационную прибыль в виде безвозвратной финансовой помощи, то собственный капитал увеличивается на сумму полученной помощи за отчислением налоговых платежей.

Лекция 6. Сущность и условия проведения реструктуризации

6.1 Сущность и цели процесса реструктуризации

В мировой практике термин «реструктуризация» стал широко использоваться в конце 70-х и начале 80-х годов двадцатого столетия в связи с пересмотром экономической роли государства в развитых странах с рыночной экономикой. Кроме того, процесс реструктуризации, как правило, был связан с изменением формы собственности предприятий при проведении приватизации отраслей промышленности. Реструктуризация в большинстве случаев проводилась вследствие несвоевременного вскрытия кризисных явлений на предприятии как процесс всестороннего приспособления к изменившимся условиям рыночной экономики.

В отечественной практике термин «реструктуризация» используется неоднозначно. В отдельных случаях под этим термином подразумевается простое деление большого предприятия на несколько составных частей, как автономных субъектов хозяйствования. В большинстве случаев понимание термина «реструктуризация» связано с проведением комплекса реорганизационных мероприятий, направленных на выход предприятия из кризисной ситуации и обеспечением его дальнейшего развития. Основным критерием успешной реструктуризации предприятия должна стать его прибыльность в новых экономических условиях.

В соответствии с «Методическими рекомендациями по проведению реструктуризации государственных предприятий» Министерства Экономики Украины реструктуризация определяется как осуществление организационно-экономических, правовых, технических мероприятий, направленных на изменение структуры предприятия, его управления, форм собственности, организационно-правовых форм, способных привести к финансовому оздоровлению, увеличению объемов выпуска конкурентоспособной продукции, повышению эффективности производства. При этом считается, что реструктуризационные процессы могут протекать на слабых предприятиях, на грани банкротства. В то же время зарубежный опыт показывает, что реструктуризация проводится и в достаточно успешно работающих компаниях с целью обеспечения их большей прибыльности в перспективе. Поэтому более справедливым будет толкование термина «реструктуризация» как процесса подготовки и реализации программы действий на предприятии с целью повышения его рыночной стоимости.

Реструктуризация - это комплексный процесс, который может одновременно вестись по нескольким направлениям в зависимости от конкретной ситуации, отраслевых особенностей и общего экономического состояния. При проведении реструктуризации может возникнуть необходимость в дополнительных инвестициях на модернизацию, внедрение новых технологий и оборудования, разработку новой продукции, освоение новых рынков.

Эффективность проведения реструктуризации оценивается такими показателями:

прибыльность;

появление позитивных денежных потоков от основной деятельности;

повышение производительности труда и всех видов ресурсов.

6.2 Оперативные и стратегические мероприятия по реструктуризации предприятия

Стабилизация отечественной экономики и постепенное наращивание экономического потенциала страны непосредственно связаны с реализацией активной структурной политики, которая считается ключевым элементом общей стратегии развития первичных звеньев (предприятий, организаций) и в целом общественного производства.

Современное состояние экономики на макро- и микроуровне характеризуется деформированной структурой производства. Поэтому одной из стратегических задач более эффективного развития производственного потенциала является его структурная перестройка. Последнюю можно осуществлять, с одной стороны, с помощью проведения эффективной политики реструктуризации и санации потенциально конкурентоспособных предприятий, а с другой - через ликвидацию (полное репрофилирование) убыточных и обанкротившихся предприятий.

Процесс реструктуризации можно рассматривать как способ снятия разногласий между требованиями рынка и устаревшей логикой действий предприятия. В сущности, *реструктуризация предприятия* трактуется как осуществление организационно-экономических, правовых, технических мероприятий, направленных на смену структуры предприятия, управления ним, форм собственности, организационно-правовых форм, как способность привести предприятие к финансовому оздоровлению, увеличить объем выпуска конкурентоспособной продукции, повысить эффективность производства.

Оперативные изменения на предприятии нуждаются в проведении комплекса мероприятий, из них, как правило, специально выделяют такие:

- изменение отдельных составных организационной структуры предприятия;
- объединение и выделение новых структурных подразделений;
- оперативное снижение дебиторской задолженности;
- уменьшение величины оборотных средств через выявление и реализацию (ликвидацию) лишних запасов (в том числе запасов вспомогательных материалов);
- отказ (продажа пая) от долевого участия в других предприятиях и организациях, если предшествующий анализ подтвердил недостаточную экономическую эффективность последних;
- сокращение объемов основных фондов путем реализации (ликвидации) лишнего оснащения, транспортных средств и т.п.;
- аналитическая оценка и прекращение вкладывания неэффективных инвестиций, кроме жизненно необходимых для предприятия и обоснованных исходя из позиций развития рынка.
- затраты на проведение реструктуризации и источники их финансирования;
- конкретные мероприятия, направленные на реализацию проекта.

При проведении реструктуризации способом реорганизации государственного предприятия и преобразовании его структурных подразделений (единиц) на самостоятельные субъекты хозяйствования необходимо предварительно определить условия функционирования подразделения в составе предприятия, положение предприятия на рынке:

- подразделение (единица) является технологически обособленным;
- подразделение (единица) является частью целостного имущественного комплекса;
- подразделения (единицы) предприятия самостоятельно вырабатывают товары;
- подразделения (единицы) занимаются деятельностью, которая является непрофильной для данного предприятия;
- предприятие занимает монопольное положение на рынке.

6.3 Формы реструктуризации

Реструктуризация на уровне микроэкономики связана со структурными изменениями в отдельных предприятиях. Реструктуризация включает оптимизацию численности производственного персонала, обеспечение условий для постоянного повышения уровня его квалификации, внедрение современного менеджмента, рационализацию организации производства, замену энерго- и материалоемких технологий ресурсосберегающими, обновление парка оборудования, а также обеспечение на этой основе роста производительности труда, повышения качества продукции и снижения ее себестоимости.

Кроме того, реструктуризация приводит к ликвидации убыточных производств, созданию новых функциональных служб, обособлению технологически мало связанных друг с другом подразделений, концентрации ресурсов и усилий на стратегически перспективных направлениях. С точки зрения минимизации затрат на реформирование системы управления предприятием реструктуризация может по праву считаться самым эффективным решением. Кроме того, в некоторых случаях реструктуризация позволяет максимально сблизить, а иногда и сосредоточить в одних руках управление технологическим процессом и финансовыми потоками, ответственность и получение прибыли.

В свою очередь, реструктуризация на сегодня часто выступает единственной альтернативой полному банкротству предприятия. При этом имеют в виду осуществление реструктуризации уставного капитала предприятия-должника в процессе санации, то есть полную или частичную замену собственника предприятия в результате вынесения арбитражным судом решения о прекращении производства по делу о банкротстве и утверждении условий санации.

Любое предприятие является воплощением сложной хозяйственной системы, которая условно разделяется на несколько взаимозависимых подсистем, которые соответственно связаны с организационно-правовой формой хозяйствования, управлением предприятием, его маркетингом, финансами, технологией и производством и, конечно, кадрами. Не углубляясь в подробный анализ существующих в отечественной литературе подходов к определению понятия реструктуризации, подчеркнем лишь, что структурная реорганизация, или как ее чаще называют, реструктуризация больших и средних промышленных предприятий, часто рассматривается как изменение организационной структуры или стиля управления предприятием в постприватизационный период.

Однако реструктуризацию больших и средних промышленных предприятий следует рассматривать значительно шире. Реструктуризация вообще - это изменение структуры и системы управления капиталом предприятий во время перехода (в Украине) от командно-административной к рыночной экономике. Она стала неминуемой вследствие изменения макроэкономической системы в стране. Необходимо также указать, что мировой опыт свидетельствует о том, что реструктуризация и в рыночно развитых странах как процесс обеспечения финансового оздоровления и повышения эффективности производства - явление абсолютно нормальное. Процессы реструктуризации предприятий происходят с определенной периодичностью. Реструктуризация - это способ снятия разногласий между требованиями рынка и устаревшей логикой поведения предприятия за счет его глубокой и всесторонней перестройки. Поэтому некоторые авторы под реструктуризацией понимают любые изменения стратегического характера на предприятии. При этом комплексный подход предусматривает необходимость этих изменений практически во всех аспектах деятельности предприятия.

Рассматривая процесс реструктуризации как путь к финансовому оздоровлению предприятия и повышению его эффективности, большинство специалистов отмечают необходимость обязательного осуществления ряда мероприятий, а именно:

- определение стратегической цели предприятия;
- разработку стратегии для каждого вида деятельности и соответствующих подразделений;
- проведение анализа экономического состояния предприятий, что дает возможность определить причины и источники финансово-экономических проблем предприятия, его убыточности, нерентабельности.

Вместе с тем, принимая принципиальное решение относительно реструктуризации, следует разделять стратегическую и оперативную реструктуризации, которым присущи свои особенности.

Стратегическая реструктуризация касается решения большой гаммы проблем многосторонней деятельности предприятия в условиях кризиса. К таким проблемам можно отнести:

- модификацию механизма управления производственными процессами;
- разработку нового механизма организационной структуры управления предприятием;
- внесение рациональных изменений в ранее действующую стратегию управления предприятием с ориентацией на потребности рынка, в том числе коррекцию сбытовой, товарной, ценовой политики;
- разработку нового механизма управления кадровой политикой;
- выработку принципиально новых подходов к выпуску новых товаров, пользующихся спросом у потребителей.

Основные направления оперативной реструктуризации должны предусматривать вполне определенные цели, в частности поддержку жизнедеятельности предприятия на самую близкую перспективу за счет увеличения имеющихся способов и объема продаж.

Оперативная реструктуризация проводится путем:

- ликвидации нерентабельных и неплатежеспособных структур внутри предприятия;
- привлечения форм ссудных средств на развитие предприятия;
- сокращения непроизводственных затрат;
- продажи, передачи в аренду или списания излишних активов предприятия;
- усовершенствования системы мотивации;
- усиления контроля над расходованием денежных средств;
- интеграции капитала за счет объединения с другими фирмами;
- реструктуризации долгов.

Особое место при оперативной реструктуризации занимает инвестиционная стратегия предприятия, направленная на привлечение внешних и внутренних источников финансирования, которая содержит в себе стратегическое управление инвестициями, тактическое управление инвестиционными проектами и оперативное управление инвестиционным портфелем, деятельность на рынке ценных бумаг.

Стратегический характер имеют изменения организационно-правовой формы предприятия, их дробление или, наоборот, слияние с другими предприятиями. Тем не

менее, выполненное непрофессионально, без учета специфики предприятия, это может стать, и нередко становится, причиной развала самого предприятия.

Разработка концепции реструктуризации предприятия должна быть четко определена, сформулирована и включать следующие вопросы:

- анализ внешних и внутренних факторов влияния на хозяйственную деятельность предприятия;
- выбор варианта (вида) реструктуризации предприятия;
- описание стратегического развития предприятия;
- оценка возможностей для преодоления трудностей в период реструктуризации;
- разработка бизнес-плана для реструктурированного предприятия.

Традиционная задача реструктуризации – максимизация стоимости бизнеса. Разработка ее концепции предусматривает такую методику.

На первом этапе оценивается фактическая стоимость компании на основе денежного потока. Потом разрабатываются различные варианты реструктуризации:

1. реструктуризация производства;
2. реструктуризация активов;
3. финансовая реструктуризация;
4. корпоративная реструктуризация (реорганизация).

Реструктуризация производства предусматривает внесение изменений в организационную и производственно-хозяйственную сферу предприятия с целью повышения его рентабельности и конкурентоспособности за счет следующих мероприятий:

- смена руководства предприятия;
- внедрение новых, прогрессивных форм и методов управления;
- диверсификация ассортимента продукции;
- улучшение качества продукции;
- создание мощной маркетинговой службы;
- сокращение затрат на производство;
- оптимизация численности работающих на предприятии.

Реструктуризация активов предусматривает следующие главные мероприятия:

- продажа избыточной части основных фондов;
- продажу излишних оборудования, запасов сырья и материалов и т.п.;
- отчуждение отдельных подразделений предприятия;
- лизинг;
- реализация отдельных видов финансовых вложений;
- реструктуризация дебиторской задолженности.

Финансовая реструктуризация предусматривает изменение структуры и размеров собственного и заемного капитала, а также изменение инвестиционной деятельности предприятия за счет следующих мероприятий:

- реструктуризация кредиторской задолженности;
- привлечение дополнительных кредитов;

- увеличение уставного фонда;
- замораживание инвестиций.

Финансовая реструктуризация должна сопровождаться реструктуризацией производства. Только в этом случае она даст положительный эффект.

Самым сложным видом реструктуризации является **корпоративная реструктуризация**. Последняя предусматривает реорганизацию предприятия и сопровождается сменой собственника, созданием новых юридических лиц и/ или новой организационно-правовой формы деятельности. В рамках такой реструктуризации осуществляют:

- частичную или полную приватизацию;
- разделение больших предприятий на части;
- отделение от предприятий подразделений, в частности объектов социально-культурного и бытового назначения, непрофильных подразделений, некоторых подразделений вспомогательного производства;
- присоединение к другому или слияние с другими, более мощными предприятиями.