

**Министерство образования и науки Украины
Донбасская государственная машиностроительная академия**

**В.Н.Рашупкина, В.С.Рыжиков, Е.А.Подгора,
В.В.Ровенская, М.Н.Яковенко, А.В.Гончарова, А.А. Герасимов**

**Экономика предприятия:
антикризисная технология и стратегия**

Под редакцией В.Н.Рашупкиной

Рекомендовано Министерством образования и науки Украины
в качестве учебного пособия для студентов высших учебных заведений

Краматорск 2006

**Министерство образования и науки Украины
Донбасская государственная машиностроительная академия**

Авторы: В.Н.Ращупкина
В.С.Рыжиков
Е.А.Подгора
В.В.Ровенская
М.Н.Яковенко
А.В.Гончарова
А.А. Герасимов

Экономика предприятия: антикризисная технология и стратегия

Под редакцией В.Н.Ращупкиной

Рекомендовано Министерством образования и науки Украины
в качестве учебного пособия для студентов высших учебных заведений

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

Краматорск 2006

УДК 65:011.8

ББК 65.9

Р 28

*Рекомендовано Министерством образования и науки Украины
в качестве учебного пособия для студентов высших учебных заведений
(письмо №141/18.2-1039 от 20.05.2004).*

Рецензенты

Ковалев В.Н., доктор экономических наук, профессор, Украинская инженерно-педагогическая академия

Вишневский В.П., доктор экономических наук, ст.научный сотрудник, Институт экономики промышленности

Панков В.А., доктор экономических наук, профессор, председатель правления, генеральный директор ЗАО Новокраматорский машиностроительный завод

Ращупкина В.Н. и др.

Р28 Экономика предприятия: антикризисная технология и стратегия:

Учебн. пособие/ В.Н.Ращупкина, В.С.Рыжиков, Е.А.Подгора и др., / Краматорск: ДГМА, 2006. – 290 с.

ISBN 966-379-032-6

Детально рассмотрены сущность антикризисной экономики предприятия и механизм осуществления корпоративных сделок, основные аспекты антикризисного управления, направления совершенствования антикризисных процессов в процедуре санации и реструктуризации.

Последовательно раскрываются вопросы теории и практики функционирования организационно-экономического и правового механизма антикризисной экономики предприятия, государственная финансовая поддержка предприятий, находящихся в кризисном состоянии, экономические и юридические взаимоотношения в процессе функционирования внутрипромышленного холдинга (на примере слияния юридических лиц, особенности внутреннего аудита в антикризисной управленческой стратегии).

Определены особенности управления финансовыми ресурсами в кризисных условиях, а также принципы и методы экспертной оценки стоимости имущества предприятия

Рекомендовано Министерством образования и науки Украины в качестве учебного пособия для студентов экономических специальностей вузов, а также для руководителей и специалистов предприятия и фирм.

ISBN 966–379–032–6

ББК 65.9

© В.Н. Ращупкина, В.С.Рыжиков, Е.А.Подгора,
В.В.Ровенская, М.Н.Яковенко, А.В. Гончарова,
А.А.Герасимов, 2006

© ДГМА, 2006

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	7
1 СУЩНОСТЬ АНТИКРИЗИСНОЙ ЭКОНОМИКИ И МЕХАНИЗМ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ КОРПОРАТИВНЫХ СДЕЛОК.....	9
1.1 Теоретическое обоснование антикризисного управления предприятием как экономического явления.....	9
1.2 Государственная финансовая поддержка предприятий, находящихся в кризисном состоянии.....	28
2 ПРАВОВОЙ МЕХАНИЗМ, РЕГЛАМЕНТИРУЮЩИЙ ПРОЦЕССЫ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ В УКРАИНЕ, ИХ ОСОБЕННОСТИ.....	34
2.1 Экономико-правовые аспекты санации и реструктуризации предприятий.....	34
2.2 Функции и задачи института банкротства.....	46
3 ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ МЕХАНИЗМ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ В ПРОЦЕДУРЕ БАНКРОТСТВА.....	55
3.1 Направления совершенствования антикризисных процессов в процедуре санации и реструктуризации предприятий.....	55
3.2 Особенности определения экономической целесообразности реструктуризации предприятий на основе финансового анализа.....	65
3.3 Структурные и системные изменения в процессе антикризисного управления предприятием.....	92
3.4 Экономические и юридические взаимоотношения в процессе функционирования внутрипромышленного холдинга (на примере слияния юридических лиц).....	108
3.5 Формирование разделительного баланса.....	117
4. ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ В ХАРАКТЕРИСТИКЕ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ И САНАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЙ.....	124
4.1 Коэффициент оценки реструктуризации.....	124

4.2 Коэффициент связанности с основным технологическим процессом.....	126
4.3 Коэффициент участия в социальной и производственной инфраструктуре.....	127
4.4 Коэффициент создания новых рабочих мест в процедуре санации.....	128
5 СУЩНОСТЬ И ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ВНУТРЕННЕГО АУДИТА В РАЗРАБОТКЕ АНТИКРИЗИСНОЙ СТРАТЕГИИ.....	129
5.1 Функции контроллинга.....	129
5.2 Варианты оптимальных решений и пути прогнозирования банкротства.....	137
5.3 Использование системы сбалансированных показателей в антикризисной диагностике.....	153
5.4 Санационный аудит и его особенности.....	159
6 УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ В КРИЗИСНЫХ УСЛОВИЯХ.....	171
6.1 Формы, правила и условия финансирования санации предприятий...	171
6.2 Экономическое содержание санации баланса и назначение санационной прибыли.....	182
6.3 Оптимизация денежных потоков как фактор обеспечения устойчивого финансового состояния предприятия.....	191
6.4 Пути обеспечения финансовой устойчивости в условиях роста объема деятельности.....	208
7 АСПЕКТЫ ПРОЦЕССУАЛЬНОЙ СДЕЛКИ В ПРОЦЕДУРЕ БАНКРОТСТВА – МИРОВОГО СОГЛАШЕНИЯ.....	215
7.1 Необходимые меры учредителей предприятия по предотвращению дела о банкротстве.....	215
7.2 Мировое соглашение в процессе досудебной санации предприятия.....	217
8 САНАЦИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ В СУДЕБНОМ ПОРЯДКЕ.....	220
8.1 Решение суда о санации предприятия.....	220
8.2 План санации должника.....	224
8.3 Продажа в процедуре санации имущества должника как целостного имущественного комплекса.....	227

8.4 Отчет управляющего санацией.....	230
8.5 Мировое соглашение.....	233
ПРАКТИКУМ.....	237
Практикум по теме: Антикризисное управление: теоретическое обоснование и механизм формирования.....	237
Практикум по теме: Экономико-правовые аспекты санации и реструктуризации предприятий	251
Практикум по теме: Особенности внутреннего аудита в антикризисной управленческой стратегии.....	260
Практикум по теме: Управление финансовыми ресурсами в кризисных условиях.....	269
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	284

ВВЕДЕНИЕ

Принципиальная особенность данного учебного пособия – экономическое обоснование структурных преобразований, методические и практические рекомендации выбора направлений процессов реструктуризации и санации в определении их экономической целесообразности на основе финансового анализа, обоснование форм создания дифференцированных и интегрированных структур в процедуре санации, с учетом правовых, инвестиционных и социальных аспектов проблемы. Это в наибольшей степени отвечает требованиям государственного образовательного стандарта по экономическим наукам в рамках квалификационного уровня «магистр, специалист».

Цель изучения вопросов антикризисного управления состоит в том, чтобы оказывать содействие развитию практических и теоретических навыков по актуальным проблемам финансового оздоровления субъектов хозяйственной деятельности, эффективному функционированию экономики и финансовой системы в целом, которые в значительной мере зависят от своевременной и безболезненной ликвидации (реорганизации) неэффективных производственных структур, выделения в процессе реструктуризации жизнеспособных структурных подразделений с целью привлечения промышленных инвестиций в неприбыльные производства.

Реструктуризация и финансовое оздоровление в процедуре санации создают возможность для реализации преимуществ рыночного ведения хозяйства, совершенствования управления, рационального использования внутренних резервов, повышения уровня прибыльности, рентабельности, финансовой устойчивости и конкурентоспособности предприятий.

Материалы учебного пособия изложены последовательно и раскрывают: теоретические аспекты возникновения финансовой несостоятельности предприятий; экономическую сущность процессов реструктуризации и санации промышленных предприятий; использование современных методов оценки финансовой устойчивости предприятий за счет внутренних источников; экономико-правовой механизм реформирования и финансового оздоровления; создание дифференцированных и интегрированных структур при комплексной реструктуризации в процедуре санации; систему показателей, позволяющих определить финансово-экономические результаты санации предприятия и

методику составления разделительного баланса; разработку проектов финансового оздоровления и методы диагностики вероятности банкротства.

Предложенное учебное пособие решает проблему обеспечения студентов учебно-методическими материалами по вопросам осуществления процессов санации и реструктуризации предприятий, содержит контрольные вопросы и тесты для закрепления теоретических знаний, что, без сомнения, отвечает нормативным требованиям к процессу подготовки специалистов и магистров экономики предприятия в современных условиях.

В процессе подготовки пособия использованы новые законодательные и нормативные документы, регулирующие процессы реструктуризации, санации и банкротства субъектов хозяйственной деятельности, множественные зарубежные и отечественные научно-практические источники.

1 СУЩНОСТЬ АНТИКРИЗИСНОЙ ЭКОНОМИКИ И МЕХАНИЗМ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ КОРПОРАТИВНЫХ СДЕЛОК

1.1 Теоретическое обоснование антикризисного управления предприятием как экономического явления

Переход к рыночным отношениям в настоящее время можно характеризовать возрастанием изменений в окружающей среде предприятия, усилением конкуренции, отсутствием должной непосредственной и последовательной связи на уровне главных установок и решений правительства на стадии экономических преобразований и другими факторами, обуславливающими необходимость правильного выбора предприятием приоритетного экономического курса, что является серьезной проблемой финансового оздоровления экономики, развития рыночных отношений.

Финансовое оздоровление, переход промышленных предприятий к эффективному и устойчивому функционированию – одна из основополагающих целей реформирования экономики, которая и характеризует антикризисное управление в экономике.

Необходимость анализа действующего организационно-экономического и правового механизма управления антикризисными процессами и обоснование путей совершенствования обусловили потребность уточнить некоторые понятия, которые определяют суть процессов реформирования, а именно реструктуризации, санации и банкротства предприятий. Ряд общих понятий нашли отражение в Законе Украины “О внесении изменений в Закон Украины «О восстановлении платежеспособности должника или признании его банкротом» [4], Законе Украины “О государственной программе приватизации” [8].

Термин **“реструктуризация”** (от лат. “re...” – приставка, обозначающая обратное или поворотное действие, и “structura” – внутреннее строение чего-либо, определенная взаимосвязь составных частей целого) в действующем законодательстве употребляется в двух основных значениях: как реструктуризация задолженности и как реструктуризация предприятия.

Учитывая анализ научных трудов многих, как зарубежных, так и отечественных ученых, посвященных поиску эффективных методов реформирования предприятия, а также практический опыт работы, предлагается рассматривать реструктуризацию как императив экономического развития, продолжительный процесс оздоровления всех жизненных циклов деятельности предприятия, направленных на их диверсификацию, связанных с активизацией инвестиционной деятельности в промышленности, способствующих улучшению управления предприятием, повышению эффективности производства и конкурентоспособности выпускаемой продукции, материальной заинтересованности трудовых коллективов в конечных результатах своего труда и на этой основе повышению производительности труда, снижению издержек производства, улучшению финансово-экономических результатов деятельности, с учетом реализации правовых мер по государственной поддержке указанных изменений.

Оптимизация направлений реструктуризации предполагает регулирование экономических событий, создавая при этом необходимые условия для успешного развития всей системы. Для предприятий актуальными являются целенаправленные, кардинальные, всеобъемлющие изменения жизненных циклов готовой продукции в процессе производства по технологическим переделам. Это объясняется тем, что преобразование товарного и финансового рынков существенно изменило спрос и предложение на товары и услуги, что, в свою очередь, повлекло резкую деформацию структуры активов и пассивов предприятий.

Понятие **“санация”** походит от латинского **“sanare”** – оздоровление, выздоровление. Под санацией понимается система мероприятий, которые осуществляются во время ведения дела о банкротстве с целью предотвращения признания должника банкротом и его ликвидации, направленная на оздоровление финансово-хозяйственного положения должника, а также удовлетворение в полном объеме или частично требований кредиторов путем кредитования, реструктуризации предприятия, долгов и капитала или изменение организационно-правовой и производственной структуры должника.

На практике санация зачастую идентифицируется с реструктуризацией предприятий – проведением организационно-экономических, правовых, производственно-технических мероприятий, направленных на изменение структуры предприятия, системы управления, форм собственности,

организационно-правовых форм, которые способны восстановить прибыльность, конкурентоспособность и эффективность производства.

Исходя из этого, можно сделать четкое размежевание между категориями «реструктуризация», «реорганизация предприятия» и «санация» – первое является более широким понятием, поскольку реорганизация предприятия – один из этапов его реструктуризации.

Основное содержание реорганизации состоит в полном или частичном изменении собственника уставного фонда юридического лица, а также в изменении организационно-правовой формы осуществления хозяйственной деятельности.

Реорганизация – это комплекс мероприятий, который включает в себя: слияние, присоединение, разделение, выделение и преобразование юридического лица, осуществление которых приводит к ликвидации реорганизуемого (реорганизуемых) и созданию нового (новых) юридических лиц.

Санация является более широким понятием, чем реструктуризация, которую целесообразно начинать на ранних стадиях кризиса. Она направлена преимущественно на преодоление причин стратегического кризиса и кризиса прибыльности. Санация включает в себя как реструктуризацию для восстановления прибыльности и конкурентоспособности, так и мероприятия финансового характера, направленные на восстановление ликвидности и платежеспособности.

По мнению известных зарубежных экономистов – Н. Здравомыслова, Б. Бекенферде и Г. Гелинга, **санация** – это совокупность всех возможных мероприятий, которые способны привести предприятие к финансовому оздоровлению.

Санация может осуществляться на основе:

- слияния предприятия, которое находится на грани банкротства, с более мощным;
- выпуска новых акций или облигаций для мобилизации денежного капитала;
- увеличения банковских кредитов и предоставления правительственных субсидий;
- преобразования краткосрочной задолженности в долгосрочную;
- полного или частичного выкупа государством акций предприятия-банкрота.

Для раскрытия содержания санации конкретизируем виды мероприятий, которые проводятся в рамках финансового оздоровления субъектов хозяйствования.

Особое место в процессе санации занимают меры 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, привлеченные на условиях займа или на условиях собственности; на возвратной или безвозвратной основе.

Целью финансовой санации является покрытие текущих убытков и устранение причин их возникновения, возобновление или сохранение ликвидности и платежеспособности предприятий, сокращение всех видов задолженности, улучшение структуры оборотного капитала и формирования фондов финансовых ресурсов, необходимых для проведения санационных мероприятий производственно-технического характера.

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

- санация с сохранением существующего юридического статуса предприятия-должника;
- санация с изменением организационно-правовой формы и юридического статуса санируемого 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 ее 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*. В особенности это касается финансового оздоровления предприятий-гигантов или градообразующих предприятий, поскольку увольнение работников может привести к социальной нестабильности в регионе.

Различают следующие формы реструктуризации:

- технологическая реструктуризация;
- реструктуризация производства;
- реструктуризация активов;
- финансовая реструктуризация;
- корпоративная реструктуризация (реорганизация).

Технологическая реструктуризация характеризуется длительностью осуществления технологических изменений, их сложностью, стоимостью и необходимостью в НИОКР и инновациях. Эти критерии определяют вероятность успеха технологической реструктуризации. С практической точки зрения при технологической реструктуризации предприятия, его структурных подразделений для того, чтобы решить вопрос, «как» реформировать, необходимо проанализировать технические возможности предприятия.

Технологическая реструктуризация предприятия предусматривает:

- разработку оптимальных моделей организации производства с учетом объемов производства, ориентированных на спрос, и видов продукции, а также технического состояния имеющихся агрегатов;
- привлечение инвесторов для технической модернизации производства (для осуществления указанной цели предлагается создать совместное предприятие в виде АО, не имеющее обязательств перед государством и кредиторами);
- выделение из уставного фонда излишних производственных мощностей с дальнейшей их приватизацией как отдельных объектов, консервацией или ликвидацией;
- выделение из уставного фонда объектов незавершенного капитального строительства, не имеющих первостепенного значения, а также неустановленного оборудования, для дальнейшей их приватизации как отдельных объектов в соответствии с действующим законодательством;

– реализация объектов промышленного и непромышленного назначения, не связанных с основной производственной деятельностью (создание на базе имущества самостоятельных юридических лиц (акционерных обществ), передача в собственность местным советам детских дошкольных учреждений и жилищно-коммунального сектора).

Реструктуризация производства предусматривает внесение изменений в организационную и производственно-хозяйственную сферу предприятия с целью повышения его рентабельности и конкурентоспособности и включает следующие мероприятия:

- изменение руководства предприятия;
- внедрение новых, прогрессивных форм и методов управления;
- диверсификацию ассортимента продукции;
- улучшение качества продукции;
- повышение эффективности маркетинга;
- уменьшение затрат на производство;
- сокращение численности.

Реструктуризация активов предусматривает такие мероприятия:

- продажу части основных фондов;
- продажу излишнего оборудования, запасов сырья и материалов и т.п.;
- продажу отдельных подразделений предприятия;
- обратный лизинг;
- реализацию отдельных видов финансовых вложений;
- рефинансирование дебиторской задолженности.

Финансовая реструктуризация связана с изменением структуры и размеров собственного и ссудного капитала, а также с изменениями в инвестиционной деятельности предприятия. К ним относятся следующие меры:

- реструктуризация задолженности перед кредиторами;
- получение дополнительных кредитов;
- увеличение уставного фонда;
- замораживание инвестиционных вложений.

Финансовая реструктуризация обязательно должна сопровождаться *реструктуризацией производства*, в противном случае возможна ликвидация предприятия.

Наиболее сложным видом реструктуризации является *корпоративная реструктуризация*, которая предусматривает реорганизацию предприятия с целью изменения собственника уставного фонда, создания новых юридических лиц или новую организационно-правовую форму деятельности. Такая реструктуризация может сопровождаться:

- частичной или полной приватизацией;
- разделом крупных предприятий на части;
- выделением из больших предприятий ряда подразделений, в частности объектов соцкультбыта и других непрофильных подразделений;
- присоединением или слиянием с другим, более мощным предприятием.

Реорганизация (слияние, присоединение, разделение, выделение, преобразование) предприятия должна происходить с соблюдением требований антимонопольного законодательства по решению только собственника либо собственника при участии трудового коллектива или органа, уполномоченного создавать такие предприятия, или по решению арбитражного суда.

Перед проведением санационной реорганизации необходимо проанализировать финансово-хозяйственное состояние предприятия, учесть основные характеристики его деятельности. На основе результатов анализа делается вывод о санационной состоятельности предприятия.

Цели, механизмы и проблемы реструктуризации предприятий. Изучение теории вопроса и анализ действующей практики позволяют автору поддержать точку зрения тех ученых, которые считают, что реструктуризация предприятий осуществляется в следующих трех основных направлениях: производственно-технологическом, которое характеризуется внедрением новых эффективных технологий применительно к потребностям рынка; финансово-экономическом, связанном с оздоровлением финансового состояния; изменением организационной структуры предприятия и системы его управления, что для каждого предприятия необходимо создавать и реализовывать свою комплексную программу реструктуризации.

Для подготовки комплексной программы реструктуризации предприятия необходимо проанализировать его экономическое положение, определить цель и основные задачи, механизмы и проблемы, возможные формы и методы реструктуризации при изменении форм собственности или отчуждении активов, разработать бизнес-план отчуждения или передачи объектов социальной сферы, согласовав его предварительно с органами местного самоуправления. Следует также разработать программу приватизации объектов незавершенного строительства, реструктуризации дебиторской и кредиторской задолженностей и их погашения.

Такая программа должна включать создание новой производственной структуры, предложения по реконструкции и развитию, по инвестиционным вложениям, снижению себестоимости продукции. Разработку программ реструктуризации необходимо осуществлять на основе рекомендаций отраслевой программы, которая должна учитывать особенности развития на региональном уровне, а также перспективы расширения внутреннего и внешнего рынков сбыта.

Основными задачами реформирования предприятия являются:

- изменение форм собственности;
- децентрализация управления, разделение предприятия на самоуправляемые предприятия, ориентированные на сбыт специализированной продукции, услуг;
- изменение структуры импорта и экспорта продукции;
- внедрение современных, безотходных экологически чистых технологий;
- обеспечение инвестиционной привлекательности наиболее приоритетных направлений работы;
- развитие механизмов корпоративного управления; разработка системы оценки эффективности работы персонала, прежде всего руководителей всех уровней;
- разработка и пересмотр всей внутренней нормативно-правовой базы предприятия, функциональных обязанностей;
- создание системы стимулирования работающих, позволяющей объединить их интересы и потребности предприятия;
- разработка комплексной программы реструктуризации предприятий, учитывающей стратегические, экономические интересы и социальные последствия, создания эффективного механизма управления предприятием.

Схему процесса реструктуризации можно представить в виде рисунка 1.1.

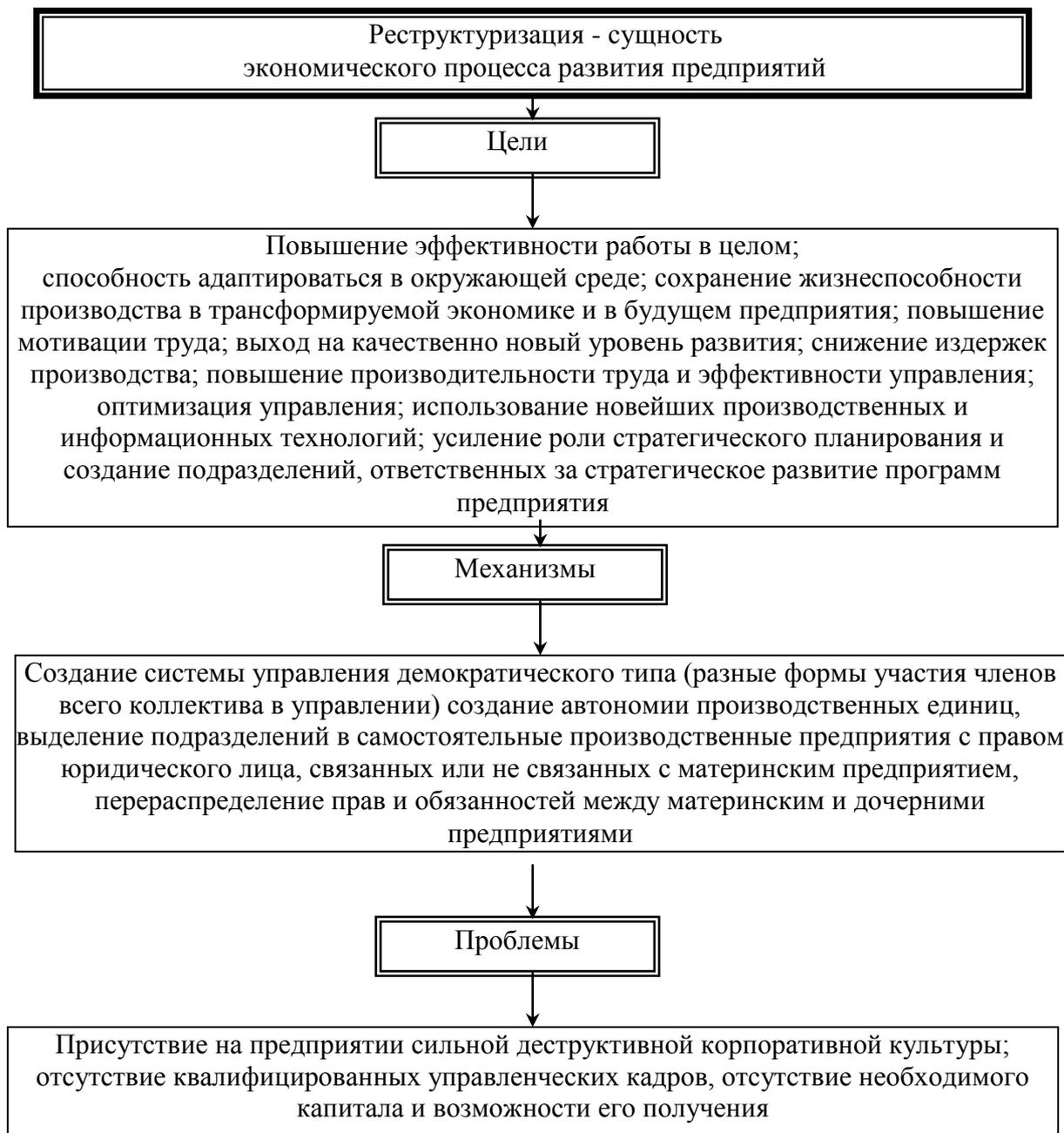


Рисунок 1 – Схема процесса реструктуризации

Поэтому целью проведения реструктуризации является эффективное функционирование предприятий на основе финансовой самостоятельности в условиях становления рыночной экономики, производство конкурентоспособной продукции, которая отвечала бы требованиям товарных рынков.

Реструктуризация предприятий в переходный период, как свидетельствует опыт развитых стран, предполагает реорганизацию в широком масштабе. Разнообразным должен быть набор используемых для этого средств.

Формы и общие предпосылки реорганизации. Процесс создания новых организационных структур может осуществляться в плане дифференциации, т.е. когда на базе одного юридического лица создаются самостоятельные хозяйствующие субъекты, и в плане интеграции, когда происходит слияние юридических лиц или включение юридического лица в интегральные системы (холдинги, ФПГ, концерны и др.) в процессе реорганизации. Согласно Закону Украины «О хозяйственных обществах» любое акционерное общество может быть реорганизовано в форме слияния, присоединения, разделения, выделения и преобразования. В результате образуется новое юридическое лицо, имеющее в собственности обособленное имущество, учитываемое на его собственном самостоятельном балансе, которое может от своего имени приобретать и осуществлять имущественные права, нести обязательства, быть истцом и ответчиком в суде.

Несомненно, такая самостоятельность является привлекательной для предприятия, имеющего материальные, финансовые, кадровые возможности для осуществления активной производственно-хозяйственной деятельности, когда продукция пользуется спросом. Поскольку речь идет о реорганизации реально действующего общества (выделении из состава подразделения), образуемое общество несет определенную ответственность перед реорганизуемым предприятием: их тесно связывают общие материальные, хозяйственные, финансовые базы.

Согласно закону (ст.37 Гражданского кодекса Украины) права и обязанности реорганизованного юридического лица к каждому из образующихся юридических лиц переходят в соответствии с разделительным балансом. Если нет возможности определить правопреемника реорганизуемого общества, юридические лица несут солидарную ответственность по обязательствам реорганизованного общества перед его кредиторами (ст.175 Гражданского кодекса Украины). Закон обязывает письменно уведомить кредиторов о намечающейся реорганизации. Оповещение производится в течение 30 дней с момента принятия решения о реорганизации (ст.14 п.1 Закона Украины «О внесении изменений в Закон Украины «О восстановлении платежеспособности должника или признании его банкротом»). При этом следует отметить право кредитора требовать от общества прекращения или досрочного исполнения обязательств путем письменного уведомления с момента уведомления кредитора о реорганизации.

В результате корпоративной реструктуризации (реорганизации) изменяется *правовой статус* юридического лица. Различают три вида реорганизации:

- направленную на укрупнение предприятия (слияние, присоединение, поглощение);
- направленную на дробление предприятия (разделение, выделение);
- без изменения размеров предприятия (преобразование).

В случае реорганизации предприятия необходимо учитывать следующие законодательные предпосылки и требования:

- порядок государственной регистрации (перерегистрации) и ликвидации субъектов хозяйствования;
- требования антимонопольного законодательства;
- требования относительно защиты интересов кредиторов предприятия, его собственников, персонала и т.п.;
- порядок эмиссии акций (в случае реорганизации акционерного общества);
- возможные экологические, демографические и прочие последствия локального масштаба.

В результате реорганизации предприятия возникает потребность отменить государственную регистрацию одних субъектов хозяйствования и зарегистрировать или перерегистрировать другие. Если реорганизация связана с созданием на базе предприятия, которое регистрируется, новых юридических лиц, учредительные документы последних должны отражать это.

Перерегистрировать предприятие необходимо в том случае, если его реорганизация ведет к изменениям:

- организационно-правовой формы;
- формы собственности;
- названия юридического лица.

В случае реорганизации предприятия с присоединением или обособлением определенных структурных подразделений может потребоваться внесение изменений и дополнений в учредительные документы.

Антимонопольным законодательством Украины предусмотрено, что в отдельных случаях, для предотвращения монополизации рынков, санационная реорганизация в виде слияния, поглощения или присоединения возможна при *согласии Антимонопольного комитета*.

Предприятия, которые имеют кредиторскую задолженность, могут быть реорганизованы с соблюдением требований относительно перевода долга, причем перевод должником своего долга на другое лицо допускается по согласию кредитора.

Государственная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку утвердила *Положение о порядке регистрации выпуска акций и информации об их эмиссии при реорганизации АО*, которое регламентирует последовательность действий в случае реорганизации. Поэтому во время реорганизации АО следует придерживаться следующих *требований*:

- с целью защиты прав акционеров АО обязано оценить и выкупить акции тех акционеров, которые требуют этого и не голосовали за принятие общим собранием решения о реорганизации, по цене не ниже нарицательной стоимости;

- в случае реорганизации АО и эмиссии акций последние не продаются. Корпоративные права реорганизованного предприятия обмениваются на корпоративные права предприятия, которое создается в результате реорганизации (слиянием, разделом, выделением или преобразованием), или на корпоративные права общества, у которого увеличивается уставный фонд (в случае реорганизации присоединением);

- сумма размеров уставных фондов всех предприятий на момент принятия решения о реорганизации должна равняться общей сумме размеров уставных фондов всех предприятий, которые создаются или укрупняются в результате реорганизации.

Открытые АО, которые создаются в результате реорганизации слиянием, разделением, выделением и преобразованием, а также общества, к которым осуществляется присоединение, обязаны зарегистрировать информацию об эмиссии акций, в которой обязательно должен быть передаточный (раздельный) баланс.

Информация об эмиссии акций АО, создаваемых в процессе реорганизации, регистрируется до государственной регистрации указанных обществ как субъектов предпринимательской деятельности.

Реорганизация предприятия, которая может привести к экологическим, демографическим и иным отрицательным последствиям и затрагивает интересы населения определенной территории, необходимо согласовать с соответствующим местным советом.

Реорганизация в виде укрупнения предприятий. К основным формам реорганизации относятся:

- укрупнение предприятий,
- слияние нескольких предприятий в одно;
- присоединение одного или нескольких предприятий к одному;
- взаимное поглощение.

С санационной целью указанные формы реорганизации применяют, когда предприятие-должник не в состоянии рассчитаться со своими долгами и вынуждено в досудебном или судебном порядке искать санатора, который погасил бы или принял на себя задолженность. Санатор принимает на себя, как правило, не только обязательства по уплате задолженности, но и контроль над должником, который теряет свой юридический статус в результате присоединения, поглощения или слияния с санатором.

К основным мотивам, которые могут побуждать санатора к реорганизации, можно отнести следующие:

1. *Эффект синергизма* – условие, при котором общий результат является большим, чем суммы частей. Так, в результате реорганизации стоимость предприятия превышает суммарную стоимость отдельных предприятий до реорганизации благодаря действию следующих факторов:

- экономии на затратах, которая проявляется с ростом масштабов производства;
- экономии финансовых ресурсов;
- увеличения владения рынком.

2. *Стремление к овладению лицензиями, патентами, ноу-хау*, которые находятся в распоряжении кризисного предприятия.

3. *Получение надежного поставщика факторов производства* (например, сырья или комплектующих).

4. *Налоговые преимущества* – прибыльное предприятие может приобрести другое, которое имеет отрицательный объект налогообложения, и таким образом получить экономию на налоговых платежах.

5. *Приобретение активов по цене, ниже стоимости их замещения*, передача технологических и управленческих знаний и навыков (технологические трансферты).

6. *Диверсификация активов и деятельности* с целью уменьшения рисков.

7. *Предупреждение захвата предприятия* большими корпорациями и сохранение контроля над ним.

В антимонопольных законодательствах большинства стран различают горизонтальное слияние (присоединение, поглощение) и вертикальное.

Горизонтальное слияние – это объединение двух предприятий, которые производят одинаковые товары или предоставляют одинаковые услуги.

Вертикальное слияние – слияние предприятия с поставщиком сырья или потребителем продукции.

Законодательный контроль направлен на горизонтальные слияния, поскольку в их результате предприятия могут препятствовать доступу на рынок своих конкурентов, устанавливать дискриминационные цены, создавать дефицит определенного товара, что ведет к ослаблению конкуренции.

Слияние нескольких предприятий в одно – форма санационной реорганизации, которая связана с объединением предприятия или нескольких предприятий, которые находятся в финансовом кризисе, с другим, финансово устойчивым предприятием (несколькими предприятиями).

В случае слияния предприятий все имущественные права и обязанности каждого из них переходят к новообразованному предприятию. Бухгалтерские балансы предприятий консолидируются: активы и пассивы предприятий в полном объеме передаются предприятию-правопреемнику.

Предприятия, которые слились, прекращают хозяйственную деятельность и теряют свой юридический статус. Процесс реорганизации включает следующие *этапы*:

- принятие решения вышестоящими органами предприятий о способе реорганизации и согласование проекта договора о слиянии;
- подготовка соглашения об условиях реорганизации, получение разрешения Антимонопольного комитета на слияние;
- проверка финансово-хозяйственной деятельности обоих предприятий аудиторской фирмой, инвентаризация и оценка имущества;
- проведение учредительного собрания юридического лица, возникающего в результате слияния, подготовка учредительных документов предприятия-правопреемника;
- регистрация эмиссия акций в ГКЦБФР и публикация информации об эмиссии акций;

- утверждение устава и других учредительных документов собранием основателей вновь созданного предприятия, государственная регистрация предприятия, обмен выданных ранее письменных обязательств на его корпоративные права;

- окончательное согласование и подписание передаточных балансов между предприятиями-предшественниками и предприятием-правопреемником;

- изъятие старых предприятий из государственного реестра.

Основным документом, который определяет права и обязанности сторон в процессе реорганизации, обеспечивает бесперебойную работу соответствующих предприятий, является *соглашение об условиях проведения реорганизации*, которое регламентирует следующие вопросы:

- назначение комиссий для осуществления реорганизации и инвентаризации в составе представителей предприятий, которые реорганизуются, и основателей правопреемника;

- полный перечень и объем активов и пассивов балансов реорганизуемых предприятий, которые передаются правопреемнику;

- перечень документов аналитического и синтетического учета, которые подлежат приемке-передаче;

- сроки передачи основных средств с оформлением соответствующих актов, подписанных материально ответственными лицами;

- сроки передачи и оформления соответствующими актами незаконченных делопроизводством дел, бланков строгой отчетности и архивов;

- сроки обмена акций (свидетельств) акционеров (участников) реорганизуемого предприятия на акции (свидетельства о внесении вклада) акционеров (участников) предприятия-правопреемника и другие организационные вопросы, связанные с формированием уставного фонда.

Реорганизация присоединением – это способ корпоративной реструктуризации, который предусматривает присоединение всех прав и обязанностей одного или нескольких юридических лиц – правопреемников к другому юридическому лицу – правопреемнику. В результате такой реструктуризации предприятия, которые присоединяются, снимаются с государственного реестра и теряют свой юридический статус.

Порядок и этапы реорганизации предприятия присоединением аналогичны случаю слияния. Однако реорганизация присоединением имеет определенные *особенности*, обусловленные тем, что в результате присоединения новое юридическое лицо не создается, а лишь вносятся изменения в учредительские документы правопреемника. Эти изменения могут быть связаны с увеличением уставного фонда предприятия, к которому осуществляется присоединение, изменением состава его основателей или организационно-правовой формы. Относительно изменения организационно-правовой формы предприятия-правопреемника возможны *два варианта*:

– форма организации бизнеса остается неизменной, изменения вносятся лишь в учредительные документы правопреемника относительно размера уставного фонда и состава учредителей;

– предприятие-правопреемник изменяет форму организации бизнеса (преобразование). При этом на первых порах одно или несколько юридических лиц присоединяются к правопреемнику, а потом он реорганизуется путем преобразования.

Договор о присоединении должен предопределять порядок и условия последнего, порядок и пропорции обмена акций (частей, или паев) в уставных фондах предприятий, которые реорганизуются присоединением, на акции (паи) в уставном фонде общества и другие, аналогичные тем, которые предусматриваются соглашением о слиянии предприятий.

Если в случае слияния (присоединения) некоторые участники предприятий пожелают выйти из состава основателей, то они должны сделать это до момента подписания передаточного баланса.

Принципиальная разница между слиянием и присоединением состоит в том, что в первом случае все имущественные права и обязанности нескольких юридических лиц концентрируются на балансе предприятия, которое создается, а во втором – на балансе предприятия, которое функционирует на момент принятия решения о присоединении.

Важной финансовой проблемой при слиянии или присоединении предприятий является определение *пропорций обмена* корпоративных прав в уставных фондах предприятий, которые реорганизуются, на акции (части) в уставном фонде предприятия, к которому осуществляется присоединение. Базой для начисления таких пропорций являются следующие показатели:

- *чистая стоимость активов* – балансовая стоимость активов за вычетом суммы обязательств. Недостатком использования данного

показателя как базы для определения пропорций обмена является то, что балансовая стоимость активов, как правило, существенным образом отличается от рыночной стоимости предприятия;

- *биржевой курс акций*. Использование данного показателя также проблематично, поскольку курс акций может колебаться под действием субъективных факторов;

- *будущая капитализированная стоимость обоих предприятий*. Сложность состоит в прогнозировании будущих доходов субъектов хозяйствования.

В каждом конкретном случае слияния или присоединения выбирается наиболее подходящий метод определения пропорций обмена, что необходимо отразить в соглашении об условиях реорганизации. В случае присоединения увеличивается уставный фонд предприятия, к которому осуществляется присоединение, причем прирост его зависит от пропорций обмена корпоративных прав и от размера уставного фонда присоединяемого предприятия.

Поглощение как форма реорганизации состоит в приобретении корпоративных прав финансово-несостоятельного предприятия предприятием-санатором.

Реорганизация поглощением отличается от продажи имущества должника как целостного имущественного комплекса, что рассматривается как один из методов санации предприятия в ходе проведения дела о банкротстве. В последнем случае речь идет о выкупе имущества предприятия, а в случае поглощения – о приобретении корпоративных прав.

Поглощенное предприятие может или сохранить свой статус юридического лица и стать дочерним предприятием санатора, или быть присоединенным к санатору и стать его структурным подразделением, утратив при этом юридический статус. Имущественные права и обязательства должника при этом переходят к правопреемнику.

Реорганизация путем разукрупнения

К разукрупнению предприятия (разделению, выделению) прибегают в следующих случаях.

1. Если у предприятия *наряду с прибыльными секторами деятельности есть много убыточных производств*. Целью разукрупнения при этом является выделение таких подразделений и их финансовое оздоровление, в частности с помощью приватизации.

2. В случае *высокого уровня диверсификации* сфер деятельности предприятий, которые подлежат санации. Если к таким предприятиям проявляют интерес несколько инвесторов (санаторов), которые интересуются различными участками производства, то в результате разукрупнения каждый из инвесторов может вложить средства в наиболее привлекательную сферу.

3. При *предприватизационной подготовке* государственных предприятий с целью повышения их инвестиционной привлекательности.

4. *По решению антимонопольных органов.* Если предприятие злоупотребляет монопольным положением на рынке, то может быть принято решение о принудительном его разделении.

Принудительное разделение не применяется в случаях:

– невозможности организационного или территориального обособления предприятий, структурных подразделений или структурных единиц;

– наличия тесной технологической связи предприятий, структурных подразделений или структурных единиц, когда удельный вес внутреннего оборота в общем объеме валовой продукции предприятия составляет не менее 30%.

Главной целью разукрупнения предприятий, которые находятся в финансовом кризисе, является выделение производств, имеющих санационные возможности, для проведения их финансового оздоровления и оформления как самостоятельных юридических лиц.

Реорганизация разделением – способ реорганизации, который заключается в том, что юридическое лицо прекращает свою деятельность, а на его базе создается несколько новых предприятий, оформленных в виде самостоятельных юридических лиц.

В результате *разделения* предприятия к новообразованным предприятиям по распределительному акту (балансу) в соответствующих частях переходят имущественные права и обязанности (активы и пассивы) реорганизованного предприятия.

Реорганизация предприятия разделением характеризуется следующими *особенностями*:

1. В решении о реорганизации непременно должны быть положения, определяющие способы распределения между правопреемниками сумм уставного, резервного и других фондов.

2. Соглашение о реорганизации заключается между группами основателей предприятий, которые создаются в результате разделения.

3. При подготовке учредительных документов каждого вновь созданного предприятия необходимо учитывать, что оно берет на себя и соответствующую часть имущественных прав и обязанностей реорганизованного предприятия.

4. Предприятиями-правопреемниками и реорганизуемым предприятием подписывается отдельный баланс.

5. Соглашение о реорганизации разделением должно содержать: полный перечень и объем активов и пассивов баланса, которые подлежат передаче каждому правопреемнику; срок составления разделительного баланса с расшифровками каждой статьи этого баланса.

6. Если количество основателей реорганизуемого предприятия меньше, чем количество предприятий, которые создаются в результате разделения, то часть каждого основателя в его уставном фонде соответствующим образом распределяется между новообразованными предприятиями. Каждый из основателей становится соучредителем всех (или некоторых) предприятий-правопреемников. Взносами основателей в уставные фонды таких предприятий служат их части в уставном фонде реорганизуемого предприятия.

Реорганизация выделением заключается в том, что новое предприятие может быть создано в результате выделения из состава действующего предприятия структурных подразделений, а также на базе структурной единицы действующих объединений в соответствии с решением трудовых коллективов и с согласия собственников или уполномоченного ими органа. Во время выделения от предприятия к новым предприятиям переходят по разделительному акту (балансу) в соответствующих частях имущественные права и обязанности реорганизованного предприятия.

Реорганизация выделением предусматривает, что часть активов и пассивов реорганизуемого предприятия передается правопреемнику.

Преобразование является способом реорганизации, который предусматривает изменение формы собственности или организационно-правовой формы юридического лица без прекращения хозяйственной деятельности предприятия. Когда одно предприятие превращается в другое,

к новому предприятию переходят все имущественные права и обязанности бывшего предприятия.

Часть каждого основателя в уставном фонде реорганизуемого предприятия равна его части в уставном фонде общества, созданного в результате преобразования.

В случае преобразования закрытого АО в открытое и наоборот нарицательная стоимость и количество акций АО, созданного в результате преобразования, должна равняться нарицательной стоимости и количеству акций АО на момент принятия решения о реорганизации. При реорганизации предприятия передача основных фондов от одного предприятия другому не облагается налогом на добавленную стоимость в том случае, если передача основных фондов осуществляется как взнос одного предприятия в уставный фонд другого.

1.2 Государственная финансовая поддержка предприятий, находящихся в кризисном состоянии

Согласно Закону Украины “О предприятиях” в случае убыточной деятельности субъектов хозяйствования государство, если оно признает их *продукцию общественно необходимой*, может предоставлять им дотации или другие льготы. Принимая участие в санации предприятий, государство стремится противодействовать спаду производства и росту безработицы.

Необходимость участия государства в санации может возникнуть в случае угрозы банкротства *градообразующего предприятия*, количество работающих которого с учетом членов семей превышает половину численности населения административно-территориальной единицы, где расположено предприятие.

Государственная поддержка может осуществляться за счет средств государственного и местных бюджетов. В частности, арбитражный суд, по ходатайству органа местного самоуправления или соответствующего центрального органа исполнительной власти, может вынести постановление о санации градообразующего предприятия, деятельность которого общественно необходима для определенного региона. При этом соответствующие государственные органы должны заключить с кредиторами договор поручительства по обязательствам должника или погасить эти обязательства за счет предоставления кредитной поддержки или финансовых ресурсов на безвозвратной основе.

К основным критериям отбора предприятий для предоставления им целевой государственной поддержки относятся следующие:

- потенциальная прибыльность;
- высокий уровень менеджмента на предприятии;
- направленность на использование новых, эффективных ресурсосберегающих и экологически безопасных технологий;
- возможность экспорта конкурентоспособной продукции;
- замена импортной продукции, сырья, материалов отечественными;
- решение проблем энергообеспечения и энерго- и ресурсосбережения;
- сохранение научно-технического потенциала, исследования и разработки которого имеют приоритетное значение для страны;
- наличие рынков сбыта продукции в стране и за границей.

Законом Украины “О восстановлении платежеспособности должника или признании его банкротом” определяются полномочия государственного органа по вопросам банкротства, основной функцией которого является содействие созданию организационных и экономических условий, необходимых для реализации процедур восстановления платежеспособности должника или признания его банкротом.

Продолжительное время проблемы санации и банкротства предприятий решало Агентство по вопросам предотвращения банкротств предприятий и организаций. В ходе административной реформы предполагается ликвидировать указанное агентство и создать на его базе хозрасчетный орган, который будет заниматься вопросами санации и банкротства предприятий.

Одной из его функций является ведение реестра неплатежеспособных предприятий, в который вносятся сведения о неплатежеспособных предприятиях и информация об их финансово-экономическом состоянии.

Вопрос санации и реструктуризации негосударственных предприятий решает Украинский центр реструктуризации предприятий и развития частного сектора. Его основные задачи:

- организационное обеспечение реализации проектов реструктуризации предприятий и развития частного сектора;
- разработка и осуществление проектов финансового оздоровления и реструктуризации предприятий, привлечение иностранных и отечественных партнеров к выполнению этих программ.

Финансовая и организационно-правовая поддержка приватизированных предприятий и ОАО, государственная часть в уставных фондах которых не превышает 25%, осуществляется *Фондом государственного имущества Украины*.

Формы и методы государственной финансовой поддержки. Выбранная санационная стратегия определяет конкретный комплекс мероприятий по привлечению финансового капитала из внутренних и внешних источников. Централизованная санационная поддержка может осуществляться:

- прямым финансированием;
- косвенными формами государственного влияния.

К основным формам *прямого государственного финансирования предприятий* относятся бюджетные займы, в том числе на инновационное развитие, субсидии, приобретение государством корпоративных прав предприятий (взносы в уставный фонд).

Наиболее распространенными формами *косвенной государственной финансовой поддержки* санации предприятий являются налоговые льготы, реструктуризация налоговой задолженности, предоставление государственных гарантий (поручительств), разрешение на нарушение антимонопольного законодательства.

Прямое государственное финансирование санации предусматривает непосредственное предоставление средств субъектам хозяйствования из централизованных фондов финансовых ресурсов (бюджетные займы, полный или частичный выкуп государством корпоративных прав предприятий, которые находятся на грани банкротства) и на безвозвратных основах (субсидии).

Под *субсидиями* понимают трансферты предприятиям со стороны государства на финансирование текущих затрат. Другими словами, субсидии – это дотации, которые представляют собой дополнение к собственным финансовым ресурсам субъектов хозяйствования.

С помощью таких трансфертов правительство влияет на уровень рыночных цен, поддерживает определенный уровень производства или доходов. Средства, которые предоставляются предприятиям для инвестиций, классифицируются не как субсидии, а как *трансферты капитала*.

Финансовая поддержка на безвозвратной основе предоставляется в таких случаях:

- если убытки, причиненные предприятию стихийным бедствием, превышают суммы возмещений, предусмотренных законодательством об обязательном страховании;

- для возмещения убытков конкретным предприятиям в случае, если действующим законодательством установлены условия хозяйствования, которые не обеспечивают покрытия затрат на производство товаров, что может привести к банкротству;

- для финансирования затрат на восстановление платежеспособности отдельных предприятий, деятельность которых связана с особо важными общественными интересами.

Безвозвратное финансирование предприятий государством осуществляется в пределах, предусмотренных *расходами бюджета* на народное хозяйство. К ним относятся группы расходов:

- бюджетное кредитование капитальных вложений;
- обслуживание внешнего долга в части выполнения обязательств отдельных субъектов предпринимательской деятельности;
- затраты отраслевых фондов финансового регулирования;
- расходы инновационного фонда и ряд других.

Распределение финансовых ресурсов формируется на двух уровнях:

- *централизованный уровень* — это финансовые отношения между государством, в лице НБУ, и коммерческими банками по поводу получения на конкурсной основе централизованных кредитных ресурсов для дальнейшей их перепродажи производственным структурам, которые требуют кредитной поддержки;

- *децентрализованный уровень* — это отношения между коммерческими банками и предприятиями, указанными в перечне предприятий, которые имеют право на получение государственной кредитной поддержки по поводу кредитования проектов санации и реструктуризации.

С целью решения проблем, связанных с ликвидацией финансовой задолженности предприятий и организаций, внесенных в реестр неплатежеспособных, решением Кабинета министров Украины создан *Фонд стабилизации предприятий и организаций, внесенных в реестр*

неплатежеспособных. Управление средствами фонда отнесено к компетенции Органа по вопросам банкротства предприятий. К основным источникам формирования и пополнения Фонда относятся добровольные взносы субъектов хозяйствования, в том числе иностранных; средства Государственного бюджета; другие поступления.

Средства Фонда используются с целью:

- реорганизации и санации предприятий и организаций, внесенных в реестр неплатежеспособных;
- предоставления финансовой помощи для пополнения оборотных средств, а также технического переоборудования и перепрофилирования производства предприятий и организаций, внесенных в реестр;
- ликвидации предприятий и организаций, внесенных в реестр;
- социальной защиты и переподготовки высвобожденных работников.

Финансовая помощь предприятиям за счет средств фонда предоставляется на условиях возврата или безвозвратно и может быть кратко- или долгосрочной.

Одним из методов государственной финансовой помощи предприятиям является санационная поддержка в виде *полного или частичного выкупа государством корпоративных прав предприятий*, которые находятся в финансовом затруднении. Главной целью государственных инвестиций является содействие восстановлению ликвидности и обеспечение деятельности предприятий, стратегически важных для всего народного хозяйства.

Косвенные формы государственного содействия. Наряду с прямым бюджетным финансированием предприятий нередко используются косвенные формы поддержки (скрытое субсидирование).

К основным формам косвенной государственной поддержки предприятий относятся:

- поддержка фискального характера;
- разрешение на нарушение антимонопольного законодательства;
- государственные протекционистские мероприятия, направленные на защиту отечественного товаропроизводителя;
- размещение государственных заказов;
- ограничения по выходу на рынок;
- предоставление государственных гарантий и поручительств;

- предоставление налоговых льгот и налоговое кредитование;
- реструктуризация задолженности перед бюджетом и государственными целевыми фондами;
- списание задолженности перед государством;
- предоставление целевых налоговых льгот предприятиям, которые требуют санации;
- фискальные уступки главным кредиторам предприятий, которые требуют санации, с целью активизации участия кредиторов в санационных процессах.

Содействие инновационному развитию предприятий. Одно из направлений государственной финансовой поддержки санации предприятий состоит в предоставлении им инновационных займов за счет средств *Государственного инновационного фонда Украины.*

Средства указанного фонда формируются за счет бюджетных ассигнований, которые выделяются государством для поддержки научно-технической деятельности, отчислений средств предприятий и организаций, добровольных взносов юридических и физических лиц.

Финансовые ресурсы Фонда используются исключительно по целевому назначению — для финансового обеспечения мероприятий по внедрению научно-технических разработок и новых технологий, освоения новых видов продукции в соответствии с общегосударственными, отраслевыми и региональными инновационными приоритетами и результатами государственных научно-технических программ.

Обеспечение этих мероприятий в сфере инновационной деятельности осуществляется Государственным инновационным фондом путем финансирования *инновационных проектов* — комплекса взаимосвязанных мероприятий инвестиционного характера, направленных на коммерческое применение научно-технических разработок, освоение новых видов продукции, услуг, внедрение новейших технологий.

Государственный инновационный фонд организует *сопровождение инновационных проектов* с привлечением учреждений уполномоченных банков, которые обслуживают предприятия — исполнителей проектов, аудиторские, юридические фирмы и другие организации на основании заключенных с ними договоров.

2 ПРАВОВОЙ МЕХАНИЗМ, РЕГЛАМЕНТИРУЮЩИЙ ПРОЦЕССЫ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ В УКРАИНЕ, ИХ ОСОБЕННОСТИ

2.1 Экономико-правовые аспекты санации и реструктуризации предприятий

Необходимо отметить, что в настоящее время накоплен достаточный опыт и сформировалась определенная правовая база, регламентирующая правовое поле процессов санации и реструктуризации предприятий. Гражданским кодексом Украины предусмотрены различные формы организации юридических лиц. Все они могут быть разделены на два вида: единоличные предприятия и объединения предпринимателей. Для промышленности характерными являются предприятия второго вида. Практически все промышленные предприятия преобразованы в процессе приватизации в акционерные общества с большим числом акционеров.

Согласно Закону Украины «О хозяйственных обществах» любое акционерное общество может быть реорганизовано в форме слияния, присоединения, разделения, выделения и преобразования. В результате образуется новое юридическое лицо, имеющее в собственности обособленное имущество, учитываемое на его собственном самостоятельном балансе, которое может от своего имени приобретать и осуществлять имущественные права, нести обязательства, быть истцом и ответчиком в суде.

Несомненно, такая самостоятельность является привлекательной для предприятия, имеющего материальные, финансовые, кадровые возможности для осуществления активной производственно-хозяйственной деятельности, когда продукция пользуется спросом. Поскольку речь идет о реорганизации реально действующего общества (выделении из состава подразделения), образуемое общество несет определенную ответственность перед реорганизуемым предприятием: их тесно связывают общие материальные, хозяйственные, финансовые базы. Согласно закону (ст.37 Гражданского кодекса Украины) права и обязанности реорганизованного юридического лица к каждому из образующихся юридических лиц переходят в соответствии с разделительным балансом. Если нет возможности определить правопреемника реорганизуемого общества, юридические лица несут солидарную ответственность по обязательствам

реорганизованного общества перед его кредиторами (ст.175 Гражданского кодекса Украины). Закон обязывает письменно уведомить кредиторов о намечающейся реорганизации. Оповещение производится в течение 30 дней с момента принятия решения о реорганизации (ст.14 п.1 Закона Украины «О внесении изменений в Закон Украины «О восстановлении платежеспособности должника или признании его банкротом»). При этом следует отметить право кредитора требовать от общества прекращения или досрочного исполнения обязательств путем письменного уведомления с момента уведомления кредитора о реорганизации.

Фондом государственного имущества, на основании Государственной программы приватизации на 2000-2004 годы, разработано Положение о порядке реструктуризации предприятий. Относительно этого нормативного документа реструктуризация предприятия рассматривается как проведение комплекса организационно-хозяйственных, финансово-экономических, правовых, технических мер, направленных на увеличение инвестиционной привлекательности объекта приватизации, объемов выпуска конкурентоспособной продукции, повышение эффективности производства. Также разработан Порядок принятия решения о необходимости реорганизации объекта приватизации. Сфера его деятельности – объекты государственной собственности: цехи, производства, участки, другие подразделения, которые являются едиными имущественными комплексами. Указания определяют общий подход и требуют в каждом конкретном случае поиска индивидуальных путей решения задач реструктуризации.

Для обеспечения методической помощи работникам предприятий, центральных и местных органов власти в проведении работы по реструктуризации государственных предприятий Министерством экономики были разработаны и утверждены «Методические положения проведения реструктуризации государственных предприятий».

Методические положения определяют реструктуризацию предприятия как выполнение организационно-экономических, правовых, технических мер, направленных на изменение структуры предприятия, его управления, форм собственности, организационно-правовых форм, способных привести предприятие к финансовому оздоровлению, увеличению объемов конкурентоспособной продукции, повышению эффективности производства. Агентством по вопросам предотвращения банкротства предприятий и организаций от 23 февраля 1998 года была разработана Методика интегральной оценки инвестиционной привлекательности предприятий и

организаций, в целях определения интегрального показателя инвестиционной привлекательности предприятий и организаций, ускорения реализации инвестиционных проектов. Методические указания характеризуют инвестиционную привлекательность предприятия как уровень удовлетворения финансовых, производственных, организационных и других требований, который может определяться или оцениваться значениями соответствующих показателей, в том числе интегральной оценки.

Определено, что интегральная оценка – показатель, в котором воспроизводится значение других показателей, скорректированных в соответствии с их весомостью, он позволяет объединить в одном показателе много разных факторов. По мнению автора, недостатком такой методики является достаточно сложная и ответственная процедура расчетов в системе оценки определение весомости показателя, требующая специальной подготовки экспертов.

В целях содействия кооперированию корпоратизируемых и приватизируемых предприятий, а также укреплению производственных связей между ними, разработано Положение о холдинговых компаниях, создаваемых в процессе корпоратизации и приватизации. В соответствии с действующей Государственной программой демонополизации экономики и развития конкуренции разработано Положение о порядке приватизации структурных подразделений (единиц) предприятий (объединений). С целью системного порядка проведения анализа финансового состояния предприятия, которое приватизируется, Министерством финансов Украины разработано Положение о порядке проведения анализа финансового состояния предприятия, которое подлежит приватизации. Этим положением определяется порядок расчета показателей (коэффициентов), которые характеризуют финансовое состояние предприятия, и их нормативные значения по упрощенной схеме. Результаты проведенного анализа могут быть использованы при подготовке рекомендаций по целесообразности преобразования предприятия или его реструктуризации. Целью финансового анализа предприятия по отношению к этому положению является оценка финансового состояния предприятия на последнюю отчетную дату с учетом их динамики за два предыдущих года.

Проведенный анализ содержания непромышленной группы подразделений свидетельствует, что сформировалась некоторая юридическая база содержания объектов социальной сферы на балансе предприятия и передачи этих объектов в коммунальную собственность.

Принят Закон Украины «О передаче объектов права государственной и коммунальной собственности» и действует постановление Кабинета министров Украины «О поэтапной передаче в коммунальную собственность объектов социальной инфраструктуры, которые принадлежат субъектам предпринимательской деятельности».

Постановлением Кабинета министров Украины от 29 февраля 1996 года №272 была утверждена Концепция государственной промышленной политики Украины. Актуальность ее разработки и реализации обусловлена необходимостью определения методов активизации промышленного и технического потенциала, кризисным положением промышленности.

Правительство берет на себя ответственность за поддержку промышленного комплекса, создает комплексный механизм, обеспечивающий структурную перестройку и инвестиционную политику. Целью государственной промышленной политики является снижение темпов падения объемов производства, обеспечение модернизации, структурной перестройки, роста материального благосостояния народа, а также интеграция страны в систему мировых государственных связей.

В то же время процедуры проведения реорганизации предприятия, предусмотренные законодательными актами, затруднены по целому ряду обстоятельств, как объективного, так и субъективного характера. Одним из таких обстоятельств является несовершенство законодательного поля.

Действующее законодательство, а именно Закон Украины «О хозяйственных обществах», характеризуя процессы реорганизации, выделяет как добровольную реорганизацию (решением собственника, высшего органа управления общества), так и принудительную - разделение предприятия, которое злоупотребляет своим монопольным положением на рынке. Согласно отмеченной статье закона собственник обязан утвердить акт передачи или разделительный баланс (в зависимости от формы реорганизации), в котором должны быть отражены положения о правопреемстве по всем обязательствам перед кредиторами и дебиторами. Именно этими нормами и ограничивается данное законодательство.

Разделительный баланс является основным документом, в соответствии с которым новому обществу передается часть прав и обязанностей реорганизованного общества. Согласно закону разделительный баланс должен содержать положения о правопреемстве реорганизованного юридического лица в отношении всех его кредиторов и должников, иначе образованные юридические лица будут нести

солидарную ответственность перед кредиторами. В период реорганизации предприятий на практике решение указанных проблем осложняется недостаточностью защищенности всех субъектов, принимающих участие в процессе реорганизации, и часто теряет всякий смысл.

Более конкретное регулирование процессов реорганизации предприятий отсутствует, нормативной базой не отработан механизм осуществления процесса деления имущества, что, собственно, и требует конкретных исследований и своего развития.

Поэтому реорганизацию любых предприятий, любой формы необходимо было бы проводить по общим положениям, определяемым Гражданским кодексом.

Существующая проблема комплексного регулирования процессов реструктуризации присутствует и в проектах Законов Украины «Об акционерных обществах», в новой редакции Закона Украины «О восстановлении платежеспособности должника или признании его банкротом» [4]. Этими законопроектами законодатели пытаются урегулировать вопросы организации, деятельности, реорганизации и ликвидации акционерных обществ. Хотелось бы отметить, что в контексте Закона Украины «О банкротстве» предусматривалось получение письменного соглашения всех кредиторов предприятия на реорганизацию, но сам механизм предоставления таких соглашений не был предусмотрен. В новой редакции Закона Украины «О восстановлении платежеспособности должника или признании его банкротом» рассматривается вопрос досудебной санации. Реорганизация предприятия в связи с его неплатежеспособностью предусматривает процедуры, предотвращающие банкротство предприятия, которые могут рассматриваться как один из эффективных способов антикризисного управления. На практическом примере, в процессе банкротства, это даст возможность предприятиям провести реструктуризацию, не нарушая действующий закон в части изменения целостности уставного фонда.

Кроме того, в настоящее время разрабатывается проект положения «О порядке регистрации выпуска акций реорганизованных предприятий», целью которого являются попытки воплотить в практическую жизнь неурегулированные аспекты реорганизации.

Какими бы методами не регулировалось правовое поле по вопросам реорганизации предприятия, большинство из них должны быть общими для всех форм реорганизации, а именно: определение условий реорганизации

предприятий; разработка детального механизма реорганизации предприятия; правовое закрепление защищающих механизмов для кредиторов, а в акционерных обществах – для акционеров, потому что в некоторых случаях реорганизация может изменить деятельность предприятия и этим навредить вышеперечисленным субъектам. Решение о проведении реорганизации предприятия необходимо принимать на общем собрании, и оно не может быть передано наблюдательному совету или исполнительному органу. Уставом можно предусмотреть, что наблюдательный совет может рекомендовать общему собранию решение этих вопросов. По вопросу определения условий реорганизации необходимо решить проблемы конвертации ценных бумаг в ценные бумаги предприятий правопреемников. При этом не подлежат конвертации в соответствии с решением о реорганизации акции реорганизованных обществ, собственниками которых являются акционеры. Предприятие не должно иметь права производить реорганизацию, если уставный капитал предприятий-правопреемников в результате реорганизации будет меньше уставного капитала, предусмотренного законодательством для любой формы хозяйственной деятельности.

Основной проблемой в процессе реорганизации является проблема справедливого разделения прав и обязанностей, разделения активов и пассивов между реорганизованными и вновь создаваемыми предприятиями. Нормативная база по этому вопросу требует исследований, теоретического развития и доработок. Несовершенна методика определения чистых активов предприятия. Действующим законодательством предусматривается только Положение об определении оценки чистых активов инвестиционных фондов и взаимных фондов.

Необходимо детально разработать механизм защищенности кредиторов по той причине, что реорганизация представляет собой риск для них, так как существует возможность преднамеренного увеличения активов.

Анализ зарубежных правовых норм деятельности акционерных обществ показывает следующее: когда кредиторы считают, что правопреемники реорганизованного предприятия не смогут выполнить свои обязательства перед ними, они на протяжении определенного времени вправе обратиться к реорганизуемому предприятию с заявлением об обеспечении их прав. К тому же оказывается, что кредиторы не должны иметь права на приостановление или на досрочное выполнение обязательств реорганизуемыми предприятиями. Например,

неплатежеспособное предприятие в процессе реорганизации может стать привлекательным для инвесторов, что впоследствии будет выгодно и кредиторам. Поэтому, ссылаясь на вышеупомянутое, нет необходимости в законах предусматривать жесткие меры защищенности интересов кредиторов, так как это ограничивает маневренность при формировании условий договора, который бы отражал потребности предприятия и его кредиторов.

Анализируя действующую нормативно-правовую базу процессов реструктуризации, необходимо отметить, что до настоящего времени не принята программа структурной перестройки экономики, проект которой был предложен Комитетом экономической политики и управления народным хозяйством на рассмотрение Верховной Раде Украины от 27.06.97 года (№06-8/11-17). Предусматривалось рассмотрение Программы комплексной реструктуризации промышленных предприятий на 1999-2001гг. Программой деятельности Кабинета министров Украины намечалась разработка Программы структурной перестройки экономики страны на 2000-2004гг., в то же время проектом программы «Украина – 2010 год» разработка этих программ не предусматривается, а они должны быть основой структурных изменений в экономике. Не отражены обращения Украинского Союза промышленников и профсоюзных объединений Украины к Президенту Украины, Верховной Раде Украины, Кабинету министров по разработке проекта закона «О структурной перестройке экономики», в котором предусматривались бы определения правовых вопросов, целей и приоритетов реструктуризации предприятий, методы проведения реструктуризации отрасли и предприятий, закрепление ответственности за эффективность проведения реструктуризации.

В рамках программы Украинского союза промышленников и предпринимателей «Партнерство по эффективному управлению и инвестированию» разработана концепция «Комплексной программы реструктуризации предприятий», которую можно назвать не столько руководством к действию, сколько ориентиром, так как для каждого предприятия необходимо создавать и реализовывать свою «комплексную программу».

Министерство промышленной политики подготовило проект Закона Украины «О реструктуризации государственных предприятий и предприятий, имеющих стратегическое значение для экономики и безопасности государства». Этот проект требует доработок в части разработки правовых, экономических и социальных регуляторов, которые

будут содействовать эффективной координации процессов во время проведения реструктуризации. До настоящего времени проект Закона не доработан и не представлен на рассмотрение Верховной Раде Украины.

Проанализировав сложившуюся ситуацию в металлургии, следует отметить, что на данный момент государство устранилось от прямого влияния на положение дел в отрасли. Поспешная приватизация не решила главных задач – улучшения состояния дел в экономике и привлечения дополнительных инвестиций. Новые «хозяева», как правило, не заинтересованы в развитии предприятий, инвестиции вкладываются частично в действующую техническую базу с целью стремительного «вымывания» накопленного капитала.

Проведенные исследования дают основания утверждать, что на законодательном уровне фактически отсутствует правовое поле для регулирования вопросов, связанных с механизмом осуществления процессов реформирования, кроме таких документов, как «Рекомендации по реорганизации банков» от 22 февраля 1996 года, регулирующие только реорганизацию банков, и «Положение о порядке разделения предприятий и объединений, а также отделенных от них структурных подразделений и единиц» [24], которое применимо только к предприятиям, 75% имущества которых принадлежит государству. Существующее правовое поле амортизационной политики не обеспечивает необходимых отчислений на реновацию. Доля амортизации в структуре себестоимости металлопродукции составляет 6,2% против 10-12% в странах ЕС и 14% в Японии.

Поэтому важными моментами промышленной политики является совершенствование и сокращение сроков корпоратизации государственных предприятий. Это даст возможность сконцентрировать контрольные пакеты акций у эффективных собственников и потенциальных стратегических инвесторов, перепрофилировать производство с учетом потребностей рынка. Необходимо произвести разделение монопольных объединений и образовать конкурентную среду на внутреннем рынке. Для реализации основных направлений промышленной политики важно учесть вопросы социальной защищенности трудящихся в процессе реструктуризации предприятий. Они являются очень важными. Зарубежный опыт свидетельствует, что решение социальных вопросов в процессе реструктуризации должно быть обеспечено осмысленной государственной и региональной политикой.

Определяя важность процесса реструктуризации предприятий на сегодняшний день и необходимость экономической стабилизации в государстве, осуществляемые процессы следует обеспечить надежным правовым полем, которое дало бы возможность в полной мере охватить существующие взаимосвязи и стало бы надежной защитой хозяйственных субъектов.

Экономико-правовые аспекты санации предприятий. В соответствии с постановлением Верховной Рады Украины Закон Украины “О банкротстве” от 14 мая 1992 г. претерпел значительные изменения. Закон Украины от 30 июня 1999 г. был изложен в такой редакции: “Закон Украины О восстановлении платежеспособности должника или признании его банкротом”.

Закон устанавливает условия и порядок восстановления платежеспособности субъекта предпринимательской деятельности – должника или признания его банкротом и применения ликвидационной процедуры, полного или частичного удовлетворения требований кредиторов.

Согласно статье 1 Закона:

- под *неплатежеспособностью* законодатель понимает неспособность субъекта предпринимательской деятельности выполнить после наступления установленного срока их уплаты денежные обязательства перед кредиторами, в том числе по заработной плате, а также выполнить обязательства относительно уплаты налогов и сборов (обязательных платежей) не иначе как через восстановление платежеспособности;

- *должник* – это субъект предпринимательской деятельности, который не в состоянии погасить свои денежные обязательства перед кредиторами, в том числе обязательства относительно уплаты налогов и сборов (обязательных платежей), на протяжении трех месяцев после наступления установленного срока их уплаты;

- банкротство является признанной арбитражным судом неспособностью должника восстановить свою платежеспособность и удовлетворить признанные судом требования кредиторов не иначе как через применение ликвидационной процедуры;

- *санация* – система мероприятий, которые осуществляются во время проведения дела о банкротстве с целью предотвращения признания должника банкротом и его ликвидации, направленная на оздоровление финансово-хозяйственного положения должника, а также удовлетворение в полном объеме или частично требований кредиторов путем кредитования, реструктуризации предприятия, задолженности и капитала или изменения организационно-правовой и производственной структуры должника;

- *реструктуризация предприятия* – это осуществление организационно-хозяйственных, финансово-экономических, правовых, технических мероприятий, направленных на реорганизацию предприятия, в частности, путем его разделения, с переходом долговых обязательств к юридическому лицу, которое не подлежит санации, если это предусмотрено планом санации, на изменение формы собственности, управления, организационно-правовой формы. Это все будет оказывать содействие финансовому оздоровлению предприятия, увеличению объемов выпуска конкурентоспособной продукции, повышению эффективности производства и удовлетворению требований кредиторов;

- *ликвидация* – прекращение деятельности субъекта предпринимательской деятельности, признанного хозяйственным судом банкротом, с целью осуществления мероприятий по удовлетворению признанных судом требований кредиторов путем продажи его имущества.

Закон статьей 2 определил полномочия *государственного органа по вопросам банкротства*, основной задачей которого является проведение государственной политики относительно предотвращения банкротств.

Доарбитражное урегулирование хозяйственных споров. Доарбитражное урегулирование споров, а также их рассмотрение в арбитражном порядке регулируется Хозяйственным процессуальным кодексом Украины. Доарбитражное урегулирование споров состоит в обращении кредитора к дебитору с письменной претензией о возмещении задолженности, в которой излагаются:

–реквизиты заявителя претензии и предприятий, в адрес которых направляется претензия;

–обстоятельства, на основании которых заявляется претензия, и доказательства, которые подтверждают эти обстоятельства;

–требования заявителя, в том числе сумма претензии и ее расчет, если претензия подлежит денежной оценке, и др.

Претензия подлежит рассмотрению *в месячный срок* со дня ее получения. Если обязательствами сторон, правилами или договором предусмотрено право повторной проверки забракованной продукции предприятием-изготовителем, то претензии рассматриваются на протяжении двух месяцев.

Рассмотрев претензию, предприятия и организации в случае необходимости сверяют расчеты, осуществляют экспертизу или осуществляют другие действия, чтобы обеспечить доарбитражное

урегулирование спора. О результатах рассмотрения претензии заявителю сообщают письменно, приводя следующую информацию:

- *когда претензия признана полностью или частично* – признанную сумму, номер и дату платежного поручения на перечисление суммы или срок и способ удовлетворения претензии, если она не подлежит денежной оценке;

- *когда претензия отклонена полностью или частично* – мотивы отклонения со ссылкой на соответствующие нормативные акты и документы.

Возможны четыре варианта действий контрагента по получению претензии:

1. Получатель претензии не дал ответа на претензию.

2. Заявитель получил письмо-ответ, в котором претензия отклонена полностью или частично.

3. Претензия признана полностью или частично, но не сообщается о перечислении признанной суммы.

4. Претензия признана, и задолженность погашена – спор считается урегулированным.

В случае если претензия осталась без ответа или была отклонена, заявитель вынужден обратиться в арбитражный суд с иском о взыскании задолженности.

Арбитражное урегулирование хозяйственных споров. Если претензия оставлена без ответа или отклонена, то заявитель прибегает к арбитражному урегулированию спора. Хозяйственный суд возбуждает дела по исковым заявлениям заинтересованных предприятий и организаций, чьи права и законные интересы нарушены, а также государственных и других органов, которые обратились в арбитражный суд в случаях, предусмотренных законодательством Украины.

Арбитр возвращает исковое заявление без рассмотрения, если оно оформлено с нарушениями, в том числе: затронуты правила объединения требований; нет свидетельств об обращении к учреждению банка с целью получить от ответчика задолженную сумму; истек срок исковой давности.

Исковая давность – установленный законодательством срок, на протяжении которого потерпевшая сторона может обратиться в суд для защиты затронутого права. Общий срок исковой давности относительно защиты прав на возмещение основного долга, установленный действующим законодательством, составляет 3 года с момента установления нарушения.

Согласно Гражданскому кодексу Украины исковая давность не распространяется на налоги, бюджетные и ряд других отношений.

Исковое заявление в хозяйственный суд по хозяйственному спору должно содержать:

- содержание исковых требований;
- указание цены иска;
- формулирование обстоятельств, которые повлекли иск;
- доказательства, которые подтверждают иск;
- обоснованный расчет сумм, которые взимаются или есть предметом спора;
- сведения о мероприятиях доарбитражного урегулирования споров и др.

Важным элементом искового заявления является *цена иска* – сумма всех требований, поставленных к ответчику. Цена иска определяется:

- в исках о взыскании денег – взыскиваемой суммой;
- в исках о требовании имущества – стоимостью имущества;
- в исках, которые состоят из нескольких самостоятельных требований, – общей суммой всех требований;
- в исках о взыскании иностранной валюты – суммой в иностранной валюте и в гривнах соответственно официальному курсу на день предоставления иска.

Арбитражные издержки включают государственную пошлину, суммы, которые подлежат уплате за проведение экспертизы, назначенной хозяйственным судом, а также иные затраты, связанные с рассмотрением дела.

Ставки государственной пошлины относительно заявлений, которые подаются в хозяйственный суд, устанавливаются в размерах от 0,25 необлагаемого минимума доходов граждан до 6 таких минимумов в зависимости от уровня рассмотрения дела.

Хозяйственный суд имеет право принять меры относительно *обеспечения иска* на любой стадии проведения дела, если в случае неприменения таких мер выполнить решения хозяйственного суда может быть сложно или невозможно. Иск обеспечивается:

- наложением ареста на имущество или денежные суммы, которые относятся ответчику;
- запретом ответчику совершать определенные действия и др.

Спор должен быть решен хозяйственным судом в *срок*, не превышающий двух месяцев со дня получения искового заявления.

По результатам рассмотрения дела суд *принимает решение*, в котором делается вывод: удовлетворить иск или отказать в иске полностью или частично. Если должник не в состоянии погасить задолженность, то по

окончании месяца со дня вынесения постановления хозяйственным судом кредитор может обратиться с заявлением относительно его банкротства.

2.2 Функции и задачи института банкротства

Ведение дела о банкротстве регулируется Законом Украины “О восстановлении платежеспособности должника или признании его банкротом“, Хозяйственным процессуальным кодексом Украины, а также иными законодательными актами Украины. Непосредственно дела о банкротстве рассматривают хозяйственные суды по местонахождению должника. Право на обращение в арбитражный суд с заявлением имеют кредиторы, если их беспорные требования к должнику в совокупности составляют не менее трехсот минимальных размеров заработной платы, которые не были удовлетворены должником на протяжении трех месяцев после установленного для их погашения срока.

Законодательство о банкротстве выполняет три основные *функции*:

–предотвращение непроизводительного использования активов предприятий;

–реабилитация предприятия, которое находится на грани банкротства, имея значительные резервы для успешной финансово-хозяйственной деятельности в будущем. Как правило, такая реабилитация предусматривает финансовую санацию (реорганизацию);

–оказание содействия полному удовлетворению претензий кредиторов.

Хозяйственный суд может применить к должнику следующие типы процедур:

–ликвидационные;

–реорганизационные;

–санационные.

До принятия нового законодательства о банкротстве в Украине доминировал первый метод. Новый закон предусматривает больше возможностей для восстановления платежеспособности должника. Так, относительно должника могут применяться следующие судебные процедуры: распоряжение имуществом должника; мировое соглашение; санация (восстановление платежеспособности) должника; ликвидация банкрота.

Субъектами банкротства могут быть лишь зарегистрированные в установленном порядке как субъекты предпринимательской деятельности юридические лица, в частности государственные предприятия, предприятия с частью государственной собственности в уставном фонде. Не могут быть субъектами банкротства обособленные подразделения юридических лиц (филиалы, *представительства*, отделения).

Проведение процедуры банкротства. При проведении процедур банкротства интересы всех кредиторов представляет *комитет кредиторов*. По результатам рассмотрения заявления кредитора и отзыва должника в подготовительном заседании выносится постановление, в котором определяется размер требований кредиторов.

После опубликования объявления о рассмотрении дела о банкротстве в официальном печатаном органе все кредиторы независимо от наступления срока выполнения обязательств имеют право предъявлять заявления с денежными требованиями к должнику. В постановлении может быть указано о введении в действие моратория на удовлетворение требований кредиторов.

С целью *обеспечения имущественных интересов кредиторов* в постановлении хозяйственного суда указывается о введении в действие процедуры распоряжения имуществом должника и назначается распорядитель имущества из числа лиц, зарегистрированных государственным органом по вопросам банкротства как арбитражные управляющие, сведения о которых предоставляются в установленном порядке Высшему хозяйственному суду Украины.

Распорядитель имущества имеет право:

- анализировать финансовое положение должника и рекомендовать собранию кредиторов мероприятия по финансовому оздоровлению должника;
- привлекать для обеспечения выполнения своих полномочий на договорной основе специалистов с оплатой их деятельности;
- рассматривать вместе с должностными лицами должника копии заявлений кредиторов о денежных требованиях к должнику, которые поступили в хозяйственный суд в связи с нарушением дела о банкротстве и присланные должнику в установленном этим Законом порядке.

Арбитражный управляющий обязан:

- вести реестр требований кредиторов в установленном порядке;

–сообщать кредиторам о результатах рассмотрения их требований должником и включении признанных требований в реестр требований кредиторов или об отказе признания требований должником;

–принимать меры для защиты имущества должника;

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

–выявлять признаки фиктивного банкротства или доведения до банкротства;

–предоставлять государственному органу по вопросам банкротства сведения, необходимые для ведения единой базы данных о предприятиях, относительно которых заведено дело о банкротстве;

–предоставлять хозяйственному суду и комитету кредиторов отчет о своей деятельности, сведения о финансовом положении должника, предложения относительно возможности восстановления платежеспособности должника.

Назначение распорядителя имущества не является основанием для прекращения полномочий руководителя или органа управления должника.

Согласно ст. 14 Закона кредиторы в месячный срок со дня опубликования в официальном печатном органе объявления об инициировании дела о банкротстве предъявляют в арбитражный суд письменные заявления о денежных требованиях к должнику, а также документы, которые их подтверждают. Физические лица и/или юридические лица, которые изъявляют желание принять участие в процедуре санации должника (инвесторы), предъявляют распорядителю имущества заявление об участии в санации должника.

Заседание хозяйственного суда проводится не позднее трех месяцев после проведения подготовительного заседания суда, на котором арбитражный суд рассматривает реестр требований кредиторов. По результатам рассмотрения хозяйственный суд выносит постановление, в котором отмечается размер признанных судом требований кредиторов, которые включаются распорядителем имущества в реестр требований кредиторов, и назначается дата проведения собрания кредиторов.

Одной из задач собрания является создание *комитета кредиторов*. Хозяйственный суд по ходатайству комитета кредиторов имеет право вынести постановление о проведении санации должника и назначении управляющего санацией. Санация вводится на срок не больше двенадцати месяцев. Комитет кредиторов принимает также решение о согласовании

кандидатуры управляющего санацией, выбор инвестора (инвесторов), одобрение плана санации должника.

Согласно ст. 18 Закона управляющий санацией предоставляет комитету кредиторов *план санации*, который содержит:

- мероприятия по восстановлению платежеспособности должника;
- условия участия инвесторов;
- формы полного или частичного удовлетворения требований кредиторов, в частности, путем перевода долга или его части на инвестора; сроки и очередность выплаты должником или инвестором долга кредиторам и условия ответственности инвестора за невыполнение взятых обязательств.

План санации рассматривается комитетом кредиторов, которые могут одобрить план санации и предоставить его на утверждение хозяйственного суда либо отклонить план санации и обратиться в хозяйственный суд с ходатайством о признании должника банкротом и открытии ликвидационной процедуры.

С целью восстановления платежеспособности и удовлетворения требований кредиторов должника план санации может предусматривать *продажу имущества должника* негосударственной собственности как целостного имущественного комплекса (помещения, сооружения, оснащение, инвентарь, сырье, продукция, права требования, права на знаки, продукция (работы, услуги)). Сумма от продажи имущества должника негосударственной собственности как целостного имущественного комплекса включается в состав имущественных активов должника.

Управляющий санацией выступает организатором торгов или привлекает для этих целей специализированную организацию.

С целью восстановления платежеспособности должника и удовлетворения требований кредиторов план санации может предусматривать продажу части имущества должника на открытых торгах. Управляющий санацией после проведения инвентаризации и оценки имущества должника имеет право предпринять продажу части имущества должника на открытых торгах.

Утверждение хозяйственным судом отчета управляющего санацией является основанием для вынесения хозяйственным судом постановления об установлении конечного срока расчетов с кредиторами, который не должен превышать шести месяцев со дня принятия постановления, и прекращения дела о банкротстве.

Рассмотрим последовательность действий заинтересованных сторон относительно *ликвидационной процедуры*, которая предусмотрена Законом Украины “О восстановлении платежеспособности должника или признании его банкротом”. Срок ликвидационной процедуры не может превышать двенадцати месяцев. В случае принятия хозяйственным судом постановления о признании должника банкротом и открытии ликвидационной процедуры:

–предпринимательская деятельность банкрота завершается окончанием технологического цикла изготовления продукции в случае возможности ее продажи;

–срок выполнения всех денежных обязательств банкрота и обязательств относительно уплаты налогов и сборов (обязательных платежей) считается наступившим;

–прекращается начисление неустойки (штрафа, пени), процентов и иных экономических санкций по всем видам задолженности банкрота;

–сведения о финансовом положении банкрота перестают быть конфиденциальными или представлять коммерческую тайну;

–отменяется арест, наложенный на имущество должника, признанного банкротом, и иные ограничения относительно распоряжения имуществом такого должника;

–требования по обязательствам должника, признанного банкротом, которые произошли во время проведения процедур банкротства, могут предъявляться только в границах ликвидационной процедуры.

В постановлении о признании должника банкротом хозяйственный суд открывает ликвидационную процедуру, назначает *ликвидатора* в порядке, предусмотренном для назначения управляющего санацией. Со дня назначения ликвидатора к нему переходят права руководителя (органов управления) юридического лица – банкрота.

Все виды имущественных активов (имущество и имущественные права) банкрота, которые принадлежат ему на правах собственности или полного хозяйственного распоряжения на дату открытия ликвидационной процедуры и выявленные в ходе ликвидационной процедуры, включаются в состав ликвидационной массы, за исключением объектов государственного жилого фонда, в том числе общежитий, детских дошкольных учреждений и объектов коммунальной инфраструктуры, которые передаются в коммунальную собственность соответствующих территориальных общин.

Статья 29 Закона определяет *порядок оценки имущества банкрота*. Для осуществления оценки имущества арбитражный управляющий имеет право привлекать специалистов на основании договора. После проведения инвентаризации и оценки имущества банкрота ликвидатор начинает продажу имущества банкрота на открытых торгах. Средства, которые поступают при проведении ликвидационной процедуры, зачисляются на основной счет должника. Продажа имущества банкрота оформляется договорами купли-продажи, которые складываются между ликвидатором и покупателем.

Средства, полученные от продажи имущества банкрота, направляются на удовлетворение требований кредиторов, в следующем порядке:

1) требования, обеспеченные залогом; выплата выходного пособия освобожденным работникам банкрота, в том числе возмещение кредита, полученного на эти цели; затраты, связанные с ведением дела о банкротстве в арбитражном суде и работой ликвидационной комиссии;

2) требования, связанные с обязательствами банкрота перед работниками предприятия, в том числе вследствие причинения вреда жизни и здоровью граждан путем капитализации соответствующих платежей, а также требования граждан – доверителей (вкладчиков) доверительных товариществ или иных субъектов предпринимательской деятельности, которые привлекали имущество (средства) вкладчиков;

3) требования относительно уплаты налогов и сборов (обязательных платежей);

4) требования кредиторов, не обеспеченные залогом, в том числе обязательства в процедуре распоряжения имуществом должника;

5) требования относительно возвращения взносов членов трудового коллектива в уставной фонд предприятия;

6) иные требования.

Требования каждой следующей очереди удовлетворяются по мере поступления на счет средств от продажи имущества банкрота после полного удовлетворения требований предыдущей очереди. В случае недостаточности средств, полученных от продажи имущества банкрота, для полного удовлетворения всех требований одной очереди требования удовлетворяются соразмерно сумме требований кредиторов одной очереди.

Увольнение работников должника и выплата выходного пособия освобожденным работникам осуществляется арбитражным управляющим в установленном порядке.

В процессе банкротства предприятия может быть заключено мировое соглашение – договоренность между должником и кредиторами относительно отсрочки или рассрочки, а также прощение (списание) кредиторами долгов должника, которое оформляется соглашением сторон. Мировое соглашение может быть заключено на любой стадии ведения дела о банкротстве.

Статья 40 Закона предусматривает *прекращение дела о банкротстве* в следующих случаях:

- должник не включен в Единый государственный реестр предприятий и организаций Украины или в Реестр субъектов предпринимательской деятельности;

- представлено заявление о признании банкротом ликвидированного или реорганизованного (кроме реорганизации в форме преобразования) юридического лица;

- в хозяйственном суде уже имеется дело о банкротстве того же должника;

- утвержден отчет управляющего санацией или ликвидатора;

- утверждено мировое соглашение;

- должник выполнил все обязательства перед кредиторами;

- кредиторы не выдвинули требований к должнику после открытия дела о банкротстве по заявлению должника.

Закон предусматривает некоторые особенности в отношении процедуры *санации градообразующего предприятия*, если разработан план его финансового оздоровления. План может включать: внесение инвестиций, трудоустройство его работников, создание новых рабочих мест и прочие способы восстановления платежеспособности должника.

Закон также устанавливает *особенности санации опасных предприятий*: угольных, горнодобывающих, атомных, химических, химико-металлургических, нефтеперерабатывающих и др., прекращение деятельности которых требует проведения специальных мероприятий по предотвращению причинения вреда жизни и здоровью граждан, имуществу, сооружениям, окружающей природной среде.

При осуществлении ликвидационной процедуры *страхователя* его имущественный комплекс может быть продан только в случае согласия покупателя взять на себя обязательства страхователя-банкрота по договорам страхования, по которым страховой случай не настал ко дню признания страхователя.

Статья 46 Закона устанавливает требования к проведению процедуры *банкротства профессиональных участников рынка ценных бумаг*. Распорядитель имущества в этом случае должен иметь лицензию арбитражного управляющего, а также лицензию, выданную Государственной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку. Со дня введения арбитражным судом процедуры санации должника или признания профессионального участника рынка ценных бумаг банкротом и открытия ликвидационной процедуры ценные бумаги клиентов подлежат возвращению клиенту.

При проведении санации профессионального участника рынка ценных бумаг управляющий санацией имеет право передать ценные бумаги, переданные такому профессиональному участнику рынка ценных бумаг клиентами, иному субъекту предпринимательской деятельности, который имеет соответствующую лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг.

Заявление об инициировании дела о банкротстве гражданина-предпринимателя может быть представлено в хозяйственный суд как им самим, так и его кредиторами. Хозяйственный суд может утвердить *план погашения долгов*, что является основанием для остановки проведения дела о банкротстве на срок не больше трех месяцев.

В отдельных случаях согласно статье 53 Закона проведение санации должника может осуществляться его руководителем. При этом руководитель должника обращается в хозяйственный суд с заявлением, к которому прилагается план санации должника, согласованный с кредиторами, которые дали согласие на ее проведение, письменное согласие кредиторов на назначение управляющим санацией руководителя должника.

Скрытое, фиктивное и умышленное банкротство. В ряде случаев предприятия, фактически являясь финансово несостоятельными, по определенным причинам скрывают это, тогда можно говорить о скрытом банкротстве. С другой стороны, отдельные субъекты хозяйствования могут специально объявить себя банкротами, не будучи таковыми, тогда речь идет о фиктивном банкротстве.

Скрытое банкротство – это преднамеренное сокрытие факта устойчивой финансовой несостоятельности путем предоставления

недостоверных данных. Факт сокрытия банкротства определяется следующими признаками:

–предоставление кредитору неправдивых данных о финансовом состоянии неплатежеспособного должника;

–причинная связь между предоставлением таких данных и убытками, которые получил кредитор.

Мотивы и цели сокрытия банкротства:

–надежда на улучшение финансового состояния или на выполнение финансовых обязательств лицами, которые являются должниками данного лица;

–попытка получить банковский кредит для покрытия финансовой задолженности или для присвоения полученных средств с последующей ликвидацией предприятия;

–стремление получить выгодный заказ на производство товаров, работ, услуг от государства или иных заказчиков и т.д. Субъектами скрытого банкротства могут быть основатели предприятия, собственники, должностные лица.

Фиктивное банкротство заключается в явным образом неправдивом заявлении основателя или собственника предприятия, а также должностного лица определенного предприятия о финансовой несостоятельности выполнения обязательств перед кредиторами и бюджетом.

Цели сообщения неправдивой информации могут быть следующими:

–инициирование дела о банкротстве или санация предприятия в рамках проведения дела о банкротстве;

–сокрытие незаконного расходования средств;

–ликвидация, реорганизация или приватизация предприятия с целью изменения формы собственности;

–попытка обмана независимого аудитора с целью получения необъективного вывода о финансовом состоянии предприятия.

Доведение до банкротства. Новым законодательством о банкротстве введено положение об ответственности за умышленное банкротство – сознательное доведение субъекта предпринимательской деятельности до устойчивой финансовой неплатежеспособности вследствие противоправных действий, которые наносят вред государственным или общественным интересам, законным правам собственников и кредиторов.

3 ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ МЕХАНИЗМ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ В ПРОЦЕДУРЕ БАНКРОТСТВА

3.1 Направления совершенствования антикризисных процессов в процедуре санации и реструктуризации предприятий

Фондовый рынок в упадке и не приносит доходов, потому что стагнирует реальная экономика. Основные причины этой стагнации – крайняя узость рынков сбыта и отсутствие денег в оборотных средствах.

Предприятия Украины и их менеджеры, в принципе, не все способны эффективно действовать в современной рыночной экономике и не готовы принять стратегические инвестиции. В этом одна из коренных причин неэффективности их работы и отсутствия инвесторов, желающих вложить капиталы в наше производство. Наглядный пример – предприятия, получившие иностранные кредиты под гарантии правительства и не способные рассчитаться.

Реструктуризация, а также полное обновление задач и тактики менеджмента, на наш взгляд, должны быть, наряду с некоторыми макроэкономическими шагами, одним из основных направлений создания предпосылок для экономического подъема.

Менеджмент отечественных промышленных предприятий настроен главным образом на производство. Даже появившиеся маркетинговые подразделения, в конечном счете, подчиняются интересам производства. В современных условиях должно быть наоборот. Поэтому нужно создавать маркетинговые службы, от предприятий не зависящие, но получающие деньги за обеспечение заказами. Финансово такие службы выгоднее создавать для групп предприятий. Это уже основа для объединения. Для того чтобы избежать дополнительных звеньев налогообложения, эта структура у нас пока что завуалирована. Маркетинговые структуры и руководства объединениями в сегодняшних условиях должны заниматься и организацией рынка: переговорами с покупателями и крупными конкурентами.

На наш взгляд, в современных условиях не следует опасаться объединений и укреплений, потому что сейчас это условия выживания. Только крупные предприятия и объединения способны сохранить инновационные разработки, привлекать инвестиции и выходить на внешние

рынки. Мелкий бизнес будет подниматься вокруг крупной основы. Нужно учитывать, что Украина по территории и количеству предприятий не сравнима с Россией и США. Здесь любое крупное предприятие выглядит монополистом.

Второе важнейшее направление реструктуризации – выделение наиболее жизнеспособных и имеющих рынок звеньев, эмиссия их акций и привлечение, таким образом, средств для реконструкции и повышения эффективности всего технологического комплекса. Нужно работать над соответствующими проектами, что поможет привлечь внешних инвесторов, особенно если повысится доходность (и откроется доказуемая перспектива ее дальнейшего повышения). Руководством и финансированием проектов, видимо, должны заниматься структуры объединений, которые мы пока что называли маркетинговыми.

Третьим направлением должна стать реорганизация с целью снижения уровня издержек и повышения гибкости управления производством. Тяжелая и жестокая работа, но ее необходимо проделать всем. Без революции в уровне затрат наша экономика не выживет.

В этой связи особое внимание обращаем на абсолютную необходимость борьбы с хищениями. В условиях деградации экономики и общественной морали они приняли массовый и системный характер. В 2004г. официально учтенные потери и убытки составили 19,5% ВВП. Практически все транспортные партии приходят недоукомплектованными. В черной металлургии исчезает из учета около 1 млн. т проката. Это и есть корни теневой экономики, которая питается за счет легальной. Для борьбы с этими явлениями создаются службы безопасности.

В себестоимости нужно определить уровень расходов, действительно необходимых для воспроизводства, и готовиться к понижению цен ниже фактически учитываемых затрат. В какой-то мере стихийно смещение цен уже происходит за счет дороговизны денег (дисконта на «живые» деньги) и принудительных "скидок" в бартерных схемах. Но сегодня дополнительный доход оседает у посредников, а вынужденная экономия идет за счет неплатежей. Эту искаженную систему нужно "осадить". Правда, нужно при этом найти способы ограничить произвол посредников, ликвидировать их монополию.

Центральной проблемой, которую, со своей стороны, должно решать Правительство вместе с Национальным банком, является упорядочение платежей. Выше уже приведены цифры потерь и убытков. Напомним еще,

что в составе оборотных средств предприятий только 1,5% денег, что среднемесячный остаток денег на счетах предприятий меньше, чем среднемесячная начисленная зарплата. Денег не хватает даже для зарплаты, не говоря уже о платежах за поставки, налогах и отчислениях. Сумма кредиторской задолженности уже более чем на 20% превышает годовой ВВП страны. Отсутствие решимости решать эту проблему не только не дает подняться производству, но и разлагает экономику и деловую мораль, все больше погружает их в полукриминальный хаос. Этот узел должен развязываться активностью как снизу, так и сверху.

Практический опыт работы дает основание полагать, что в антикризисной экономике должны быть выработаны направления на обоснование системного подхода к антикризисным процессам, что для каждого предприятия с учетом экономических условий данного предприятия и отрасли в целом необходимо разрабатывать стратегическую программу выхода из кризиса.

Стратегическая программа реструктуризации и санации. В настоящее время всё яснее становится, что кризис в стране если и не вызван, то, во всяком случае, не спадает из-за разрегулированности управления, как на уровне всей страны, так и на уровне предприятия. Подтверждением тому служат многочисленные примеры, ставшие известными в ходе приватизации, когда из двух одинаковых предприятий одно медленно умирает, другое – продолжает работать и развиваться.

Состояние предприятий можно охарактеризовать как «неуправляемость» или «неэффективное управление».

В рамках программы Украинского союза промышленников и предпринимателей «Партнёрство по эффективному управлению и инвестированию» разработана концепция «Комплексной программы реструктуризации предприятия», которую можно назвать не столько руководством к действию менеджера, сколько ориентиром, т.к. для каждого предприятия нужно создавать и реализовывать свою «Комплексную программу».

При создании концепции под реструктуризацией понимаются любые изменения стратегического характера на предприятии. Комплексность же подразумевает необходимость этих изменений практически во всех аспектах деятельности предприятий.

Стратегическая программа реструктуризации и санации состоит из нескольких частей, каждая из которых соответствует определённому направлению управления предприятием.

Структуры. Любая попытка реструктуризации, как правило, сводится к перекройке структуры.

В данном разделе раскрывается суть основных типов управленческих структур, преимущества и недостатки их применения на наших предприятиях. Особое внимание уделяется наполнению структур содержанием, бизнес-процессами.

Отдельно речь идёт об автоматизации процессов реструктуризации.

Финансы. На первый взгляд, все проблемы отечественных предприятий сводятся к одной – финансовой, ещё точнее – денежной. Однако суть проблемы далеко не в отсутствии денег, а в неумении управлять активами, источниками финансовых ресурсов и денежными потоками.

В данной части рассматриваются первые шаги такого управления: бюджетирование, финансовое планирование, финансовый анализ, а также некоторые другие инструменты финансового менеджмента: менеджмент заимствований, менеджмент размещения свободных средств, инвестиционный менеджмент, эмиссионная и дивидендная политика.

Бизнес-план. Этот раздел рассказывает о бизнес-планировании не как о необходимом условии получения инвестиций, хотя об этом тоже идёт речь, а о бизнес-плане как важнейшем инструменте внутрифирменного управления. Причём, опыт подсказывает, что если иметь в первую очередь именно эту его функцию, то инвесторы потом приходят сами, без погони за ними.

Учет. Как известно учёт – язык бизнеса. На отечественных предприятиях преобладает т.н. «посмертный» учёт, предусматривающий регистрацию уже совершённых операций. Поэтому в этом разделе речь идёт о реорганизации учёта, о внедрении т.н. управленческого учёта, о превращении бухгалтера из счетовода в настоящего финансиста.

Экономика. Микроэкономика – это бытие компаний, даже очень крупных.

В данном разделе речь идёт об известной всем себестоимости и о неизвестных способах управления ею. В этом разделе, собственно, сводятся воедино все аспекты управления предприятием, и в результате виден эффект от их действий.

Персонал. Раздел посвящен вопросу формирования, подготовки стратегии развития трудового коллектива предприятия, совершенствованию методов планирования его работы, учета результатов и мотивации деятельности персонала.

Маркетинг. В настоящее время множество компаний используют в своей практике маркетинг из жизненного опыта. Использовать же все предписания учебников по маркетингу вряд ли смогут хотя бы даже некоторые компании, из-за недостаточности ресурсов финансовых и кадровых.

Поэтому важнейшей задачей этого раздела является определение уровня разумной достаточности маркетинга.

Общий анализ ситуации. Внутренняя среда – распределение затрат по видам деятельности, качество персонала.

Внешняя среда – политико-правовая, экономическая ситуация; прогноз ситуации.

Имеющиеся связи для развития бизнеса: поставщики, клиенты, гос. органы;

Конкуренты: кто они, их стратегия и направление развития.

Разработка направлений деятельности: исследования рынка.

Приоритизация выбранных направлений деятельности: определение продукта, положительные – отрицательные аспекты, уровень конкуренции, конкурентное преимущество.

Капитал. В этом разделе рассматриваются источники формирования активов компании, распределение долей между акционерами, порядок взаимодействия правления с ними. Вырабатываются рекомендации по совершенствованию работы с пакетом акций трудового коллектива, по борьбе с рейдерской деятельностью недобросовестных предпринимателей. Разъясняется, что нужно и чего нельзя требовать от независимого регистратора, каким образом организовать деятельность компании на фондовом рынке.

Этапы проведения реструктуризации. Работа по реструктуризации предприятий проводится специалистами предприятий, центральных и местных органов исполнительной власти. Для проведения реструктуризации центральные органы исполнительной власти создают отраслевые комиссии по вопросам реструктуризации предприятий отрасли.

Отраслевые комиссии определяют перечень предприятий, подлежащих реструктуризации, и определяют очередность ее проведения. Для проведения анализа экономического состояния предприятия и подготовки проекта реструктуризации на каждом предприятии отраслевой комиссией создается рабочая группа, которую возглавляет представитель центрального органа исполнительной власти. В состав комиссии входят представители ФГИ, местная исполнительная власть, представитель банка, Антимонопольного комитета.

Для обеспечения своевременного выполнения составляется план – график проведения работ по реструктуризации, в котором отражены конкретные мероприятия, сроки исполнения и ответственные исполнители. Финансово отраслевая комиссия готовит приказ по центральному органу исполнительной власти о проведении реструктуризации предприятия.

Экономическое состояние определяется на основе финансово-хозяйственных показателей за отчетный период:

- 1 Анализ финансового состояния;
- 2 Показатели оценки конкурентоспособности видов производимой продукции;
- 3 Уровень производства и научно-технического потенциала; состояние кооперационных связей и сбыта продукции; наличие кадрового состава;
- 4 Структура заработной платы;
- 5 Принадлежность социальной инфраструктуры; наличие незавершенного строительства; оценка влияния производственной деятельности на экологическую среду;

Разработка проекта реструктуризации. Проект реструктуризации должен определять: необходимость проведения реструктуризации; формы и методы реструктуризации; пути решения финансовых, социальных вопросов; затраты на проведение реструктуризации и источники финансирования; конкретные мероприятия направленные на реализацию проекта.

Реструктуризацию могут обеспечить следующие мероприятия: замена руководителя; частичная или полная приватизация; частичное закрытие; проведение процедуры банкротства; разделение больших предприятий на части; отделение от предприятий непрофильных производств и инфраструктуры; продажа или передача активов; освобождение от соцкультбыта; конверсия, диверсификация; повышение эффективности маркетинга; уменьшение расходов на производство; внедрение новых форм

и методов управления производством; сокращение численности; реструктуризация задолженности.

Банкротство как форма реструктуризации. Банкротство становится юридическим фактом с момента признания должника банкротом.

Санация состоит из трех основных элементов:

- соглашения между должником и санатором о переводе долга с согласия кредиторов;
- согласования условий реструктуризации уставного капитала;
- согласования условий выплаты долгов предприятия-должника между санатором и кредиторами.

В результате реструктуризации уставного капитала происходит смена собственника предприятия-должника. Выбирая наиболее оптимальную организационно-правовую форму для осуществления предприятием хозяйственной деятельности, санатор может: реорганизовать предприятие, преобразовать унитарное предприятие в хозяйственное общество, выделить структурные подразделения в отдельные предприятия. Эти действия производятся для финансового оздоровления предприятия.

Большое значение в качестве элемента реструктуризации придается реструктуризации кредиторской и дебиторской задолженности.

Реструктуризация может быть также использована в качестве инструмента приватизации целостного имущественного комплекса или государственной доли в уставном фонде хозяйственного общества. Продажа пакетов акций, принадлежащих государству, возможна на аукционе или по конкурсу под конкретные обязательства санатора по развитию предприятия, сохранению численности персонала и профиля производственной деятельности.

Санацию можно рассматривать как инвестирование предприятия-должника, а фактически происходит вложение средств в развитие предприятия-должника в соответствии с предложенным санатором бизнес-планом. Таким образом, если эти мероприятия в период санации направлены на финансовое оздоровление, то санацию можно рассматривать в качестве реального инструмента реструктуризации.

Говоря о реструктуризации в связи с процедурой банкротства, обычно 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.

Однако, поскольку такое понятие, как «реструктуризация», на самом деле гораздо более широкое, то и банкротство как форма реструктуризации выступает как один из возможных механизмов ее осуществления, в том числе и посредством утверждения арбитражным судом условий санации субъекта хозяйственной деятельности.

Поскольку целью проведения реструктуризации является «создание субъектов предпринимательской деятельности, способных эффективно функционировать в условиях становления рыночной экономики и производить конкурентоспособную продукцию, которая отвечала бы требованиям товарных рынков», то и правовые формы проведения процедуры реструктуризации во многом зависят от конкретных показателей и условий, в которых проводится реструктуризация.

Проведению реструктуризации обязательно предшествует анализ экономического состояния предприятий, дающий возможность определить причины и источники финансово-экономических проблем предприятия, его убыточности, нерентабельности.

Вообще же процесс реструктуризации предприятий действующим законодательством Украины регулируется лишь в той мере, в которой он связан с реорганизацией предприятий и хозяйственных обществ в другие организационно-правовые формы. Однако большинство мер, в комплексе направленных на финансово-экономическое оздоровление предприятия путем реструктуризации, имеют правовой характер. То есть осуществление их связано с изменением юридического статуса субъекта предпринимательства, их организационно-правовой формы либо формы собственности.

К мероприятиям правового характера, целесообразность осуществления которых определяется результатами проведенного финансово-экономического анализа, можно отнести:

- частичную или полную приватизацию,
- осуществление санации государственных предприятий;
- реорганизацию предприятий путем выделения структурных подразделений в самостоятельные с юридической точки зрения субъекты предпринимательской деятельности;
- создание дочерних предприятий на базе имущества предприятия;
- реорганизацию унитарных предприятий в хозяйственные общества;
- реструктуризацию дебиторской и кредиторской задолженности предприятий;
- проведение процедуры банкротства.

Среди правовых мер проведения реструктуризации, как видно из приведенного перечня, есть и проведение процедуры банкротства. Хотелось бы подчеркнуть, что грамотное применение и проведение этой процедуры позволяет наиболее часто достичь тех целей, которые преследует вообще реструктуризация в том смысле, в котором о ней сейчас говорится. А именно – обеспечить очищение предприятия от долгов, возврат его дебиторской задолженности, реструктуризацию кредиторской задолженности, привлечение инвестора, и как следствие – финансовое оздоровление предприятия, появление реальной возможности адаптироваться к новым условиям хозяйствования и не только выжить в них, но и достичь существенных финансово-экономических успехов.

Банкротство вообще можно рассматривать в качестве инструмента вывода субъектов предпринимательской деятельности из кризисной финансово-хозяйственной ситуации, поскольку в основе самой процедуры банкротства лежат конкретные юридические и экономические действия.

Говоря об институте банкротства, необходимо иметь в виду, что любое предприятие, независимо от формы собственности и организационно-правовой формы, осуществляя хозяйственную деятельность, вступает в отношения с налоговыми органами, банками, другими предприятиями (поставщиками, реализаторами и потребителями его продукции). В процессе этих отношений у предприятия возникают обязательства, невыполнение которых в силу каких-либо объективных или субъективных причин может привести к тому, что предприятие станет должником, то есть, обязано будет выполнить определенные действия в пользу кредитора – произвести платеж, поставить товар, выполнить работы, оказать услуги.

Каждый кредитор имеет право требовать от должника исполнения обязательств, а также возмещения убытков, понесенных в связи с неисполнением или ненадлежащим исполнением обязательств должником. Это право предусмотрено действующим законодательством Украины.

Когда предприятие испытывает дефицит или кризис возможностей для исполнения имеющихся у него обязательств, возникает вопрос, способно ли оно в полной мере удовлетворить требования кредиторов, то есть является ли оно платежеспособным. Собственно понятие платежеспособности и состоятельности предприятия и легло в основу определения банкротства в соответствии с Законом Украины «О банкротстве»: «Под банкротством понимается связанная с недостаточностью активов в ликвидной форме неспособность юридического лица - субъекта предпринимательской

деятельности - удовлетворить в установленный срок предъявленные к нему со стороны кредиторов требования и исполнить обязательства перед бюджетом».

Необходимо заметить, что любые изменения правового статуса предприятия-должника в процессе банкротства оформляются решением арбитражного суда: утверждение условий санации, принятие определения о реорганизации субъекта предпринимательской деятельности после утверждения ликвидационного баланса.

Наиболее явно цели реструктуризации достигаются в результате санации предприятия-должника в процессе банкротства.

Элемент санации – согласование условий выплаты долгов предприятия – в сущности, и представляет собой реструктуризацию кредиторской задолженности, то есть совокупность оформленных и согласованных должным образом соглашений между санатором и его кредиторами о порядке, сроках и формах раздела суммы задолженности и ее погашения в течение определенного срока. Соглашение это может быть реализовано, в том числе, в виде переоформления задолженности предприятия путем выдачи векселей и других видов долговых обязательств. Кредиторы могут, и это имеет место на практике, договориться с санатором об определенном дисконте при погашении задолженности.

Реструктуризация может быть также использована в качестве инструмента приватизации целостного имущественного комплекса или государственной доли в уставном фонде хозяйственного общества. Продажа пакетов акций, принадлежащих государству, возможна на аукционе или по конкурсу под конкретные предложения санатора по развитию предприятия-должника, сохранению численности персонала или изменению профиля производственной деятельности предприятия.

Вообще же санацию можно рассматривать как инвестирование в предприятие-должника, поскольку фактически происходит вложение средств в развитие предприятия-должника в соответствии с предложенным санатором бизнес-планом.

Но даже если решение о санации принято не было, а было принято постановление о признании предприятия-должника банкротом, то осуществляемые ликвидационной комиссией мероприятия по реализации имущества предприятия-банкрота и взысканию его дебиторской задолженности для выплаты кредиторам задолженности предприятия-банкрота могут иметь положительный эффект, если, конечно, в результате у

предприятия остается достаточно активов для продолжения хозяйственной деятельности, предусмотренной его уставными документами. Так же, как и реорганизация предприятия по решению арбитражного суда, которая может иметь место, например, по просьбе собственника предприятия.

Таким образом, если рассматривать реструктуризацию в упомянутом значении этого слова, то есть как совокупность мероприятий, направленных на финансово-экономическое оздоровление предприятия-должника, то применение правовых механизмов банкротства, позволяющее достигнуть именно таких результатов, можно рассматривать в качестве реального инструмента реструктуризации.

3.2 Особенности определения экономической целесообразности реструктуризации предприятий на основе финансового анализа

Проблема реструктуризации промышленных предприятий Украины и металлургической отрасли в частности остается актуальной.

При реструктуризации предприятий необходимо оценить прямые затраты на ее проведение, но достаточно сложно определить изменение будущих поступлений, которые произойдут в результате реструктуризации. При этом следует учитывать, что в результате реструктуризации изменяется суть самого объекта, и что значительные изменения произойдут в результате повышения качества управления вновь образованных предприятий вследствие более высокой мотивации менеджеров.

В ходе оценки экономической целесообразности реструктуризации предприятия может быть использован метод сравнительного анализа или ретроспективного моделирования. Его суть заключается в пересчете финансово-экономических показателей за истекший период и априорном их приведении к условиям, отвечающим проведению того или иного мероприятия по реструктуризации. Предлагаемый метод не позволяет учесть всего многообразия факторов (в частности, социальных, психологических), но отражает изменение экономических показателей. Метод конкретизирован для условий выделения структурных подразделений в самостоятельные юридические лица в процессе создания холдинговой структуры управления.

Поскольку оценка самого решения о необходимости реструктуризации лежит на управляющих и собственниках предприятия, исходя из стратегических целей развития, и не поддается строгой формализации, то

для принятия того или иного решения руководителям предприятий необходимо определить наиболее общие проблемы и задачи:

- прийти к общему мнению среди высшего звена управления и наиболее крупных совладельцев, т.е. лиц, принимающих решение или влияющих на них, о целях работы предприятия и перспективах его развития;

- разработать программу развития и определить ресурсы для ее выполнения (например, собственный, акционерный или кредитный капитал);

- ответить на вопрос, как функционировало бы предприятие в прошедшем периоде, если бы оно в тот момент прошло процедуру реструктуризации;

- оценив полученные результаты, принять взвешенное решение о возможности и своевременности проведения тех или иных механизмов экономической целесообразности предложенных мероприятий.

В процессе реструктуризации предприятий – создания холдинга – предлагается использовать метод финансового анализа на основе построения разделительного баланса предприятия и отчетных данных за предыдущий период работы. С учетом этого разделения производится расчет соответствующих показателей в соответствии с методическими принципами финансового анализа. На основе полученных данных оценивается изменение положения предприятия после проведения его реструктуризации. Согласно этому методу анализа используются коэффициенты, характеризующие ликвидность и финансовую устойчивость предприятия, рентабельность деятельности и деловую активность. Отличительной чертой этих показателей является значительное изменение их в течение определенного промежутка времени в результате выхода на новые рынки сбыта, внедрения новых информационных и финансовых технологий. В течение одного года их значения обусловлены влиянием результатов работы в предыдущих периодах. Если в качестве целевых параметров были выбраны допустимые отклонения в значениях ликвидности, финансовой независимости, рентабельности деятельности организованных предприятий, то реструктуризация признается допустимой. Если эти условия не соблюдены, то осуществление этого проекта признается нецелесообразным в отношении стратегических целей предприятия. Поэтому, рассчитывая их по разделительному балансу и делая выводы, дают характеристику управленческому решению по реструктуризации предприятия.

Анализ финансового состояния предприятия проводится, прежде всего, на основании форм внешней финансовой отчетности, а именно:

- форма №1 «Баланс предприятия»;
- форма №2 «Отчет о финансовых результатах»;
- форма №3 «Отчет о движении денежных средств»;
- форма №4 «Отчет о собственном капитале»;
- форма №5 «Примечания к годовой финансовой отчетности».

Наиболее общее представление о финансовом состоянии предприятия дает анализ его баланса. В балансе зафиксирована информация о стоимости активов и сумме источников их формирования на определенную дату. Диагностика финансового состояния предусматривает анализ сложившихся пропорций баланса, оценку их изменений и выявление причин, повлекших эти изменения.

Рассмотрим основные характеристики финансового состояния предприятия и балансовые пропорции, соблюдение которых необходимо для обеспечения устойчивого финансового положения:

- Ликвидность и платежеспособность. Эти характеристики используются для оценки состояния предприятия в краткосрочной перспективе. Под платежеспособностью при этом понимают наличие и достаточность денежных активов для своевременного погашения обязательств по состоянию на определенную дату. Ликвидность – более общее понятие, которое характеризует потенциальную платежеспособность предприятия. Иначе говоря, ликвидность – это возможность предприятия преобразовать оборотные активы в средства платежа для погашения текущих обязательств. Таким образом, получаем первую из основных пропорций баланса – для поддержания ликвидности предприятия стоимость его оборотных активов должна превышать сумму текущих обязательств. На первый взгляд, предприятие будет ликвидным не только в случае превышения оборотных активов над текущими обязательствами, но и в случае их равенства. Однако не стоит забывать, что в составе оборотных активов наряду с абсолютно ликвидными денежными активами есть и менее ликвидные составляющие – дебиторская задолженность и товароматериальные запасы. При необходимости срочной реализации таких оборотных активов предприятие не сможет выручить сумму, равную их учетной стоимости, а значит, достаточную для погашения обязательств. Это объясняется тем, что запасы в таком случае реализуются, как правило, со

значительной скидкой, а использование различных инструментов рефинансирования дебиторской задолженности (например, учет векселей или факторинг) также предполагает потерю части ее стоимости в виде платы за услуги финансовых посредников.

- **Финансовая устойчивость** – характеристика, отражающая уровень платежеспособности предприятия в долгосрочном периоде. Финансовая устойчивость зависит от соотношения заемного и собственного капитала, а также от источников финансирования необоротных активов. Необходимыми условиями финансовой устойчивости являются: во-первых, превышение собственного капитала над заемным и, во-вторых, превышение долгосрочных источников финансирования (собственного капитала и долгосрочных обязательств) над стоимостью необоротных активов. Первое соотношение вытекает из необходимости обеспеченности заемных средств имуществом, сформированным из собственных источников. Второе соотношение следует из так называемого принципа конгруэнтности, который предполагает соответствие сроков привлечения капитала и сроков его вложения в активы.

- **Деловая активность** в финансовом аспекте проявляется в скорости оборота средств предприятия. Важность показателей оборачиваемости объясняется следующим: чем быстрее капитал проходит все стадии кругооборота, тем больший объем продукции предприятие сможет реализовать при одной и той же сумме капитала за определенный период времени. Замедление оборачиваемости вызывает увеличение потребностей в источниках финансирования и может привести к снижению финансовой устойчивости.

- **Рентабельность** – относительный показатель прибыльности предприятия, т.е. эффективности его деятельности и использования капитала. Рентабельность характеризуется системой показателей. Общий их смысл - определение суммы прибыли с одного денежной единицы вложенного капитала.

Каждая из рассмотренных характеристик финансового состояния может быть оценена с использованием системы абсолютных и относительных показателей. Перечень используемых диагностических показателей определяется аналитиком исходя из целей анализа, полноты информационной базы и других факторов. В процессе финансового анализа выполняется не только анализ динамики соответствующих показателей, но и их сопоставление с так называемыми «нормативными» уровнями,

которые приняты в качестве базы для сравнения. Нужно заметить, что указанные в литературных источниках нормативные уровни финансовых показателей не следует воспринимать как догму – это всего лишь приближенные ориентировочные значения. Фактические значения показателей финансового состояния могут существенно отличаться от рекомендуемых, и это далеко не всегда следует расценивать как недостатки в деятельности предприятия и признак неустойчивости его финансового состояния.

На пропорции баланса, а значит – на уровень и качество финансового состояния предприятия, оказывает влияние множество факторов макро- и микросреды. Эти факторы должны быть учтены в процессе анализа финансовой отчетности, т.к. проводимый анализ имеет конкретные временные и пространственные рамки. Приступая к оценке показателей финансового состояния, аналитик должен четко представлять условия деятельности предприятия в данной отрасли и его характерные особенности.

Рассмотрим, каким образом отраслевая принадлежность предприятия влияет на структуру его баланса. Очевидно, что в отраслях тяжелой промышленности (например, в металлургии или машиностроении) удельный вес основных средств и, соответственно, необоротных активов, будет существенно выше, чем в торговле. В торговле же, наоборот, преобладающим элементом в активе баланса будут оборотные активы (в розничной торговле – запасы товаров; в оптовой торговле – товары и дебиторская задолженность).

Следующим фактором является характер выпускаемой продукции и тип производства. Эти факторы оказывают непосредственное влияние на состояние оборотных активов промышленного предприятия, прежде всего на такие статьи как «незавершенное производство» и «готовая продукция». Размер и удельный вес незавершенного производства зависит от длительности производственного цикла.

Так, в единичном производстве удельный вес незавершенного производства будет выше, чем в массовом, по причине значительно большей длительности производственного цикла.

Размер остатков готовой продукции зависит от вида организации производства: «изготовление на склад» или «изготовление на заказ». Для предприятий с единичным и мелкосерийным типами производства, выпускающих продукцию по индивидуальным заказам, характерен

сравнительно невысокий удельный вес остатков готовой продукции на складе. И наоборот, предприятия с массовым и крупносерийным типами производства, выпускающие ТНП или товары производственно-технического назначения, имеющие широкую сферу применения (например, металлопрокат), вынуждены создавать определенные запасы готовой продукции, чтобы иметь возможность оперативно отреагировать на потребительский спрос и предложить необходимый покупателю товар в нужный момент времени.

Тип производства и характер выпускаемой продукции – объективные факторы, влияющие на состояние товароматериальных запасов предприятия. Вместе с тем, нужно отметить и такой немаловажный фактор, как особенности организации материальных потоков на предприятии (имеются в виду используемая система управления производственными запасами, методы организации производства, эффективность и обоснованность календарно-плановых нормативов, достоверность прогнозирования объемов продаж и, соответственно, планирования производственной программы).

Рассмотрим влияние указанных факторов на состояние товароматериальных запасов.

Предприятие может использовать традиционные системы управления запасами, основанные на определении «точки перезаказа», системы MRP/MRP II/ERP-класса или же систему, основанную на принципе «точно во время».

Традиционные системы управления запасами имеют ряд недостатков, которые негативно отражаются на финансовых показателях. Так, эти системы ориентированы на исторические данные о потреблении сырья и материалов. В результате оптимально сбалансировать имеющиеся запасы, планы поставок и будущий спрос невозможно. Это приводит либо к возникновению излишних запасов, а значит – к замедлению оборачиваемости средств и росту текущих финансовых потребностей, либо к дефициту сырья и материалов. Вероятность возникновения дефицита ведет к необходимости создания достаточно значительных страховых запасов, что опять же приводит к указанным негативным последствиям.

Системы MRP / MRP II / ERP-класса, а также метод «точно во время», несмотря на различия в механизмах их реализации, ориентированы на снижение объема запасов, причем не только запасов сырья, материалов и комплектующих, но и размера незавершенного производства. Это

достигается за счет тесной взаимоувязки показателей бюджета продаж и графика отгрузки продукции, оперативно-производственных планов и планов поставки сырья, материалов и комплектующих. Эффективность внедрения современных MRP II и ERP систем в среднем по промышленности характеризуется следующими показателями:

- Достигается уменьшение страховых запасов на 40%;
- Происходит ускорение оборачиваемости товароматериальных запасов на 65%;
- Задержки с отгрузкой готовой продукции снижаются на 45%;
- Длительность производственного цикла сокращается на 50%, соответственно, объем НЗП при прочих равных условиях снижается до такого же уровня.

Разумеется, что предприятия, использующие современные методы управления материальными потоками, будут иметь значительно меньший объем и удельный вес товароматериальных запасов в структуре баланса, что положительно отразится на их финансовом состоянии.

Важным параметром для любой из существующих систем управления запасами является размер партии заказа сырья, материалов или комплектующих. Закупка материалов крупными партиями ведет к увеличению средней стоимости производственных запасов и наоборот, более ритмичная организация снабжения будет способствовать сокращению среднего уровня остатков производственных запасов и позволит ускорить их оборачиваемость.

Важное значение имеют факторы, характеризующие условия взаимодействия предприятия с покупателями и поставщиками – они оказывают непосредственное влияние на состояние дебиторской и кредиторской задолженности.

На объем дебиторской задолженности, кроме такого внешнего по отношению к предприятию фактора, как платежеспособность покупателей и их возможность своевременно и в полном объеме погасить предоставляемый товарный кредит, влияет проводимая предприятием кредитная политика. Кредитная политика предусматривает стандарты оценки кредитоспособности клиентов и условия предоставления товарного кредита в виде отсрочки платежа (длительность периода кредитования, процент предоплаты и т.п.). При этом как ужесточение кредитной политики, так и ее либерализация имеют свои положительные и отрицательные стороны. Так, смягчение условий расчетов способствует

росту объема продаж и финансовых результатов. С другой стороны, отвлечение средств в дебиторскую задолженность замедлит оборачиваемость активов, приведет к увеличению текущих финансовых потребностей, а если эти потребности будут восполняться за счет кредитных ресурсов – то и к росту финансовых расходов. Кроме того, рост продаж в кредит приведет к увеличению вероятности возникновения безнадежной дебиторской задолженности. В любом случае, поскольку предоставление товарного кредита является одним из способов стимулирования сбыта, оценку обоснованности и эффективности проводимой предприятием кредитной политики нужно давать на основе анализа конкуренции в отрасли и конкурентного статуса анализируемого предприятия.

Кроме политики кредитования, существуют и другие инструменты управления дебиторской задолженностью. К ним можно отнести предоставление скидок за досрочную оплату и рефинансирование задолженности, прежде всего – факторинг. Использование этих методов позволяет существенно ускорить оборачиваемость дебиторской задолженности и снизить ее объем. В первом случае покупатели, располагающие временно свободными денежными средствами, будут стремиться быстрее рассчитаться с предприятием, чтобы воспользоваться предлагаемой скидкой. Во втором случае предприятие передает финансовому посреднику (банку или факторинговой компании) денежные требования к покупателям своей продукции и немедленно получает от 50 до 90% суммы, указанной в счете-фактуре.

На объем кредиторской задолженности влияют аналогичные факторы: платежеспособность анализируемого предприятия и проводимая поставщиками кредитная политика.

Важное значение для финансового состояния предприятия имеет соотношение дебиторской и кредиторской задолженности. Единого мнения по поводу оптимального соотношения этих показателей нет. С точки зрения финансового менеджмента, для предприятия более выгодно превышение кредиторской задолженности над дебиторской. В этом случае предприятие более длительный период пользуется беспроцентным товарным кредитом поставщиков, чем предоставляет его покупателям своей продукции. В то же время, неоправданно высокое превышение кредиторской задолженности в перспективе может привести к разбалансировке входящих и исходящих денежных потоков и, как следствие, к неплатежеспособности. В любом

случае, в ходе анализа сумм дебиторской и кредиторской задолженностей необходимо принимать во внимание уровень экономической власти данного предприятия и его поставщиков, которые определяют возможности диктовать условия расчетов за поставляемую продукцию. Кроме учета рыночной ситуации, необходимо принимать во внимание наличие просроченной задолженности, как дебиторской, так и кредиторской.

Анализ баланса, являющийся первым этапом оценки финансового состояния предприятия, не должен проводиться в отрыве от показателей формы №2 «Отчет о финансовых результатах», т.к. состояние многих статей баланса зависит от уровня прибыльности предприятия, а также от объема деятельности. Так, наличие прибыли или убытков непосредственно влияет на сумму собственного капитала. Что касается объема деятельности (т.е. производства и реализации продукции), то анализ динамики оборотных активов и текущих обязательств без учета этого фактора вообще не имеет смысла. Это обусловлено тесной взаимосвязью соответствующих статей баланса с уровнем деловой активности предприятия. Если уровень деловой активности изменится, а другие факторы, влияющие на состояние оборотных активов и текущих обязательств, останутся неизменными, то оборотные активы и текущие обязательства будут изменяться темпами, аналогичными темпам изменения объемов производства и реализации продукции. Поэтому на первом этапе анализа баланса делается сопоставление уровня деловой активности с темпами изменения оборотных активов и текущих обязательств и устанавливается влияние этого фактора, а далее выполняется анализ воздействия прочих факторов.

Рассмотрим алгоритм анализа основных статей баланса. В целях снижения трудоемкости аналитических расчетов баланс предприятия агрегируют путем объединения близких по экономическому содержанию статей. Степень агрегирования или детализации статей баланса определяется аналитиком в зависимости от целей проводимого анализа.

Прежде всего, необходимо выяснить, как изменилась стоимость совокупных активов предприятия. Динамика валюты баланса сопоставляется с динамикой выручки от реализации продукции. На основе этого сопоставления можно сделать предварительный вывод об изменении финансового состояния. При этом как рост, так и сокращение валюты баланса могут быть вызваны различными причинами. Если в отчетном году наблюдается положительная динамика объема деятельности, то и рост валюты баланса необходимо оценивать как нормальное явление, т.к. в

условиях увеличения объемов производства и реализации продукции растет объем оборотных активов, а также могут потребоваться дополнительные инвестиции в основные средства. В то же время, в случае снижения спроса на продукцию, совокупные активы также могут вырасти: на складах будет скапливаться нереализованная готовая продукция и излишние производственные запасы, предприятие в целях стимулирования сбыта будет вынуждено смягчить кредитную политику, что отразится соответствующим образом на дебиторской задолженности.

Аналогично, в периоды спада деловой активности валюта баланса может уменьшиться, если предприятие сможет избежать возникновения сверхнормативных товароматериальных запасов и не изменит свою кредитную политику. С другой стороны, такие изменения в балансе могут быть обусловлены более эффективным использованием оборотных активов, вследствие чего происходит ускорение их оборачиваемости и уменьшается потребность в оборотных средствах.

После установления причин изменения валюты баланса проводится детальный анализ изменений в отдельных статьях актива и пассива.

Рассмотрим порядок проведения анализа необоротных активов. Наиболее важным элементом этого раздела баланса для промышленного предприятия являются основные средства. В ходе анализа необходимо оценить динамику остаточной стоимости основных средств и выяснить причины произошедших изменений. Рост стоимости основных средств в большинстве случаев нужно оценивать как положительное явление, способствующее повышению производственного потенциала и конкурентных преимуществ предприятия. Вместе с тем, необходимо знать, чем именно был обусловлен этот рост – приобретением новых основных средств или их дооценкой, т.к. в последнем случае реального улучшения технического состояния основных средств не происходит. Анализ динамики основных средств должен дополняться оценкой их технического состояния с помощью системы соответствующих показателей.

В ходе анализа необоротных активов заслуживает внимания статья «незавершенное строительство». При этом, если сумма по данной статье в течение ряда периодов не изменялась, можно сделать вывод о наличии «замороженных» объектов капитального строительства или приобретенного, но не установленного оборудования. Такая ситуация свидетельствует об отвлечении средств из основной деятельности предприятия и ведет к ухудшению его финансового состояния. Могут быть

и положительные причины увеличения суммы по этой статье – приобретение оборудования (еще не установленного и не введенного в эксплуатацию) или увеличение масштабов капитального строительства в целях расширения деятельности.

Наличие в составе активов организации нематериальных активов косвенно характеризует избранную организацией стратегию как инновационную.

В ходе анализа долгосрочных финансовых инвестиций необходимо дать оценку уровня их доходности путем сопоставления с эффективностью альтернативных вариантов капиталовложений. С этой целью используются данные из статей «доходы от участия в капитале» и «прочие финансовые доходы» Отчета о финансовых результатах.

В составе оборотных активов особое внимание аналитика должно быть обращено на следующие статьи:

- Запасы, в т.ч. производственные запасы, незавершенное производство, готовая продукция;

- Дебиторская задолженность, прежде всего задолженность по товарным операциям (векселя полученные и задолженность за товары, работы, услуги);

- Денежные средства и текущие финансовые инвестиции.

Первым шагом анализа оборотных активов является сопоставление их динамики с изменением объема реализованной продукции. Это позволяет сделать вывод о влиянии объема деятельности на состояние оборотных активов и изменении их оборачиваемости. Если темпы роста оборотных активов идентичны темпам роста выручки от реализации, делается вывод, что фактором, повлиявшим на изменение соответствующих статей баланса, является рост или снижение объема деятельности, а скорость оборота осталась неизменной. В других случаях происходит изменение оборачиваемости и необходимо дать оценку влияния совокупности факторов. В частности, к таким факторам относятся:

- для производственных запасов: система управления запасами и условия снабжения сырьем и материалами; уровень материалоемкости продукции; цены на материалы; используемый метод учета стоимости запасов;

- для незавершенного производства: длительность производственного цикла; структура выпускаемой продукции; эффективность оперативно-календарного планирования и состояние системы организации производства в целом;

- для готовой продукции: сроки предпродажной подготовки и отгрузки; обоснованность производственной программы и ее соответствие потребностям рынка;

д) для дебиторской задолженности: условия расчетов с покупателями и уровень их платежеспособности.

Денежные активы относятся к важнейшим статьям баланса, т.к. от их достаточности зависит уровень платежеспособности предприятия. Вместе с тем, не стоит забывать, что именно эта статья подвержена наиболее значительным изменениям. Низкий уровень денежных активов на анализируемую дату еще не означает неплатежеспособность предприятия, т.к. в ближайшем будущем от дебиторов может поступить оплата за отгруженную продукцию и предприятие сможет в установленный срок погасить свои обязательства. При анализе платежеспособности более важно не наличие денежных средств на определенную дату, а сбалансированность входящих и исходящих денежных потоков. Именно синхронизация денежных поступлений и выплат является фактором, позволяющим предприятию поддерживать нормальный уровень платежеспособности в динамике.

Исследование пассива баланса позволяет установить одну из возможных причин изменения финансовой устойчивости предприятия.

Прежде всего, необходимо проанализировать динамику собственного капитала и изменение его удельного веса в валюте баланса. Необходимость в собственном капитале обусловлена требованиями самофинансирования предприятия. Он является основой самостоятельности и независимости предприятия. Рост собственного капитала за счет любого из источников (увеличение нераспределенной прибыли и резервного капитала, увеличение уставного и дополнительного капитала) ведет к усилению финансовой устойчивости предприятия. Что касается доли собственного капитала, то единого подхода к определению оптимального ее уровня не выработано. С точки зрения обеспечения финансовой независимости желательно, чтобы удельный вес собственного капитала превышал или, по крайней мере, был не ниже удельного веса заемных средств. В большинстве стран принято считать финансово независимой фирму с величиной собственного капитала, превышающей величину заемного в два и более раза. Принятие этого условия является итогом следующих рассуждений: если в определенный момент банк и другие кредиторы предъявят все долги к взысканию, то организация сможет их погасить, реализовав половину имущества,

сформированного за счет собственных источников, даже если вторая половина имущества окажется по каким-либо причинам неликвидной.

В ходе анализа изменений удельного веса собственного капитала необходимо установить причины произошедших изменений в структуре пассивов. Далеко не всегда рост доли собственного капитала является признаком улучшения финансового состояния предприятия. Нередки случаи, когда такая ситуация происходит в условиях сокращения хозяйственного оборота. При этом текущие обязательства, которые в наибольшей степени связаны с объемом производства и реализации продукции, сокращаются, а собственный капитал или растет (если предприятие сохраняет прибыльность), или сокращается меньшими темпами. Аналогично, в условиях расширения деятельности может наблюдаться некоторое снижение финансовой устойчивости по причине роста текущих обязательств (одновременно с ростом закупок сырья и материалов увеличивается сумма кредиторской задолженности перед поставщиками; в связи с ростом объема производства и реализации происходит увеличение задолженности по оплате труда, по страхованию, по расчетам с бюджетом).

Следующим этапом анализа является изучение структуры и динамики обязательств. Финансовая устойчивость предприятия во многом определяется соотношением долгосрочных и краткосрочных (текущих) обязательств. Увеличение удельного веса долгосрочных обязательств ведет к повышению уровня финансовой устойчивости, т.к. структура пассивов становится более стабильной. И наоборот, рост доли текущих обязательств ведет к снижению финансовой устойчивости, т.к. с капиталами краткосрочного использования необходима постоянная оперативная работа, направленная на контроль за своевременным их погашением и привлечением в оборот.

Учитывая сложности привлечения долгосрочных кредитов, основной составляющей заемного капитала отечественных предприятий являются текущие обязательства. В их составе основное внимание необходимо уделить краткосрочным кредитам банка, кредиторской задолженности по товарным операциям и прочим видам кредиторской задолженности (расчеты по оплате труда, по страхованию, с бюджетом).

Анализируя изменения суммы привлеченных кредитов, необходимо дать оценку эффективности их использования. Это возможно путем расчета эффекта финансового рычага. Данный показатель позволяет определить,

что принесло предприятию использование кредитных ресурсов – прирост рентабельности собственного капитала или ее снижение.

Поскольку текущие обязательства и особенно кредиторская задолженность, также как и оборотные активы, тесно связаны с объемом деятельности предприятия, алгоритм их анализа аналогичен. Т.е., сперва выясняется влияние изменения объема производства продукции на соответствующие статьи кредиторской задолженности и делается вывод относительно изменения ее оборачиваемости. Далее выполняется оценка влияния других воздействующих факторов, таких как кредитная политика поставщиков относительно данного предприятия, уровень оплаты труда, платежеспособность анализируемого предприятия и т.п.

Предварительную оценку уровня ликвидности и финансовой устойчивости предприятия можно дать уже на стадии анализа динамики и структуры баланса. Баланс ликвидного и финансово устойчивого предприятия характеризуется следующей системой соотношений:

$$СК > НА \text{ или } СК + ДО > НА; \quad (1)$$

$$ОА > ТО; \quad (2)$$

$$СК \geq ДО + ТО, \quad (3)$$

где СК – собственный капитал;

НА – необоротные активы;

ДО – долгосрочные обязательства;

ОА – оборотные активы;

ТО – текущие обязательства.

На основе анализа этих соотношений, пользуясь абсолютными показателями баланса, могут быть сделаны следующие выводы о финансовом состоянии предприятия:

1) Соблюдение всех неравенств означает, что предприятие ликвидно и финансово устойчиво по всем критериям. Структура капитала признается удовлетворительной, т.к. собственный капитал превышает заемный или равен ему. Соблюдение неравенств (1) и (2) означает выполнение принципа согласованности сроков привлечения и вложения капитала. В этом случае все необоротные активы финансируются из долгосрочных источников, а оборотные активы формируются частично из долгосрочных источников, а частично – из текущих обязательств.

Использование части долгосрочных источников для покрытия потребности в оборотном капитале создает определенный запас ликвидности и финансовой устойчивости.

2) Если выполняются неравенства (1) и (2), но не выполняется неравенство (3), делается заключение о неудовлетворительной структуре пассивов, которая в перспективе может привести к неплатежеспособности. В этом случае не соблюдается условие обеспеченности обязательств предприятия активами, сформированными из собственных источников. Вместе с тем, принцип согласованности сроков привлечения и вложения капитала соблюдается, т.е. с этих позиций предприятие можно считать финансово устойчивым и ликвидным. При таком соотношении оно способно погасить текущие обязательства из имеющихся оборотных активов, т.е. в краткосрочном периоде остается платежеспособным.

3) Если выполняется неравенство (3), но не выполняются неравенства (1) и (2), предприятие можно признать неликвидным. В случае необходимости погашения всех текущих обязательств оно будет вынуждено реализовать часть необоротных активов, поэтому такая ситуация несет в себе риск лишиться жизненно важного для предприятия имущества (например, основного технологического оборудования). Несмотря на сохранение нормальной структуры капитала, рассматриваемая ситуация является более неблагоприятной по сравнению с предыдущей. В предыдущем случае существует риск возникновения неплатежеспособности в относительно отдаленной перспективе, поэтому предприятие имеет время, чтобы восстановить нормальное соотношение между собственным и заемным капиталом, например, за счет прибыльной деятельности или дополнительной эмиссии акций. В данном случае предприятие уже находится в состоянии финансового кризиса, т.к. является неликвидным.

4) В случае несоблюдения всех неравенств делается вывод о нарушении основных балансовых пропорций и кризисном состоянии предприятия.

На основе анализа баланса можно сделать предварительные выводы о финансовом состоянии предприятия. Более точная оценка выполняется с помощью системы абсолютных и относительных показателей финансовой устойчивости, ликвидности, рентабельности и деловой активности.

Показатели финансовой устойчивости можно разделить на две группы: характеризующие политику финансирования активов и характеризующие структуру капитала.

Оценка политики финансирования активов дается с позиции обеспеченности необоротных активов экономически обоснованными источниками формирования. Т.к. необоротные активы используются длительный период времени, к таким источникам относятся собственный капитал (постоянные пассивы) и долгосрочные обязательства. Охарактеризуем основные оценочные показатели:

- Собственные оборотные средства – сумма собственного капитала, направленная на формирование оборотных активов. Рассчитывается как разность между суммой собственного капитала и стоимостью необоротных активов. Для финансовой устойчивости предприятия желательно наличие собственных оборотных средств, т.к. собственный капитал является наиболее надежным источником финансирования. Рост собственных оборотных средств следует рассматривать как фактор, способствующий укреплению финансовой устойчивости, однако необходимо принимать во внимание причины таких изменений и динамику собственного капитала. Довольно часто наблюдается следующая ситуация: происходит ухудшение финансового состояния и результатов предприятия, сумма собственного капитала по причине понесенных убытков сокращается, а собственные оборотные средства растут вследствие продажи неиспользуемого оборудования. Разумеется, такие изменения следует оценивать негативно. Возможна и противоположная ситуация, когда предприятие расширяет объем деятельности, приобретает новые основные средства и это ведет к уменьшению суммы собственных оборотных средств. В этом случае формальное снижение финансовой устойчивости не следует оценивать отрицательно, т.к. в будущем за счет роста объема реализации и финансовых результатов предприятие сможет увеличить сумму собственного капитала и улучшить финансовое состояние;

- Рабочий (оборотный) капитал – сумма долгосрочных источников финансирования (собственных и заемных), направленная на формирование оборотных активов. Рассчитывается следующим образом:

$$PK = СК + ДО - НА, \text{ или} \tag{4}$$

$$PK = СОС + ДО, \text{ или} \tag{5}$$

$$PK = ОА - ТО. \tag{6}$$

где РК – рабочий капитал;

СОС – собственные оборотные средства.

В отличие от наличия собственных оборотных средств, которое является желательным условием финансовой устойчивости, наличие рабочего капитала – обязательное условие как устойчивости, так и ликвидности предприятия.

- Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами – доля оборотных активов, сформированных из собственного капитала. Рассчитывается как отношение собственных оборотных средств к оборотным активам. Минимально допустимым уровнем считается 0,1. Если коэффициент обеспеченности находится ниже указанного уровня, делается вывод о неудовлетворительной структуре баланса и неплатежеспособности предприятия. В ходе анализа дается оценка уровня и динамики коэффициента с учетом факторов, повлиявших на изменение собственных оборотных средств и оборотных активов.

- Коэффициент обеспеченности оборота собственными оборотными средствами – отношение собственных оборотных средств к выручке от реализации продукции. Характеризует способность предприятия сохранить нормальный уровень устойчивости в условиях роста объемов реализации и производства продукции, когда растут потребности в финансовых ресурсах и предприятие вынуждено привлекать больший объем заемного капитала. Считается, что для поддержания достаточного уровня финансовой устойчивости не менее 10% объема реализации должно обеспечиваться собственными источниками.

- Коэффициент маневренности – доля собственного капитала, вложенного в оборотные активы. Рассчитывается как отношение собственных оборотных средств к сумме собственного капитала. Характеризует мобильность собственного капитала. Рекомендуемый уровень составляет 0,2 – 0,4, но в ходе анализа необходимо учитывать тенденции и причины изменения собственных оборотных средств и собственного капитала.

Структура капитала может быть проанализирована с помощью нескольких коэффициентов, характеризующих соотношение заемных и собственных средств. Эти показатели имеют одинаковый экономический смысл, поэтому для оценки структуры капитала достаточно проанализировать один из них. Наиболее информативен коэффициент автономии, представляющий собой долю собственного капитала в валюте баланса. Чем выше удельный вес собственного капитала, тем устойчивее финансовое состояние предприятия. Минимально допустимый уровень

коэффициента автономии составляет 0,5. Вместе с тем, исходя из необходимости соблюдения принципа конгруэнтности, нельзя давать оценку структуры капитала в отрыве от структуры активов – чем выше удельный вес необоротных активов, тем выше должен быть коэффициент автономии. При анализе этого показателя необходимо учитывать, что величина добавочного капитала, то есть сумма переоценки основных фондов, не является реальной суммой средств предприятия, находящейся в распоряжении у руководства. При реализации или распродаже активов, как правило, не удастся выручить сумму, превышающую их балансовую стоимость. Поэтому не стоит обольщаться значительным превышением собственного капитала организации над величиной ее заемных средств.

В качестве аналогов коэффициента автономии можно использовать следующие показатели: коэффициент финансовой зависимости (доля заемного капитала); коэффициент финансового риска (отношение заемного капитала к собственному); мультипликатор капитала (отношение валюты баланса к собственному капиталу).

Характеристика ликвидности предприятия дается с помощью системы коэффициентов. Эти показатели характеризуют обеспеченность текущих обязательств оборотными активами с различной степенью ликвидности, т.е. способностью быть преобразованными в средства платежа. Чем меньше время превращения активов в платежные средства и меньше потери их стоимости при реализации, тем выше уровень ликвидности.

Наиболее жестким показателем является коэффициент абсолютной ликвидности. Он представляет собой отношение денежных средств и текущих финансовых инвестиций (т.е. абсолютно ликвидных активов) к текущим обязательствам. В экономической литературе в качестве рекомендуемого уровня называется 0,2 - 0,3, т.е. считается, что предприятие должно иметь возможность немедленно погасить 20 – 30% текущих обязательств. В реальности такой уровень коэффициента абсолютной ликвидности наблюдается достаточно редко. Не следует делать однозначный негативный вывод, опираясь только на низкое значение коэффициента абсолютной ликвидности, т.к. платежеспособность зависит в большей степени от соотношения будущих поступлений денежных средств и выплат. Поэтому в процессе анализа должны быть учтены и другие статьи оборотных активов, от которых зависит характер будущих поступлений денежных средств.

Следующим показателем является коэффициент быстрой (срочной или промежуточной) ликвидности. Кроме денежных активов, в качестве источника погашения текущих обязательств рассматривается дебиторская задолженность. Если коэффициент абсолютной ликвидности характеризует платежеспособность предприятия на дату баланса, то коэффициент срочной ликвидности отражает платежеспособность на период, равный среднему сроку погашения дебиторской задолженности. Рекомендуемое значение коэффициента составляет 0,7-1. При оценке коэффициента срочной ликвидности следует помнить, что его уровень во многом определяется кредитной политикой предприятия. При одинаковых объемах реализации предприятие, проводящее более жесткую кредитную политику, будет иметь меньшее значение коэффициента срочной ликвидности по сравнению с предприятием, активно предоставляющим товарный кредит. Кроме того, высокий уровень коэффициента срочной ликвидности часто бывает вызван наличием просроченной задолженности, что отрицательно сказывается на финансовом состоянии.

Наиболее общая оценка ликвидности дается с помощью коэффициента текущей ликвидности, при определении которого в качестве источника погашения текущих обязательств рассматриваются все оборотные активы. Этот главный показатель платежеспособности показывает, какая часть текущих обязательств может быть погашена не только за счет имеющихся денежных активов, ожидаемых поступлений от дебиторов и благоприятной реализации готовой продукции, но и от продажи, в случае необходимости, других товароматериальных запасов. Оптимальный уровень показателя текущей ликвидности составляет 1,5 – 2. Если соотношение текущих активов и краткосрочных обязательств ниже, чем 1:1, то можно судить о высоком финансовом риске, связанном с тем, что организация не в состоянии оплатить свои обязательства. Принимая во внимание различную степень ликвидности активов, можно предположить, что не все активы могут быть реализованы в срочном порядке, следовательно, для предприятия возникает угроза невозможности ответить по своим обязательствам.

В ходе анализа коэффициента текущей ликвидности необходимо обращать внимание на состояние товароматериальных запасов. С одной стороны, высокое значение коэффициента текущей ликвидности может быть обусловлено затовариванием готовой продукцией и значительным объемом сверхнормативных производственных запасов. С другой стороны,

если предприятие будет использовать современные системы управления запасами, например, ERP или «точно вовремя», товароматериальные запасы будут сведены к минимуму, и значение коэффициента текущей ликвидности будет довольно низким (приближенным к уровню коэффициента срочной ликвидности), но это не свидетельствует о неплатежеспособности.

В целях оценки изменения эффективности использования капитала и результативности деятельности компании после ее реструктуризации авторами предлагается провести оценку изменения показателей рентабельности.

Рентабельность продаж (R1) отражает удельный вес прибыли в каждой гривне выручки от реализации, что позволяет оценить ее увеличение при улучшении продаж. В зависимости от используемого в расчетах показателя финансовых результатов выделяют валовую, операционную и чистую рентабельность продаж.

Показатель рентабельности собственного капитала (R2) позволяет установить зависимость между величиной инвестируемых собственных ресурсов и величиной прибыли, полученной от их использования. Он показывает величину чистой прибыли, которая приходится на единицу собственного капитала и отражает общую эффективность управления организацией. Динамика (R2) оказывает влияние на уровень котировки акций. Рост показателя характеризует в целом успех финансовой политики.

Одним из синтетических показателей экономической деятельности организации является рентабельность активов (R3). Отражает эффективность использования всего имущества организации. Это самый общий показатель, отвечающий на вопрос, сколько прибыли организация получает в расчете на гривну своего имущества, что очень важно при оценке привлекательности долгосрочных вложений в компанию. Он характеризует эффективность управления менеджерами компании предоставленными им ресурсами. Его уровень, в частности, влияет на принятие решения о размере дивидендов акционерных обществ.

Связь между рентабельностью активов и рентабельностью продаж описывается следующим соотношением:

$$R3 = R1 \times d, \tag{7}$$

где d – коэффициент оборачиваемости активов (ресурсоотдача), определяемый как отношение выручки от реализации к валюте баланса.

Рентабельность активов может повышаться при неизменной рентабельности продаж и росте объема реализации, опережающем увеличение стоимости активов, то есть ускорении оборачиваемости активов. И, наоборот, при неизменной ресурсоотдаче рентабельность активов может расти за счет увеличения рентабельности продаж.

Следует отметить, что "нормальным" значениям коэффициентов, используемых для анализа рентабельности экономической деятельности, присуща отраслевая специфика. Так, показатель ресурсоотдачи (d) может иметь относительно невысокое значение при высокой капиталоемкости производства, при этом показатель рентабельности продаж (R_3) будет высоким, и, соответственно, повысится значение рентабельности активов организации.

Анализируя рентабельность, авторы сделали выводы, что необходимо принимать во внимание особенности этих показателей. Высокое значение коэффициента (R_2) может быть вовсе не эквивалентно высокой отдаче на инвестируемый собственный капитал. Знаменатель, то есть стоимость собственного капитала, складывается в течение ряда лет. Он выражен, как правило, в учетной оценке, которая может существенно отличаться от реальной рыночной стоимости. Кроме того, далеко не все финансово-хозяйственные характеристики могут быть отражены в балансе (например, престиж организации).

Следующая особенность связана с временным аспектом деятельности анализируемого объекта. Коэффициент (R_3), характеризующий рентабельность активов, определяется результативностью работы отчетного периода, а будущий эффект от инвестиций не отражает. Если организация переходит на новые технологии, то рентабельность капитала может снижаться на время реализации инвестиционного проекта. Если же затраты в дальнейшем окупятся, то снижение рентабельности может иметь временный характер, что невозможно рассматривать как негативную характеристику деятельности предприятия за отчетный период.

В настоящее время не представляется возможным сопоставление рассматриваемых показателей с их средним значением по отрасли, поскольку они официально не публикуются.

Важное значение для финансового состояния имеют показатели оборачиваемости. Положительное влияние ускорения оборачиваемости на рентабельность активов было рассмотрено выше. Скорость оборота активов также влияет на уровень финансовой устойчивости – чем выше оборачиваемость, тем ниже потребность во внешних источниках финансирования и, соответственно, выше финансовая устойчивость предприятия.

Характеристика оборачиваемости дается с помощью двух взаимосвязанных показателей – коэффициент оборачиваемости и длительность одного оборота. В общем виде коэффициент оборачиваемости рассчитывается отношением чистой выручки от реализации или себестоимости реализованной продукции к сумме по соответствующим статьям активов и пассивов. Длительность одного оборота определяется отношением продолжительности анализируемого периода к коэффициенту оборачиваемости.

Кроме уже рассмотренного показателя оборачиваемости активов (ресурсоотдачи) используются следующие основные показатели:

- Оборачиваемость товароматериальных запасов характеризует среднюю продолжительность периода между приобретением производственных запасов и отгрузкой продукции. Позитивно оценивается ускорение оборачиваемости запасов за счет роста спроса на продукцию, улучшения организации производства, снабжения и сбыта. В некоторых случаях ускорение оборачиваемости может быть вызвано негативными причинами: реализацией продукции по сниженным ценам с минимальным уровнем прибыли или без таковой, а также продажей сверхнормативных запасов сырья и материалов.

- Оборачиваемость дебиторской задолженности характеризует скорость осуществления расчетов с дебиторами. Наибольшее значение имеет показатель оборачиваемости дебиторской задолженности по товарным операциям, отражающий среднюю продолжительность периода между отгрузкой продукции и получением оплаты за нее. Сокращение длительности этого периода оценивается позитивно, но только в том случае, если это не влияет негативно на объем реализации. Довольно часто возникает ситуация, когда предприятие принимает меры по ужесточению кредитной политики, что ведет не только к ускорению инкассации дебиторской задолженности, но и к снижению объема продаж, если

конкуренты предлагают потребителям более выгодные условия расчетов за аналогичную продукцию.

- Оборачиваемость кредиторской задолженности характеризует скорость осуществления расчетов с кредиторами. Аналогично предыдущему показателю, особое внимание необходимо обратить на оборачиваемость кредиторской задолженности по товарным операциям. Оценка изменений этого показателя может быть неоднозначной. С одной стороны, ускорение оборачиваемости может свидетельствовать об улучшении платежеспособности предприятия и своевременном осуществлении расчетов с кредиторами. С другой стороны, возможно ужесточение условий расчетов со стороны поставщиков, в результате чего предприятие вынуждено быстрее погашать задолженность. Такая ситуация предприятию невыгодна, т.к. сокращается длительность периода, в течение которого оно пользуется беспроцентным товарным кредитом.

- Операционный цикл – период времени между приобретением производственных запасов и поступлением средств от покупателей. Иначе говоря, операционный цикл характеризует период времени, в течение которого средства предприятия связаны в запасах и дебиторской задолженности. Длительность операционного цикла рассчитывается как сумма сроков оборота запасов и дебиторской задолженности по товарным операциям. В большинстве случаев сокращение операционного цикла оценивается положительно, но прежде чем дать окончательную оценку, нужно выяснить причины ускорения оборачиваемости запасов и дебиторской задолженности.

- Финансовый цикл – период времени между погашением кредиторской задолженности и поступлением оплаты от дебиторов. Длительность финансового цикла рассчитывается как разность между продолжительностью операционного цикла и сроком оборота кредиторской задолженности по товарным операциям. Если значение этого показателя положительное, то предприятие испытывает потребность в источниках финансирования оборотных активов (запасов и дебиторской задолженности). Эта потребность восполняется за счет собственных оборотных средств, привлечения кредитов или использования внутренней кредиторской задолженности. Отрицательное значение длительности финансового цикла свидетельствует о том, что предприятие финансирует запасы и дебиторскую задолженность за счет предоставляемого поставщиками товарного кредита и, кроме того, имеет временно свободные

денежные средства. Такое положение, несомненно, выгодно предприятию, но для окончательной оценки необходимо выяснить наличие просроченной кредиторской задолженности.

Устойчивость финансового состояния предприятия во многом зависит от эффективности организации его денежных потоков. Можно сказать, что финансовое состояние предприятия на конкретную дату, которое выражается в пропорциях баланса, является отражением его материальных и денежных потоков. Положительные и отрицательные денежные потоки формируются под воздействием множества факторов, которые влияют на их объем и время возникновения. Это может привести к несогласованности денежных поступлений и выплат и стать причиной неплатежеспособности предприятия. В связи с этим, для поддержания достаточного уровня платежеспособности необходимо обеспечить сбалансированность положительных и отрицательных денежных потоков. Ликвидация дефицита денежных средств приводит к укреплению не только платежеспособности, но и финансовой устойчивости предприятия, поскольку оптимальная организация денежных потоков обеспечивает более экономное использование собственных финансовых ресурсов и сокращение потребности во внешних источниках финансирования. Высокий уровень синхронизации поступлений и выплат денежных средств по объему и во времени позволяет снизить реальную потребность предприятия в текущем и страховом остатках денежных активов, что способствует формированию дополнительных инвестиционных ресурсов для осуществления финансовых инвестиций, являющихся источником прибыли. Этим можно объяснить повышение интереса к денежным потокам и их выделение в отдельный объект финансового менеджмента.

Оценка эффективности денежных потоков ведется на основе обобщающих и частных показателей. Обобщающий показатель эффективности денежных потоков представляет собой отношение чистого денежного потока к оттоку денежных средств за анализируемый период. Экономическое содержание коэффициента эффективности денежных потоков аналогично показателям рентабельности. Отличие состоит в том, что рентабельность рассчитывается на основе доходов, расходов и, соответственно, финансовых результатов, определенных методом начисления, а коэффициент эффективности денежных потоков рассчитывается в денежном базисе. Положительное значение коэффициента эффективности денежных потоков означает, что притоки денежных средств

в отчетном периоде превысили оттоки, т.е. предприятие имеет положительный чистый денежный поток.

Одним из частных показателей является коэффициент реинвестирования денежных потоков. Он определяется как отношение чистого денежного потока за вычетом суммы выплаченных в отчетном периоде дивидендов к приросту необоротных активов за отчетный период.

Для оценки синхронности формирования различных видов денежных потоков рассчитываются коэффициенты их ликвидности, представляющие собой отношение притоков и оттоков денежных средств. Если коэффициент ликвидности денежного потока превышает 1, то предприятие имеет положительный чистый денежный поток. Вместе с тем, оценка ликвидности денежных потоков должна сопровождаться анализом их достаточности. В некоторых случаях даже при наличии положительного чистого денежного потока его можно охарактеризовать как дефицитный, если этой суммы недостаточно для осуществления запланированных выплат по всем направлениям хозяйственной деятельности предприятия.

Коэффициенты эффективности и ликвидности денежных потоков могут анализироваться в целом по предприятию, а также в разрезе отдельных видов деятельности: операционной, инвестиционной и финансовой.

Одним из направлений анализа является оценка качества управления денежными потоками на основе их структуры. Оптимальное соотношение чистых денежных потоков от различных видов деятельности приведено в таблице 1.

Таблица 1

Оптимальная структура денежных потоков

Показатель	Качество управления денежными потоками		
	Хорошее	Нормальное	Неудовлетворительное
Чистое движение денежных средств в результате операционной деятельности	+	+	-
Чистое движение денежных средств в результате инвестиционной деятельности	-	-	+
Чистое движение денежных средств в результате финансовой деятельности	-	+	+

Согласно данной методике, качество управления предприятием можно оценить как хорошее, если по результатам отчетного периода

наблюдается положительное чистое движение средств от операционной деятельности и отрицательное – в результате инвестиционной и финансовой деятельности.

При нормальном качестве управления чистое движение денежных средств от операционной и финансовой деятельности имеет положительное значение, а от инвестиционной – отрицательное. В этом случае предприятие осуществляет инвестиции за счет средств, полученных от операционной деятельности, привлеченных кредитов или дополнительных вложений собственников.

Состояние предприятия можно оценить как кризисное, если движение средств в результате операционной деятельности имеет отрицательное значение. Иначе говоря, предприятие финансирует операционные расходы за счет поступлений от инвестиционной и финансовой деятельности.

Рассмотренная выше методика может быть усовершенствована, т.к. использование только абсолютных показателей не дает возможность в полной мере определить соотношение денежных потоков от различных видов деятельности. Также следует принимать во внимание динамику остатка денежных средств и соотношение положительных и отрицательных денежных потоков в разрезе каждого вида деятельности.

Для более точной оценки эффективности управления денежными потоками может быть использована система относительных показателей.

Если качество управления денежными потоками оценивается как хорошее, предлагается использовать коэффициент достаточности чистого денежного потока от операционной деятельности для финансирования расходов инвестиционной и финансовой деятельности:

$$K_1 = \frac{ЧДП_о}{ОДП_и + ОДП_ф}, \quad (8)$$

где ЧДП_о – чистый денежный поток от операционной деятельности;

ОДП_и – отрицательный денежный поток от инвестиционной деятельности;

ОДП_ф – отрицательный денежный поток от финансовой деятельности.

Значение рассмотренного коэффициента больше 1 означает, что операционная деятельность генерирует чистый денежный поток в объеме, достаточном для финансирования расходов инвестиционной и финансовой

деятельности, кроме того, обеспечивает прирост остатка денежных средств. Значение коэффициента, равное 1, означает достаточность средств от операционной деятельности для финансирования расходов инвестиционной и финансовой деятельности, чистое движение денежных средств в этом случае зависит от суммы поступлений в результате инвестиционной и финансовой деятельности. Значение коэффициента меньше 1 свидетельствует о недостаточности чистого денежного потока от операционной деятельности для финансирования расходов инвестиционной и финансовой деятельности. Чистое движение средств от всех видов деятельности в этом случае также зависит от притоков денежных средств в результате инвестиционной и финансовой деятельности. При этом необходимо отметить, что сокращение остатка денежных средств не всегда следует расценивать как отрицательное явление, также как и его рост не всегда оценивается положительно. Необходимо проанализировать уровень и динамику показателей ликвидности и платежеспособности предприятия.

Если качество управления денежными потоками оценивается как нормальное, предлагается использовать следующие показатели:

– Коэффициент достаточности чистого денежного потока от операционной и финансовой деятельности для финансирования расходов инвестиционной деятельности:

$$K_2 = \frac{\text{ЧДП}_O + \text{ЧДП}_Ф}{\text{ОДП}_И}, \quad (9)$$

где ЧДП_Ф – чистый денежный поток от финансовой деятельности.

– Коэффициент достаточности чистого денежного потока от операционной деятельности для финансирования расходов инвестиционной деятельности:

$$K_3 = \frac{\text{ЧДП}_O}{\text{ОДП}_И}, \quad (10)$$

– Коэффициент достаточности чистого денежного потока от финансовой деятельности для финансирования расходов инвестиционной деятельности:

$$K_4 = \frac{\text{ЧДП}_\phi}{\text{ОДП}_и} \quad (11)$$

Первый показатель позволяет оценить достаточность общей суммы чистого денежного потока от операционной и финансовой деятельности для финансирования расходов инвестиционной деятельности.

Два следующих показателя дают возможность проанализировать вклад чистых денежных потоков соответственно от операционной и финансовой деятельности в финансирование расходов инвестиционной деятельности и формирование остатка денежных средств на конец периода. При этом как положительное явление следует расценивать превышение коэффициента достаточности чистого денежного потока от операционной деятельности для финансирования расходов инвестиционной деятельности над коэффициентом достаточности чистого денежного потока от финансовой деятельности и рост этого показателя в динамике, т.к. такая ситуация свидетельствует об улучшении организации денежных потоков от операционной деятельности.

В случае если качество управления денежными потоками оценивается как кризисное, предлагается рассчитывать долю чистых денежных потоков от инвестиционной и финансовой деятельности в финансировании расходов операционной деятельности.

$$K_5 = \frac{\text{ЧДП}_и + \text{ЧДП}_\phi}{\text{ОДП}_о} \quad (12)$$

где $\text{ЧДП}_и$ – чистый денежный поток от инвестиционной деятельности;
 $\text{ОДП}_о$ – отрицательный денежный поток от операционной деятельности.

Также необходимо проанализировать соотношение положительных и отрицательных денежных потоков от операционной деятельности. Сокращение первого показателя и рост второго является свидетельством улучшения управления операционными денежными потоками.

3.3 Структурные и системные изменения в процессе антикризисного управления предприятием

Централизация и децентрализация относятся к профессиональному менеджменту и определяют организационную структуру предприятия. С

этой целью различают ядро предприятия и его периферию. В качестве ядра выступают материнская компания и ее управленческий штаб. К периферии относятся дочерние компании – структурные подразделения и аппарат их управления, которые формируются по определенным признакам.

Центр и периферия распределяют между собой полномочия и ответственность. Как правило, центр оставляет за собой стратегическое планирование, научные исследования, разработку технической и финансовой политики, контроль, назначение главных специалистов, подготовку и переподготовку персонала. Децентрализовано осуществляется производственная, снабженческая, сбытовая деятельность. Периферийные структурные подразделения предприятия действуют на основе оперативно-хозяйственной самостоятельности, самокупаемости и самофинансирования.

Производственная система раскрывается во внешней среде – рынке, если большее число руководителей (бывших начальников цехов) приобретут возможность проявить себя не как линейный менеджер, а как директор (предприниматель). В этом случае система управления становится более гибкой и подвижной к обновлениям.

Следуя закону об акционерных обществах, в уставных документах, учредительных договорах и контрактах с руководителями дочерних предприятий можно предусмотреть возможность контроля над тем, как используются имущество и средства, внесенные в уставный капитал материнской компанией.

Руководствуясь этим подходом, производственные структурные подразделения могут быть преобразованы в дочерние предприятия, которые будут иметь статус юридического лица, при этом ряд функций может осуществляться централизованно в материнском предприятии (холдинге).

Следуя этим рекомендациям, материнское предприятие при предоставленной свободе действий дочерним предприятиям сохраняет управляемость в части обеспечения исполнения общих целей, чем не снижается, а наоборот, повышается экономическая результативность в целом.

Предлагается следующий вариант объединения дочерних предприятий в блоки: социальный (ОДДУ, ЖКО, профилактории и др.); производственный (предприятия основной деятельности); коммерческий (сбытовые, торговые, транспортные), ВЭС, капстроительства и прочие.

С учетом опыта и традиций на каждом конкретном предприятии возможна своя комбинация состава этих блоков. Принципиальная схема

построения системы управления промышленным предприятием предлагается на рисунке 2.



Рисунок 2 – Принципиальная схема реструктуризации производства

Такая схема управления значительно разгружает руководство материнской компании от оперативного управления по координации предприятий и позволяет ему сосредоточиться на стратегическом развитии предприятия в целом.

Учитывая предложенную реструктуризацию производственной деятельности предприятия в составе материнского предприятия, предлагается иметь отдел планирования и анализа хозяйственной деятельности со следующими основными функциями: перспективное прогнозирование, формирование ценовой политики на согласование договорных цен, анализ производственно-хозяйственной деятельности (ПХД), внутрифирменное прогнозирование (для холдинга).

Предлагается организационная структура управления отделом планирования и анализа хозяйственной деятельности – начальник отдела, в подчинении которого находятся: административно – бюро перспективного планирования и прогнозирования, бюро цен, бюро АХД, бюро финансового планирования холдинга; функционально – дочерние предприятия.

Количественный состав бюро и внутренняя специализация определяются конкретными объектами (трудоемкостью) функций.

Стратегия управления человеческими ресурсами на предприятии – и есть так называемая “кадровая политика”. Рассмотрим, как она изменилась. В условиях спада производства формируется рынок свободных трудовых ресурсов.

В новых условиях меняются функции таких подразделений, связанных с управлением персоналом, как отдел персонала (кадров), отдел подготовки и переподготовки кадров, отдел организации труда и заработной платы (ООТиЗ).

С учетом новых условий, предлагается система управления персоналом с разделением функций между холдингом и дочерними предприятиями следующим образом:

–отдел персонала (в холдинге) занимается привлечением, учетом и организацией обучения персонала, а директора дочерних предприятий занимаются приемом, увольнением и расстановкой всех категорий персонала, кроме оговоренных особо в уставах этих предприятий;

– ООТиЗ (в холдинге) занимается формированием мотивационной системы организации и оплаты труда, ее нормативной базы, а директорам дочерних предприятий делегируются функции организации труда, составления штатных расписаний, построения оргструктур управления.

Предлагается организационная структура управления персоналом: директор по персоналу, в подчинении которого находятся: административно – отдел персонала, отдел организации труда и заработной платы; функционально – дочерние предприятия.

Организация эффективной работы по управлению финансовыми ресурсами в условиях рыночной экономики – одна из ключевых целей управления и обеспечения устойчивости системы.

Скорость оборачиваемости финансовых ресурсов в условиях инфляционных процессов и всеобщих неплатежей (задолженностей) играет ключевую роль, которая отражается на всех видах деятельности и социальной напряженности в трудовых коллективах и общества в целом.

На рынке финансовых ресурсов появились, кроме денег: бартерный обмен, расчеты векселями, государственные казначейские обязательства.

Эти обстоятельства существенно повлияли на содержание и трудоемкость функций, исполняемых традиционными финансовыми отделами, оказали влияние на структуру организации управления предприятиями.

Работа на рынке ценных бумаг требует своего профессионализма и компетенции, так как, не зная реальной рыночной стоимости векселей и ГКО, руководитель рискует нанести предприятию материальный ущерб.

- организация работ по экологии;
- метрологическое обеспечение;
- организация работ по охране труда, промсанитарии и пожарной безопасности.

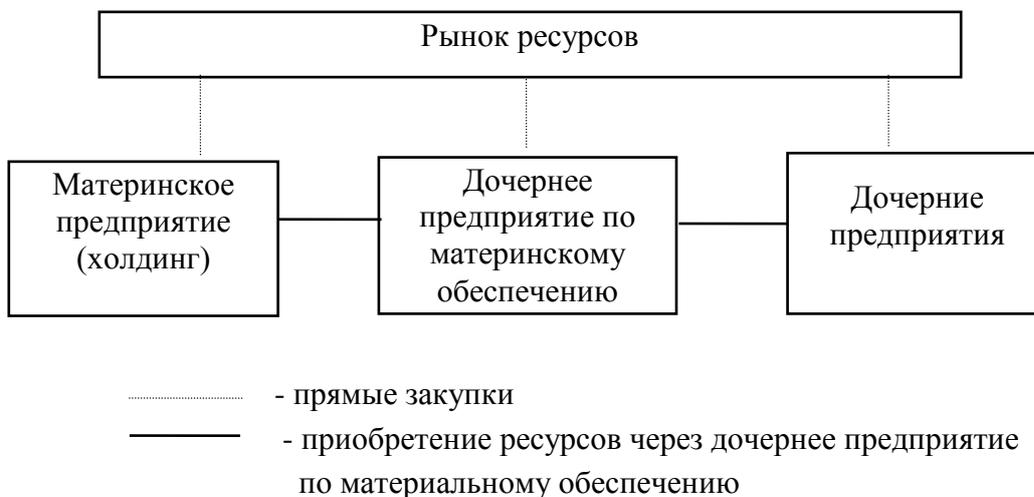


Рисунок 4- Концептуальная модель обеспечения материальными ресурсами

Все эти задачи охватывают круг проблем, которые приходится решать на всех металлургических предприятиях, вопрос лишь в их масштабах, которые зависят от масштаба предприятия и сложности выпускаемой продукции.

Рассмотрим возможную реструктуризацию, централизацию и децентрализацию решения этих задач, исходя из концепции создания дочерних предприятий.

Научно-технические и конструкторские работы необходимы для обеспечения устойчивости и маневренности управления. Имея новые технологические возможности и разработки новых видов продукции или качественного улучшения выпускаемой продукции, предприятия сохраняют или повышают уровень своей конкурентоспособности.

Эти работы необходимо проводить, исходя из результатов тщательно проведенных маркетинговых исследований, с целью овладения новыми рынками сбыта.

Сегодня новая маркетинговая политика должна строиться с ориентацией на клиента, его запросы. Расширение технологических возможностей предприятия – это путь, который повышает его конкурентоспособность в условиях отраслевого рынка продукции.

При плановой экономике в составе всех крупных металлургических предприятий были подразделения в виде конструкторских бюро (КБ),

которые занимались вопросами новых технологий. Работы, как правило, финансировались из централизованных источников отраслевых министерств, главков или объединений.

С целью улучшения использования имеющегося научного потенциала КБ предлагается преобразовать его в дочернее предприятие – проектно-конструкторский отдел (ПКО), с возможностью оказания услуг по разработке научно-технической продукции на сторону по договорам.

Обеспечение предприятий электроэнергией происходит на основе договора с энергоснабжающей организацией. В роли посредника, предоставляющего эту услугу, предлагается создать дочернее предприятие на базе службы главного энергетика (Управление главного энергетика). Это дочернее предприятие может выступить в роли посредника при обеспечении: теплоэнергией, электроэнергией, водой, паром, газом. Это же дочернее предприятие может выступить в роли поставщика продукции и услуг. Такой вариант заставит каждую из сторон считать затраты, производить оплату только за фактически выполненную работу на договорной основе. Концептуальная модель организационной структуры представлена на рисунке 5.

Объемы работ, порядок оплаты, сроки исполнения и другие условия определяются договором с дочерним предприятием.

Инструментальное обслуживание дочерних предприятий (Управление главного механика) может строиться по аналогии с энергетическим обслуживанием, объем услуг по приобретению покупного и изготовлению специального инструмента может строиться на договорной основе, где оговариваются конкретно все условия предоставления услуг.

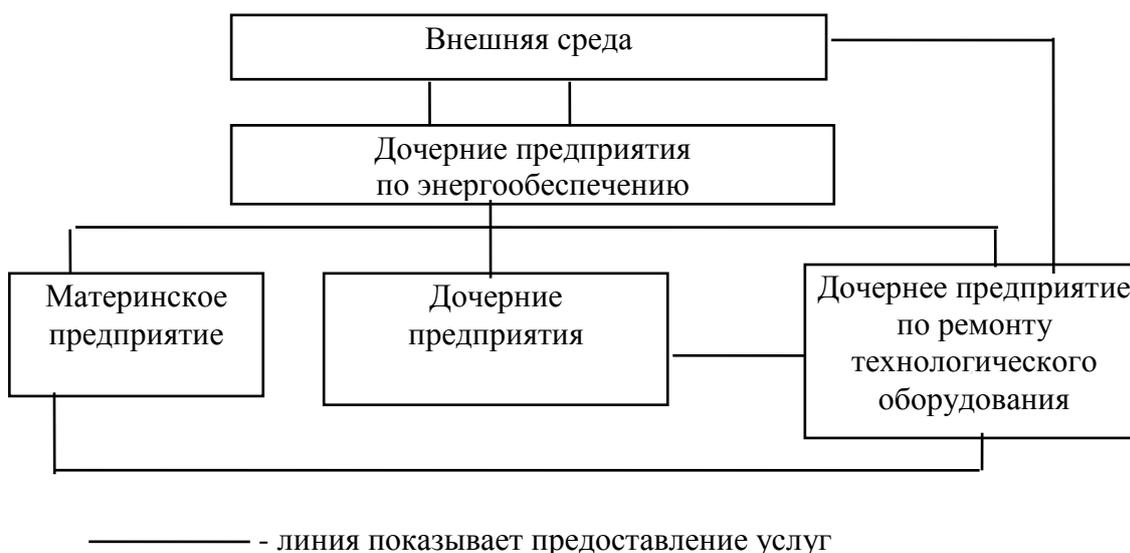


Рисунок 5 – Концептуальная структура предприятия энергетики

Инструментальное производство с отделом обеспечения оборудованием может быть преобразовано в дочернее предприятие, это позволит:

- децентрализовать управление по этой функции;
- создать возможность использования свободных мощностей для внешней среды;
- минимизировать внутренние затраты на инструмент.

Концептуальная модель структуры управления обеспечением инструментом и оборудованием представлена на рисунке 6.

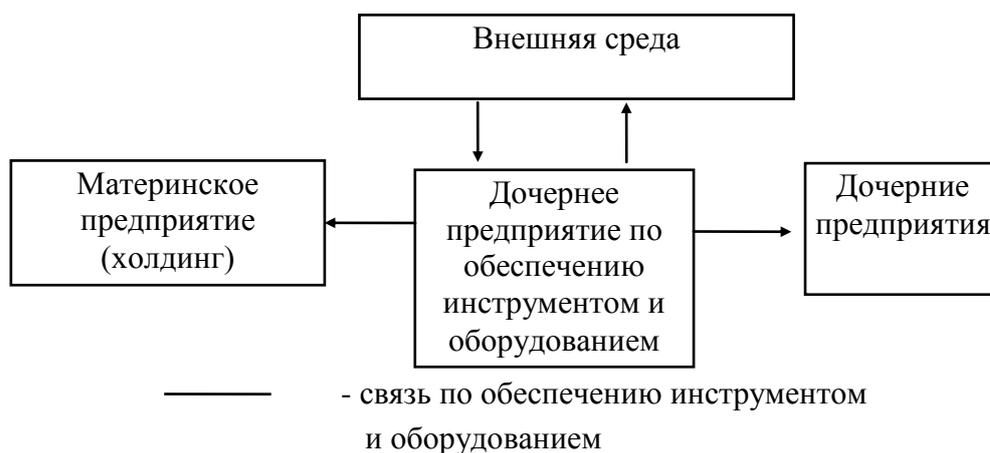


Рисунок 6 – Структура управления обеспечением инструментом и оборудованием дочерних предприятий

Централизованно в рамках холдинга, на договорной основе предлагается сохранить технический отдел, которому поручить разработку и внедрение новых технологических процессов.

Работа по содержанию зданий и сооружений должна проводиться на основе их регулярного осмотра по всем элементам, который выполняет специалист соответствующей квалификации.

Предлагается такого специалиста иметь в подчинении главного инженера в холдинге, который в плановом порядке проводит необходимые обследования и выдает заключения. В процессе трудовых отношений работодатель должен: проводить вводный инструктаж, инструктаж на рабочем месте, повторные инструктажи, надзор за исполнением требований правил охраны труда.

Часть этих функций можно исполнять централизованно в составе холдинга, где предусмотреть соответствующую группу специалистов. Функции, права и ответственность определяются положением, которое

оформляется на базе типового с последующим утверждением руководителем холдинга и доводится до дочерних предприятий.

Общая концептуальная модель структуры управления инженерным обеспечением дочерних и материнского предприятий складывается из рассмотренных элементов.

Принципы ее формирования:

- максимальная децентрализация управления;
- использование экономических рычагов, формируемых через договора на горизонтальном и вертикальном уровнях;
- открытость системы во внешнюю среду, с целью использования технического и технологического потенциалов этих предприятий.

В условиях перехода к рыночным отношениям государством изменен порядок учета затрат в процессе производственной деятельности, что требует изменения организации исполнения этой функции.

Имеющиеся сегодня в распоряжении бухгалтерских работников технические средства (компьютеры) и программные продукты позволяют вести учет с минимумом затрат на эти операции. Организация учета в рамках материнской компании и дочерних предприятий может быть в двух вариантах: централизованно на договорной основе по каждому предприятию с соответствующей ответственностью предприятия, предоставляющего услуги, и децентрализованно на каждом дочернем предприятии.

Выбор этого варианта – за руководителем, не все захотят прозрачности этого учета по отношению к материнскому предприятию, хотя, в принципе, это возможно и сократило бы затраты в целом по системе. Контрольно-ревизионная работа организуется с целью:

- проведения в дочерних предприятиях ревизии качества бухучета;
- периодического контроля за финансовой дисциплиной;
- исполнения договорных обязательств;

В предложенной концепции реструктуризации оргструктуры предприятия предлагается при холдинге обеспечить исполнение следующих функций: обеспечение охраны предприятия и пропускного режима; организация по ведению режимно-секретных работ, связанных с исполнением закона о государственной тайне; обеспечение экономической безопасности, связанной со снижением риска при оформлении коммерческих и финансовых сделок; организация юридического

обеспечения; проведение работ по гражданской обороне. Идеи, являются основой новых стратегий. Эта система должна поддерживаться системами стимулирования и контроля. На нее влияют управленческая и социальная структуры предприятия и внутрифирменная культура.

Для осуществления целевых программ в областях энергоснабжения, ресурсосбережения, поиска возможностей использования свободных мощностей наиболее целесообразно создание мелких, временных структур, работающих под началом холдинга для всех дочерних предприятий.

Отношения с такими группами могут строиться на договорных началах. Стимулом для результативной работы групп может стать их доля от дохода за внедрение нововведений.

Создание на базе материнской компании акционерных обществ с заключением арендных договоров на право пользования имуществом с поэтапным выкупом. При реструктуризации материнского предприятия часть имущества, переданного в долгосрочную аренду с правом поэтапного выкупа, учитывается на забалансовом счете «Основные средства, сданные в аренду». Арендованные средства учитываются в активе баланса дочернего предприятия в разделе «Основные средства» по счету «Арендованное имущество», а в пассиве балансируются кредиторской задолженностью по статье «Прочие кредиторы». Списание кредиторской задолженности происходит по мере выплаты части балансовой стоимости арендованных основных средств материнскому предприятию. Средства, перечисляемые в счет погашения стоимости арендованного имущества, отражаются на счете «Добавочный капитал». Таким образом, в течение оговоренного срока аренды с правом поэтапного выкупа происходит уменьшение кредиторской задолженности и увеличение добавочного капитала на балансе выделенного структурного подразделения.

Необходимо отметить, что средства, перечисляемые за аренду и как выплата за имущество, поступают в полное распоряжение материнского предприятия, тогда как распределение средств (прибыли, амортизации) между структурными подразделениями в составе материнского предприятия затруднено процессом взаимного согласования.

Общие модели реструктуризации могут быть применены ко всем структурным подразделениям со следующими вариантами:

а) все подразделения преобразуются в самостоятельные юридические лица, включая основное производство. В этом случае материнское предприятие не осуществляет производственные функции и выполняет

функцию собственника имущества и арендодателя. Этот вариант ставит под угрозу единство производственного цикла и может оказаться целесообразным лишь при более зрелом уровне экономических отношений, чем существующие на большинстве металлургических предприятий в настоящее время;

б) все подразделения преобразуются в самостоятельные юридические лица, непосредственно не связанные с производственным процессом. Этот вариант более приемлем для металлургических предприятий, однако он не учитывает различный уровень адаптации каждого подразделения к условиям рынка, реальную возможность самостоятельно работать в условиях жесткой конкуренции;

в) преобразуются в самостоятельные предприятия лишь те структурные подразделения, в которых созданы реальные предпосылки для определения своего места на рынке.

В учебном пособии проведены исследования по созданию механизма выделения подразделений, указанных в пункте «в», в составе металлургического комплекса.

Что касается организации самих акционерных обществ, то их можно создать как открытые (ОАО), так и закрытые (ЗАО). Уставный капитал в первом случае образуется через открытую подписку на акции, а во втором случае – через распределение акций среди инвесторов. В качестве учредителей, как правило, выступают металлургическое предприятие и физические лица. Закрытое акционерное общество дает возможность ограничить проникновение в капитал и возможность концентрации контрольного или блокирующего пакета акций аутсайдерами. Для создаваемых предприятий этот фактор весьма важен. В целом по стране наблюдается рост доли аутсайдеров в совокупном акционерном капитале. Результаты проводимых залоговых аукционов металлургических предприятий еще рано оценивать, да и вряд ли можно оценить однозначно. Многое зависит от стратегии предприятий и их возможности самостоятельного функционирования, не «влезая» в кредиторскую задолженность, поскольку за этим может стоять риск банкротства. По мнению авторов, перспективнее создавать закрытые акционерные общества с правом передачи акций инвесторам. Выше были рассмотрены модели, в которых связь между материнским предприятием (основное общество) и вновь организованным в результате реструктуризации обществом (товариществом), наделенным правами юридического лица, осуществляется

по схеме: материнская компания – дочернее общество. Как известно, общество признается дочерним, если другое (основное) хозяйственное общество (товарищество), в силу преобладающего участия в его уставном капитале либо в соответствии с заключенным между ними договором или иным путем, имеют возможность принимать решения.

Рассмотрение именно такой модели обусловлено тем, что, как показывает практика, в таком направлении в большинстве случаев осуществляется выделение структурных подразделений на крупных металлургических предприятиях.

При реализации данной модели все имущество предприятия остается в его собственности. Одновременно на базе структурных подразделений предприятия за счет привлечения средств сторонних организаций или частных лиц создаются независимые предприятия, которые получают право на использование имущества предприятия на основе заключения договора аренды. Данный вариант достаточно прост, и его можно реализовать постепенно, по мере готовности подразделения или имущественного комплекса к самостоятельной работе. Не изменяется отношение собственности на имущество предприятия, принадлежащее предприятию, что особенно важно в случае проведения реорганизации предприятия, находящегося в государственной собственности, или когда реструктуризация происходит после процесса акционирования. Предоставляется возможность координировать деятельность организаций, арендующих имущество предприятия, путем периодической корректировки договоров аренды и препятствовать выходу вновь созданных предприятий из состава производственной системы за счет права собственности.

Однако этой модели присущи и недостатки. Практически отсутствует система гибкого оперативного регулирования деятельности предприятий, арендующих имущество материнского предприятия.

Передача части имущества предприятия в аренду самостоятельным дочерним предприятиям способна затруднить организацию производственного процесса на самом предприятии. Выделенные предприятия могут осложнить взаимоотношения между материнским предприятием и арендными – дочерними.

Поэтому необходимо точно определить состав арендных предприятий и имущества, сдаваемого в аренду, учитывая при этом целостность ведения технологического процесса, взаимоотношения между структурными подразделениями, функциональные обязанности работающих.

Такая модель структурной реорганизации является более рациональной, она может рассматриваться и в качестве подготовительного этапа к преобразованию предприятия в холдинг.

Однако это не исключает возможности использования и других моделей формирования уставного капитала образуемых обществ (товариществ). Выделяемое подразделение может стать зависимым обществом, если другое (преобладающее) общество (в исследуемой проблеме – это крупное металлургическое предприятие) имеет более 20% голосующих акций первого общества. В свою очередь, имущество, включая основные средства, может быть внесено в уставный капитал дочернего или зависимого общества с правом и без права выкупа.

Имущество может быть получено дочерним и зависимым обществом от основного общества без передачи его в уставный капитал, или путем продажи его, передачи в безвозмездное пользование или аренду.

Выбор моделей зависит от конкретных условий, но, как правило, на первых этапах реструктуризации предпочтительна наиболее тесная связь между основным и образуемым обществом, что достигается созданием дочернего общества.

Государства с рыночной экономикой идут по пути создания дочерних предприятий или зависимых хозяйственных обществ. В Украине подобная практика с трудом прокладывает себе дорогу, поскольку не поддерживаются малый и средний бизнес, путем предоставления достаточно ощутимых налоговых льгот. Это в еще большей степени касается предприятий, выделяемых в процессе структурных преобразований акционерных обществ. Объективные условия функционирования металлургических предприятий Украины предопределяют стремление к интеграции предприятий сырьевой базы и металлургического производства. Другое важное обстоятельство связано с тем, что металлургические предприятия ориентированы на внешний рынок, а на внутреннем рынке постоянно усиливается конкуренция, в том числе за счет торговой экспансии стран дальнего и ближнего зарубежья.

Это предопределяет тенденцию к созданию интегрированных систем, обеспечивающих подавление конкуренции, защиту внутренних рынков, завоевание своего места на мировом товарном рынке путем объединения интересов и капиталов.

Оптимальные схемы управленческих рыночных структур. К интегрированным системам следует отнести холдинги, концерны, финансово-промышленные компании (ФПК), транснациональные корпорации (ТНК). Создаваемые в результате реструктуризации на базе действующего комбината юридические лица, применительно к нашему случаю, также могут входить в интегрированные системы как равноправные члены, усиливая финансовые возможности и диверсификацию деятельности названных систем. При этом следует обратить внимание на перекрестное владение акциями, т.е. переход к «системе участия».

«Система участия» предусматривает владение (иногда взаимное) одними акционерными обществами ценными бумагами других акционерных обществ, в результате чего создается многоступенчатая зависимость большого числа предприятий от главных финансовых групп. При этом материнское предприятие скупает контрольный пакет акций другого предприятия «дочернего общества», «дочернее общество», в свою очередь, может являться материнской компанией для другой компании или входить в систему «сестринских компаний», имеющих одну материнскую компанию.

Ведущая роль в определении форм и характера взаимосвязей между отдельными подразделениями принадлежит материнской компании и зависит от вида и особенностей ее деятельности как организационно-экономического центра управления.

Материнское предприятие осуществляет целенаправленное, непрерывное, организующее воздействие на все подразделения дочернего предприятия, какими являются родственные, подчиненные (филиалы, дочерние) и ассоциированные компании, объединенные с материнским предприятием титулом собственности и механизмом контроля. Как организационно-экономический центр управления, материнская компания разрабатывает конкретные цели и общие направления функционирования, развития в целом и ее структурных подразделений: определяет средства, формы и методы, обеспечивающие достижение этих целей, осуществляет контроль за выполнением своих установок и вносит в них коррективы, контролирует финансовую деятельность всех подразделений.

Поэтому основным назначением управленческой деятельности материнской компании является обеспечение согласованности, взаимосвязи

и взаимодействия между структурными подразделениями, составляющими части единого целого.

Это достигается посредством применения таких важнейших функций управления, как маркетинг, планирование, контроль, руководство, организация, содействующих поддержанию устойчивых функциональных взаимосвязей между всеми подразделениями интегрируемой компании.

Эти функции управления осуществляются специальным аппаратом управления материнской компании, структура и виды деятельности которого зависят от характера и особенностей деятельности в целом. Поэтому в материнской компании должны быть представлены специалисты всех направлений деятельности.

Холдинг осуществляет контрольные, управленческие и иные функции по отношению к другим предприятиям путем приобретения контрольных пакетов акций этих предприятий при сохранении их как самостоятельных юридических лиц и их оперативно-экономической самостоятельности. Сам холдинг не занимается производственной деятельностью, что предопределяет возможность сосредоточения его усилий на формировании стратегии развития предприятий, нахождении новых рынков сбыта, совершенствовании управления и взаимодействия предприятий внутри его. Укрупненная система в рамках холдинга превращает непредсказуемую внешнюю среду в управляемую внутреннюю. Но в этом случае внешние проблемы становятся внутренними проблемами компании. А основным активом крупного холдинга является только производственная сеть или сегмент рынка. В целом, как показывает отечественная и зарубежная практика, эффективность работы холдингов зависит прежде всего от слаженной работы менеджмента материнского предприятия и его дочерних структурных подразделений. Более «свободной» организационной формой интеграции предприятий являются общественные и другие некоммерческие объединения, например ассоциации, союзы, представляющие добровольные объединения предприятий, создаваемые в целях осуществления совместной некоммерческой деятельности.

Ассоциации, союзы выполняют те функции и обладают теми полномочиями, которые добровольно делегируются самостоятельными предприятиями-участниками. Например, целью деятельности Международного союза металлургов и Ассоциации предприятий черной металлургии является определение стратегии развития отрасли, лоббирование отраслевых интересов и информационное обеспечение.

Предприятия, входящие в состав Ассоциации, сохраняют права юридического лица. Важно подчеркнуть, что руководящие органы не обладают распорядительной властью в отношении предприятий, входящих в ассоциацию, и выполняют свои функции на основании договоров с предприятиями; бывшие же структурные подразделения материнского предприятия могут входить в различные ассоциации на правах их членов и учредителей.

Ассоциация – весьма привлекательная форма для объединения усилий производителей в какой-то профессиональной области и смежных с ней областей. Финансово-промышленные группы как форма интеграции капитала предприятия могут иметь различные организационно-правовые формы, направления деятельности, состав участников и структуру управления, определенные уставом ФПГ. В состав ФПГ, согласно ее названию, входят финансовые учреждения и промышленные предприятия. Основными являются финансовые, так как они обеспечивают движение капитала. Поэтому в центре ФПГ – банк.

Поскольку развитие в Украине финансово-промышленных групп не стало массовым, холдинги, по сути, заменили ФПГ.

Они создавались не столько вокруг крупных банков, как того требует статус ФПГ, сколько в силу влияний отдельных бизнесменов, которые впоследствии создавали свои банки.

Вхождение вновь организованных предприятий на базе реформируемого Макеевского металлургического комбината, например, строительного-монтажного треста, управления торговли и питания в отраслевые и межотраслевые объединения, является перспективой их дальнейшего развития.

В металлургической отрасли им развиваться сложно. Имея самостоятельность, они включаются в родственные объединения отрасли, не втягивая в них материнское предприятие ОАО «ММК».

Это направление приобретает особое значение для завоевания рынков сбыта не только металлопродукции, но и продукции (услуг) смежных производств.

Таким образом, на втором этапе реструктуризации возникает вопрос о поиске наиболее приемлемых форм вхождения в интегральные структуры. Эти вопросы решаемы в зависимости от проводимой налоговой политики и положения на рынке капитала.

Говоря о выборе вариантов и основываясь на опыте реструктуризации

в металлургии и в других отраслях, постоянно подчеркивается целесообразность, а в большинстве случаев и необходимость получения основных фондов вновь создаваемой компании в аренду от материнской компании. Такой вариант является выходом из положения не только для дочернего предприятия, когда его собственных средств недостаточно для приобретения в собственность имущества, но и выгодным для материнской компании. При этом создание на базе структурных подразделений самостоятельных юридических лиц и передача им в аренду имущества связаны с оценкой стоимости этого имущества и определением размера уставного капитала. Величина арендной платы, которая зависит от стоимости имущества, не только имеет большое значение с точки зрения уровня расходов созданного общества, но и позволяет базовому предприятию (арендодателю), изменяя ее размер, оказывать влияние на арендатора (бывшее структурное подразделение).

3.4 Экономические и юридические взаимоотношения в процессе функционирования внутрипромышленного холдинга (на примере слияния юридических лиц)

Украинское законодательство предусматривает несколько ситуаций, когда предприятия могут находиться в отношениях материнское-дочернее в процессе слияния юридических лиц.

Например, в одной ситуации, согласно п.п. 2.24 Государственного классификатора "Классификация организационно-правовых форм хозяйствования", утвержденного приказом Госстандарта Украины от 22.11.94 г. № 288, дочернее предприятие – это предприятие, единственным основателем и собственником которого является другое предприятие. В такой ситуации наиболее правильным будет не слияние материнского и дочернего предприятий, а ликвидация дочернего по желанию материнского, с возвратом всего имущества единственному собственнику – материнскому предприятию.

Делается попытка рассмотрения ситуации, когда предприятия попадают в отношения материнское-дочернее в соответствии с нормами бухгалтерского законодательства. Эта ситуация формально подобна первой, но отличается тем, что у предприятий есть несколько иные возможности для реорганизации.

Отношения предприятий, которые рассматриваются как материнское и дочернее, в бухгалтерском учете определены П(С)БУ 20 "Консолидированная финансовая отчетность" (далее – П(С)БУ 20), а критерии этих отношений заключены в терминологии П(С)БУ 19 "Объединение предприятий" (далее – П(С)БУ 19).

Предположим, что есть производственное предприятие – ООО №1 и его поставщик – ООО №2. В свое время ООО №1 смогло приобрести долю в уставном фонде ООО №2, равную 53 %. В соответствии с терминологией П(С)БУ 19 ООО №1 необходимо рассматривать как материнское предприятие (далее – МП) по отношению к ООО № 2, которое необходимо рассматривать как дочернее предприятие (далее – ДП). Вывод о том, что ООО №1 осуществляет контроль над ООО №2, можно сделать на основании положений ст. 59 Закона от 19.09.91 г. № 1576-ХИ "О хозяйственных обществах".

Побудительные причины для слияния "родственных" предприятий не лежат на поверхности и где-то даже интимны. Казалось бы, зачем сливаться, если МП и так осуществляет контроль над ДП и имеет возможность оказывать решающее влияние на деятельность ДП, в том числе на ценовые вопросы и на распределение прибыли последнего. Кроме этого, составляется консолидированная финансовая отчетность, основной целью которой является рассмотрение группы родственных предприятий как единого целого. Так зачем же сливаться?

Давайте в качестве мотива для слияния этих предприятий изберем укрупненное создание предприятия (слияние), которое объединит в себе активы двух предприятий – и разберемся, к каким последствиям приведет эта операция. На основании этого и оценим целесообразность такой реорганизации предприятий.

Юридический механизм слияния. С юридической точки зрения, слияние предприятий означает появление нового предприятия, которое возникает на основе сливающихся предприятий. В разделе VII Закона от 27.03.91 "О предприятиях в Украине" (далее – Закон о предприятиях) понятие "слияние" определяется как разновидность реорганизации предприятия и рассматривается отдельно от таких видов реорганизации, как присоединение или преобразование. По сути, п.5 ст.34 Закона о предприятиях устанавливает формулу слияния предприятий, которая для нашего случая будет выглядеть так: МП + ДП = Новое предприятие (далее – НП).

В результате слияния все имущественные права и обязанности МП и ДП переходят к новому предприятию (п.5 ст.34 Закона о предприятиях и ст.37 Гражданского кодекса (далее – ГК)). Это означает, что активы НП будут состоять из суммы активов МП и ДП, что НП приобретает все права по взысканию дебиторской задолженности хозяйственных операций между МП и ДП. Если этого не сделать, то получится абсурд, так как предприятие не может быть должно деньги самому себе. Кроме этого, МП и ДП после появления НП должны быть сняты с государственной регистрации. Таким образом, процедуру слияния предприятий можно представить тремя этапами.

I этап – принятие решения о реорганизации МП и ДП путем их слияния в НП. На этом тапе каждое из предприятий принимает решение о слиянии в НП и определяет его вид (например, ООО). При этом необходимо принять во внимание нормы антимонопольного законодательства, в частности раздел V "Контроль за концентрацией субъектов хозяйствования" Закона от 11.01.2001г. №2210-111 "О защите экономической конкуренции".

Также на данном этапе предприятия могут определить круг лиц, которые будут заниматься регистрацией НП, т.е. оформлять и подавать документы согласно п.3 Положения о государственной регистрации субъектов предпринимательской деятельности, утвержденного постановлением КМУ от 25.05.98 г. № 740 (640-98-п) (далее – Положение № 740). Порядок участия в оплате за регистрацию НП, порядок и сроки передачи НП имущества МП и ДП, круг лиц, которые будут заниматься отменой государственной регистрации МП и ДП, следует определить в учредительных документах.

II этап – регистрация НП. В соответствии с учредительным договором, уполномоченные на то лица подают в орган государственной регистрации необходимые документы.

III этап – отмена государственной регистрации МП и ДП. Данный этап начинается с момента, когда НП считается правоспособным (согласно ст. 26ГК), т.е. с момента получения свидетельства о государственной регистрации (п.5 Положения № 770). Затем НП принимает от МП и ДП имущество, соответствующие права и обязанности по передаточному акту (балансу). После этого, в соответствии со ст.37 ГК, НП подает перечисленные в п.34 Положения №740 документы для отмены государственной регистрации МП и ДП.

Если с юридической точки зрения слияние предприятий выделяется в отдельный вид реорганизации предприятия с однозначным толкованием, то бухгалтерские стандарты устанавливают правила для учета операций по слиянию предприятий не для всех случаев. В частности, согласно п.3 П(С)БУ 19 этот стандарт не применяется к операциям по слиянию предприятий, которые находятся под общим контролем.

Таким образом, можно заключить, что национальные стандарты бухучета не содержат прямых правил для учета операций по слиянию предприятий, находящихся в отношениях материнское-дочернее. Подкреплением данному выводу может служить выдержка из п.5 МСБУ 22 "Объединение компаний": «Объединение компаний может приводить к юридическому слиянию». В большинстве случаев юридические слияния возникают как часть реструктуризации или реорганизации группы и не рассматриваются в этом стандарте, поскольку это операции между предприятиями, которые находятся под общим контролем. Следовательно, для учета результатов слияния предприятий необходимо использовать имеющиеся бухгалтерские правила с учетом норм П(С)БУ 23 "Раскрытие информации относительно связанных сторон" (20539-01).

В основе такого учета будет лежать формула слияния предприятий, использование которой приведет к результатам учета, аналогичным тем, которые получаются при использовании норм П(С)БУ 19. Также просматривается аналогия между формулой составления консолидированной финансовой отчетности (п.10 П(С)БУ 20) и формулой слияния.

В итоге окажется, что финансовая отчетность НП, составленная сразу после слияния, аналогична консолидированной финансовой отчетности, за исключением информации о доле меньшинства. То есть для формирования баланса НП необходимо упорядочение: добавить показатели баланса ДП к аналогичным показателям баланса МП.

При этом исключению из баланса НП подлежит балансовая стоимость финансовых инвестиций МП в ДП и доля МП в ДП. То есть при объединении балансов МП и ДП происходит своеобразное взаимопогашение финансовых инвестиций МП и соответствующей части собственного капитала ДП, так как предприятие не может быть инвестором самого себя. Также необходимо исключить сальдо дебиторской задолженности (в соответствии с правилами составления консолидированной формы №2 (Отчет о финансовых результатах)).

То есть показатели формы №2 ДП добавляются к соответствующим показателям МП. Исключению из составляемой формы №2 подлежат операции между МП и ДП, соответственно, также исключению подлежат суммы нереализованных прибылей и убытков от таких операций (кроме убытков, которые не могут быть возмещены).

Пример. Общая выручка от реализации ДП за отчетный период составила 120 000 грн. с учетом НДС, из которых 12 000 грн. (чистая выручка от реализации = валовому доходу = 10 000 грн.) приходится на услуги, предоставленные МП. Расходы по данной услуге составили (по данным формы № 2): по стр. 040 = 5000 грн., по стр. 070 = 1000 грн., по стр.090 = 500 грн., всего = 6500 грн. Эти суммы подлежат вычету по соответствующим строкам "слившейся" формы №2.

Таким образом, в стр. 20 "слившейся" формы №2 НП получается уже скорректированное значение чистой прибыли.

Необходимо учесть, что при корректировке сумм выручки от реализации исключению подлежат только суммы чистой выручки от внутригрупповых операций, суммы НДС. Стоит обратить внимание на то, что даже продажа предприятия не облагается НДС согласно п.п. 3.2.1 ст.3 Закона от 03.04.97 г. № 168/97-ВР "О налоге на добавленную стоимость".

Экономическое заключение целесообразности слияния. Итак, НП создано, его балансовая стоимость больше в сравнении с МП, масштаб предприятия вырос, т.е. цель реорганизации достигнута. Чтобы полнее оценить результаты этой операции, определим ее экономическую целесообразность и потери и рассмотрим их с точки зрения МП.

Экономическая целесообразность. Очевидным плюсом реорганизации предприятий путем слияния, по сравнению, например, с приобретением, является отсутствие необходимости уплачивать собственникам, которые скрываются за понятием "доля меньшинства", какую-либо компенсацию. В последующем, если большинство собственников МП является единомышленниками, контроль над НП останется у них, и, таким образом, они получат возможность распоряжаться большим количеством ресурсов.

Путем подобной реорганизации может быть решена и такая задача, как расширение производственных мощностей. Вместо того чтобы создавать заново такие же мощности за счет собственных средств, как правило, выгоднее привлечь под свой контроль уже имеющиеся. К тому же при концентрации производства могут быть снижены ТЗР и другие расходы.

Если ООО №2, формально находившемся под контролем ООО №1, все-таки удавалось успешно снабжать конкурентов МП (деньги не пахнут, а у "доли меньшинства" тоже семьи), то с помощью такой реорганизации МП могло убрать с рынка эту помеху и усилить контроль за подобными сделками. Тем более что слияние может оказаться удачным моментом для того, чтобы "реорганизовать" и кадры предприятия.

Кроме прямых выгод от слияния МП и ДП, могут существовать и косвенные. Например, если МП имело высокую кредиторскую задолженность, то для нашего примера в "слившуюся" форму №2 от ДП войдут такие данные: стр. 101 = 110 000 грн., стр. 015 = 20 000 грн., стр. 035 = 90 000 грн.

Исключению подлежат упомянутые показатели за тот отчетный период, в котором произошло слияние. За предыдущие отчетные периоды такие показатели были исключены в консолидированных отчетах о финансовых результатах и балансах. Исключения некоторых показателей при составлении финансовой отчетности НП, так же как и при составлении консолидированной финансовой отчетности МП и ДП, необходимы для того, чтобы избежать двойного счета.

Разумеется, никакой доли меньшинства в финансовой отчетности НП не будет, так как после слияния все участники окажутся в равных правах, в соответствии со своей долей.

При составлении финансовой отчетности НП может возникнуть вопрос: по какой стоимости признавать активы и обязательства и можно ли провести их переоценку? Хотя п.5 П(С)БУ 23 среди перечня операций связанных сторон не упоминает слияние, следует опираться на п.п. 6.4 данного стандарта, т.е. оценивать активы и обязательства по балансовой стоимости, так как другие оценки скорее подходят для операций приобретения, тем более что активы и обязательства МП и ДП являются идентифицированными, т.е. имеющими оценку, соответствующую критериям признания статей баланса. Исключением может стать случай, когда необходимость переоценки активов и обязательств возникает в ходе слияния, например, необходимость переоценить объект основных средств в соответствии с критериями п.16 П(С)БУ 7 "Основные средства" (20288-00).

Особое внимание обратите на тот факт, что операцию слияния нельзя рассматривать как операцию покупки. Этот чрезвычайно важный вывод следует из определения слияния, которое дано в п.4 П(С)БУ 19, и при этом не имеет никакого значения, что данный стандарт прямо не применим к

рассматриваемой нами операции – главное то, что в данном определении показана суть операции слияния.

Слияние не может не затронуть проблем, связанных с учетной политикой. Если при составлении консолидированной финансовой отчетности, в случае невозможности применения единой учетной политики, можно было ограничиться сообщениями об этом в примечаниях, то для ведения бухгалтерского учета НП такой альтернативы уже не существует. Констатируем, что после слияния НП должно применять единую учетную политику к активам и обязательствам слившихся предприятий, руководствуясь принципом последовательности. В нашем случае особых проблем не предвидится, так как оба предприятия являются производственными, и для создания единой учетной политики может не потребоваться существенных корректировок. Гораздо сложнее создать единую учетную политику для слившихся предприятий, деятельность которых различалась, например, для торгового и производственного предприятий.

Фискальные последствия слияния. Во-первых, констатируем, что слияние предприятий, находящихся на территориях разных территориальных громад, приведет к необходимости физической концентрации производства на территории одной территориальной громады. Дело в том, что нормы раздела II Закона от 07.02.91 г. № 698-XII "О предпринимательстве" для ведения предпринимательской деятельности предусматривают государственную регистрацию, которая с учетом норм п.п. 2.1.3 Закона Украины от 22.05.97 г. № 283/97-ВР может вылиться в необходимость регистрировать в налоговом органе филиал, что в контексте нашего слияния приведет к абсурду.

Во-вторых, необходимо ответить на вопрос: возникает ли НДС по операции слияния? Даем однозначный ответ – нет, НДС по операции слияния предприятий не возникает. Эта однозначность следует из сути операции слияния, в отношении которой был дан такой же конкретный ответ – слияние не рассматривается как операция приобретения. Следовательно, по такой операции нет ни продажи чего-либо, ни, соответственно, перехода прав собственности. Таким образом, нет объекта обложения НДС, нет и оснований для его взимания. Стоит обратить внимание на то, что даже продажа предприятия не облагается НДС

согласно п.п. 3.2.1 ст. 3 Закона от 03.04.97 г. № 168/97-ВР "О налоге на добавленную стоимость".

В-третьих, имеет значение, с какого момента НП должно будет сдавать отчетность (и налоговую, и бухгалтерскую). Таким моментом является факт регистрации предприятия в налоговом органе. Может возникать ситуация, при которой все три предприятия (МП, ДП и НП) будут зарегистрированы в налоговом органе на момент подачи отчетности, и формально не будет иметь значения, кто из них в данный момент распоряжается имуществом, правами и обязанностями. Поэтому лучше всего подбирать период слияния так, чтобы он находился в пределах отчетного периода, с тем, чтобы отчитываться пришлось только НП. Для этого необходимо, чтобы к моменту подачи отчетности и МП, и ДП уже были сняты с налогового учета и исключены из Реестра субъектов предпринимательской деятельности.

В-четвертых, интересной представляется ситуация после слияния с учетом норм ст.6 Закона о налоге на прибыль, так как объединению подлежит не только бухгалтерский, но и налоговый учет. Следовательно, объект налогообложения после объединения учетов будет рассматриваться как единое целое.

В-пятых, для того чтобы правильно определить объект налогообложения за отчетный налоговый период, в течение которого происходило слияние, необходимо суммировать объекты налогообложения МП, ДП и НП за такой период. Если в течение такого периода слияние будет закончено и по всем обязательствам будет отвечать НП, то оно же и представит "слившуюся" декларацию по налогу на прибыль, в которой будут указаны обязательства по налогу на прибыль не только НП, но и МП и ДП. Сказанное касается и обязательств по уплате НДС, которые также суммируются за все предприятия. Дело в том, что все эти предприятия, с точки зрения налогового учета, являются отдельными плательщиками налога на прибыль, каждый из которых должен ответить по налоговым обязательствам, и при этом никакой консолидации налогообложения не предусматривается. Разъяснить такое положение дел помогает ст. 219 ГК, согласно нормам которой обязательство прекращается совпадением должника и кредитора в одном лице. Следовательно, при переходе всех прав и обязанностей к НП прекращаются лишь "внутренние" обязательства (между МП и ДП), а "внешние" обязательства (перед налоговым органом) остаются.

Кроме прямых выгод от слияния МП и ДП, могут существовать и косвенные. Например, если МП имело высокую кредиторскую задолженность, то с помощью слияния оно могло получить доступ к дополнительным источникам ее погашения, ведь после слияния такие обязательства лягут на плечи и бывшего ДП.

Или, например, если МП имело устойчивый положительный объект налогообложения, а ДП – наоборот, то после слияния может оказаться, что обязательства по налогу на прибыль будут иметь такое же устойчивое снижение, несмотря на дискриминационные нормы п.6.2 ст.6 Закона о налоге на прибыль. Если МП считало работу ДП по взысканию дебиторской задолженности неудовлетворительной, то оно получит возможность показать, как это нужно делать.

Помимо прочего, кто-то найдет в таком слиянии и моральный плюс – теперь он будет работать на более крупном предприятии.

Минусы. Какую же цену необходимо заплатить за перечисленные выше плюсы? Существенной потерей при такой реорганизации может оказаться "имя" одного (или обоих) из предприятий, которое в этом случае теряется. Понадобится время для того, чтобы этот психологический минус для партнеров исчез.

Реорганизация путем слияния может оказаться дорогой затеей, особенно в случае необходимости физического перемещения имущества по местонахождению одного из предприятий. К тому же, если при слиянии необходимо будет решать "территориальную проблему", то это может означать потерю влияния (рынка) в каком-либо регионе.

Если собственникам МП не удастся найти общий язык с "долей меньшинства" в ДП, то в результате слияния в составе участников НП может появиться "пятая колонна", саботирующая ваши решения в отместку за захват ДП. Даже если общий язык найден, то отсутствие компенсации "доле меньшинства" за вливание активов ДП балансируется необходимостью делиться с этим "меньшинством" будущими доходами НП.

Если в основе реорганизации путем слияния не лежит производственная (технологическая) необходимость, то финансовые результаты слияния покажут вам (а также и банкирам, и т.п.) то, что можно было увидеть и в консолидированной финансовой отчетности, правда, за минусом издержек на слияние. Выгоды от слияния находятся в будущем, и их еще необходимо будет материализовать.

Получается, что реорганизация МП и ДП путем их слияния в НП – непростой вопрос. Принимая решение относительно такой реорганизации, стоит тщательно взвесить все перечисленные "за" и "против".

3.5 Формирование разделительного баланса

Разделительный баланс – это система стоимостных показателей, характеризующих на определенную дату объем и структуру имущества, закрепляемого за вновь создаваемыми юридическими лицами, включающих статьи самостоятельного баланса (или их часть), имеющих непосредственное отношение к получающим самостоятельность частям реорганизуемого юридического лица; определяющих границы имущественного обособления вновь образованных структур. К разделительному балансу прилагается перечень договоров, заключаемых реорганизуемыми предприятиями, а также полученные ими кредиты с указанием, кому передаются права и обязанности по их возврату и кем они обеспечиваются.

Правовое значение разделительного баланса заключается в том, что он определяет объем имущественных прав и обязанностей, переходящих к каждому из вновь образуемых субъектов права. Разделительный баланс не имеет решающего значения во взаимоотношениях между правопреемниками реорганизованного юридического лица и его кредиторами, поскольку новые юридические лица несут солидарную ответственность перед кредиторами. Наряду с этим разделительный баланс служит основой требований правопреемников к третьим лицам, удерживающим у себя без должных оснований имущество, принадлежащее реорганизованному юридическому лицу. Кроме того, он приобретает большое значение при взаимных расчетах между правопреемниками юридического лица.

Учитывая практический опыт работы, целесообразно законодательно установить запрет для реорганизуемых юридических лиц, из состава которых выделяются их подразделения, находившиеся на отдельных балансах, на изъятие закрепленных за ними основных и оборотных средств. Неправомерно изъятое имущество, не включенное в разделительный баланс, должно быть возвращено вновь создаваемому юридическому лицу. Определенную сложность в решении этих задач представляет вопрос, кому из правопреемников путем разделения или выделения юридического лица переходят конкретные права и обязанности.

Разделительный баланс нельзя считать абсолютно бесспорным документом. Он может оспариваться полностью или в какой-либо части заинтересованными лицами по различным основаниям. Руководствуясь ст.175 Гражданского кодекса Украины, если обязательства бывшего субъекта права не включены в состав разделительного баланса, рассматривается, кто из правопреемников должен выполнить претензии правомочных лиц. Эти претензии могут быть возложены на одного из правопреемников, либо на всех [14]. Вместе с тем, солидарная ответственность может применяться лишь в виде вспомогательного средства, используемого для защиты законных интересов кредиторов реорганизованного юридического лица, и только тогда, когда с достоверностью невозможно определить, к кому из правопреемников перешла либо должна перейти спорная задолженность.

Это объясняется тем, что при реорганизации юридических лиц имеет место универсальное правопреемство, когда к правопреемникам переходит вся совокупность прав и обязанностей юридического лица. В практике существует частичное правопреемство, которое касается только прав или только обязанностей. Этим объясняется обязанность правопреемников возмещать убытки, уплачивать неустойку, штрафы, пеню, не предъявленные к бывшему юридическому лицу на момент разделения (выделения) и не вошедшие по этой причине в разделительный баланс. Наряду с этим, каждый правопреемник вправе требовать у третьих лиц, удерживающих без достаточного основания отдельные виды имущества, принадлежащие реорганизованному лицу, погашения ими дебиторской задолженности, возникшей за отпущенную им до реорганизации продукцию, выполненные работы, оказанные услуги, а также уплату за неустойки, возмещение убытков за нарушение заключенных до реорганизации договоров, возмещения вреда, применительно к правам (обязанностям), перешедшим к ним в соответствии с разделительным балансом.

Крайне сложен механизм реорганизации (разделения и выделения) акционерных обществ. Общий ее порядок определяется уставом акционерного общества. Согласно Закону Украины «О хозяйственных обществах» он должен производиться только по решению квалифицированного большинства общего собрания акционеров. При подготовке к реорганизации путем разделения или выделения необходимо определить объем активов и пассивов акционерного общества с распределением суммы уставного и иных фондов. На основе реестра

владельцев именных ценных бумаг следует распределить акционеров между реорганизуемыми юридическими лицами. При реорганизации акционерного общества должна обязательно производиться его аудиторская проверка. При этом предлагается выполнять следующие процедуры:

- принятие решения общего собрания акционеров о реорганизации;
- принятие решения трудовых коллективов каждого выделяющегося подразделения о выделении;

- оформление разделительного баланса по всем выделяющимся подразделениям либо по каждому вновь образуемому акционерному обществу. Разделительный баланс должны подписывать председатель правления и главный бухгалтер реорганизуемого акционерного общества, а также руководители, главный бухгалтер вновь выделенного подразделения. К балансу необходимо прилагать списки акционеров подразделения с указанием количества и стоимости акций каждого;

- проведение общего собрания акционеров о создании акционерного общества, утверждение устава, выборы правления, ревизионной комиссии и других органов, если они предусмотрены уставом;

- регистрация новых акционерных обществ, оформление счетов в коммерческих банках;

- выпуск новых акций во вновь созданных акционерных обществах, их регистрация;

- аннулирование старых акций (при реорганизации);

- организация ведения реестра в тех случаях, когда на базе выделившегося подразделения создается общество с ограниченной ответственностью.

За каждым участником закрепляется часть уставного фонда, соответствующая стоимости его акций в реорганизуемом акционерном обществе. Сами акции подлежат аннулированию. В каждом вновь образуемом акционерном обществе должен определяться «акционный метр».

«Акционный метр» – количество акций, соответствующее доле акционера в переданном по разделительному балансу имуществе. Если у акционера акций больше «акционного метра», они должны выкупаться акционерным обществом, из которого выделялось его подразделение. Если акций меньше «акционного метра», акционер нового акционерного общества обязан приобрести новые акции на разницу между стоимостью его доли в уставном фонде и фактической стоимостью находящихся у него акций. Если общее количество акций у акционеров выделившегося

акционерного общества меньше стоимости акций, подлежащих выпуску с учетом его уставного фонда, акционерное общество должно выпустить новые акции с учетом разницы. В основу вышеперечисленных экономических расчетов положен разделительный баланс предприятия.

Предлагаемая методика формирования разделительного баланса предусматривает, что выделяемое предприятие в течение некоторого срока ведет бухгалтерский учет собственной хозяйственной деятельности, имеет бухгалтерский баланс, показатели которого учитываются в консолидированном балансе предприятия. За этот период службе учета хозяйственной деятельности и финансов предприятий необходимо провести оценку способности предприятия осуществлять производственно-хозяйственную деятельность самостоятельно, а персоналу службы овладеть необходимыми навыками.

Начальным моментом ведения текущего первичного бухгалтерского учета является формирование балансовых показателей, доли имущества и источников формирования средств по выделяемому в ходе реструктуризации предприятию путем составления разделительных балансов предприятия, структурными подразделениями которого были вновь создаваемые.

Предлагается следующий механизм составления разделительного баланса (расчет сделан на примере ОАО «Макеевский металлургический комбинат»).

1) В балансовой отчетности структурного подразделения в статье "Добавочный капитал" отражается сумма добавочного капитала в соответствии с величиной основных фондов, используемых в его хозяйственной деятельности. Суммарная величина добавочного капитала формировалась в консолидированном балансе материнского предприятия в результате переоценки стоимости основных фондов [21].

2) Распределение кредиторской и дебиторской задолженностей происходит по фактически отраженным в бухгалтерском балансе величинам, которые отражают происхождение и характер задолженностей. Распределение может происходить пропорционально какой-нибудь выбранной базе (стоимости чистых активов, величине оборота) либо с учетом происхождения и назначения задолженностей по синтетическому и аналитическому учету предприятия.

3) Выделяемое предприятие, не являясь юридическим лицом и не имея уставного капитала, имеет на своем балансе "Добавочный капитал".

Для расчета условной части добавочного капитала, приходящейся на долю дочернего предприятия, предлагается использовать соотношение

$$КДК_{\text{выд.стр.под}} = \frac{УК_{\text{мат.пред}}}{ДК_{\text{мат.пред}}}, \quad (13)$$

$$КДК_{\text{выд.стр.под}} = \frac{УК_{\text{мат.пред}}}{ДК_{\text{мат.пред}}} = \frac{354160}{787222} = 0,4498 ,$$

где КДК *выд. стр.под.* - коэффициент соотношения добавочного капитала выделенного структурного подразделения – 0,4498;

УК *мат.пред.* – уставной капитал материнского предприятия (ОАО «Макеевский металлургический комбинат») – 354 160 тыс. грн.;

ДК *мат. пред.* – дополнительный капитал материнского предприятия -787222 тыс. грн.

$$ДК_{\text{выд.стр.под}} = ОФ_{\text{выд.стр.под}} * КДК_{\text{выд.под.}}, \quad (14)$$

где ДК *выд. стр. под* – добавочный капитал выделенного структурного подразделения;

ОФ *выд. стр. под.* – основные фонды выделяемого структурного подразделения по первичному бухгалтерскому учету, составляют 488 197 грн.

$$ДК_{\text{выд. стр. под}} = 488197 \text{ тыс. грн.} \times 0,4498 = 219639,8 \text{ тыс. грн.}$$

$$УК_{\text{выд.ДП}} = ОФ_{\text{выд.стр.под}} + ДК_{\text{выд.стр.под.}}, \quad (15)$$

где УК *выд.ДП* – уставной капитал выделенного дочернего предприятия:

$$УК_{\text{выд.ДП}} = 488197 \text{ тыс. грн.} + 219639,8 \text{ тыс. грн.} = 707836,8 \text{ тыс. грн.}$$

При этом величина уставного капитала дочернего предприятия является суммой собственного добавочного капитала, рассчитанной по формуле условной части уставного капитала материнского предприятия.

4) Списание и принятие на баланс статей сторонами при решении вопроса о реструктуризации проводится с учетом разработанного технико-

экономического обоснования разделения предприятия в соответствии с инвентаризационной стоимостью его активов.

5) Баланс реорганизуемого материнского предприятия изменяется путем вычета из счетов сумм, зачисляемых на соответствующие счета выделяемого предприятия.

6) При разделении уставный капитал материнского предприятия не меняется [4].

При разработке разделительного баланса наиболее сложным моментом является распределение ресурсов общества с учетом интересов сторон и соблюдением требований законодательства.

Методические положения по составлению разделительного баланса зависят от организации и техники ведения синтетического и аналитического учета на предприятии. Так, в условиях централизованного учета текущий учет отдельных объектов осуществляется в разрезе его структурных подразделений. К таким объектам учета относятся основные средства, производственные запасы, малоценные и быстроизнашивающиеся предметы, расчеты по оплате труда.

Однако по ряду объектов учета информация формируется в целом по предприятию, без разделения ее по структурным подразделениям. Это уставный фонд, резервный капитал, долгосрочные и краткосрочные кредиты.

На момент реорганизации за выделяемым структурным подразделением закрепляются основные средства, необходимые для осуществления производственной деятельности.

Для определения стоимости основных средств, передаваемых вновь созданному предприятию, необходимо провести инвентаризацию имеющихся основных средств, составить инвентаризационную опись и сопоставить ее с данными бухгалтерского учета.

Механизм технико-экономического обоснования разделения статей баланса рассмотрен в таблице 2.

Механизм технико-экономического обоснования разделения статей баланса

Наименование статьи	Механизм технико-экономического обоснования разделения статей баланса
А К Т И В Ы	
1	2
1. Необоротные активы	
1.2. Нематериальные активы	По аналитическому первичному учету разработок новых компьютерных программ и т.д., согласно выделяемым ОФ предприятия
1.3. Основные средства	По аналитическому первичному учету, согласно ведения технологического процесса
1.4. Незавершенное строительство	По аналитическому первичному учету инвестиций на завершение строительства согласно выделенных ОФ
1.5. Долгосрочные финансовые вложения	По аналитическому первичному учету, согласно предназначению вложения
2. Оборотные активы	
2.1. Производственные запасы	Из расчета обеспечения технологического процесса согласно норм расхода на производство
2.2. Незавершенное производство	По аналитическому первичному учету, согласно ведения технологического процесса
2.3. Векселя полученные	По аналитическому первичному учету
2.4. Дебиторская задолженность	По аналитическому первичному учету
2.5. Прочие оборотные активы	По аналитическому первичному учету
2.6. Краткосрочные финансовые вложения	По первичному аналитическому учету, согласно хозяйственной деятельности, согласно принадлежности
2.7. Денежные средства	По аналитическому первичному учету
П А С С И В Ы	
3. Собственный капитал	
3.1. Уставный капитал	По аналитическому первичному учету ОФ
3.2. Добавочный капитал	По предложенной выше методике;
3.3. Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	По соотношению производства и оборотных средств
3.4. Целевое финансирование	По аналитическому первичному учету, согласно принадлежности
4. Долгосрочные пассивы	
5. Краткосрочные пассивы	
5.1. Краткосрочные кредиты банка	По аналитическому первичному учету, по принадлежности
5.2. Кредиторская задолженность	По аналитическому первичному учету
5.3. Прочие краткосрочные пассивы	По аналитическому первичному учету

4. ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ В ХАРАКТЕРИСТИКЕ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ И САНАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЙ

4.1 Коэффициент оценки реструктуризации

Финансовую стабильность предприятия после реструктуризации можно определить совокупностью показателей, характеризующих его возможность поддерживать нормальное производственное равновесие в процессе проведения реструктуризации и способность экономического развития после проведенных мероприятий.

К составляющим концепции обеспечения стабилизации финансового положения предприятия следует отнести, во-первых, обоснование принципов ее достижения, во-вторых, создание условий для достижения устойчивого финансового равновесия, в-третьих, определение факторов влияния и порядок их учета для формирования стратегии развития предприятия. Для принятия стратегических решений необходим детализированный финансовый анализ предприятия, базирующийся на полной финансовой отчетности: балансе предприятия (форма №1), отчете о финансовых результатах (форма №2), а также сравнении экспертных оценок по отрасли. Множество финансовых коэффициентов, являющихся результатом детализированных расчетов, представлены показателями финансовой устойчивости, платежеспособности, ликвидности, рентабельности и деловой активности.

Если критерием выбора организационно-правовой формы коммерческой деятельности принимать максимизацию прибыли, то последняя будет определяться различиями в налогообложении, использованием эффективных управленческих решений, способами привлечения дополнительных финансовых ресурсов. Необходимо отметить, что максимизация прибыли и отмеченные ее факторы не являются исчерпывающими. Нахождение "эффективного собственника", рациональной структуры предприятия предусматривает преобразование структурных подразделений, входящих в систему открытого акционерного общества (холдинг), в самостоятельные субъекты рыночных отношений. Необходимым условием таких преобразований должна быть экономическая целесообразность проводимых мероприятий. При этом возможно на начальном этапе временное ухудшение финансового положения реорганизуемого предприятия.

В рамках исследования разработан подход, позволяющий наполнить конкретным содержанием понятие целесообразности реструктуризации с точки зрения финансово-экономической деятельности предприятия. Главные этапы разработки стратегии стабилизации финансового положения таковы: создание информационной базы для ретроспективной оценки действий и создание механизма обобщающих показателей, характеризующих целесообразность реструктуризации.

Этот подход включает в себя расчет показателей и анализ полученных результатов, что позволяет сформулировать целостный подход к оценке эффективности реструктуризации предприятий в современных условиях. Сравнение аналитических возможностей и экспертных оценок отдельных показателей по предприятию и отрасли дает возможность выявить их согласованность по определенным факторам и позволяет обосновать целесообразность выбора того или иного из них. Анализируемые показатели делятся на две группы.

Первая группа основывается на системе общепринятых показателей – это показатели и коэффициенты ликвидности баланса, платежеспособности, финансовой устойчивости, рентабельности продаж, рентабельности капитала, автономии, характеризующие степень финансовой стабильности предприятия в статическом аспекте, то есть они являются обобщающими. В качестве обобщающего критерия оценки реструктуризации может быть использован коэффициент оценки реструктуризации (W). Он состоит из суммы отклонений значений финансовых коэффициентов в результате реструктуризации предприятия, взвешенных в соответствии со значимостью этих отклонений для финансового положения предприятия. Весовые коэффициенты имеют значения больше единицы. Диапазон их значений не рекомендуется устанавливать большим 200%, т.е. разница между средним и минимальным не должна превышать ста процентов. Весовые значения устанавливаются экспертной оценкой. Необходимо отметить, что рассчитываемые финансовые коэффициенты являются относительными величинами и позволяют проводить сравнения для предприятий с различной величиной выручки, стоимостью основных фондов. Поэтому их применение для оценки реструктуризации, в результате которой образуется новое предприятие, а величины абсолютных финансовых показателей которого отличаются от материнского в несколько раз, являются наиболее пригодными для получения объективных характеристик.

$$W = \sum_{j=1}^k V_j * \left[\sum_{i=1}^n (K^{1ij} - K^{0ij}) \right], \quad (16)$$

где W - коэффициент оценки реструктуризации;

K^{0ij} – значение j-го коэффициента до реструктуризации в i-й период;

K^{1ij} - значение j-го коэффициента после реструктуризации в i-й период;

n - число анализируемых периодов;

k – число коэффициентов;

V_j – весовой коэффициент.

Так как диапазон значений весовых коэффициентов не превышает 200%, то $V = [1;31]$, где 1 – нижняя граница весового коэффициента, а 31 – верхняя граница (100%+200%).

В ходе исследования установлено – чем выше абсолютное значение коэффициента оценки реструктуризации, тем больше финансовый эффект от реструктуризации предприятия. При реструктуризации образуется несколько предприятий, причем возможен вариант, при котором для каждого из выделенных структурных подразделений значение W будет больше нуля, т.е. может быть отмечен синергетический эффект от реструктуризации с точки зрения финансового положения предприятий. Для расчета коэффициента оценки реструктуризации каждого из вновь образованных предприятий можно использовать индивидуальные весовые коэффициенты.

Вторая группа основывается на показателях, учитывающих специфические особенности преобразования каждого подразделения по отношению к основному (профильному) производству (металлургическому комбинату).

4.2 Коэффициент связанности с основным технологическим процессом

Коэффициент связанности ($K_{св}$) показывает степень связи с основным технологическим процессом в холдинговой структуре управления. Использование данного коэффициента направлено на сохранение целостности сложившейся производственной системы, что особенно важно для металлургического предприятия, являющегося многопередельным по характеру производственного цикла.

$$K_{св} = \frac{Зоб}{З}, \quad (17)$$

где $K_{св}$ - коэффициент связанности с основным технологическим процессом;
 $Зоб$ - затраты реорганизуемого подразделения в производственной себестоимости профильной продукции;

$З$ – производственная себестоимость конечной металлургической продукции данного предприятия.

Чем меньше коэффициент связанности, тем больше оснований для выделения структурного подразделения с образованием юридического лица.

4.3 Коэффициент участия в социальной и производственной инфраструктуре

Одной из причин, препятствующих эффективному функционированию крупных промышленных предприятий в современных условиях, является высокий уровень затрат и сложность управления объектами инфраструктуры.

Вновь образованные предприятия принимают на себя часть этого необходимого бремени, поэтому необходимо ввести коэффициент участия в социальной и производственной инфраструктуре.

$$K_{инф} = \frac{З_{сод}}{З_{год}}, \quad (18)$$

где $K_{инф}$ - коэффициент участия в социальной и производственной инфраструктуре;

$З_{сод}$ - затраты на содержание объектов инфраструктуры, принимаемые реорганизуемым структурным подразделением;

$З_{год}$ - затраты на содержание объектов инфраструктуры предприятия в расчете на год.

4.4 Коэффициент создания новых рабочих мест в процедуре санации

Незагруженность производственных мощностей в связи с отсутствием оборотных средств, неконкурентоспособность производимой продукции, снижение объемов производства на металлургических предприятиях сопутствовали высвобождению большого числа работников из сферы основного производства.

В то же время, как показывает опыт, выделенные в самостоятельные предприятия бывшие структурные подразделения, как правило, в силу мобильности, более короткого производственного цикла, более благоприятной конъюнктуры рынка быстро наращивают производство и набирают рабочую силу. Процесс «перелива» рабочей силы из основного производства в организуемые новые предприятия чрезвычайно важен промышленных комплексов. Отражает эту ситуацию *коэффициент создания новых рабочих мест*, рассчитываемый по формуле:

$$K_{рм} = \frac{P_n - P_v}{P_{оц}}, \quad (19)$$

где $K_{р.м.}$ - коэффициент создания новых рабочих мест;

P_n - новые рабочие места, создаваемые в результате реорганизации;

P_v – рабочие места, занимаемые работниками других предприятий;

$P_{оц}$ – численность трудящихся основных цехов металлургического предприятия до реструктуризации.

Предложенное дает основание утверждать, что расчет коэффициента оценки реструктуризации и использование данного подхода для имитационного расчета по изменению финансовой стабилизации вновь организуемых дочерних предприятий свидетельствуют о возможности повышения достигнутой эффективности в анализируемом периоде по определенному показателю и в целом по всем учитываемым финансовым показателям в процессе реструктуризации. Обобщающие показатели дают возможность выявлять причины финансовой дестабилизации, предлагая при этом обеспечить разработку организационно–экономических мер и управленческих решений для возобновления финансовой стабилизации

выделенных предприятий в условиях высокой изменчивости факторов внешней среды благодаря внутренним механизмам производства.

5 СУЩНОСТЬ И ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ВНУТРЕННЕГО АУДИТА В РАЗРАБОТКЕ АНТИКРИЗИСНОЙ СТРАТЕГИИ

5.1 Функции контроллинга

Одной из причин возникновения кризисной ситуации на большинстве украинских предприятий является низкий уровень менеджмента. Нормальное функционирование предприятия, его финансовое оздоровление невозможно без внедрения системы контроллинга.

Понятие “*контроллинг*” происходит от английского “to control”, которое означает управление, наблюдение, регулирование и контроль в экономике. Большинство специалистов в области управления и финансового менеджмента под контроллингом понимают *функциональную систему* планирования, контроля, анализа отклонений, координации, внутреннего консалтинга и общего информационного обеспечения руководства предприятием. Иными словами, контроллинг – это специальная, саморегулирующаяся *система методов и инструментов*, направленных на функциональную поддержку менеджмента предприятия, в частности финансового, и включает в себя информационное обеспечение, планирование, координацию, контроль и внутренний консалтинг.

Контроллинг можно также охарактеризовать как систему определения целей, прогнозирования и планирования механизмов и инструментов достижения этих целей, а также проверки того, насколько успешно выполнены поставленные цели. В случае отклонений факта от плана контроллинг позволяет разработать рекомендации относительно применения корректирующих мероприятий. Таким образом, контроллинг является системой наблюдения и изучения экономического механизма конкретного предприятия и разработки путей достижения поставленных целей. Следовательно, *контроллинг* – система, сориентированная на будущее развитие предприятия.

Существует несколько подходов к определению места контроллинга в организационной структуре предприятия, однако наиболее эффективным является подчинение службы контроллинга заместителю директора по финансам или по экономической работе.

В соответствии с функциями финансов предприятий можно выделить три основных *функциональных блока* финансового менеджмента:

- финансирование;
- вложение средств в инвестиционную и операционную деятельность;
- контроллинг.

Указанные функциональные блоки тесно связаны между собой и образуют целостную систему функций финансового менеджмента, от эффективности выполнения которых зависит санационная состоятельность и жизнеспособность предприятия.

Оптимизация финансовых результатов и гарантированное обеспечение ликвидности и платежеспособности предприятия может рассматриваться как главная цель финансового менеджмента, для достижения которого *контроллинг решает следующие задачи:*

- сбор и анализ внутренней и внешней информации;
- выявление и ликвидация “узких мест” на предприятии;
- своевременное реагирование на появление новых шансов и возможностей (выявление и развитие сильных сторон предприятия);
- обеспечение постоянного анализа и контроля рисков в финансово-хозяйственной деятельности, а также разработка мероприятий по их нейтрализации;
- выявление резервов снижения себестоимости продукции;
- оценка полноты и надежности ведения бухгалтерского учета, операционного и административного контроля;
- разработка стратегии развития предприятия и координация работы по планированию финансово-хозяйственной деятельности;
- анализ отклонений фактических показателей деятельности от запланированных и разработка на этой основе предложений относительно коррекции планов;
- обеспечение постоянного контроля за соблюдением сотрудниками установленного документооборота, процедур проведения операций, функций и полномочий;
- предоставление рекомендаций структурным подразделениям предприятия в процессе планирования, разработки и внедрения новых продуктов, процессов, систем;
- проведение внутреннего консалтинга и разработка методического обеспечения деятельности отдельных структурных подразделений;

– проведение внутреннего аудита и координация своей деятельности с действиями независимых аудиторских фирм во время внешнего, в том числе санационного, аудита предприятия.

На предприятиях, которые находятся в финансовом кризисе, деятельность служб контроллинга следует сосредоточить на следующих *трех направлениях*:

– внедрение или повышение эффективности функционирования системы раннего предупреждения и реагирования для ускорения выявления кризисных явлений и обеспечения принятия адекватных мер по их преодолению;

– разработка эффективной санационной концепции и плана санации в тесном сотрудничестве с внешними экспертами;

– контроль за реализацией плана санации и своевременное выявление отклонений, дополнительных рисков и шансов для соответствующей корректировки плана.

Решение указанных задач происходит в ходе выполнения службами контроллинга своих функций и использования специфических методов.

Функции контроллинга. Сущность контроллинга проявляется в его функциях. В теории и практике к *функциям контроллинга* относят следующие:

– формирование информационных каналов и информационное обеспечение предприятия;

– координация планов и деятельности;

– стратегическое и оперативное планирование;

– контроль, ревизия и внутренний аудит;

– методологическое обеспечение и внутренний консалтинг.

В зависимости от выполняемых функций различают два *вида контроллинга*: стратегический и оперативный.

Информационное обеспечение. Контроллинг как подсистема финансового управления обеспечивает руководство предприятия информацией для координации, организации и регулирования объектов финансового менеджмента. Отсюда вытекает одна из его важных функций – *формирование каналов поступления информации на предприятие и ее обработка*. Недостатки в построении системы информационного обеспечения могут быть одним из факторов кризиса, поскольку как раз на информации зиждется анализ финансово-хозяйственной деятельности,

оценка рисков, планирование и определение стратегии развития предприятия. Стратегический информационный менеджмент охватывает менеджмент внешней информации и менеджмент внутренней информации.

Построение системы управления информацией сопровождается выполнением таких *задач*:

- определение характера собираемой информации;
- организация системы сбора и обработки информации;
- определение наиболее приемлемых инструментов и методов сбора и обработки информации.

Информация сосредотачивается в банке технико-экономических данных. Как правило, функция обеспечения информацией выполняется благодаря созданию системы раннего предупреждения и реагирования.

Координация. Выполняя функцию координации, контроллинг оказывает содействие построению “*дерева целей*” предприятия – графическому изображению подчинения и взаимосвязи целей, которое позволяет сделать наглядной декомпозицию генеральной цели на подцели и отдельные задачи.

Различают *вертикальную и горизонтальную координацию целей*. Первая направлена на согласование различных видов деятельности, которые осуществляет предприятие, а вторая – на координацию деятельности различных подразделений, которые обеспечивают производство одного вида продукции. Особое значение функция координации приобретает в процессе планирования финансово-хозяйственной деятельности предприятия для следующего:

- согласования дерева целей с имеющимися ресурсами;
- согласования долгосрочных планов с определенными целями и стратегией развития предприятия;
- приведения оперативного планирования в соответствие с долгосрочными планами;
- координации отдельных планов предприятия и сведения их в единый план;
- координации функций контроля и планирования;
- координации системы обеспечения информации с информационными потребностями предприятия во время анализа и планирования;
- согласования организационной структуры предприятия с производственными потребностями.

Координация обеспечивает наиболее эффективное использование всех видов ресурсов предприятия – финансовых, трудовых и производственных.

Роль контроллинга в разработке стратегии санации. Сфера функциональных компетенций контроллинга охватывает следующие главные задачи стратегического планирования:

- определение стратегических направлений деятельности предприятия;
- формулирование стратегии развития;
- определение стратегических факторов успеха;
- определение горизонтов планирования.

Стратегия деятельности предприятия – это определение его основных долгосрочных целей и задач, избрание курса действий, в частности, распределения ресурсов, необходимых для достижения поставленных целей. Практика показывает, что успешная финансово-хозяйственная деятельность предприятия примерно на 70% зависит от стратегической направленности, на 20% – от эффективности оперативного управления и на 10% – от качества выполнения текущих задач.

Эффективность стратегии определяется тем, насколько большим является разрыв между стратегическим планом и реальными возможностями предприятия.

Одной из составляющих модели санации является разработка стратегии оздоровления, для чего необходимо внедрение системы контроллинга на предприятиях. Если кризис на предприятии не достиг критических размеров, то его можно преодолеть, реализовав оперативные санационные мероприятия в рамках существующей стратегии развития субъекта хозяйствования. Если же разрабатывается концепция финансового оздоровления предприятия, основой которой является стратегия санации, то речь идет об изменении общей стратегии развития.

В общих чертах процесс санации предприятия можно рассматривать как процесс разрешения конфликта между предприятием и окружающей средой.

Различают *четыре вида стратегии санации предприятия* в случае разрешения указанного конфликта:

- наступательная стратегия;
- стратегия делегирования полномочий;
- стратегия компромисса и консенсуса;

–защитная стратегия.

Наступательная стратегия предусматривает активные действия: модернизацию оборудования, внедрение новых технологий, повышение эффективности маркетинга, повышение цен, поиск новых рынков сбыта продукции, разработку и внедрение прогрессивной стратегической концепции контроллинга.

Стратегия делегирования полномочий предусматривает делегирование проблем, которые возникли на предприятии, третьим лицам: собственникам, кредиторам, государству. Согласно такой стратегии предприятие стремится получить дополнительные финансовые ресурсы благодаря увеличению уставного фонда, получению государственных гарантий, участию кредиторов в санации, а также защите в рамках политики протекционизма.

Стратегия компромиссов и консенсусов базируется на двух принципах: стратегии компромисса и стратегии консенсуса. В первом случае предусматривается альянс между несколькими участниками рынка с целью блокирования действий сильного конкурента. Стратегия консенсуса направлена на слияние двух предприятий в одно с целью использования эффекта синергизма и взаимного дополнения сильных и преодоления слабых сторон партнеров.

Защитная стратегия (бегство) предусматривает резкое сокращение затрат, закрытие и распродажу отдельных подразделений предприятия, консервацию и распродажу оборудования, увольнение персонала, сокращение отдельных частей рыночного сегмента, снижение отпускных цен и сокращение объемов реализации.

Как правило, санация предприятия связана с изменением структуры отдельных параметров предприятия, таких как структура собственного капитала, капитала вообще, организационная и технологическая структура.

Разработка стратегии санации относится к компетенции стратегического контроллинга и осуществляется в рамках стратегического планирования. Согласно избранной стратегии санации разрабатываются концепция и план финансового оздоровления.

Бюджетирование как инструмент оперативного контроллинга. На основании стратегических целей и долгосрочных планов развития предприятия разрабатываются оперативные планы. Основной формой

оперативного планирования является бюджетирование, при котором план санации рассматривается как система бюджетов. К основным признакам бюджетирования относятся:

- краткосрочность;
- высокий уровень конкретизации;
- внутренняя направленность;
- тесная интеграция с контролем и анализом отклонений.

Бюджетирование включает в себя разработку двух основных видов бюджетов: операционного бюджета и оперативного финансового плана.

Операционный бюджет состоит из производственной программы, плана реализации, плана затрат и т.п. В ходе оперативного финансового планирования составляется баланс поступлений и расходов, платежный календарь, а также планируются показатели доходов и убытков, баланса предприятия.

Различают два основных метода бюджетирования: традиционное (приростное) бюджетирование и нуль-базис-бюджетирование (ZBB). Особенностью приростного бюджетирования является то, что последнее в значительной мере сориентировано на показатели деятельности, в частности, на показатели уровня затрат предыдущих периодов. Базой для нуль-базис-бюджетирования является “точка-нуль”, а плановые показатели исчисляются на основании нового расчета всех норм и нормативов затрат, их состава и структуры.

Главной целью ZBB является определение оптимального уровня валовых затрат предприятия, а также приоритетных направлений использования ограниченных финансовых ресурсов. В рамках ZBB анализируются все статьи затрат, и по каждой из них определяются возможности экономии.

Контроль и анализ отклонений. Одной из важнейших функций управления является контроль эффективности выполнения плановых задач.

Взаимосвязь планирования и контроля представляет *основное содержание контроллинга* – систематическое сравнение фактических показателей деятельности предприятия с запланированными и дальнейший анализ отклонений. Контроль представляет базу для выявления причин отклонений и определения слабых мест на предприятии. В большинстве случаев на практике осуществляют факторный анализ отклонений для определения и оценки всех факторов, которые обусловили отклонение, и

разработку на этой основе выводов и предложений относительно преодоления отрицательных факторов и слабых мест, использование возможных резервов и соответствующей корректировки планов.

Деятельность контроллера в сфере анализа отклонений разделяется на такие этапы:

- 1) идентификация фактических данных;
- 2) расчет отклонений;
- 3) определение причин и факторов отклонений;
- 4) разработка (отбор) каталога мероприятий по корректировке планов и деятельности;
- 5) оценка предложенных мероприятий;
- 6) инициирование решений относительно корректировки планов;
- 7) контроль выполнения скорректированных планов.

Внутренний аудит и консалтинг. К сфере функциональных обязанностей контроллинга относятся *внутренний аудит* и *консалтинг*. Функции консультирования службы контроллинга выполняют во время разработки методического обеспечения деятельности отдельных подразделений предприятия, подготовки по заказу руководства выводов и рекомендаций относительно решения тех или иных проблем, с которыми сталкивается предприятие в целом или его подразделения. Консультационные услуги могут предоставляться также во время проведения внутреннего аудита, в случае выявления определенных недостатков или резервов.

Предметом внутреннего аудита является проверка всех комплексов задач и подразделений предприятия на предмет организационно-правовой корректности их деятельности. *Внутренний аудит* – это независимая экспертная деятельность службы контроллинга предприятия по проверке и оценке адекватности и качества выполнения обязанностей сотрудниками. *Аудиторская проверка* является системой мероприятий по проверке документов информационной системы, учетных записей, статистических материалов, а также контроля за достоверностью выполнения необходимых процедур.

Главное внимание внутреннего аудита сосредоточено на анализе информационной системы, изучении финансовой и операционной информации, исследовании экономичности и эффективности операций.

Внутренний аудит – это совокупность процедур, которые обеспечивают:
– предоставление руководству предприятия полной информации;

- соблюдение внутренних и внешних нормативных актов в процессе осуществления финансово-хозяйственной деятельности;
- сохранность имущества предприятия и его кредиторов;
- оптимальное использование имеющихся ресурсов;
- управление рисками;
- обеспечение четкого выполнения управленческих распоряжений, направленных на достижение цели, поставленной в стратегических и иных планах.

В процессе внутреннего аудита решаются следующие *основные задачи*:

- внедрение эффективной, достоверной и полной информационной системы управления для своевременного выявления и устранения недостатков и нарушений в осуществлении финансово-хозяйственной деятельности;
- своевременное выявление нарушений и недостатков в деятельности структурных подразделений, разработка оптимальных решений относительно их нейтрализации и устранения причин возникновения недостатков;
- проверка выполнения требований по эффективному управлению рисками;
- отладка и поддержание взаимодействия с внешними аудиторами и контролирующими органами;
- разработка рекомендаций по устранению выявленных во время аудита недостатков и мобилизации имеющихся резервов.

Основные принципы внутреннего аудита следующие: независимость, профессиональное мастерство, получение компетентных доказательств, четкое выражение мысли.

Результаты проведения внутреннего аудита отражаются в *аудиторских выводах*, где излагаются выявленные недостатки, нарушения и злоупотребления, а также неиспользованные резервы.

5.2 Варианты оптимальных решений и пути прогнозирования банкротства

Система раннего предупреждения и реагирования (СРПР) – представляет собой особую информационную систему, которая сигнализирует руководству о потенциальных рисках предприятия внешней

и внутренней среды. Система проявляет и анализирует информацию о скрытых обстоятельствах, наступление которых может привести к возникновению угрозы для предприятия. *Первоочередной задачей* системы раннего предупреждения является своевременное выявление кризиса на предприятии, то есть ситуации непосредственной или косвенной угрозы его существованию. Вместе с тем, с помощью такой системы рассматриваются дополнительные шансы для субъекта хозяйствования.

Процесс создания системы раннего предупреждения включает следующие *этапы*:

- определение сфер наблюдения;
- определение индикаторов раннего предупреждения, которые могут указывать на развитие негативного процесса;
- определение целевых показателей и интервалов их изменения;
- формирование задач для центров обработки информации и разработка выводов относительно влияния той или иной информации на деятельность предприятия;
- формирование информационных каналов: обеспечение прямой и обратной связи между источниками информации и системой раннего реагирования, между системой и ее пользователями – руководителями всех уровней.

Различают две *подсистемы СРПР*:

- систему, сориентированную на внутренние параметры деятельности предприятия;
- систему, сориентированную на внешнюю среду.

Предметом исследования последней является заблаговременное прогнозирование угроз, прежде всего со стороны контрагентов, государства, конкурентов и т.д. Примером применения этой подсистемы служит проведение банками анализа предприятий с целью оценки их кредитоспособности.

Внутренне сориентированная подсистема СРПР направлена на идентификацию рисков и шансов, которые имеются внутри предприятия.

В своем развитии эта подсистема подошла к третьему поколению. Системы первого поколения были сориентированы на идентификацию последствий действия тех или иных факторов; второго – на определение симптомов; третьего – на выявление первопричин.

На базе системы раннего предупреждения и реагирования строится *система управления рисками*, которая включает в себя такие блоки задач:

- идентификация рисков;
- оценка рисков;
- нейтрализация рисков.

Одной из главных задач СРПР является выявление угрозы банкротства, то есть *прогнозирование банкротства*. Основное значение прогнозирования банкротства состоит в своевременной *разработке контрмер*, направленных на преодоление на предприятии отрицательных тенденций. *Основное содержание прогнозирования* – предвидение и оценка возможных отрицательных сценариев деятельности предприятия, которые могут привести к его неплатежеспособности и потере ликвидности.

Существует ряд моделей прогнозирования банкротства. Одним присущ фундаментальный подход, другим – сугубо техническое решение проблемы прогнозирования банкротства.

Фундаментальный подход основывается на том, что на основе внешней информации оценивается текущая и перспективная ситуация, общее развитие конъюнктуры и т.д. Фундаментальный подход к оценке кредитоспособности и прогнозирования банкротства предприятия сориентирован на внутреннее финансовое планирование и бюджетирование и на оценку перспективного развития субъекта хозяйствования.

Технический подход к прогнозированию банкротства основывается на анализе данных отчетности минувших периодов – показателей баланса и отчета о финансовых результатах.

Важным инструментом системы раннего предупреждения банкротства предприятий и методом его прогнозирования является *дискриминантный анализ*. Его содержание состоит в том, что с помощью статистических методов строится функция и исчисляется интегральный показатель, на основании которого с достаточной вероятностью можно предусмотреть банкротство субъекта хозяйствования.

Дискриминантный анализ базируется на эмпирическом исследовании финансовых показателей совокупности предприятий, определенная часть из которых обанкротилась, а часть успешно действуют. При этом рассматривается совокупность показателей, для каждого из которых определяется удельный вес “*дискриминантной функции*”. Значение интегрального показателя дает основания сделать вывод о принадлежности

объекта анализа к предприятиям-банкротам или предприятиям, которые успешно функционируют.

Предшественником дискриминантного анализа является *тест на банкротство Тамари*. В основу теста Тамари было положено шесть показателей:

- коэффициент обеспеченности собственным капиталом;
- прибыльность капитала;
- абсолютная ликвидность;
- коэффициент соотношения стоимости товарной продукции к запасам готовой продукции на складе;
- коэффициент оборачиваемости основного капитала;
- коэффициент зависимости оборота от реализации и дебиторской задолженности.

Следует отметить, что любая методика оценки кредитоспособности является, по сути, методикой прогнозирования банкротства. В зарубежной практике наиболее распространены две модели – Альтмана и Спрингейта.

Модель Альтмана была разработана в 1968 г. и известна также под названием “расчет Z-показателя” – пятифакторная модель интегрального показателя уровня угрозы банкротства:

$$Z = 1,2 A + 1,4 B + 3,3 C + 0,6 D + 1,0 E, \quad (20)$$

где А – рабочий капитал / общая стоимость активов;

В – чистая прибыль / общая стоимость активов;

С – чистый доход / общая стоимость активов;

Д – отношение рыночной капитализации компании (рыночной стоимости акций) к сумме задолженности;

Е – объем продажи / общая стоимость активов.

Значение Z-показателя связано с вероятностью банкротства следующим образом:

$Z \leq 1,8$ – очень высокая;

$1,81 \leq Z \leq 2,70$ – высокая;

$2,71 \leq Z \leq 2,99$ – возможная;

$Z \geq 3,00$ – очень низкая.

Точность прогнозирования банкротства, согласно модели, составляет 95%.

Модель Спрингейта представлена следующим образом:

$$Z = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D, \quad (21)$$

где A – рабочий капитал / общая стоимость активов;

B – прибыль до уплаты налогов и процентов / общая стоимость активов;

C – прибыль до уплаты налогов / краткосрочная задолженность;

D – объем продаж / общая стоимость активов.

Считается, что точность прогнозирования банкротства по этой модели составляет 92%, однако со временем этот показатель уменьшается.

При $Z < 0,862$ предприятие считается потенциальным банкротом.

Согласно нескольким методикам прогнозирования банкротства построена *универсальная дискриминантная функция*

$$Z = 1,5 X_1 + 0,08 X_2 + 10 X_3 + 5 X_4 + 0,3 X_5 + 0,1 X_6, \quad (22)$$

где X_1 – Cash-flow / обязательства;

X_2 – валюта баланса / обязательства;

X_3 – прибыль / валюта баланса;

X_4 – прибыль / выручка от реализации;

X_5 – производственные запасы / выручка от реализации;

X_6 – оборачиваемость основного капитала / выручка от реализации / валюта баланса.

Полученные значения Z -показателя можно интерпретировать следующим образом:

$Z > 2$ – предприятие считается финансово устойчивым;

$1 < Z < 2$ – финансовое равновесие (финансовая устойчивость) предприятия нарушено, но при условии перехода на антикризисное управление банкротство ему не угрожает;

$0 < Z < 1$ – предприятию угрожает банкротство, если оно не осуществит санационных мероприятий;

$Z < 0$ – предприятие является полубанкротом.

В отечественных условиях данные для такого прогнозирования весьма субъективны, и требуется разработка специальных моделей прогнозирования с учетом отраслевых особенностей.

Методы контроллинга. К главным специфическим методам контроллинга относятся:

- бенчмаркинг;
- стоимостный анализ;
- анализ точки безубыточности;
- портфельный анализ;
- опрос (анкетирование);
- СОФТ-анализ (анализ сильных и слабых мест);
- АВС-анализ;
- нуль-базис бюджетирование.

Рассмотрим некоторые из применяемых методов подробнее.

Опрос (Анкетирование). С целью диагностики предприятия, которое находится в кризисе, выявления слабых сторон и санационных резервов целесообразен опрос работников структурных подразделений и руководства предприятием. Для успешного использования этого метода контроллинга необходимо соблюдение таких *условий*:

- руководство предприятия должно принимать непосредственное участие в организации анкетирования;
- с руководством следует заранее согласовать вопросы, которые вносятся в анкету;
- руководство должно быть готово воспринять конструктивную критику и пожелания;
- опрос не должен спровоцировать конфликт или усложнить отношения между руководством и работниками;
- участие руководства и сотрудников в опросе должно быть добровольным;
- анонимность анкетирования и оценки;
- участие в организации анкетирования нейтральной стороны;

–результаты анализа опроса должны быть материализованы в форме конкретных мероприятий по совершенствованию того или иного функционального участка предприятия.

Факторный анализ отклонений. Цель метода состоит в определении и оценке причины отклонений фактических показателей затрат от нормативных (плановых). Анализ отклонений считается основным инструментом оценки деятельности центров затрат. Отклонения вычисляются по каждому месту возникновения затрат и по каждой их группе. Отклонения могут произойти в результате действия трех *основных факторов*:

- изменения объемов производства продукции;
- изменения цен на ресурсы;
- изменения норм затрат на единицу продукции.

Ценность анализа значительно повышается, если контроллер использует информацию для сравнения показателей деятельности исследуемого предприятия с аналогичными показателями иных субъектов хозяйствования.

Анализ точки безубыточности. Сущность метода заключается в определении минимального объема реализации продукции (в случае неизменных цен и условно-постоянных расходов), при котором предприятие может обеспечить безубыточную операционную деятельность в краткосрочном периоде.

Точка безубыточности характеризует такой объем производства и реализации продукции, которому отвечает нулевая прибыль предприятия – выручка от реализации продукции равна валовым затратам на ее производство и реализацию.

Непременным элементом анализа точки безубыточности является расчет *маржинальной прибыли (суммы покрытия)* – разности между выручкой от реализации продукции и условно-переменными затратами. Маржинальная прибыль – это показатель, который характеризует часть выручки, которая направляется на возмещение условно-постоянных затрат и формирование валовой прибыли. С помощью суммы покрытия вычисляют прирост прибыли от реализации каждой дополнительной единицы продукции.

Дополнительная разность между фактической выручкой от реализации и выручкой от реализации, которая отвечает точке безубыточности, называется *зоной безопасности*. На эту разность предприятие может снизить объемы реализации или повысить уровень затрат без угрозы понести урон.

На практике точку безубыточности, как правило, находят путем расчета выручки от реализации или количества реализованной продукции. С этой целью применяют такие математические формулы:

$$B = F / (1 - v/p); \quad (23)$$

$$O = F / (p - v), \quad (24)$$

где B – выручка от реализации в точке безубыточности, грн.;

O – объем реализованной продукции в этой точке, шт. (или иные натуральные единицы);

F – условно-постоянные расходы на выпуск товарной продукции, грн.;

p – оптовая цена единицы продукции, грн.;

v – условно-переменные затраты на единицу продукции, грн.

Анализируя точку безубыточности, можно определить, насколько успешно предприятие работает в случае его прибыльности и насколько глубок кризис в случае убыточности. На основании соответствующих выводов разрабатываются рекомендации относительно уменьшения убыточности и увеличения прибыльности операционной деятельности.

Бенчмаркинг. Бенчмаркинг (от англ. Benchmarking) представляет собой непрерывный процесс сравнения товаров (работ, услуг), производственных процессов, методов и иных параметров исследуемого предприятия с аналогичными показателями других предприятий. Основная цель бенчмаркинга состоит в выявлении отрицательных отклонений в значениях сравниваемых показателей и причин таких отклонений и разработке предложений относительно их ликвидации. Различают три вида бенчмаркинга:

- *внутренний бенчмаркинг* сводится к анализу и сравнению показателей деятельности различных структурных подразделений предприятия;

- *бенчмаркинг, сориентированный на конкурентов*, основан на сравнительном анализе товаров (работ, услуг), производительности производственных процессов и иных параметров исследуемого предприятия с аналогичными характеристиками предприятий-конкурентов. Наилучшим аналогом для сравнения является “рыночный лидер”. Идентификация факторов, которые приводят к отставанию исследуемого предприятия от лидера, дает возможность разработать рекомендации относительно сокращения отставания;

- *функциональный бенчмаркинг* преследует цель проанализировать отдельные процессы, функции, методы и технологии в сравнении с другими предприятиями, которые не являются конкурентами рассматриваемого. Фирмы, которые применяют похожие методы, приемы или технологии и не являются конкурентами, с готовностью идут на взаимный обмен первичной информацией и заинтересованы в реализации общих проектов, направленных на усовершенствование тех или иных сравниваемых операций.

Объектами бенчмаркинга могут быть: методы, процессы, технологии, качественные параметры продукции, показатели финансово-хозяйственной деятельности предприятий (структурных подразделений).

Исследуя производственные процессы, методы или технологии производства и сбыта продукции, главное внимание уделяют поиску резервов снижения затрат производства и повышению конкурентоспособности продукции.

Различают *три фазы бенчмаркинга*.

На *подготовительной стадии*:

- осуществляют выбор объекта бенчмаркинга и сравнительных аналогов;
- определяются оценочные показатели (себестоимость, затраты времени);
- осуществляется сбор необходимой для анализа информации.

На *фазе анализа* путем сравнения с предприятием-партнером выявляются недостатки в объектах бенчмаркинга и идентифицируются причины их возникновения. Критерием оценки процессов, функций, методов или производственных процессов служат показатели их производительности.

На *фазе внедрения* выполняется работа по реализации результатов анализа в практической деятельности предприятия, в частности

разрабатываются стратегия и тактика нейтрализации выявленных слабых сторон предприятия.

Стоимостный анализ. Стоимостный анализ используется для исследования функциональных характеристик производимой продукции с точки зрения эквивалентности их стоимости и полезности. В центре внимания стоимостного анализа находятся *функциональные и стоимостные параметры продукции* (работ, услуг).

Стоимостный анализ преследует цель классифицировать функции продукта на функциональные классы: главные функции, дополнительные функции и ненужные функции. Затем разрабатываются предложения относительно минимизации затрат на выполнение каждой функции, а также аннулирование второстепенных функций, которые требуют значительных затрат.

Рассматривают две *основные задачи* стоимостного анализа:

– уменьшение стоимости отдельных компонентов продукции без уменьшения объемов ее производства и реализации;

– улучшение функциональных параметров продукции с минимальными затратами.

Стоимостный анализ включает следующие *этапы*:

1. Подготовительные мероприятия.
2. Определение фактического состояния объекта анализа.
3. Проверка фактического состояния.
4. Поиск решения.
5. Экспертиза вариантов решений.
6. Выводы относительно внедрения оптимального решения.

Стоимостный анализ рассматривается как один из инструментов сокращения себестоимости продукции, в частности затрат на сырье и материалы. В процессе анализа исследуются все без исключения характеристики продукта, статьи калькуляции с целью выявления резервов снижения себестоимости. Успешный стоимостный анализ может выявить резервы снижения затрат в размере до 20% производственной себестоимости продукции. На практике стоимостный анализ, как правило, комбинируется с другими методами контроллинга, в частности бенчмаркингом, ABC-анализом, SWOT- анализом.

Портфельный анализ. Традиционно этот инструмент используется с целью оптимизации портфеля ценных бумаг инвестора. Финансист под термином “портфолио” понимает *оптимальный* с точки зрения комбинации риска и прибыльности набор инвестиций. В основу портфельного анализа положены два оценочных критерия:

- настоящая стоимость ожидаемых доходов от владения ценными бумагами (проценты, дивиденды);
- уровень рискованности вложений.

По аналогии с ценными бумагами, можно проводить анализ портфеля продукции (услуг) предприятия. Портфельный анализ целесообразен на предприятиях, которые вырабатывают много видов продукции.

Во время анализа используются две широко известные в теории и практике *портфельные матрицы*:

- портфель «рост рынка – доля рынка» (матрица Бостонской консультативной группы);
- портфель “привлекательность рынка – конкурентные преимущества” (матрица Мак-Кинси).

На основании результатов портфельного анализа принимаются решения о дополнительных инвестициях в отдельные производственные программы, реинвестиции или дезинвестиции, а также определяется стратегия управления рисками.

ABC-анализ. ABC-анализ применяется с целью селективного отбора наиболее ценных для предприятия поставщиков и клиентов, важнейших видов сырья и материалов, наиболее весомых элементов затрат, наиболее рентабельной продукции, наиболее эффективных направлений капиталовложений.

ABC-анализ заключается в выявлении и оценке количественных значений элементов, доля которых в общей совокупности стоимостных показателей наибольшая. Благодаря этому удастся сконцентрировать внимание на приоритетных направлениях снижения себестоимости продукции, а также определить реальные пути повышения объемов реализации.

В структуре себестоимости продукции большинства отечественных предприятий важнейшая часть приходится на затраты по приобретению сырья и материалов. Следовательно, субъектам хозяйствования целесообразно осуществлять АВС-анализ именно этого элемента затрат.

В зарубежной практике используется следующая *классификация* отдельных видов сырья и материалов:

А-сырье – виды сырья (материалов), на которые приходится свыше 50% затрат в общей структуре закупок;

В-сырье – виды сырья (материалов), соответствующая часть которых превышает 25%;

С-сырье – другие, незначительные по содержанию в себестоимости виды сырья (материалов).

Наибольшие резервы снижения затрат могут быть выявлены при анализе А-сырья. Для *выявления резервов* рассматриваются следующие вопросы:

– наиболее точная оценка потерь сырья (материалов) на каждой стадии производства;

– минимизация потерь качества сырья (материалов);

– начисление норм затрат по методу нуль-базис-бюджетирование;

– отбор наиболее экономичных технологий;

– оптимизация запасов;

– переговоры с поставщиками относительно снижения закупочных цен;

– поиск альтернативных поставщиков;

– усиленный контроль за сохранностью сырья (материалов).

С целью оптимизации запасов на практике довольно часто АВС-анализ комбинируют с другим методом контроллинга – XYZ-анализом. При этом применяемые виды сырья (материалов) в зависимости от уровня их потребления делят на три класса:

Х-сырье – равномерно потребляемое в процессе производства;

У-сырье – потребляется с ощутимыми колебаниями, зависящими от производственного цикла или сезонности производства;

Z-сырье – потребляется нерегулярно из-за значительных колебаний в производстве.

В зависимости от класса, к которому отнесено сырье, должна обеспечиваться точность прогнозирования потребности в нем для производства, а также размер запасов.

Разработка плана санации. План финансового оздоровления разрабатывают финансовые и контроллинговые службы предприятия, которое находится в финансовом кризисе, представители потенциального санатора, независимые аудиторские и консалтинговые фирмы. Необходимость привлечения внешних консультантов во время разработки плана обусловлена следующими основными факторами: затратами рабочего времени, необходимыми для разработки плана; потребностью в надлежащих знаниях, опыте и объективности. Для разработки плана санации следует руководствоваться такими принципами:

завершенность – учет всех важных обстоятельств дела и проверенных данных;

содержательность – рассмотрение только тех обстоятельств, которые касаются процесса санации;

правильность – правдивое освещение проблематики кризиса;

ясность – однозначное освещение информации;

объективность – четкое размежевание между фактическими данными, собственным взглядом контроллера и выводами.

Рассмотрим порядок составления ориентировочного плана санации. Планирование охватывает финансовые, производственные и трудовые ресурсы предприятия, процессы хозяйственной деятельности и т.п. План санации состоит из введения и четырех разделов.

Введение содержит общую характеристику объекта планирования. Здесь даются сведения о правовой форме организации бизнеса, форме собственности, организационной структуре, сфере деятельности, а также краткая историческая справка о развитии предприятия. Определяются цель составления плана, его заказчик и методы разработки.

Раздел I отражает исходную ситуацию на предприятии.

Оценка внешних условий, в которых функционирует предприятие, служит основой стратегического планирования и включает в себя изучение общих экономических тенденций, анализ области и рыночного сегмента. Соответствующая оценка дает возможность выяснить возможности адаптировать стратегию развития предприятия к изменениям в общественно-политической жизни страны.

Анализ финансово-хозяйственного состояния охватывает два аспекта:

– производственно-хозяйственную деятельность;

– финансовое состояние.

Далее приводятся данные о фактическом финансовом и имущественном состоянии предприятия (фактический объем реализации, величина доходов (убытков), уровень задолженности, коэффициенты платежеспособности, ликвидности и др.).

Анализ причин финансового кризиса и слабых мест заключается в систематизации и оценке соответствующих факторов и их влияния на финансово-хозяйственную деятельность предприятия. Такой анализ преследует цель локализовать и устранить указанные факторы. Симптомы кризиса выявляются в результате анализа слабых сторон (ограничительных факторов) предприятия, например в таких сферах:

- привлечение капитала (например, потеря доверия кредиторов);
- рынок (барьеры на пути вхождения в рынок);
- персонал (позиция профсоюзов, высокая мобильность, психологические факторы);
- законодательство (налоги, запрет увольнять работников).

Имеющийся потенциал. Здесь характеризуются сильные стороны предприятия, имеющийся потенциал в кадровых, производственных, технологической, маркетинговой и иных сферах. Потенциал развития предприятия определяется такими главными факторами:

- финансовое обеспечение и возможности привлечения дополнительного капитала;
- наличие квалифицированного персонала;
- наличие надежных и дешевых источников снабжения сырьем (материалами);
- наличие рынков сбыта продукции;
- производственный потенциал;
- эффективная организационная структура;
- высокое качество менеджмента.

Эффективную санацию можно обеспечить благодаря планомерному развитию и использованию имеющего у предприятия потенциала, а также ослаблению факторов, которые снижают возможности санации.

На основании анализа исходной ситуации делают выводы о целесообразности и возможности санации предприятия или о необходимости его ликвидации.

Раздел 2 характеризует стратегические цели санации предприятия, целевые ориентиры и разработку стратегии. Здесь рассматривается

оперативная программа, которая направлена на покрытие текущих убытков, восстановление платежеспособности и ликвидности предприятия. В перечень (каталог) санационных мероприятий могут входить:

- рефинансирование дебиторской задолженности (форфейтинг, факторинг, обращение в арбитражный суд);
- мобилизация скрытых резервов путем продажи отдельных позиций активов;
- уменьшение и увеличение уставного капитала;
- реструктуризация кредиторской задолженности;
- замораживание инвестиционных вложений;
- обратный лизинг;
- распродажа по сниженным ценам товаров, спрос на которые низкий.

Раздел 3 содержит конкретный план мероприятий по восстановлению прибыльности и конкурентоспособности предприятия в долгосрочном периоде и включает следующие части.

План маркетинга и оценки рынков сбыта продукции. Определяются рыночные факторы:

- влияние на сбыт продукции и емкость рынка;
- мотивация потребителей;
- степень эластичности спроса и уровень платежеспособного спроса на продукцию предприятия;
- условия сбыта;
- отраслевые риски;
- ситуация на смежных товарных рынках.

Количественная оценка части рынка, к которой относится предприятие, осуществляется по основным потребителям готовой продукции со ссылкой на текущие объемы реализации и перспективы ее увеличения.

Приводится перечень возможных конкурентов, выясняются их преимущества и недостатки; предъявляется схема реализации продукции; рассматриваются методы стимулирования реализации и предложения по достижению оптимального соотношения реализационной цены и себестоимости.

Определяются возможности и пути расширения рынков сбыта. Оценивается деятельность предприятия с точки зрения антимонопольного законодательства.

План производства и капиталовложений. Приводятся сведения об использовании оборудования, его износ, затраты, связанные с восстановлением (приобретение нового оборудования, ремонт и реконструкция), возможности аренды или лизинга.

Характеризуется производственный процесс, определяются его узкие места, коммерческие связи с поставщиками сырья, в частности, наличие альтернативных источников. Оцениваются потребности в инвестициях.

План производства и соответствующих капиталовложений составляется в форме бюджета.

Организационный план характеризует организационную структуру предприятия, рассматриваются возможности реструктуризации (реорганизации) и перепрофилирования, анализируется управленческий и кадровый состав, вносятся предложения относительно его уменьшения, намечаются мероприятия по усилению мотивации работников и совершенствования организации менеджмента. В случае необходимости выясняются возможности слияния, присоединения или разукрупнения.

Финансовый план включает:

- прогноз объемов выпуска и реализации продукции;
- баланс денежных поступлений и выплат;
- сводный баланс активов и пассивов (к началу санации, в отдельные периоды, во время санации и после ее проведения);
- анализ путей достижения безубыточности предприятия;
- формы и источники мобилизации финансовых ресурсов;
- графики освоения, окупаемости и возвращения финансовых ресурсов.

В финансовом плане приводится также сумма затрат на разработку плана санации и проведение санационного аудита. На основе финансового плана определяется *общая потребность предприятия в финансовых ресурсах* из внешних источников.

Раздел 4 содержит расчет эффективности санации, а также перечень мероприятий по организации реализации плана и контроля за ее ходом. Детализируются ожидаемые результаты выполнения проекта, а также прогнозируются возможные риски и убытки.

Основные критерии оценки эффективности санации следующие:

- ликвидность и платежеспособность;
- прибыльность;
- прибавочная стоимость, созданная в результате санации;

– конкурентные преимущества.

Эффективность санации по критерию прибыльности равна

$$p = \frac{Ддоп}{Вс}, \quad (25)$$

где Ддоп – прогнозируемый объем дополнительного дохода;

Вс – размер вложений на проведение санации.

Результаты санации можно оценить, зная дополнительную прибыль предприятия – разность между суммой прибыли после санации и размером прибыли (убытков) по ее проведению.

Прибавочная (добавленная) стоимость, созданная в результате санации, представляет собой абсолютный прирост стоимости активов предприятия в результате реализации плана санации. Она исчисляется как разность между потенциальной стоимостью предприятия (после проведения санации) и его стоимостью до санации.

В реализации плана санации важную роль играет оперативный санационный контроллинг, который с помощью своего методического и функционального инструментария координирует деятельность различных подразделений, контролирует качество реализации запланированных мероприятий, анализирует отклонения, выявляет и нейтрализует риски, а также позволяет найти дополнительные шансы и возможности.

Санация считается успешной, если с помощью внешних и внутренних финансовых источников, проведения организационных и производственно-технических усовершенствований предприятие выходит из кризиса – нормализует производственную деятельность и избегает объявления банкротства, а также обеспечивает свою прибыльность и конкурентоспособность в долгосрочном периоде.

5.3 Использование системы сбалансированных показателей в антикризисной диагностике

Основой традиционных систем диагностики состояния предприятия и эффективности его деятельности являются финансовые показатели, которые определяются на базе финансовой отчетности. Соответственно, показатели финансового состояния используются как база для принятия

управленческих решений. Такой подход к оценке деятельности предприятия имеет серьезные недостатки.

Во-первых, финансовая отчетность представляет собой отражение уже совершенных хозяйственных операций, поэтому на основе финансовых показателей можно только констатировать произошедшие изменения состояния предприятия. Иначе говоря, финансовые показатели можно назвать «запаздывающими» – их использование позволяет выявить результаты развития негативных явлений, при более глубоком анализе – выяснить их причины, но не позволяет своевременно предупредить развитие кризисных процессов.

Во-вторых, финансовые показатели в некоторых случаях мешают созданию долгосрочной пользы для бизнеса. Например, чтобы улучшить показатели рентабельности и оборачиваемости в краткосрочном периоде, предприятие может отказаться от инвестиций в основные средства или снизить расходы на НИОКР, что негативно повлияет на потенциал его развития в долгосрочной перспективе.

Как уже было рассмотрено, финансовое состояние предприятия определяется воздействием совокупности факторов внешней и внутренней среды. Таким образом, управление финансовым состоянием заключается не только и не столько в управлении активами, пассивами, финансовыми результатами и денежными потоками предприятия, а в большей степени – в управлении подконтрольными факторами, влияющими на характеристики финансового состояния. Для принятия обоснованных управленческих решений необходима информация по различным направлениям деятельности и система соответствующих оценочных индикаторов. При этом совместно с «запаздывающими» финансовыми показателями должны использоваться нефинансовые индикаторы, имеющие упреждающий характер.

В начале 90-х годов XX века профессор бизнес-школы при Гарвардском университете (Harvard Business School) Роберт Кэплен (Robert Kaplan) и американский консультант по вопросам управления Дэвид Нортон (David Norton) разработали новый подход к стратегическому управлению. Этот метод был назван системой сбалансированных показателей (Balanced Scorecard, BSC). В различных русскоязычных источниках встречаются и другие варианты перевода этого термина, в частности, "сбалансированная система оценочных индикаторов",

"сбалансированная счетная карта", "система взаимосвязанных показателей", "сбалансированная система показателей эффективности" и др.

Balanced Scorecard представляет собой нечто большее, чем систему диагностики – это система управления, обеспечивающая разработку сбалансированной стратегии предприятия и перевод стратегии на операционный уровень деятельности. Она обеспечивает обратную связь между внутренними бизнес-процессами и внешними показателями, необходимую для повышения стратегической эффективности и достижения результатов.

Методология ССП представляет основные факторы деятельности компании – такие как обслуживание клиентов, операционную и финансовую эффективность – в виде совокупности определенных показателей. Наблюдение за этими показателями и их сопоставление с целевыми уровнями позволяет понять, достигаются ли поставленные стратегические цели. Полностью реализованная система подразумевает последовательное рассмотрение деятельности компании на всех уровнях.

Необходимая для принятия решений информация разбивается на четыре блока (т.н. «перспективы» или «проекции»):

- "Финансы \ Экономика",
- "Рынок \ Клиенты",
- "Оптимальность внутренних бизнес-процессов",
- "Инфраструктура \ Сотрудники".

Рассмотренные блоки взаимосвязаны. Так, от уровня квалификации сотрудников и развития инфраструктуры зависит эффективность бизнес-процессов. В свою очередь, от качества бизнес процессов зависит конкурентоспособность продукции и степень удовлетворенности клиентов. Отлаженное функционирование бизнес-процессов (прежде всего, производства, снабжения и сбыта) влияет непосредственно и на финансовые показатели, в частности, на уровень рентабельности продукции и показателей оборачиваемости. В конечном итоге, востребованность продукции на рынке оказывает влияние на финансовые результаты и финансовое состояние предприятия, т.к. именно реализация продукции является основным источником доходов и денежных поступлений.

Все анализируемые факторы должны быть измеримы. С этой целью по каждой из перечисленных проекций разрабатывается система оценочных индикаторов, так называемых "ключевых показателей результативности" (Key Performance Indicators, KPI). С их помощью анализируется степень

достижения целей, эффективность бизнес-процессов и работы всего предприятия, отдельных структурных подразделений и каждого сотрудника.

Рассмотрим наиболее распространенные оценочные показатели по каждой из перспектив.

В качестве оценочных индикаторов по перспективе «Финансы / Экономика», как правило, используются традиционные показатели эффективности деятельности предприятия и устойчивости его состояния. К ним можно отнести объем реализации, прибыль, денежный поток, показатели рентабельности, финансовой устойчивости, ликвидности и деловой активности. Основными индикаторами являются показатели финансовых результатов и рентабельности, характеризующие эффективность деятельности в отчетном периоде. Однако важно понимать, что особый акцент на показателях финансовых результатов, особенно если их достижение основано на резком росте объема продаж, может привести к дестабилизации финансового состояния. Поэтому для оценки риска несостоятельности предприятия показатели эффективности дополняются показателями ликвидности и финансовой устойчивости.

В последнее время в отечественную практику управления постепенно внедряется современная зарубежная концепция управления предприятием – концепция управления стоимостью. В ее основу положено понимание того факта, что для акционеров (владельцев) предприятий и организаций центральным вопросом является прирост их благосостояния в результате функционирования объектов владения. При этом благосостояние акционеров измеряется стоимостью предприятия, которым они владеют. В этой связи в качестве главной финансовой цели в ходе разработки ССП может быть использована стоимость компании. Соответственно, в систему оценочных индикаторов должны включаться показатели, характеризующие стоимость компании. К ним можно отнести:

- Экономическая добавленная стоимость (Economic Value Added, EVA). Положительная величина EVA, т.е. рост стоимости компании, возникает в том случае, если рентабельность активов компании превышает средневзвешенные затраты на капитал. Средневзвешенные затраты на капитал определяются с учетом удельного веса той или иной части пассивов (собственный капитал, банковские кредиты и кредиторская задолженность) и стоимости их привлечения (для собственного капитала – уровень дивидендных выплат, для кредитов – средняя расчетная ставка

процента, для кредиторской задолженности – так называемая «цена отказа от скидки за досрочную оплату»). Экономическая добавленная стоимость рассчитывается по формуле:

$$EVA = (ROA - WACC) \cdot TA, \quad (26)$$

где ROA – рентабельность активов (Return of Assets);

WACC – средневзвешенная стоимость капитала (Weighted Average Cost of Capital);

TA – средняя стоимость совокупных активов.

- Рыночная добавленная стоимость (Market Value Added, MVA) – разница между рыночной оценкой капитала и первоначально инвестированным в компанию капиталом;

- Акционерная добавленная стоимость (Shareholder Value Added, SVA). Существует две точки зрения к определению SVA. Согласно одного подхода, SVA представляет собой разницу между стоимостью акционерного капитала после некоторой операции и стоимостью того же капитала до этой операции. Часто используется другой подход: SVA – это разница между расчетной стоимостью акционерного капитала и его балансовой стоимостью. Несмотря на различия в методологических подходах, для нахождения SVA необходимо определить рыночную стоимость акционерного капитала. Наиболее широко используемым методом оценки стоимости является метод дисконтированных денежных потоков.

- Cash Flow Return of Investment (CFROI) – отношение скорректированных притоков денежных средств в текущих ценах к скорректированным оттокам денежных средств в текущих ценах. Интерпретация этого показателя следующая: превышение CFROI над требуемым инвесторами средним уровнем доходности свидетельствует о создании дополнительной стоимости. По сравнению с EVA этот показатель имеет как преимущества, так и недостатки. К преимуществам можно отнести учет денежных потоков и приведение их к текущей стоимости. К недостаткам относится сложность прогнозирования и расчета скорректированных денежных потоков. Кроме того, CFROI – относительный показатель, и он не позволяет оценить сумму созданной или разрушенной стоимости.

- Cash Value Added (CVA), другой вариант названия – остаточный денежный поток (Residual Cash Flow, RCF). Формула расчета имеет следующий вид

$$RCF = AOCF - WACC * TA, \quad (27)$$

где AOCF (Adjusted Operating Cash Flow) – скорректированный операционный денежный поток;

WACC – средневзвешенная цена капитала;

TA – скорректированные совокупные активы.

Преимуществом RCF перед EVA является использование денежного потока для характеристики отдачи совокупных активов вместо показателя прибыли. В качестве преимущества RCF по сравнению с CFROI можно отметить тот факт, что RCF является абсолютным показателем и характеризует сумму стоимости, созданной или разрушенной за период.

Перспектива "Рынок \ Клиенты" содержит информацию о конъюнктуре рынка и отношении клиентов к компании. Клиентская составляющая позволяет менеджерам сформулировать стратегию, ориентированную на потребителя и целевой сегмент рынка таким образом, чтобы в будущем она обеспечила требуемый уровень доходности. Низкая эффективность по этому направлению – явный индикатор будущего упадка компании, даже если текущее финансовое состояние достаточно устойчиво. Для измерения перспективы "Рынок \ Клиенты" можно использовать следующие показатели: доля рынка, число новых клиентов, число постоянных клиентов, индекс удовлетворенности клиентов, объем повторных продаж, соотношение выручки и затрат на маркетинг, обеспеченность заказами в днях, конкурентоспособность фирмы (в баллах).

Перспектива «внутренние бизнес-процессы» используется для измерения эффективности выполнения бизнес-процессов предприятия. К основным из них относятся: освоение рынка, разработка новых видов продукции, закупка, производство, дистрибуция, реализация, обслуживание. К числу типовых индикаторов по этой перспективе можно отнести средний срок обработки и выполнения заказа, долю брака, число рекламаций, отклонение по себестоимости продукции, долю своевременных поставок, среднее время и стоимость выполнения отдельных процессов,

производительность труда, показатели оборачиваемости (готовой продукции, дебиторской и кредиторской задолженности).

Перспектива "Инфраструктура \ Сотрудники" предназначена для оценки обеспеченности компании необходимой инфраструктурой (оборудование, здания, программное обеспечение, базы данных) и трудовыми ресурсами. К числу типовых показателей можно отнести:

- степень изношенности мощностей;
- степень автоматизации отдельных процессов;
- показатели текучести кадров;
- средняя зарплата персонала;
- степень удовлетворенности сотрудников;
- уровень и динамика производительности труда;
- число рационализаторских предложений на одного сотрудника;
- число внедренных рацпредложений и изобретений сотрудников компании;
- затраты на обучение за период в расчете на одного сотрудника;
- доля сотрудников, прошедших переподготовку в отчетном периоде.

Кроме разработки системы сбалансированных показателей в целом по предприятию, имеется возможность ее детализации путем построения систем показателей в разрезе отдельных подразделений. Если компания построена по дивизиональному принципу или представляет собой холдинговую структуру, то ССП разрабатываются для отдельных дивизионов или направлений с учетом особенностей их деятельности. Если используется функциональная структура управления, то ССП могут быть созданы для отдельных структурных подразделений - снабжение, производство, маркетинг \ сбыт.

5.4 Санационный аудит и его особенности

В свете принятия Закона Украины "О восстановлении платежеспособности должника или признании его банкротом" вопрос проведения санационного аудита предприятий приобретает чрезвычайную актуальность, поскольку решение санаторов, кредиторов и арбитражного суда относительно применения процедуры санации или мирового соглашения существенным образом зависит от выводов санационного аудита.

Так, для выяснения финансового состояния должника судья на подготовительном заседании суда или во время рассмотрения дела о

банкротстве может назначить экспертизу финансового состояния и имеющегося у предприятия плана санации. Также на подготовительном заседании суда выясняются признаки неплатежеспособности предприятия и целесообразность санации предприятия.

Аудит представляет собой независимую экспертизу бухгалтерской и финансовой отчетности, а также иной информации относительно финансово-хозяйственной деятельности субъектов хозяйствования, цель которой – проверка достоверности отчетности, определение полноты и соответствия действующему законодательству осуществляемого учета и формулировка выводов о реальном финансовом состоянии предприятия.

Аудиторские услуги могут предоставляться в форме аудиторской проверки и связанных с этим экспертиз, консультаций по вопросам бухгалтерского учета, отчетности, налогообложения, анализа финансово-хозяйственной деятельности и иных аспектов экономико-правового обеспечения предпринимательской деятельности юридических и физических лиц. Аудит проводится внешними, независимыми от предприятия органами, зачастую специализированными аудиторскими фирмами или аудиторами.

К *общим принципам* аудита относятся: целостность и полнота; объективность; независимость; конфиденциальность; документальное оформление.

Санационный аудит является отдельным направлением деятельности аудиторских фирм и имеет свои особенности. Характерным для санационного аудита является то, что он проводится на предприятиях, которые находятся в состоянии финансового кризиса. Его цель – оценить санационную состоятельность предприятия на основании анализа финансово-хозяйственной деятельности и имеющейся санационной концепции.

Заказчиками санационного аудита могут быть:

– нынешние и потенциальные собственники корпоративных прав предприятия, если принимается решение об увеличении уставного капитала; андеррайтеры, если решается вопрос о выкупе ими корпоративных прав новой эмиссии;

– заимодатель, если решается вопрос о предоставлении санационного кредита;

– предприятие, если оно выходит с предложением о заключении мирового соглашения и проведения санации во время проведения дела о банкротстве;

–потенциальный санатор, когда решается вопрос о санации предприятия реорганизацией;

–государственные органы в случае, если решается вопрос о предоставлении предприятию государственной санационной поддержки.

Поэтому заказчикам аудита нужна следующая обоснованная информация:

–данные о финансово-имущественном состоянии должника, достоверные и полные;

–реальный план санации;

–наиболее рациональный вариант развития предприятия.

Кроме того, заказчик поручает аудитору провести экономико-правовую экспертизу имеющейся санационной концепции и сделать выводы о целесообразности вложения средств в объект санации. Санационный аудит можно также рассматривать как инструмент уменьшения информационного риска для инвесторов, кредиторов и иных лиц, которые намерены принять участие в финансовой санации предприятия.

Санационный аудит проводят внешние аудиторы, которые полностью независимы как от предприятия, которое они проверяют, так и от заказчиков (кредиторов и инвесторов).

В общих чертах санационный аудит включает следующие *этапы*:

–идентификация данных;

–экспертиза;

–подготовка выводов и рекомендаций.

Идентификация данных представляет собой сбор информации, на основании которой можно судить о настоящем положении предприятия. Под *экспертизой* понимается всесторонний аналитический процесс, направленный на получение объективных выводов о текущем и перспективном состоянии объекта аудита. Данные экспертизы создают основу для выводов о санационной состоятельности предприятия и рекомендаций относительно совершенствования санационной концепции.

Санационная способность предприятия. Главным критерием принятия решения относительно санации или ликвидации предприятия является его

санационная способность. Вместе с тем, конечной целью финансовой санации субъекта хозяйствования является обеспечение его жизнедеятельности в долгосрочном периоде. Следовательно, санационная состоятельность определяется способностью предприятия к выживанию.

Санационная способность – это наличие у предприятия, находящегося в финансовом кризисе, финансовых, организационно-технических и правовых возможностей, которые определяют его способность к успешному проведению финансовой санации. К общим предпосылкам санационной способности относят наличие у предприятия эффективной санационной концепции и потенциала для будущей успешной деятельности, а именно:

- устойчивых позиций на рынке и реальных возможностей увеличения объемов реализации;
- конкурентных преимуществ;
- производственного и кадрового потенциала;
- реальной и действенной санационной концепции.

Экономическим *критерием* устойчивой санационной способности предприятия служит его способность к обеспечению ликвидности, восстановлению прибыльности и получению конкурентных преимуществ. Эти количественные и качественные характеристики тесно взаимосвязаны. Так, достижение конкурентных преимуществ возможно лишь при наличии устойчивой ликвидности и платежеспособности, тогда как ориентация исключительно на обеспечение ликвидности дает возможность поддержать жизнеспособность предприятия лишь в краткосрочном периоде.

С целью определения санационной состоятельности предприятия во время санационного аудита решаются такие *задачи*:

- анализируется финансово-хозяйственная деятельность предприятия;
- определяются причины финансового кризиса, его глубина и возможности преодоления;
- выполняется сравнительный анализ сильных и слабых сторон предприятия;
- осуществляется экономико-правовая экспертиза имеющейся санационной концепции, а также оцениваются риски, связанные с ее реализацией;
- делается вывод о целесообразности санации или ликвидации субъекта хозяйствования.

Методы проведения санационного аудита. Во время санационного аудита используются разнообразные методы и инструменты. Основные из них следующие:

- опрос (анкетирование) сотрудников;
- факторный анализ отклонений;
- анализ сильных и слабых сторон (СОФТ-анализ);
- разработка сценариев;
- портфельный анализ;
- метод цепных подстановок;
- нуль-базис бюджетирование;
- стоимостный анализ;
- трендовый анализ.

Перед началом исследования аудитор подготавливает *программу санационного аудита*, которая содержит следующие вопросы:

- изучение имеющейся санационной концепции (плана санации) и сбор необходимой информации;
- оценка отраженных в плане санации исходных данных о предприятии (анализ производственно-хозяйственной деятельности; аудит финансового состояния предприятия; исследование ситуации предприятия на рынке факторов производства и сбыта готовой продукции);
- проверка правильности определения причин кризиса и сильных и слабых сторон предприятия;
- экспертная оценка запланированных санационных мероприятий;
- правовая оценка деятельности предприятия и предложенной санационной концепции;
- оценка эффективности санации;
- оценка рисков;
- оформление выводов о результатах аудита.

Рассмотрим *этапы и порядок проведения санационного аудита.*

Изучение информации. Первый этап санационного аудита – общее ознакомление с имеющейся у предприятия санационной концепцией и планом финансового оздоровления. Прежде чем начинать санационный аудит, аудитор получает у руководителя предприятия объяснительную

записку к плану санации. Записка подтверждает полноту и достоверность плана, а также фактического материала и определяет полномочия аудитора.

Данные о предприятии должны характеризовать его оперативное и стратегическое состояние. Вместе с отчетными бухгалтерскими данными и иной внутренней информацией для оценки санационной состоятельности предприятия следует также использовать внешние источники (статистические данные по народному хозяйству в целом, выводы независимых экспертов, нормативные документы и др.).

Отраженные в санационной концепции исходные данные об оперативном и стратегическом состоянии предприятия оцениваются в процессе углубленного анализа его финансово-хозяйственного состояния. При этом последовательно анализируются:

- производственно-хозяйственная деятельность;
- финансовое состояние предприятия;
- ситуация, в которой находится предприятие на рынке факторов производства и сбыта готовой продукции.

Анализ хозяйственной деятельности. В процессе анализа рассматриваются сильные и слабые стороны производственной сферы предприятия с целью выработки рекомендаций относительно их мобилизации или устранения. В процессе анализа производственно-хозяйственной деятельности аудитор:

- изучает общую производственную структуру предприятия;
- оценивает уровень существующей технологии производства;
- анализирует затраты на производство, движение основных фондов и амортизационных отчислений;
- оценивает показатели труда.

1. Общая производственная структура предприятия

Во время изучения общей производственной структуры предприятия решаются такие задачи:

- исследуются основные технико-экономические показатели структурных подразделений (объемы производства, численность, основные фонды, фонд оплаты труда);

–определяется количество и местонахождение отдельных структурных подразделений, в том числе вспомогательных и обслуживающих, а также состояние зданий и сооружений;

–проводится экспертиза целесообразности образования отдельных подразделений в ходе будущей реструктуризации;

–определяются основные виды продукции, объемы их выпуска и реализации за предыдущий и отчетный годы, а также прогнозные показатели на следующие годы для каждого структурного подразделения и для предприятия в целом. Определяется доля каждого вида продукции в общем объеме.

2. Оценка уровня существующей технологии производства

Эта задача решается в следующих аспектах:

–наличие современных передовых технологий;

–использование “ноу-хау” и собственных инновационных разработок;

–применение автоматизированных систем управления.

В процессе аудита обращается также внимание на цикличность технологических процессов, их непрерывность, повторное использование продуктов переработки (отходов), наличие научно обоснованных норм изготовления продукции, серийность производства.

3. Анализ затрат на производство

При этом изучается эффективность планирования себестоимости и осуществляется факторный анализ отклонений факта от плана. Также анализируется фактическое (в натуральном и стоимостном выражении) наличие сырья, материалов, топлива, покупных полуфабрикатов. На этой основе разрабатываются рекомендации относительно их дальнейшего использования, в частности продажи.

Большое внимание уделяется вопросу правильности отнесения затрат на себестоимость продукции и валовые затраты для целей налогообложения.

4. Анализ основных фондов и амортизационных отчислений

Исследуя это вопросы, аудитор обращает внимание на основные фонды, которые были приобретены, реализованы, ликвидированы или сданы в аренду на протяжении последних периодов. Показатели загруженности основных фондов, износа, прогрессивности технологических процессов сравниваются с аналогичными показателями деятельности предприятий, которые работают в соответствующей отрасли.

Далее проверяется правильность проведения и отражения в отчетности операций, связанных с движением основных фондов:

–индексация, поступление, реализация, ликвидация и прочие виды выбытия основных фондов;

–ремонт и амортизация;

–инвентаризация.

Имущественное состояние предприятия оценивается на основе исследования коэффициентов износа основных фондов, обновления и выбытия, а также активной части в общей структуре основных фондов.

5. Анализ показателей труда

Аудитор при этом исследует динамику численности работников и уровня заработной платы, объемы скрытой безработицы, текучесть квалифицированных рабочих и инженерно-технических кадров. Рассматриваются причины потерь рабочего времени и делается вывод о соответствии численности работающих нуждам производства.

Аудит финансовой деятельности. На начальном этапе аудита выполняются подготовительные мероприятия, которые обеспечивают правильность аналитических расчетов. Подбираются и систематизируются формы годовой бухгалтерской отчетности предприятий: баланс предприятия – форма № 1; отчет о финансовых результатах – форма № 2; отчет о финансово-имущественном состоянии – форма № 3.

В рамках перехода отечественных предприятий на международные стандарты бухгалтерского учета и отчетности приказом Министерства финансов Украины утвержден ряд положений (стандартов) бухгалтерского учета (П(С)БУ), в частности:

П(С)БУ 1 “Общие требования к финансовой отчетности”;

П(С)БУ 2 “Баланс”;

П(С)БУ 3 “Отчет о финансовых результатах”;

П(С)БУ 4 “Отчет о движении денежных средств”;

П(С)БУ 5 “Отчет о собственном капитале”.

Порядок составления финансовой отчетности, содержащей информацию о финансовом состоянии предприятия и результатах его деятельности, излагается в П(С)БУ 2-5. Внедрение стандартов бухгалтерского учета дает возможность унифицировать отчетность отечественных и зарубежных предприятий и облегчает проведение финансового анализа. Поскольку расчет определенных показателей

финансового состояния базируется на отдельных статьях той или иной формы бухгалтерской отчетности, стандартизация форм отчетности является необходимой предпосылкой стандартизации финансового анализа. Такой анализ нужен для оценки кредитоспособности или санационной состоятельности отечественных субъектов хозяйствования зарубежными инвесторами.

Анализируя финансовое состояние предприятия, можно воспользоваться “Методикой проведения углубленного анализа финансово-хозяйственного состояния неплатежеспособных предприятий” и “Методикой интегральной оценки инвестиционной привлекательности предприятий и организаций”, утвержденными Агентством по вопросам предотвращения банкротства предприятий, а также “Положением о порядке проведения санации государственных предприятий”, утвержденным Постановлением Кабинета министров Украины от 8 февраля 1994 г.

Аудит финансовой сферы предусматривает:

- оценку динамики и структуры валюты баланса;
- аудит собственного капитала;
- аудит ссудного капитала и кредиторской задолженности;
- оценку ликвидности активов предприятия и его платежеспособности;
- аудит реальных и финансовых инвестиций;
- анализ дебиторской задолженности;
- анализ Cash-Flow;
- оценку деловой активности предприятия.

Положение предприятия на рынках. Значительная зависимость предприятия от монопольных поставщиков сырья, материалов может привести к перебоям в его функционировании. Поэтому во время санационного аудита целесообразно проверить географию поставок в целом и в разрезе отдельных поставщиков.

Учитывая аналитическую базу субъекта хозяйствования и внешние источники информации, в процессе санационного аудита изучаются основные параметры маркетинговой политики:

- определение спроса на продукцию и его прогнозирование;
- изучение конкурентоспособности товаров и создание конкурентных преимуществ;
- обеспечение соответствия уровня качества товаров требованиям рынка;

–разработка концепции жизненного цикла товаров (на стадиях внедрения, роста, зрелости и спада);

–управление товарным ассортиментом (разработка новых видов, модификация существующих, снятие с производства устаревших моделей);

–расчет прогнозных объемов производства и определение номенклатуры продукции;

–расширение инновационной деятельности, направленной на разработку новых товаров с учетом рыночных требований и стратегии предприятия.

Анализ причин кризисного состояния. На этом этапе аудита определяется полнота учета в санационной концепции всех причин и факторов, которые привели к возникновению кризисной ситуации. Проверяется, правильно ли были использованные методы идентификации причин кризиса. Определяются вид и фаза финансового кризиса; систематизируются причины кризиса; рассматриваются факторы, которые положительно или отрицательно повлияли на конечные показатели деятельности предприятия; систематизируются сильные и слабые стороны в деятельности предприятия.

Чтобы выяснить фактическое состояние предприятия и перспективы его развития, в практике санационного аудита применяют СОФТ-анализ (СВОТ-анализ) – анализ сильных и слабых сторон, а также имеющихся шансов и рисков. Этот вид анализа может касаться всего предприятия, его структурных подразделений, а также отдельных видов продукции. На основе результатов анализа эндогенной среды разрабатываются рекомендации для устранения имеющихся слабых мест и эффективного использования существующего потенциала (сильных сторон).

К сильным сторонам предприятия могут относиться:

- квалифицированный инженерно-технический персонал;
- низкие затраты на заработную плату;
- наличие собственных производственных сооружений;
- приход молодых и энергичных сотрудников финансовых служб.

Слабыми сторонами могут быть следующие:

- инертность и злоупотребления руководства предприятия;
- кражи на производстве;
- устаревший ассортимент продукции;

- высокая энергоемкость продукции;
- неэффективная деятельность службы сбыта.

В результате СОФТ-анализа экзогенной (внешней) среды определяется положительное и отрицательное влияние на предприятие извне и разрабатываются предложения по нейтрализации возможных рисков.

Во время санационного аудита сильные и слабые стороны деятельности предприятия следует оценивать с учетом основных тенденций изменений во внешней относительно предприятия среде. Поскольку сильные и слабые стороны являются относительными показателями, соответствующие выводы следует сравнить с аналогичными характеристиками предприятий-конкурентов. Во время анализа сильных и слабых сторон определяются критические сферы, которые под действием специфических внешних и конкурентных факторов влияют на экономические результаты предприятия, и устанавливаются ключевые параметры, от которых зависит эффективность хозяйственной деятельности.

Экспертная оценка санационных мероприятий. В ходе аудита проверяется план санации, полнота и правильность расчета целевых показателей. В частности, потребность в капитале, необходимом для проведения санации. Оценивается реальность мобилизации отдельных источников финансовых ресурсов, запланированных предприятием, например, возможность получения санационных кредитов, государственных гарантий или реальность проведения эмиссии ценных бумаг.

Следует уточнить, учитывается ли возможная убыточность предприятия на начальных этапах санации и определены ли источники покрытия убытков. Если в санационной концепции предусмотрена продажа отдельных объектов основных фондов или использование государственной финансовой поддержки, то надлежит проверить, согласованы ли сроки их проведения с иными санационными мероприятиями. Проверяются также налоговые аспекты санации.

Необходимо проверить, отвечают ли имеющиеся у предприятия финансовые и материально-технические возможности запланированным показателям относительно роста объемов реализации продукции. Как правило, улучшение ситуации со сбытом и прибыльностью предприятия планируется на второй и третий год санации.

Дается также правовая оценка деятельности предприятия и предложенной санационной концепции. В процессе аудита необходимо оценить эффективность будущей санации.

Составление акта проверки. Аудит завершается общей оценкой санационной состоятельности предприятия и принятием решения о целесообразности санации или ликвидации субъекта хозяйствования. Если производственный потенциал предприятия разрушен, структура баланса неудовлетворительная, рынки сбыта продукции утрачены, стратегия развития предприятия отсутствует, концепция санации несовершенна, то делается вывод о санационной несостоятельности предприятия и целесообразности его ликвидации.

Если результаты санационного аудита показали, что предприятие имеет реальную возможность восстановить платежеспособность, достаточно подготовленный менеджмент, рынки сбыта продукции, а также реальные возможности для привлечения финансовых ресурсов внешнего санатора, то делается вывод о возможности проведения его санации.

В акте о результатах санационного аудита нужно четко отразить текущее состояние предприятия и определить его санационные шансы с учетом прогнозов развития предприятия. Акт должен содержать убедительные обоснования высказанных утверждений, а также наиболее существенные выводы. В целом, акт аудиторской проверки может включать следующие разделы:

1. Основные сведения об аудиторе и аудиторской фирме.

2. Основания осуществления аудита, цель, методы, объем, заказчики, соответствующие законодательные основания, объект аудита, основные документы и методы, использованные во время его осуществления.

3. Оценка достоверности информации и предоставленных доказательств.

4. Выводы о санационной состоятельности или несостоятельности.

Окончательный вывод возможен в трех вариантах:

–однозначно утверждается, что концепция санации отражает реальное состояние дел, и предприятие является санационно способным;

–отмечается, что план санации можно реализовать, исполнив определенные рекомендации, сделанные во время санационного аудита;

–план санации признается нереальным, а сама санация – невозможной.

Если аудитор устанавливает, что санация предприятия является возможной лишь при выполнении определенных рекомендаций, данных в ходе аудита, то он должен сделать ссылки на содержание данных рекомендаций.

6 УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ РЕСУРСАМИ В КРИЗИСНЫХ УСЛОВИЯХ

6.1 Формы, правила и условия финансирования 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 безнадежной 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:

$$\begin{array}{l}
 \text{Начальное состояние резервов ликвидности} \\
 + \text{Поступления от реализации} \\
 \quad \text{продукции} \\
 + \text{Поступления от инвестиционной и} \\
 \quad \text{финансовой деятельности}
 \end{array}
 =
 \begin{array}{l}
 \text{Текущие выплаты в рамках} \\
 \text{операционной деятельности} \\
 + \text{Инвестиции} \\
 + \text{Погашение задолженности} \\
 + \text{Выплата дивидендов} \\
 + \text{Конечный объем резервов}
 \end{array}$$

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*.

Правила финансирования. 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

$$\Phi_n = \frac{ЗК}{СК}, \quad (30)$$

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.

6.2 Экономическое содержание санации баланса и назначение санационной прибыли

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 непременной 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.

Собственный капитал предприятия является итогом первого раздела пассива баланса. Основными его составляющими являются: уставный фонд, дополнительный капитал, резервные фонды и прибыль. Показатель собственного капитала является одним из главных индикаторов кредитоспособности предприятия, основанием для определения финансовой независимости предприятия, его финансовой устойчивости и стабильности.

Дополнительный капитал, в соответствии с определением, даваемым в международных стандартах бухгалтерского учета, – это сумма прироста имущества предприятия, которая произошла в результате переоценки (индексации), безвозмездно полученных материальных ценностей и от эмиссионного дохода.

Термины “*уставный фонд*”, “*уставный капитал*”, “*номинальный капитал*” являются тождественными и обозначают сумму вкладов собственников предприятия в его активы по нарицательной стоимости согласно учредительным документам. Например, уставный фонд акционерного общества разделяется на определенное количество акций одной нарицательной стоимости.

Сущность уставного капитала предприятия характеризуется его *функциями*:

- *учреждения и введения в действие предприятия* – уставный фонд является финансовой основой для ввода в действие нового субъекта хозяйствования;

- *ответственности и гарантии* – уставный капитал является своего рода кредитным обеспечением для кредиторов предприятия. Уставному капиталу в пассиве баланса отвечают чистые активы на активной стороне баланса. Чем больше собственный капитал предприятия, и в частности уставный фонд, тем больше убытки может выдержать предприятие без угрозы интересам кредиторов;

- *обеспечения жизнедеятельности предприятия* – эта функция показывает, какое значение имеет уставный и собственный капитал для собственников предприятия. Чем больше уставный фонд, тем более защищенным является предприятие от влияния негативных факторов. Если вследствие убыточности уменьшается собственный и уставный капитал, то предприятие может оказаться на грани банкротства;

- *финансирования и обеспечения ликвидности* – вкладами участников и основателей в уставный фонд, наряду с сооружениями, оборудованием, ценными бумагами и другими материальными ценностями, могут быть денежные средства. Они используются для финансирования операционной и инвестиционной деятельности предприятия, а также для погашения задолженности по займам, что, в свою очередь, повышает ликвидность предприятия;

- *обеспечения независимости* – в случае высокого уровня задолженности и зависимости от ссудных источников финансирования в оперативную деятельность предприятия могут вмешиваться кредиторы. Этого можно избежать, если у предприятия большой уставный фонд и собственный капитал. Поэтому уставный капитал обеспечивает право на управление производственными факторами и имуществом предприятия;

- *базы для начисления дивидендов* – полученная на протяжении года прибыль распределяется и выплачивается собственникам корпоративных прав в виде дивидендов или теваврируется – направляется на увеличение уставного фонда, на производственное развитие или в резервные фонды;

- *управления и контроля* – согласно законодательству собственники предприятия могут участвовать в его управлении. Фактическим собственником предприятия является собственник контрольного пакета его корпоративных прав, который осуществляет собственную стратегическую политику развития предприятия, формирует дивидендную политику, контролирует кадровые вопросы;

- *рекламной (репрезентативной)* – значительный уставный фонд (собственный капитал) предприятия создает предпосылки доверия к нему

со стороны инвесторов, поставщиков факторов производства и потребителей готовой продукции, а также привлечения квалифицированного персонала.

Функции уставного фонда, а также цели его уменьшения и увеличения представлены в табл.3. Для того чтобы характеризовать соотношения между собственным капиталом и уставным фондом предприятия, вычисляют *балансовый (расчетный) курс корпоративных прав*, прежде всего – акций. Балансовый курс показывает сумму чистых активов, которые приходятся на одну акцию (долю, пай), и равен выраженному в процентах отношению между собственным капиталом и уставным фондом.

От балансового курса зависит формирование спроса и предложения на корпоративные права предприятия.

Если балансовый курс выше номинального, то есть превышает 100%, – это означает, что собственный капитал превышает уставный фонд.

Таблица 3

Функции и цели увеличения (уменьшения) уставного фонда

Функции уставного фонда	Цели увеличения	Цели уменьшения
1	2	3
Учреждение и введение предприятия в действие	Модернизация или расширение производства	Санация баланса
Ответственности и гарантии	Реализация инвестиционного проекта	Получение санационного дохода
Обеспечение жизнедеятельности предприятия	Улучшение ликвидности и платежеспособности	Повышение рыночного курса акций
Финансирование и обеспечение ликвидности	Приобретение корпоративных прав других предприятий	Свертывание деятельности
Обеспечение независимости	Поглощение или приобретение контрольного пакета других предприятий	Концентрация капитала в руках активных собственников
База для начисления дивидендов	Выполнение требований относительно минимального размера уставного фонда	Приведение в соответствие объемов собственного капитала и имущества
Управления и контроля	Оптимизация дивидендной политики	Проведение определенной дивидендной политики
Рекламная (репрезентативная) функция	Проведение санации	Устранение конфликтов между участниками

Следовательно, у предприятия сформирован дополнительный капитал, резервные фонды и/или есть нераспределенная прибыль.

В случае если номинальный курс превышает балансовый, то есть последний меньше 100%, то собственный капитал предприятия меньше уставного фонда. Это можно наблюдать, когда предприятие имеет не покрытые резервными фондами и иными источниками убытки. Перед таким предприятием возникает необходимость в *санации баланса*.

Источники покрытия убытков предприятия. 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.

Цели уменьшения уставного фонда приведены в табл. 2. Основные из них следующие:

- получение санационной прибыли для покрытия балансовых убытков;
- уравнивание (или превышение) нарицательной стоимости акций (долей) с их рыночной ценой;
- приведение в соответствие величины основных и оборотных средств предприятия с размером его собственного капитала;
- концентрация уставного капитала в руках наиболее активных владельцев.

Объемы уменьшения уставного капитала определяются решением собрания акционеров или пайщиков большинством в 3/4 голосов акционеров при наличии свыше 60% акционеров.

Порядок уменьшения уставного фонда нормативно регулируется с целью защиты имущественных интересов кредиторов. Уменьшение уставного фонда, которое связано с выплатами компенсаций (в виде денежных средств или товарно-материальных ценностей) собственникам корпоративных прав, *при наличии возражений кредиторов не допускается* (кроме случаев, когда собственники передают свои корпоративные права к аннулированию бесплатно), поскольку в таком случае уменьшается капитал, в границах которого собственники несут ответственность.

Государственной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку утверждено *“Положение о порядке увеличения (уменьшения) уставного фонда акционерных обществ”*. Этим положением и Законом Украины *“О хозяйственных обществах”* предусмотрены следующие *методы уменьшения уставного фонда*:

- уменьшением нарицательной стоимости акций (деноминация);
- уменьшением количества акций существующей нарицательной стоимости.

Деноминация и конверсия акций. Уменьшение нарицательной стоимости акций (долей, паев) называется их *деноминацией*. Применение этого метода означает осуществление эмиссии акций по новой нарицательной стоимости, после чего старые акции обмениваются на новые.

Конверсия акций – это объединение нескольких акций в одну или обмен по установленному соотношению одного количества акций на другое.

Конверсия и деноминация имеют целью приведение в соответствие нарицательной стоимости выпущенных в оборот акций с размером уставного фонда в случае его уменьшения. Например, если конверсия акций производится в соотношении 11 к 9, то акционеры, которые имеют менее 11

акций, вынуждены их продать или докупить необходимое количество, чтобы можно было сделать обмен.

В зарубежной практике в случае не предоставления к деноминации или консолидации акций акционерное общество признает акции недействительными. Взамен эмитируются новые акции, которые реализуются на бирже, а выручка от их реализации зачисляется на счет акционеров, чьи акции объявлены недействительными.

Согласно отечественному законодательству, если акционер отказался от обмена акций при уменьшении уставного фонда, то эмитент обязан предложить акционеру выкупить его акции по стоимости не ниже номинальной.

Санация выкупом акций у собственников. Уменьшить количество акций в обращении можно не только объединением акций, но и *выкупом с целью аннулирования*. АО имеет право выкупить у акционеров оплаченные им акции для следующих целей:

- последующей перепродажи;
- распространения среди своих работников;
- с целью аннулирования.

Указанные акции должны быть реализованы или аннулированы на протяжении не более года.

АО может выкупить собственные акции по ценам, установленным решением собрания акционеров, или по биржевым ценам. В этом случае возможны три варианта:

- акции выкупают по цене выше номинала;
- выкуп акций по номиналу;
- акции выкупаются по цене ниже нарицательной стоимости.

Вариант 1 означает, что рыночная цена акций выше номинала, поскольку при условии нормального функционирования фондового рынка предприятие может выкупить акции собственной эмиссии лишь на таких условиях. Источником выкупа акций являются уставный фонд и дополнительный капитал, в частности эмиссионный доход или прибыль. Для санационных целей рассмотренный вариант не пригоден, поскольку санационный доход не возникает.

Вариант 2 (теоретический) предусматривает, что рыночная цена акций равна их нарицательной стоимости, что на практике практически не бывает. Источником выкупа акций при этом служит уставный капитал.

Вариант 3 означает, что рыночная цена акций ниже их нарицательной стоимости, иначе акционеры добровольно не продадут предприятию свои акции. Цена акций может быть ниже их нарицательной стоимости, прежде всего в случае убыточной деятельности предприятия. Тогда на приобретение акций направляется лишь часть активов предприятия, что отвечает эквивалентной части уставного фонда. При этом предприятие получает санационную прибыль в виде эмиссионного дохода.

Следовательно, важнейшей предпосылкой использования данного метода санации является то, что для АО *выкуп акций целесообразен* по курсу ниже нарицательной стоимости. В противном случае санационная прибыль для покрытия балансовых убытков не возникает. При использовании данного метода санации предприятие может покрыть балансовые убытки, однако его платежеспособность и ликвидность несколько ухудшаются, поскольку для приобретения собственных корпоративных прав расходуются ликвидные средства.

Таким образом, по экономическому смыслу, уменьшение уставного фонда с целью покрытия балансовых убытков предприятия означает *приведение в соответствие размера номинального капитала к его реальной стоимости*, вытекающей из состояния баланса.

Законодателю необходимо установить четкий порядок уменьшения уставного фонда предприятий. Нормативное регулирование в этой сфере необходимо с целью защиты имущественных интересов кредиторов.

6.3 Оптимизация денежных потоков как фактор обеспечения устойчивого финансового состояния предприятия

Закономерности формирования денежных потоков и влияющие на них факторы

Нередко прибыльное предприятие может оказаться неплатежеспособным, т.е. испытывать дефицит денежных средств, и наоборот, убыточное предприятие может иметь значительные суммы временно свободных денежных средств. Такая ситуация может быть

вызвана несбалансированностью притоков и оттоков денежных средств по времени возникновения и величине.

Различие между прибылью и чистым денежным потоком объясняется рядом причин:

- время признания доходов и расходов не совпадает со временем соответствующих притоков и оттоков денежных средств. Признание доходов и расходов в бухгалтерском учете осуществляется при наличии юридических обязательств на их оплату, которая может состояться и позднее. Так, выручка от реализации продукции определяется методом начисления, т.е. по дате отгрузки, в то же время, продукция может реализовываться в кредит, и возникшая дебиторская задолженность в отчетном периоде может и не быть погашена. С другой стороны, предприятие может получить аванс в счет будущих поставок продукции (эта сумма будет отражена в составе кредиторской задолженности, но не учтена при определении выручки от реализации и финансовых результатов). В связи с этим, для определения денежного потока сумму чистой прибыли необходимо увеличить на сумму полученных авансов и уменьшить на сумму увеличения дебиторской задолженности;

- существуют хозяйственные операции, которые влияют на сумму прибыли, но не вызывают при этом движения денежных средств, например начисление амортизации основных средств и нематериальных активов.

- ряд хозяйственных операций вызывает движение денежных средств, но не влияет на сумму финансовых результатов. Например, движение денежных средств, связанное с получением или погашением кредитов, не вызывает изменения прибыли (при расчете прибыли участвует только сумма финансовых расходов).

Денежный поток предприятия представляет собой совокупность распределенных во времени поступлений и выплат денежных средств, генерируемых его хозяйственной деятельностью. Понятие “денежный поток предприятия” является агрегированным, включающим в свой состав многочисленные виды этих потоков, обслуживающих хозяйственную деятельность. В целях обеспечения эффективного целенаправленного управления денежными потоками они требуют определенной классификации. Общепринятой является классификация денежных потоков по следующим основным признакам:

- по масштабам обслуживания хозяйственного процесса выделяют денежный поток по предприятию в целом, по отдельным структурным подразделениям и по отдельным хозяйственным операциям;

- по видам хозяйственной деятельности в соответствии со стандартами бухгалтерского учета выделяют денежные потоки в рамках операционной, инвестиционной и финансовой деятельности;

- по направленности движения денежных средств денежные потоки классифицируют на положительные (входящие) и отрицательные (исходящие);

- по методу исчисления объема выделяют валовой и чистый денежный поток. Валовой денежный поток характеризует всю совокупность поступлений и выплат денежных средств в рассматриваемом периоде. Чистый денежный поток характеризует разницу между входящими и исходящими денежными потоками;

- по уровню достаточности объема выделяют избыточный и дефицитный денежные потоки. Избыточный денежный поток характеризуется существенным превышением денежных поступлений над реальной потребностью в расходовании денежных средств. Дефицитный денежный поток характеризует такое состояние, при котором поступления денежных средств существенно ниже реальных потребностей предприятия в целенаправленном их расходовании;

- по методу оценки во времени различают денежные потоки в настоящей и будущей стоимости;

- по непрерывности формирования в рассматриваемом периоде выделяют регулярные и дискретные денежные потоки. Регулярный денежный поток характеризует поступления или выплаты по отдельным хозяйственным операциям (денежным потокам одного вида), которые в рассматриваемом периоде осуществляется постоянно по отдельным интервалам этого периода. Дискретный денежный поток представляет собой одноразовое поступление или расходование денежных средств;

- по стабильности временных интервалов формирования различают регулярные денежные потоки с равномерными и неравномерными временными интервалами в рамках рассматриваемого периода.

Рассмотренная выше существующая классификация денежных потоков не в полной мере позволяет осуществлять оперативное управление формированием притоков и оттоков средств. Поэтому необходимо расширение классификации денежных потоков по признакам, которые

имеют практическую применимость в процессе оперативного управления ими, а также выявление факторов, влияющих на притоки и оттоки средств. Основной вклад в формирование финансовых результатов и денежных потоков промышленного предприятия вносит его операционная деятельность. В связи с этим возможно расширение классификационных признаков относительно операционных денежных потоков. Это позволит выявить влияющие на них факторы с целью оказания воздействия на эти факторы в процессе управления.

В ходе рассмотрения денежных потоков в результате операционной деятельности, прежде всего можно выделить денежные потоки, на которые оказывает воздействие объем реализации и производства продукции (объемозависимые) и не зависящие от него (объемонезависимые). Некоторой аналогией предложенной классификации является классификация затрат на переменные и постоянные, но несмотря на отмеченную аналогию, полного соответствия между этими понятиями нет. Например, сумма выплат поставщикам основных материалов зависит от плановых объемов реализации и производства, т.к. бюджет производственных запасов, а соответственно, объем закупки материалов и график выплат поставщикам формируются на основе бюджета производства. С другой стороны, если поставка производственных запасов уже осуществлена, предприятие имеет обязательства по расчетам с поставщиком с известной датой осуществления выплаты. Фактическое сокращение объема производства в таких условиях на сумму выплаты не повлияет. Таким образом, этот вид денежных потоков, хотя и определяется плановым объемом производства, в течение определенного периода времени не зависит от него (корректировка объема приобретаемых основных материалов может касаться только следующих партий).

К основным денежным потокам, величина которых определяется исходя из объемов производства и реализации продукции, и полностью или в основном зависит от них, можно отнести:

- поступления средств от покупателей;
- выплаты поставщикам основных материалов;
- выплата сдельной заработной платы;
- выплата отчислений в фонды социального страхования от сдельной заработной платы;
- выплата НДС и налога на прибыль.

Остальные оттоки денежных средств в результате операционной деятельности можно охарактеризовать как объемнезависимые или условно-объемнезависимые. К ним относятся:

- выплаты поставщикам вспомогательных материалов;
- выплата повременной заработной платы;
- выплата отчислений в фонды социального страхования от повременной зарплаты;
- выплата налогов и других обязательных платежей, не зависящих от объема производства и реализации.

Построение системы управления денежными потоками возможно на основе дальнейшей детализации факторов, влияющих на объем и периодичность возникновения притоков и оттоков денежных средств. Рассмотрим эти факторы.

Объем денежных поступлений за реализованную продукцию, кроме объема реализации, обусловлен уровнем цен и условиями расчетов с покупателями (прежде всего, порядком предоставления отсрочки платежа). Необходимо учитывать взаимосвязи этих факторов. Во-первых, при назначении цены должна быть учтена ценовая эластичность спроса на отдельные виды продукции. Во-вторых, при разработке кредитной политике также необходимо принимать во внимание уровень конкуренции, т.к. чрезмерное ужесточение условий расчетов с покупателями, хотя и будет способствовать ускорению оборачиваемости дебиторской задолженности, может повлечь за собой уменьшение объема реализации и, соответственно, суммы денежных поступлений.

Далее рассмотрим факторы, оказывающие влияние на объемозависимые оттоки денежных средств, имеющие наибольший удельный вес в платежном обороте предприятия.

1) выплаты поставщикам основных материалов. Объем данного денежного потока в плановом периоде зависит от объема закупки материалов, который, в свою очередь, планируется на основе бюджета производства и производственного графика (эти плановые документы детализируют показатели бюджета производства в объемно-календарном разрезе). В расчет также принимаются остатки материалов на начало и конец планового периода.

Распределение этих выплат внутри планового периода может быть различным. Во-первых, оно существенно зависит от объема партии закупки материалов. Таким образом, размер партии является фактором, влияющим

как на объем выплат, так и на периодичность их осуществления. Увеличение объема партии приводит к увеличению интервала между двумя выплатами и увеличению суммы одной выплаты и наоборот. На объем выплат также влияют нормы расхода материалов и цены на них. На периодичность оказывают влияние условия расчетов с поставщиками (длительность предоставляемой отсрочки платежа, доля предоплаты и др.).

Порядок выплат поставщикам отличается при различных системах управления запасами в связи с различным порядком осуществления закупок. Но в любом случае дата выплаты определяется исходя из даты поставки и длительности предоставляемого поставщиком кредитного периода. Рассмотрим особенности основных систем управления запасами и их влияние на денежные потоки. К основным системам управления запасами относятся система с фиксированным размером заказа и система с фиксированной периодичностью заказа.

Система с фиксированным размером заказа. В этой системе размер заказа является постоянной величиной, и повторный заказ подается при уменьшении наличных запасов до определенного критического уровня – точки заказа. Интервал между закупками является переменной величиной. При этом сумма одной выплаты не меняется, а интервал между двумя выплатами – величина переменная.

Система с фиксированной периодичностью заказа. При использовании этой системы интервал между двумя поставками и, соответственно, выплатами остается неизменным, переменная величина – объем заказа и сумма выплат.

Важным фактором, оказывающим влияние на объем и периодичность выплат поставщикам основных материалов, является распределение объемов производства внутри планового периода (например, по декадам или неделям в течение месяца). Это объясняется тесной взаимосвязью производственного графика и графика закупки основных материалов, а соответственно, и графика осуществления расчетов с поставщиками. Неравномерность объема производства внутри планового периода приводит к различной величине потребности в материалах в отдельные отрезки времени. В свою очередь, это влияет на периодичность закупок (при фиксированном объеме заказа) или на объем заказа (при фиксированной периодичности заказа).

2) выплата сдельной зарплаты. Объем выплат зависит от объема производства, тарифных ставок и норм времени. Периодичность выплат

определяется установленным на предприятии порядком выплаты зарплаты в соответствии с действующим законодательством и условиями коллективного договора.

3) выплаты в фонды социального страхования от сдельной зарплаты. Влияющие факторы аналогичны факторам, определяющим объем и периодичность выплаты сдельной зарплаты, т.к. в соответствии с действующим законодательством расчеты осуществляются одновременно с получением в банке средств на оплату труда.

4) выплаты по расчетам по НДС. Сумма налога, подлежащая уплате, в соответствии с законом Украины «О налоге на добавленную стоимость» определяется как разность между общей суммой налоговых обязательств и суммой налогового кредита отчетного периода. Датой возникновения налоговых обязательств является дата первого из событий: зачисление средств от покупателя на счет плательщика НДС в качестве оплаты товаров, подлежащих поставке, или же дата отгрузки товаров. Датой возникновения права на налоговый кредит является дата осуществления первого из событий: или дата списания средств с банковского счета налогоплательщика в оплату приобретенных товаров, или дата получения налоговой накладной, подтверждающей факт приобретения налогоплательщиком товаров. Таким образом, объем выплат по НДС, с одной стороны, зависит от объема отгруженной продукции и суммы полученных авансов, а, с другой стороны, от объема закупок материалов в отчетном периоде и сумм авансов, выданных поставщикам. Периодичность осуществления выплат установлена законодательно и поэтому не является подконтрольным для предприятия параметром (срок расчетов – до 20 числа месяца, следующего за отчетным).

На основе рассмотрения совокупности основных факторов, воздействующих на формирование оттоков денежных средств, можно выделить факторы, влияющие только на объем выплат, влияющие только на периодичность выплат и влияющие как на объем выплат, так и на их периодичность. Для построения комплексной системы планирования денежных потоков и контроля за их формированием необходимо учитывать, что некоторые факторы воздействуют на несколько видов денежных потоков одновременно. Поэтому необходимо принимать во внимание взаимосвязи отдельных денежных потоков и характер влияния факторов на них.

Основные влияющие факторы, взаимосвязи денежных потоков и характер влияния факторов обобщены в таблице 4.

Кроме рассмотренных выше факторов, на формирование входящих и исходящих денежных потоков предприятия значительное влияние оказывают используемые базисные условия поставки продукции. Базис цены устанавливает, включаются ли затраты, связанные с доставкой товара, в его цену.

Таблица 4

Факторы, влияющие на формирование денежных потоков

Фактор	Денежные потоки, на которые оказывает влияние	Характер влияния
1	2	3
1 Изменение цен на основные материалы	1 Выплаты поставщикам	Изменяется объем выплат при неизменной периодичности их осуществления.
	2 Выплата НДС	Влияет на сумму налогового кредита, соответственно, ведет к изменению суммы НДС, подлежащего уплате в бюджет. Периодичность выплат установлена законодательно.
2 Изменение норм расхода основных материалов	1 Выплаты поставщикам	Приводит к изменению потребности в материалах, соответственно, к изменению объема закупок. При системе управления запасами с фиксированным размером партии заказа изменяется периодичность закупок. При системе управления запасами с фиксированной периодичностью заказа изменяется объем партий закупки.
	2 Выплата НДС	Через объем закупок влияет на сумму налогового кредита, соответственно, ведет к изменению суммы НДС, подлежащего уплате в бюджет.
3 Изменение размера партии заказа материалов (в системе с фиксированным размером заказа)	1 Выплаты поставщикам	Ведет к изменению интервалов между закупками и, соответственно, к изменению периодичности выплат.
	2 Выплата НДС	Если объем закупок за отчетный период (месяц) изменяется, влияет на сумму налогового кредита. Если объем закупок в течение месяца остается неизменным – не влияет.

Продолжение таблицы 3

1	2	3
4 Изменение периодичности поставки материалов (в системе с фиксированной периодичностью заказа)	1 Выплаты поставщикам	Ведет к изменению размера партий приобретаемых материалов и, соответственно, сумм выплат.
	2 Выплата НДС	Если объем закупок за отчетный период (месяц) изменяется, влияет на сумму налогового кредита. Если объем закупок в течение месяца остается неизменным – не влияет.
5 Изменение объемных показателей производственного графика на плановый период	1 Выплаты поставщикам	Приводит к изменению потребности в материалах, соответственно, к изменению объема закупок. При системе управления запасами с фиксированным размером партии заказа изменяется периодичность закупок и выплат. При системе управления запасами с фиксированной периодичностью заказа изменяется объем партий закупки и сумма выплат.
	2 Выплата сдельной зарплаты и отчислений в фонды социального страхования от сдельной зарплаты	Приводит к изменению суммы сдельной зарплаты и отчислений. На периодичность выплат не влияет.
	3 Выплата НДС	Через объем закупок основных материалов влияет на сумму налогового кредита, соответственно, ведет к изменению суммы НДС, подлежащего уплате в бюджет.
6 Изменение производственного расписания (при неизменных объемных показателях на плановый период)	Выплаты поставщикам	Изменяется потребность в материалах и объем их закупок в отдельных интервалах планового периода. При системе управления запасами с фиксированным размером партии заказа изменяется периодичность закупок и выплат. При системе управления запасами с фиксированной периодичностью заказа изменяются объем партий закупки и суммы выплат.
7 Изменение условий расчетов с поставщиками	1 Выплаты поставщикам	Изменяется периодичность выплат.
	2 Выплата НДС	При изменении суммы авансов, выданных поставщикам в отчетном периоде, изменяется сумма налогового кредита. Если сумма выданных авансов остается неизменной – не влияет.

Продолжение таблицы 3

1	2	3
8 Изменение норм времени	Выплата сдельной зарплаты и отчислений в фонды социального страхования от сдельной зарплаты	Изменяется сумма выплат.
9 Изменение часовых тарифных ставок	Выплата сдельной зарплаты и отчислений в фонды социального страхования от сдельной зарплаты	Изменяется сумма выплат.
10 Изменение объема реализации (т.е. отгрузки) продукции	1 Поступление средств от покупателей	Изменяется сумма денежных поступлений.
	2 Выплата НДС	Непосредственно влияет на сумму налоговых обязательств. Может оказать влияние и на сумму налогового кредита: изменение объема отгрузки ведет к изменению объема производства и потребности в основных материалах.
	3 Выплаты поставщикам	Влияние косвенное – в результате корректировки объемов производства и потребности в основных материалах, и соответственно, графика поставки материалов.
	4 Выплата сдельной зарплаты и отчислений в фонды социального страхования от сдельной зарплаты	Влияние косвенное – в результате корректировки объема производства.
11 Изменение условий расчетов с покупателями	1 Поступление средств от покупателей	Изменяется время поступления денежных средств.
	2 Выплата НДС	При изменении суммы авансов, полученных от покупателей в отчетном периоде, изменяется сумма налоговых обязательств. Если сумма полученных авансов остается неизменной – не влияет.
12 Изменение цен на реализуемую продукцию	1 Поступление средств от покупателей	Изменяется сумма денежных поступлений.
	2 Выплата НДС	Изменяется сумма налоговых обязательств.

Эти расходы могут включать в себя следующее: расходы по подготовке товара к отгрузке, расходы на погрузку, транспортировку и выгрузку товара, расходы по страхованию груза в пути, расходы по

хранению товара в пути и на перегрузке и т.п. Рассмотренные расходы могут занимать достаточно большой удельный вес в цене товара и поэтому их необходимо учитывать в процессе управления денежными потоками. Оттоки денежных средств, связанные с осуществлением этих расходов, вызывают не только снабженческие операции, но и реализация (т.е. отгрузка) продукции. Разумеется, при реализации товаров эти затраты и соответствующие оттоки денежных средств будут возмещены при поступлении выручки на счет предприятия, но временной разрыв между получением средств за реализованную продукцию и выплатами может вызвать дефицит денежных средств. Отгрузка продукции вызывает оттоки денежных средств при использовании всех условий поставки, кроме «франко-склад поставщика». Приобретение товароматериальных ценностей приводит к дополнительным выплатам при всех базисных условиях поставки, за исключением «франко-склад потребителя».

Таким образом, при рассмотрении факторов, оказывающих влияние на оттоки средств в результате операционной деятельности, обнаруживается определенная цикличность осуществления выплат. Можно выделить три основных (с точки зрения объема и регулярности платежей) платежных цикла, на параметры которых оказывает влияние объем реализации и производства продукции:

1) цикл расчетов с поставщиками основных материалов. В зависимости от используемой системы управления запасами, он может характеризоваться или различными суммами выплат с одинаковой периодичностью, или равными суммами выплат с различной периодичностью.

2) цикл расчетов по оплате труда и выплат в фонды социального страхования. Периодичность этого цикла устанавливается предприятием в рамках действующего законодательства. Сумма выплат имеет объемозависимую и объемонезависимую части.

3) цикл расчетов по НДС. Периодичность платежей установлена законодательно. С точки зрения оптимального использования возникающей кредиторской задолженности перед бюджетом при планировании целесообразно за дату выплаты принимать последний допустимый срок осуществления расчетов, т.е. 20-е число месяца, следующего за отчетным. Сумма выплат также имеет объемозависимую и объемонезависимую части.

В результате, на основе выявленных факторов формирования денежных потоков, их взаимосвязей и закономерностей формирования,

существенно повышается достоверность объемно-календарного планирования движения денежных средств и возможности для оперативной корректировки бюджета денежных средств.

Принципы оперативного планирования и оптимизации денежных потоков

Основным недостатком традиционного бюджетирования как системы финансового планирования является его статичность, т.е. рассмотрение планового периода (как правило, квартала или месяца) как одного момента времени. И если для укрупненного определения потребности в финансовых ресурсах и прогнозирования финансового состояния использование такого подхода вполне приемлемо, то для оперативного финансового планирования использование столь длительных интервалов в качестве дискретности планирования ведет к тому, что вне рассмотрения оказываются многие факторы, формирующие притоки и оттоки денежных средств.

Оперативное управление платежеспособностью предприятия требует разработки планового документа, детализирующего показатели бюджета движения денежных средств и обеспечивающего ежедневное управление платежным оборотом. Таким плановым документом является платежный календарь, который позволяет решать следующие основные задачи:

- В максимально возможной степени синхронизировать положительный и отрицательный денежные потоки;
- Обеспечить приоритетность платежей предприятия по критерию их влияния на конечные результаты его деятельности;
- В максимальной степени обеспечить необходимую абсолютную ликвидность денежного потока предприятия;
- Включить управление денежными потоками в систему оперативного контроллинга финансовой деятельности предприятия

Преодолеть основной недостаток традиционного бюджетирования – его статический характер, позволит более тесная взаимоувязка системы оперативного финансового планирования с системой оперативного планирования производства. В свою очередь, система оперативного планирования производства влияет на функционирование логистической системы предприятия, что также отражается на параметрах денежных потоков. В настоящее время широкое распространение получает методология оперативного планирования MRP II (Manufacturing resources planning) и ERP (Enterprise resources planning), возникшая как результат дальнейшего развития MRP II. Это создает предпосылки для взаимоувязки

соответствующих алгоритмов с процедурами оперативного финансового планирования.

Алгоритмы оперативного финансового планирования могут быть усовершенствованы путем осуществления синхронизации денежных потоков через воздействие на факторы, влияющие на их формирование.

Рассмотрим основные принципы оптимизации денежных потоков. В общем виде, основная задача оперативного планирования и управления денежными потоками сводится к обеспечению достаточного уровня платежеспособности путем сбалансированности денежных поступлений и выплат.

Задачей оптимизации денежных потоков является нахождение такого сочетания факторов, влияющих на характер притоков и оттоков средств, при котором обеспечивается их сбалансированность. Первым этапом оптимизации является планирование денежных потоков от операционной деятельности, т.к. именно этот вид деятельности генерирует наиболее значительные по объему денежные потоки. Рациональное планирование денежных потоков от операционной деятельности позволит сократить потребность в кредитных ресурсах и, соответственно, снизить финансовые расходы предприятия. Кроме того, высвобождающиеся средства могут быть использованы для финансирования расходов в результате инвестиционной деятельности. Таким образом, задачей оптимального проектирования операционных денежных потоков является максимизация чистого денежного потока от этого вида деятельности. Далее осуществляется взаимоувязка операционных денежных потоков с движением средств в результате инвестиционной и финансовой деятельности.

Рассмотрим процедуру планирования денежных потоков. Взаимосвязь основных видов денежных потоков с системой оперативно-календарного планирования производства показана на рисунке 7.

Оперативно-календарное планирование денежных потоков предлагается осуществлять в следующей последовательности:

- 1) на основе сформированного портфеля заказов и (или) прогноза продаж формируется график отгрузки продукции;

- 2) график отгрузки продукции служит отправной точкой для формирования графика осуществления выплат, сопутствующих реализации продукции. Кроме планового объема отгруженной продукции, при этом нужно знать: а) в случае реализации на экспорт - облагается ли товар экспортной пошлиной, и если облагается, необходима информация о

способе ее начисления (адвалорная, специфическая или комбинированная);
 б) каковы базисные условия поставки, т.е. какие сопутствующие расходы, связанные с реализацией продукции, несет поставщик и в какие сроки соответствующие выплаты должны быть осуществлены;

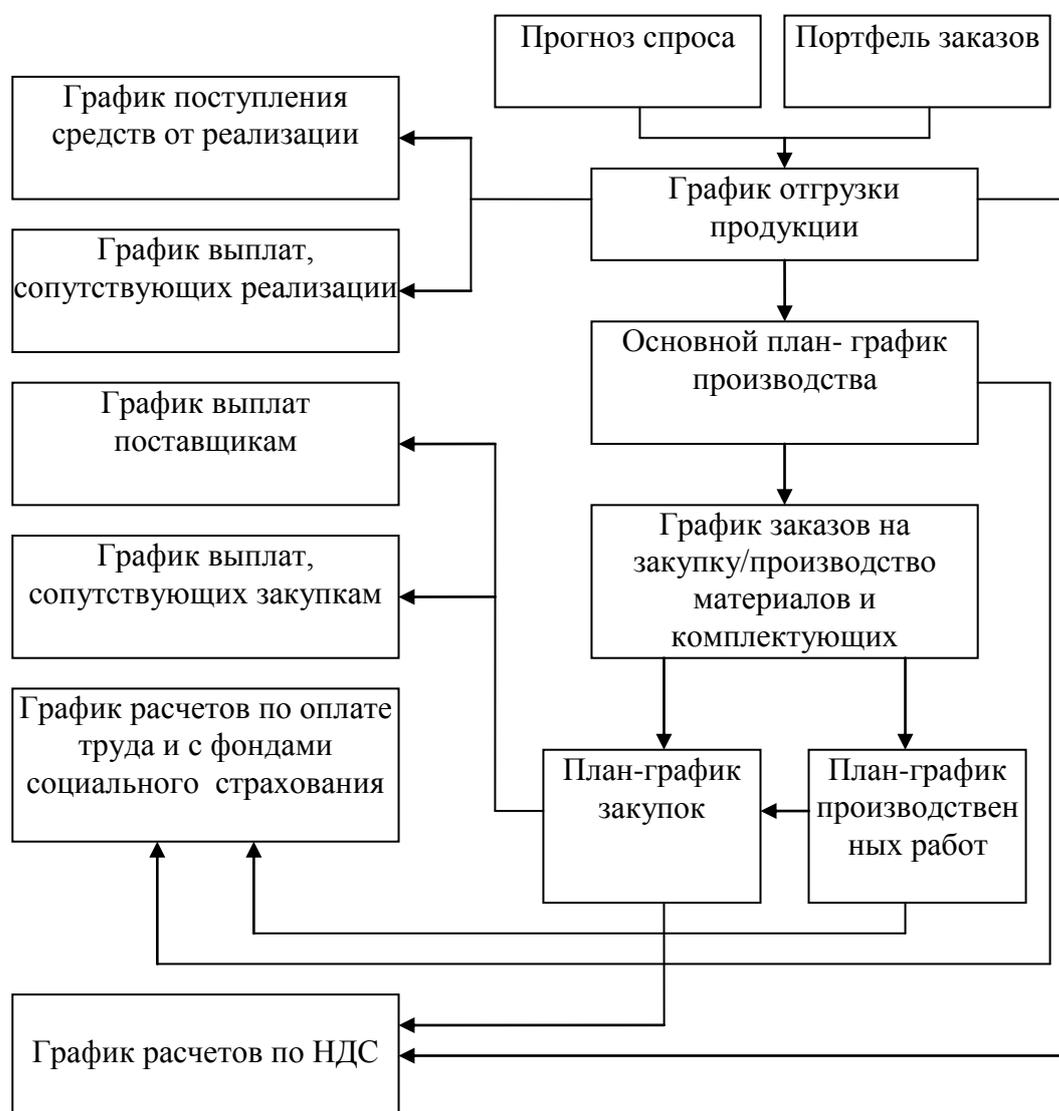


Рисунок 7 – Взаимосвязь основных денежных потоков с системой оперативно-календарного планирования производства MRP-II

3) на базе графика отгрузки и условий расчетов за продукцию (длительность кредитного периода, доля предоплаты и т.п.) разрабатывается график ожидаемых денежных поступлений от покупателей;

4) на основе графика отгрузки разрабатывается основной план-график производства и план-график выполнения производственных работ (т.е. выполнения заказов зависимого спроса);

5) на основе основного производственного графика и графика выполнения производственных работ составляется план-график закупки сырья, материалов и комплектующих на стороне;

6) на базе графика закупки материалов, данных о ценах и условиях расчетов с поставщиками, формируется график выплат поставщикам материалов;

7) разрабатывается график выплат, сопутствующих закупке сырья, материалов и комплектующих. Исходная информация – план-график закупки, базисные условия поставки, в случае приобретения импортных материалов – способ начисления и ставка ввозной таможенной пошлины;

8) исходя из графиков отгрузки продукции и денежных поступлений от покупателей, графиков закупки материалов и расчетов с поставщиками разрабатывается график осуществления расчетов по НДС. При этом должны быть выделены объемы реализации продукции на экспорт и приобретения импортного сырья, материалов и комплектующих, что связано с особенностями их налогообложения;

9) на базе основного план-графика производства, план-графика производственных работ, принятого на предприятии порядка выплаты зарплаты составляется график расчетов по оплате труда и социальному страхованию.

Таким образом, процедура оперативно-календарного планирования денежных потоков предполагает определение времени и объема соответствующих притоков и оттоков средств при заданной комбинации факторов и существующих ограничениях. Соответственно, оптимизация денежных потоков может быть осуществлена путем регулирования этих факторов и нахождения их наилучшего сочетания.

Рассмотрим факторы, на которые можно воздействовать в процессе оперативно-календарного финансового планирования.

График реализации, т.е. отгрузки продукции, будем считать заданным. Вся система оперативных планов направлена на обеспечение плана реализации. Факторы, влияющие на объем денежных поступлений от покупателей, т.е. цена, условия расчетов за продукцию и условия поставки на первоначальном этапе планирования также будем рассматривать как заданные, поскольку ценообразование и разработка кредитной политики относятся к задачам не только финансового менеджмента, но и маркетинга. С финансовой точки зрения необходимо разработать оптимальный план движения денежных средств при заданных объеме реализации, ценах на

продукцию, условиях поставки и расчетов, т.е. факторах, которые в значительной степени определяются состоянием маркетинговой среды.

Наиболее значительные возможности оптимизации содержатся в воздействии на параметры, определяющие характер оттоков средств по расчетам с поставщиками. И если цена на приобретаемые материалы, базисные условия поставки и порядок расчетов с поставщиками – факторы, практически не зависящие от предприятия (практически – потому, что условия расчетов в некоторых случаях могут быть согласованы, а цена может зависеть от объема закупки), то размер партии закупки – параметр, в наибольшей степени подконтрольный предприятию. Некоторые ограничения все же имеются, например, поставщик может установить минимальный размер партии закупки, кроме того, складские площади предприятия ограничены. Опять же, необходимо учитывать базисные условия поставки, т.е. суммы и время осуществления сопутствующих выплат. Так, если товар закупается на условиях «франко-склад покупателя», то снабжение желательно организовывать мелкими партиями, т.к. сопутствующие расходы уже заложены в цену и не приведут к дополнительным выплатам, а распределение выплат в течение периода обеспечит лучшую синхронизацию притоков и оттоков средств. И наоборот, применение других условий поставки требует поиска такого размера партии закупки, который обеспечит оптимальное распределение во времени выплат поставщикам и сопутствующих выплат и их взаимоувязку с положительными денежными потоками.

Поскольку график закупки материалов формируется на основе план-графика производства и графика производственных работ, некоторые возможности для оптимизации денежных потоков содержит улучшение оперативных производственных планов, хотя возможности для маневра материальными и денежными потоками достаточно ограничены. Во-первых, оперативно-календарные производственные планы жестко связаны с графиком отгрузки продукции и подчинены задаче выполнения этого графика. Во-вторых, ограничивающим фактором являются производственные мощности предприятия. Их недостаток в некоторых случаях может вызвать необходимость корректировки графика отгрузки. Возможности маневра заключаются, например, в сдвиге времени начала выполнения работ в рамках резервов времени или же в пределах времени комплектования заказов (в соответствии с планом отгрузки продукции). Также в качестве регулируемого параметра может использоваться размер

производственного заказа (партии запуска комплектующих собственного изготовления в производство).

Известно несколько критериев оптимизации производственного расписания, в частности, обеспечение максимального коэффициента загрузки оборудования, минимальное количество используемых единиц оборудования, равномерная загрузка оборудования, минимальные затраты на переналадку, минимальная мощность грузопотока. В целях оптимизации денежных потоков можно использовать еще один критерий. С точки зрения обеспечения достаточного уровня платежеспособности, задача составления производственного расписания сводится к увязке сумм поступления денежных средств и выплат посредством регулирования потребности в материалах и объема их закупок в отдельные временные интервалы через объем производства с учетом ограничений по производственной мощности.

Таким образом, обеспечение сбалансированности притоков и оттоков денежных средств возможно путем регулирования следующих основных параметров:

- размер партии закупки материалов;
- размер производственного заказа (для комплектующих собственного изготовления);
- основной план-график производства и план-график производственных работ.

Если путем воздействия на указанные параметры сформировать бездефицитный платежный календарь невозможно, рассматриваются другие направления его корректировки, в частности:

1) увеличение поступлений в предшествующие и текущий интервалы времени за счет:

- увеличения объема продаж;
- повышения цен на продукцию при улучшении ее потребительских свойств;
- снижения цен на продукцию с высокой эластичностью спроса по ценам. В этом случае незначительное снижение цены приведет к существенному росту физического объема реализованной продукции и, соответственно, увеличению суммы выручки и денежных поступлений от реализации.

2) уменьшение выплат в предшествующие и текущий интервалы времени за счет поиска более выгодных поставщиков сырья, материалов и комплектующих, более рационального управления издержками, в частности снижения постоянных издержек.

3) перенесение части поступлений на более ранние сроки за счет:

- ужесточения кредитной политики в отношении покупателей продукции или предоставления скидок за досрочную оплату;
- рефинансирования дебиторской задолженности;
- ускорения оборачиваемости товароматериальных ресурсов;
- сокращения времени оборота денежных средств;
- ускорения сроков реализации проектов развития, приносящих прирост денежных поступлений и др.

4) перенесение части платежей на более поздние сроки за счет:

- перехода на другие условия расчетов с поставщиками: от предоплаты – к оплате по факту отгрузки продукции; от оплаты по факту – к оплате в рассрочку;
- замедления или сдвига во времени сроков реализации проектов развития и др.

5) увеличение остатка денежных средств на начало периода за счет увеличения уставного капитала, реализации высоколиквидных активов и т.д.

6) привлечение кредитов.

6.4 Пути обеспечения финансовой устойчивости в условиях роста объема деятельности

Оценка экономически безопасных темпов роста относится к одной из важных проблем антикризисного управления, т.к. значительный рост объема деятельности довольно часто является причиной банкротства предприятий вследствие разбалансировки входящих и исходящих денежных потоков.

На первый взгляд, рост объема продаж – однозначно положительный фактор, способствующий увеличению финансовых результатов. Вместе с тем, резкий рост объема производства и реализации может привести к нарушению основных пропорций баланса, а в перспективе – к финансовому кризису.

Проследим, какие изменения в составе активов и пассивов предприятия произойдут в таких условиях и проанализируем их последствия.

Динамика необоротных активов зависит от степени загрузки основных средств. Если производственные мощности недозагружены, дополнительных инвестиций в основные средства может и не

потребоваться. В противном случае предприятие в целях расширения производства будет вынуждено вводить в эксплуатацию новые основные средства, и стоимость необоротных активов вырастет.

Стоимость оборотных активов при сохранении прежней скорости их оборота неизбежно будет расти. Рост объема продаж при неизменной кредитной политике предприятия сопровождается аналогичными темпами роста дебиторской задолженности. Кроме того, в целях стимулирования сбыта предприятие часто идет на смягчение условий расчетов с покупателями, а это ведет к еще большим темпам роста дебиторской задолженности. Рост объема производства при прочих равных условиях вызывает увеличение потребности в производственных запасах и объема незавершенного производства.

В составе пассивов рост объема деятельности вызывает увеличение текущих обязательств – растет задолженность поставщикам сырья и материалов, задолженность по оплате труда, по страхованию и по расчетам с бюджетом. Более того, поставщики, стремясь установить партнерские отношения с успешно работающим предприятием, могут существенно смягчить условия расчетов, что опять же приведет к росту кредиторской задолженности.

Кроме увеличения кредиторской задолженности, увеличение заемного капитала может произойти за счет краткосрочных и долгосрочных кредитов в случае необходимости привлечения дополнительных источников финансирования.

Таким образом, резкое увеличение объемов производства и реализации приводит к столь же резкому увеличению обязательств. Поскольку наиболее реальным источником пополнения собственного капитала является нераспределенная прибыль и отчисления части чистой прибыли в резервный фонд, темпы роста собственного капитала в таких условиях будут значительно ниже темпов роста обязательств. В результате снижается уровень финансовой автономии – растет удельный вес обязательств, который в перспективе может превысить долю собственного капитала в валюте баланса и привести к финансовой неустойчивости. Пока конъюнктура рынка благоприятна и предприятие имеет стабильные денежные поступления от покупателей продукции, оно сохраняет платежеспособность, несмотря на высокий уровень финансовой зависимости. Но снижение объемов продаж, а соответственно, и объема денежных поступлений, при наличии значительной суммы обязательств

может привести к неплатежеспособности и банкротству вследствие несбалансированности входящих и исходящих денежных потоков.

Поэтому важно выяснить, насколько может быть профинансирован рост без дополнительных внешних вложений собственников и без увеличения зависимости от разного рода кредиторов. Это возможно с помощью коэффициента устойчивого экономического роста, который определяется по формуле:

$$K_g = \frac{П_ч - Д}{СК} \times 100\% = \frac{П_р}{СК} \times 100\% , \quad (31)$$

где K_g - коэффициент устойчивого экономического роста;

$П_ч$ - чистая прибыль, доступная для распределения среди акционеров;

$Д$ - дивиденды,

$СК$ - собственный капитал;

$П_р$ – реинвестированная прибыль.

Этот показатель отражает средние темпы роста собственного капитала за счет реинвестирования прибыли, без привлечения дополнительных средств. То есть устойчивый экономический рост достигается без увеличения уровня финансового риска, так как в данной ситуации структура капитала остается неизменной.

Коэффициент устойчивого экономического роста позволяет установить взаимосвязь между дивидендной политикой предприятия, рентабельностью продаж, ресурсоотдачей и структурой капитала. Эту связь можно представить в виде следующей факторной модели

$$K_g = \frac{П_р}{П_ч} \times \frac{П_ч}{В} \times \frac{В}{А} \times \frac{А}{СК} \quad (32)$$

где $П_р$ - сумма реинвестированной прибыли;

$П_ч$ - сумма чистой прибыли, доступной к распределению среди акционеров;

$В$ - выручка от реализации;

$А$ – совокупные активы;

$СК$ - величина собственного капитала.

Первый показатель модели характеризует сложившуюся на предприятии дивидендную политику с точки зрения соотношения реинвестируемой и выплачиваемой в виде дивидендов прибыли. Второй показатель отражает рентабельность продаж. Третий фактор показывает оборачиваемость активов предприятия. Четвертый показатель характеризует соотношение заемного и собственного капитала.

Указанная модель позволяет определить факторы, воздействуя на которые можно обеспечить желаемые темпы роста. Рассматривая входящие в нее факторы, можно сделать вывод, что наиболее эффективными и наименее рискованными для предприятия направлениями повышения экономически безопасных темпов роста являются повышение рентабельности продаж и ускорение оборачиваемости активов. Увеличение рентабельности продаж возможно за счет снижения себестоимости реализованной продукции и других затрат, не включаемых в себестоимость. Ускорение оборачиваемости может быть достигнуто за счет эффективного управления активами.

Нужно учитывать и взаимосвязь между рентабельностью продаж, которая определяется не только себестоимостью продукции, но и уровнем цен, и оборачиваемостью. Эта взаимосвязь объясняется влиянием ценовой эластичности спроса на объем реализации продукции. Так, в случае высокой ценовой эластичности незначительное снижение цен на продукцию может привести к существенному росту объема продаж и ускорению оборачиваемости. В результате за счет увеличения физического объема реализации вырастет прибыль и повысится уровень рентабельности активов. В таких условиях для предприятия более выгодно сочетание относительно низкого уровня рентабельности продаж и высокой скорости оборота активов.

Что касается двух других факторов – дивидендной политики и структуры капитала, их использование связано со значительными трудностями. Более жесткая дивидендная политика снижает инвестиционную привлекательность предприятия. Увеличение мультипликатора капитала, означающее рост доли заемных средств в валюте баланса, само по себе является фактором, снижающим финансовую устойчивость. Кроме того, привлечение кредитов целесообразно только при условии положительных эффектов финансового рычага.

С помощью рассмотренной модели можно определить темпы роста объема деятельности, при которых структура капитала остается

неизменной. При этом превышение фактических темпов роста объема продаж и производства над коэффициентом устойчивого экономического роста не всегда означают утрату финансовой устойчивости, т.к. в предыдущие периоды деятельности предприятие могло накопить определенный запас финансовой прочности. В связи с этим возникает вопрос об определении максимально допустимых темпов роста уровня деловой активности, сопряженных с потерей финансовой устойчивости.

Для этого необходимо составить прогнозный баланс. Одним из распространенных методов составления прогнозной финансовой отчетности является метод процента от продаж. Его использование основано на следующих предположениях:

- Единственным изменяющимся параметром является выручка от реализации. Из этого следует, что темпы изменения выручки, оборотных активов и текущих обязательств одинаковы;

- Процент увеличения стоимости основных средств определяется технологическими условиями (загрузка основных средств, степень их физического и морального износа и т.п.);

- Долгосрочные обязательства и акционерный капитал первоначально прогнозируются на прежнем уровне. Нераспределенная прибыль планируется с учетом коэффициента реинвестирования чистой прибыли на дивиденды, прогнозного объема реализации и чистой рентабельности продаж;

- Потребность в дополнительном внешнем финансировании определяется путем сопоставления прогнозной стоимости активов и суммы пассивов. Если активы превышают пассивы – предприятие испытывает потребность в дополнительных источниках финансирования и необходимо определить источники их покрытия.

Прогнозный баланс предприятия укрупненно можно представить в виде следующего уравнения

$$НА_{\phi} \cdot T_p^{HA} + ОА_{\phi} \cdot T_p^B = СК_{\phi} + ROS \cdot B_{\phi} \cdot T_p^B \cdot K_p + ДО_{\phi} \cdot T_p^{DO} + ТО_{\phi} \cdot T_p^B \quad (33)$$

где $НА_{\phi}$ – фактическая стоимость необоротных активов;

T_p^{HA} – темп роста необоротных активов;

$ОА_{\phi}$ – фактическая (на конец отчетного года) стоимость оборотных активов;

T_p^B – темп роста выручки;

$СК_{\Phi}$ – фактическая сумма собственного капитала;
 ROS – коэффициент чистой рентабельности продаж;
 $В_{\Phi}$ – фактическая сумма выручки;
 $К_{P}$ – коэффициент реинвестирования прибыли;
 $ДО_{\Phi}$ – фактическая сумма долгосрочных обязательств;
 $ТО_{\Phi}$ – фактическая сумма текущих обязательств;
 T_p^{DO} – темп роста долгосрочных обязательств, определенный с учетом необходимости покрытия потребности в дополнительном финансировании.

Предельно допустимые темпы роста определяются исходя из минимально допустимого уровня коэффициента автономии (0,5) на основе следующего соотношения

$$\frac{СК_{\Phi} + ROS \cdot В_{\Phi} \cdot T_p^B \cdot K_P}{НА_{\Phi} \cdot T_p^{HA} + ОА_{\Phi} \cdot T_p^B} = 0,5 . \quad (34)$$

Кроме поддержания нормального соотношения собственного и заемного капитала, финансовая устойчивость предприятия определяется также составом источников финансирования необоротных активов. При этом руководствуются т.н. принципом конгруэнтности, т.е. согласованности сроков привлечения средств со сроками их вложения в активы. Иначе говоря, финансирование необоротных активов должно осуществляться за счет долгосрочных источников средств – собственного капитала и долгосрочных обязательств. Кроме того, часть долгосрочных источников должна быть направлена на финансирование оборотных активов, что позволит обеспечить ликвидность предприятия. Учитывая сложность привлечения долгосрочных кредитов в современных условиях отечественной экономики, основным источником финансирования необоротных активов для подавляющего большинства предприятий является собственный капитал. Поэтому для финансовой устойчивости важен уровень обеспеченности предприятия собственными оборотными средствами. Его можно измерить с помощью коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами, который характеризует удельный вес оборотных активов, профинансированных из собственного капитала. В большинстве литературных источников, посвященных проблематике финансового анализа, в качестве критического уровня этого коэффициента

называется 0,1. То есть, из собственного капитала должны быть профинансированы все необоротные активы и 10% оборотных активов.

При заданном соотношении необоротных и оборотных активов минимально необходимый уровень коэффициента автономии можно установить следующим образом:

$$K_{A \min} = D_{HA} + 0,1 D_{OA}, \quad (35)$$

где D_{HA} и D_{OA} – соответственно доля необоротных и оборотных активов в валюте баланса.

В результате расширения хозяйственного оборота возможно два основных типа дестабилизации финансового состояния. Во-первых, вследствие значительных инвестиций в необоротные активы может нарушиться нормальное соотношение между их стоимостью и суммой долгосрочных источников финансирования. Во-вторых, возможно нарушение структуры капитала и потеря финансовой независимости.

Пути восстановления финансовой устойчивости определяются в зависимости от типа ее нарушения.

Если принцип конгруэнтности соблюдается, но в пассивах предприятия преобладают заемные средства, перед ним возникает необходимость восстановления нормального соотношения между собственным и заемным капиталом. В такой ситуации возможны следующие направления финансовой стабилизации:

1) увеличение уставного капитала;

2) уменьшение потребности в источниках финансирования за счет ускорения обращения активов. Это позволит уменьшить объем заемных средств и их удельный вес в совокупном капитале предприятия. Ускорение оборачиваемости возможно при условии реализации системы мероприятий по реструктуризации активов. К таким мероприятиям можно отнести:

- Реализацию отдельных объектов основных средств, которые непосредственно не связаны с процессом производства и реализации продукции (здания и сооружения непромышленного назначения, корпоративные права других предприятий и др.);

- Реорганизацию предприятия путем выделения непрофильных структурных подразделений (вспомогательные и обслуживающие подразделения, объекты социальной сферы);

- Передачу части бизнесов-процессов на аутсорсинг;
- Ускорение обращения товароматериальных запасов за счет оптимизации поставок сырья и материалов, сокращение продолжительности производственного цикла и др.;
- Ускорение оборачиваемости дебиторской задолженности за счет внедрения более жесткой кредитной политики, использования скидок за ускорение расчетов и инструментов рефинансирования дебиторской задолженности.

Если предприятие имеет удовлетворительную структуру капитала, но наблюдается дефицит собственных оборотных средств, необходимо обеспечить прирост собственного капитала за счет увеличения уставного фонда или суммы реинвестированной прибыли. В свою очередь, реинвестированная прибыль может быть увеличена за счет роста объема продаж, уменьшения нормы распределения прибыли на дивиденды, повышения рентабельности реализованной продукции. Необходимые темпы роста выручки от реализации, уровень чистой рентабельности продаж и коэффициента реинвестирования прибыли, которые позволили бы ликвидировать дефицит собственных оборотных средств и обеспечить их необходимую сумму, можно определить на основе следующего соотношения:

$$\Delta СК = ROS \cdot V_{\Phi} \cdot T_3^B \cdot K_P = \Delta A_{пл} - \Delta C_{\Phi} + \Delta C_{пл}, \quad (36)$$

где $\Delta СК$ - требуемая сумма увеличения собственного капитала;

$\Delta C_{пл}$ - сумма собственных оборотных средств, необходимая для обеспечения достаточного уровня финансовой устойчивости.

7 АСПЕКТЫ ПРОЦЕССУАЛЬНОЙ СДЕЛКИ В ПРОЦЕДУРЕ БАНКРОТСТВА – МИРОВОГО СОГЛАШЕНИЯ

7.1 Необходимые меры учредителей предприятия по предотвращению дела о банкротстве

Под санацией понимается система экономико-организационных мероприятий, направленных на оздоровление финансового состояния предприятия-должника.

Санация предприятия проводится в связи с:

- обеспечением дальнейшего развития приоритетных областей народного хозяйства;
- отраслевой или межотраслевой переориентацией деятельности предприятия;
- осуществлением антимонопольных мероприятий;
- в других случаях, по инициативе органа, уполномоченного управлять государственным имуществом.

Санация предприятия осуществляется путем:

- погашения долгов предприятия;
- слияния убыточных предприятий с финансово крепкими предприятиями;
- переоформления краткосрочных кредитов в долгосрочные;
- выпуска и размещения ценных бумаг для мобилизации финансовых ресурсов;
- продажи имущества предприятия-должника или передачи его в аренду;
- преобразования предприятия-должника в другое предприятие, в том числе основанное на коллективной и других формах собственности.

На основе предыдущего анализа финансовых результатов деятельности предприятий, их производственных потенциалов, перспектив развития и т.п. орган, уполномоченный управлять государственным имуществом, определяет перечень предприятий, которые подлежат санации. При этом учитываются социальные последствия прекращения деятельности отдельных предприятий и производств.

Для проведения санации орган, уполномоченный управлять государственным имуществом, на каждом предприятии, которое подлежит санации, составляет комиссию.

Предприятие готовит и подает комиссии в указанные ею сроки такие основные документы и материалы:

- бухгалтерский отчет (в объеме форм годового);
- документацию о результатах инвентаризации;
- акт оценки стоимости имущества предприятия;
- сведение расчета стоимости зданий, сооружений и передаточных устройств;
- сведение расчета стоимости машин, оборудования, транспортных средств и других основных фондов, а также нематериальных активов;
- сведение расчета стоимости незавершенного строительства;

- сведение расчета стоимости оборотных средств;
- расшифровку дебиторской и кредиторской задолженности;
- копию выписки банка о наличии средств на счетах, в том числе валютных;
- анализ рынков сбыта и конкурентоспособности продукции.

По требованию комиссии предприятие подает и другую необходимую информацию. На основе представленных материалов комиссия проводит детализированный анализ финансово-экономического состояния предприятия.

На основе данных, полученных в результате анализа финансово-хозяйственного состояния предприятия, комиссия подает свои выводы и предложения органу, уполномоченному управлять государственным имуществом, который принимает решения относительно проведения санации данного предприятия, путей и сроков ее осуществления.

Финансовые и материально-технические источники санации определяются индивидуально для каждого предприятия (структурного подразделения, производства) под целевые планы и проекты с учетом данных анализа, проведенного в соответствии с этим Положением.

7.2 Мировое соглашение в процессе досудебной санации предприятия

Досудебная санация. Досудебная санация – это система мероприятий по восстановлению платежеспособности государственного предприятия-должника, которые осуществляются органом, уполномоченным управлять государственным имуществом (далее – уполномоченный орган) должника, с целью предотвращения его банкротства до инициирования дела о банкротстве.

Инициатива относительно проведения досудебной санации может исходить от уполномоченных органов, предприятий, кредиторов или других лиц.

Предложения относительно проведения досудебной санации подаются уполномоченному органу.

Уполномоченный орган в случае выявления признаков неплатежеспособности предприятия принимает решение о проведении досудебной санации.

О решении относительно проведения досудебной санации кредиторам сообщает руководитель предприятия в пятидневный срок со дня его получения.

Для разработки плана досудебной санации на предприятии создается рабочая группа во главе с руководителем предприятия, в состав которой входит также представитель уполномоченного органа и могут привлекаться кредиторы по их согласию.

В случае поступления предложений от потенциальных инвесторов план досудебной санации разрабатывается с их участием.

План досудебной санации разрабатывается в месячный срок со дня принятия решения относительно ее проведения и подается на утверждение уполномоченному органу.

План досудебной санации должен содержать:

–реквизиты предприятия (полное название, юридический адрес, организационно-правовая форма, орган управления);

–сведения о финансово-хозяйственном положении;

–мероприятия по восстановлению платежеспособности (реструктуризация предприятия, перепрофилирование производства, закрытие нерентабельных производств, отчуждение основных средств, передача имущества в аренду, отсрочка и (или) рассрочка платежей, переоформление краткосрочных кредитов в долгосрочные, сокращение численности работающих и т.п.) и сроки их осуществления;

–расчет необходимых средств для реализации мероприятий;

–определение источников финансирования мероприятий (обязательства инвесторов, кредиторов относительно погашения долга или предоставления финансовой помощи, средства государственного бюджета, средства, полученные от аренды имущества, отчуждение основных средств, погашение дебиторской задолженности, кредиты банков и т.п.);

–условия участия инвесторов и кредиторов в проведении досудебной санации (обретение права собственности на имущество предприятия соответственно законодательству, распоряжение частью его продукции, аренда имущества предприятия, удовлетворение требований кредиторов путем перевода долга (части долга) на инвестора и т.п.);

–ожидаемые последствия выполнения плана досудебной санации.

Срок проведения досудебной санации не должен превышать 12 месяцев. В отдельных случаях уполномоченный орган может продолжить срок, но не более чем на 6 месяцев.

В соответствии с действующим законодательством руководители предприятий несут ответственность за достоверность информации, которая предоставляется уполномоченному органу. Уполномоченный орган в

месячный срок рассматривает и утверждает или отвергает представленный предприятием план досудебной санации.

Решение об отклонении плана досудебной санации принимается уполномоченным органом, если предложенные мероприятия не обеспечивают восстановления платежеспособности предприятия.

В случае если затраты на реализацию мероприятий, предусмотренных планом досудебной санации, предлагается финансировать за счет средств государственного бюджета, предложения о включении соответствующих расходов в проект государственного бюджета на планируемый год подаются в Минфин и Минэкономики.

Мероприятия, связанные с отчуждением основных средств, передачей структурных подразделов предприятий и недвижимого имущества в аренду, согласовываются с Фондом государственного имущества в установленном порядке.

Контроль за выполнением плана досудебной санации осуществляет уполномоченный орган.

Финансирование досудебной санации. С целью восстановления платежеспособности должника ему может быть предоставлена финансовая помощь в размере, достаточном для погашения обязательств перед кредиторами и бюджетом. Такую финансовую помощь могут оказать: собственники имущества, учредители (участники) юридического лица, кредиторы и другие лица. Отношения, возникающие между такими финансовыми донорами, называются досудебной санацией.

Законодательно регламентируется лишь процедура досудебной санации государственных предприятий (унитарных), однако механизм может использоваться при согласии всех участников (собственника, органа, уполномоченного управлять имуществом, должника, кредиторов) и для негосударственных хозяйственных субъектов на основании Постановления КМУ «Об утверждении Порядка проведения досудебной санации государственных предприятий» от 17 марта 2000г.

Досудебная санация государственных предприятий проводится за счет денег государственного бюджета Украины размер которых устанавливается ежегодно Законом о Государственном бюджете.

8 САНАЦИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ В СУДЕБНОМ ПОРЯДКЕ

8.1 Решение суда о санации предприятия

Арбитражный суд по ходатайству комитета кредиторов в срок, определенный статьей 11 этого Закона, имеет право вынести постановление о проведении санации должника и назначении управляющего санацией.

Санация вводится на срок не более двенадцати месяцев.

По ходатайству комитета кредиторов, или управляющего санацией, или инвесторов, этот срок может быть продолжен еще до шести месяцев или сокращен.

Комитет кредиторов принимает решение о согласовании кандидатуры управляющего санацией, выборе инвестора (инвесторов), одобрении плана санации должника.

Кандидатуры управляющего санацией и инвестора (инвесторов) могут быть предложены комитету кредиторов любым из кредиторов, представителем органа, уполномоченного управлять имуществом должника. Управляющим санацией может быть предложено лицо, которое выполняло полномочия распорядителя имущества, или руководитель предприятия, если на это есть согласие комитета кредиторов и (или) инвесторов.

Одновременно с вынесением постановления о санации арбитражный суд своим постановлением назначает управляющего санацией при наличии у него лицензии, кроме случаев, предусмотренных этим Законом.

Постановление о назначении управляющего санацией может быть проверено в порядке надзора.

Со дня вынесения постановления о санации:

–прекращаются полномочия руководителя должника, управление должником переходит к управляющему санацией, если другое не предусмотрено этим Законом;

–прекращаются полномочия органов управления должника – юридического лица. Органы управления должника на протяжении трех дней со дня принятия решения о санации и назначении управляющего санацией обязаны обеспечить передачу управляющему санацией бухгалтерской и другой документации должника, печатей и штампов, материальных и других ценностей;

–арест на имущество должника и прочие ограничения для должника относительно распоряжения его имуществом могут быть наложены лишь в границах процедуры санации.

После окончания или досрочного прекращения процедуры санации неустойка (штрафы, пеня), а также суммы причиненных убытков, которые должник обязан заплатить кредиторам по денежным обязательствам и обязательствам относительно уплаты налогов и обязательных платежей, могут быть заявлены к оплате в размерах, которые были на день принятия решения о санации, с учетом положений мирового соглашения относительно отсрочки и (или) рассрочки, прощения долгов.

Управляющий санацией имеет право:

–самостоятельно распоряжаться имуществом должника с учетом ограничений, предусмотренных этим Законом;

–отказываться от выполнения договоров должника в случаях, предусмотренных этим Законом.

Управляющий санацией обязан:

–принять в хозяйственное ведение имущество должника и организовать проведение его инвентаризации;

–открыть специальный счет для проведения санации и расчетов с кредиторами;

–разработать и представить на утверждение комитета кредиторов план санации должника, согласованный с должником, органом, уполномоченным управлять имуществом должника;

–организовать ведение бухгалтерского и статистического учета и финансовой отчетности;

–осуществлять мероприятия по взысканию дебиторской задолженности перед должником;

–рассматривать требования кредиторов относительно обязательств должника, которые возникли после нарушения дела о банкротстве в процедуре распоряжения имуществом должника и санации;

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

–отчитываться перед комитетом кредиторов относительно последовательной реализации плана санации;

–сообщать в десятидневный срок со дня вынесения арбитражным

судом соответствующего постановления в государственный орган по вопросам банкротства о своем назначении, утверждении мирового соглашения, окончании выполнения плана санации, освобождении от обязанностей;

– осуществлять другие полномочия, предусмотренные этим Законом.

Утверждение отчета управляющего санацией или досрочное прекращение процедуры санации влечет за собой прекращение полномочий арбитражного управляющего как управляющего санацией, о чем отмечается в соответствующем постановлении суда.

В случае досрочного прекращения процедуры санации в связи с заключением мирового соглашения или погашением требований кредиторов управляющий санацией продолжает выполнять полномочия руководителя (органов управления) должника до назначения в установленном порядке руководителя (органов управления) должника.

Управляющий санацией может быть освобожден арбитражным судом от выполнения обязанностей управляющего санацией, о чем выносится постановление, в таких случаях:

– по его заявлению;

– на основании решения комитета кредиторов в случае невыполнения или ненадлежащего выполнения им своих обязанностей. При этом комитет кредиторов должен предложить кандидатуру другого управляющего санацией, о чем выносится постановление арбитражного суда.

Постановление арбитражного суда об увольнении управляющего санацией может быть проверено в порядке надзора, который не останавливает его выполнения.

Собственник имущества должника (орган управления имуществом должника) не может ограничивать полномочия управляющего санацией относительно распоряжения имуществом должника.

Большая часть соглашений, относительно которых есть заинтересованность, осуществляются управляющим санацией только по согласию комитета кредиторов, если другое не предусмотрено этим Законом или планом санации.

Управляющий санацией в трехмесячный срок со дня принятия решения о санации имеет право отказаться от выполнения договоров должника, заключенных в нарушение ведения дела о банкротстве, не выполненных полностью или частично, если:

– выполнение договора причиняет убытки должнику по сравнению с аналогичными договорами, которые заключаются на таких же условиях;

– договор является долгосрочным (свыше одного года) или рассчитанным на получение положительных результатов для должника в долгосрочной перспективе, кроме случаев выпуска продукции с технологическим циклом, большим, чем сроки санации должника;

– выполнение договора создает условия, которые препятствуют восстановлению платежеспособности должника.

Сторона договора, относительно которой приняты решения управляющим санацией об отказе от его выполнения, имеет право в тридцатидневный срок со дня принятия решения управляющим санацией требовать в установленном порядке возмещения убытков, которые возникли в связи с отказом от выполнения договора в процедуре проведения в деле о банкротстве.

Соглашения должника, в том числе принятые к исполнению арбитражным судом решения о санации, могут быть признаны арбитражным судом недействительными по заявлению управляющего санацией соответственно гражданскому законодательству в случае, если:

– соглашение, заключенное должником с заинтересованными лицами в результате может принести убытки кредиторам;

– соглашение, заключенное должником с отдельным кредитором или другим лицом в течение шести месяцев до принятия решения о санации, предоставляет преимущество одному кредитору перед другими или связано с выплатой (выдачей) части (пая) в имуществе должника в связи с его выходом из состава участников должника.

Все полученное по такому соглашению возвращается сторонам.

Рассмотрение заявлений управляющего санацией о признании соглашений недействительными и возвращении всего полученного по такому соглашению осуществляется арбитражным судом в процедуре проведения в деле о банкротстве.

Уступка требованиям может быть осуществлена управляющим санацией путем продажи требований на открытых торгах по согласию комитета кредиторов, если это предусмотрено планом санации.

В случае признания арбитражным судом должника банкротом и открытия ликвидационной процедуры управляющий санацией продолжает исполнять свои обязанности к моменту передачи дел ликвидатору или

назначения его ликвидатором в установленном этим Законом порядке.

Если инициировано дело о банкротстве государственного предприятия, то его трудовой коллектив имеет преобладающее право требовать передачи ему целостного имущественного комплекса предприятия-должника в аренду при условии взятия на себя денежных обязательств должника и при наличии согласия на это кредиторов.

8.2 План санации должника

На протяжении трех месяцев со дня вынесения постановления о санации должника управляющий санацией обязан подать комитету кредиторов для одобрения план санации должника, кроме случаев, предусмотренных этим Законом.

План санации должен содержать мероприятия по восстановлению платежеспособности должника, условия участия инвесторов, при их наличии, в полном или частичном удовлетворении требований кредиторов, в частности путем перевода долга (части долга) на инвестора, срок и очередность выплаты должником или инвестором долга кредиторам и условия ответственности инвестора за невыполнение взятых в соответствии с планом санации обязательств.

План санации должен предусматривать срок восстановления платежеспособности должника. Платежеспособность считается восстановленной при отсутствии признаков банкротства, определенных этим Законом.

В случае наличия инвесторов план санации разрабатывается и согласовывается с участием инвесторов.

Мероприятиями по восстановлению платежеспособности должника, которые включаются в план санации, могут быть:

- реструктуризация предприятия;
- репрофилирование производства;
- закрытие нерентабельных производств;
- отсрочка и (или) рассрочка платежей или прощение (списание) части долгов, о чем свидетельствует мировое соглашение;
- ликвидация дебиторской задолженности;
- продажа части имущества должника;
- обязательства инвестора о погашении долга (части долга) должника, в частности путем перевода на него долга (части долга), и его

ответственность за невыполнение взятых на себя обязательств;

–выполнение обязательств должника собственником имущества должника и его ответственность за невыполнение взятых на себя обязательств;

–продажа имущества должника как целостного имущественного комплекса (для негосударственных предприятий);

–получение кредита для выплаты выходного пособия работникам должника, которые освобождаются в соответствии с планом санации, которое возмещается в первую очередь согласно статье 31 этого Закона за счет реализации имущества должника;

–увольнение работников должника, которые не могут быть задействованы в процессе реализации плана санации. Выходное пособие в этом случае выплачивается за счет инвестора, а при его отсутствии – за счет реализации имущества должника или за счет кредита, полученного для этой цели;

–другие способы восстановления платежеспособности должника.

Инвестор (инвесторы) при условии выполнения обязательств, предусмотренных планом санации, может приобретать права собственности на имущество должника соответственно законодательству и плану санации.

План санации рассматривается комитетом кредиторов, который созывает управляющий санацией в четырехмесячный срок со дня вынесения арбитражным судом постановления о санации, если другое не предусмотрено этим Законом. Управляющий санацией письменно сообщает членам комитета кредиторов о дате и месте проведения заседания комитета и за две недели до проведения комитета кредиторов предоставляет возможность предварительно ознакомиться с планом санации.

План санации считается одобренным, если на заседании комитета кредиторов такое решение было поддержано более чем половиной голосов кредиторов - членов комитета кредиторов.

Комитет кредиторов может принять одно из решений:

–добрить план санации и подать его на утверждение арбитражного суда;

–отклонить план санации и обратиться в арбитражный суд с ходатайством о признании должника банкротом и открытии ликвидационной процедуры;

–отклонить план санации, обратиться в арбитражный суд с ходатайством об устранении управляющего санацией от выполнения ним обязанностей и о назначении нового управляющего санацией. Указанное

решение должно содержать дату созыва очередного заседания комитета кредиторов для рассмотрения нового плана санации, которое может состояться не позднее чем в месячный срок со дня принятия решения об отклонении плана санации.

Одобренный комитетом кредиторов план санации и протокол заседания комитета кредиторов подаются управляющим санацией в арбитражный суд на утверждение не позднее пяти дней со дня проведения заседания комитета кредиторов. Протокол заседания комитета кредиторов может содержать особое мнение кредиторов, которые голосовали против порядка и сроков погашения задолженности, предусмотренных в плане санации.

Управляющий санацией обязан предварительно согласовывать план санации должника с органом, уполномоченным управлять государственным имуществом, относительно предприятия-должника, в имуществе которого доля государственной собственности превышает пятьдесят процентов.

Арбитражный суд утверждает план санации должника, о чем выносится постановление, которое может быть проверено в порядке надзора.

Если на протяжении шести месяцев со дня вынесения постановления о санации в арбитражный суд не будет представлен план санации должника, арбитражный суд имеет право принять решение о признании должника банкротом и открытии ликвидационной процедуры в соответствии с этим Законом.

В случае одобрения комитетом кредиторов плана санации, который предусматривает больший срок санации должника, чем изначально установленный, арбитражный суд продолжает срок санации, если есть основания считать, что продолжение срока санации и выполнение плана санации приведет к восстановлению платежеспособности должника.

Управляющий санацией ежеквартально отчитывается перед комитетом кредиторов.

В случае нарушения сторонами условий соглашений, заключенных в соответствии с планом санации, во время проведения процедуры санации защита нарушенного права, которое возникло в связи с проведением процедуры санации, осуществляется в процедуре проведения в деле о банкротстве.

8.3 Продажа в процедуре санации имущества должника как целостного имущественного комплекса

С целью восстановления платежеспособности и удовлетворения требований кредиторов должника план санации может предусматривать продажу имущества должника негосударственной собственности как целостного имущественного комплекса. Мероприятия по обеспечению требований кредиторов относительно имущества должника, которое подлежит продаже в соответствии с планом санации, отмечаются в постановлении арбитражного суда.

При продаже имущества должника негосударственной собственности как целостного имущественного комплекса в установленном порядке отчуждаются все виды имущества, предназначенного для осуществления предпринимательской деятельности должника, в том числе помещения, сооружения, оснащения, инвентарь, сырье, продукция, права требования, права на знаки (обозначения), которые индивидуализируют должника, его продукцию (работы, услуги) (фирменное наименование, знаки для товаров и услуг), другие права, которые принадлежат должнику, за исключением прав и обязанностей, которые не могут быть переданы другим лицам.

При продаже имущества должника негосударственной собственности как целостного имущественного комплекса денежные обязательства и обязательства относительно уплаты налогов и сборов (обязательных платежей) предприятия-должника на дату принятия арбитражным судом заявления об инициировании дела о банкротстве не включаются в состав имущественных активов предприятия-должника.

Все трудовые договоры (контракты), которые заключены к дате продажи имущества должника как целостного имущественного комплекса, сохраняют силу, при этом права и обязанности работодателя переходят к покупателю имущества должника.

Сумма, полученная от продажи имущества должника негосударственной собственности как целостного имущественного комплекса, включается в состав имущественных активов должника.

Продажа имущества должника негосударственной собственности как целостного имущественного комплекса ведется на открытых торгах, если иное не предусмотрено планом санации, в предусмотренном законодательством порядке.

Управляющий санацией выступает организатором торгов или привлекает для этих целей специализированную организацию. Специализированная организация не может быть заинтересованным

лицом относительно кредитора или должника.

Управляющий санацией обязан опубликовать объявление о продаже имущества должника негосударственной собственности как целостного имущественного комплекса на открытых торгах в официальных печатных органах за тридцать дней до даты проведения торгов. В объявлении должны быть отмечены:

– сведения о целостном имущественном комплексе и порядок ознакомления с ним, предельные сроки представления заявок на участие в торгах, но не больше месяца со дня опубликования объявления;

– время, место и форма проведения торгов;

– порядок оформления участия в торгах;

– начальная цена целостного имущественного комплекса, установленная комитетом кредиторов;

– размер задатка, срок и порядок его внесения;

– порядок оформления результатов торгов.

В случае если на протяжении срока, указанного в объявлении, поступила заявка на участие в открытых торгах по продаже целостного имущественного комплекса от одного заявителя, торги не проводятся. По согласию комитета кредиторов, целостный имущественный комплекс может быть продан такому заявителю без проведения повторных торгов.

Торги проводятся в форме аукциона, кроме случаев, предусмотренных действующим законодательством.

Лицо, которое победило на аукционе, и управляющий санацией в день проведения аукциона подписывают протокол, в котором указываются условия приобретения целостного имущественного комплекса, о чем составляется договор купли-продажи.

В случае проведения торгов в форме конкурса условия конкурса согласуются с комитетом кредиторов.

В случае проведения торгов в форме конкурса на основании протокола, подписанного победителем конкурса и организатором торгов в день проведения конкурса, не позднее пятнадцати дней с даты проведения конкурса подписывается договор купли-продажи целостного имущественного комплекса.

Сумма задатка, уплаченная лицом, которое выиграло торги, в случае его отказа от подписания протокола или договора купли-продажи имущества должника как целостного имущественного комплекса,

включается в состав имущества должника за вычетом затрат организатора торгов на его проведение.

Если должник за счет суммы, вырученной от продажи имущества как целостного имущественного комплекса, удовлетворяет требования кредиторов в полном объеме, инициирование дела о банкротстве должника подлежит прекращению арбитражным судом по заявлению управляющего санацией.

Если суммы, вырученной от продажи имущества должника как целостного имущественного комплекса, недостаточно для удовлетворения требований кредиторов в полном объеме, управляющий санацией предлагает кредиторам заключить мировое соглашение.

В случае если мировое соглашение не заключено, арбитражный суд признает должника банкротом и открывает ликвидационную процедуру.

До утверждения арбитражным судом мирового соглашения или признания должника банкротом и открытия ликвидационной процедуры управляющий санацией не имеет права осуществлять расчеты с кредиторами.

Продажа в процедуре санации части имущества должника. С целью восстановления платежеспособности должника и удовлетворения требований кредиторов план санации может предусматривать продажу части имущества должника на открытых торгах. Управляющий санацией после проведения инвентаризации и оценки имущества должника имеет право начать продажу части имущества должника на открытых торгах. Мероприятия по обеспечению требований кредиторов относительно части имущества должника, которое подлежит продаже в соответствии с планом санации, отменяются постановлением арбитражного суда.

Имущество должника, на использование которого установлены ограничения, продается на закрытых торгах. В закрытых торгах принимают участие лица, которые соответственно законодательству могут иметь указанное имущество в собственности или на основании другого вещного права.

Продажа части имущества должника - государственного предприятия в процедуре санации проводится в соответствии с законодательными актами по вопросам приватизации с учетом особенностей, предусмотренных этим Законом.

Начальная цена имущества должника, которое выставляется на торги,

определяется управляющим санацией соответственно этому Закону и другим нормативно-правовым актам.

Победитель торгов обязан заплатить продажную цену имущества должника в срок, предусмотренный протоколом или договором купли-продажи, но не позднее месяца после дня проведения торгов.

Имущество должника, не проданное на первых торгах, выставляется на повторные торги, если другое не предусмотрено планом санации. Имущество, не проданное на повторных торгах, может быть реализовано управляющим санацией по согласию комитета кредиторов на основании договора купли-продажи, заключенного без проведения торгов.

8.4 Отчет управляющего санацией

За пятнадцать дней до окончания санации, а также, при наличии оснований для досрочного прекращения санации управляющий санацией обязан предоставить собранию кредиторов письменный отчет и сообщить их о времени и месте проведения собрания.

Отчет управляющего санацией может содержать:

- баланс должника на последнюю отчетную дату;
- отчет о финансовых результатах должника;
- сведения о наличии у должника денежных средств, которые могут быть направлены на удовлетворение требований кредиторов;
- сведения о дебиторской задолженности должника на дату представления отчета и о нереализованных требованиях должника;
- другие сведения о возможностях погашения оставшейся кредиторской задолженности.

К отчету управляющего санацией прибавляется реестр требований кредиторов.

Одновременно с отчетом управляющий санацией выносит на собрание кредиторов одно из предложений:

- о принятии решения о досрочном прекращении процедуры санации в связи с восстановлением платежеспособности должника;
- о заключении мирового соглашения;
- об обращении к арбитражному суду с ходатайством о продолжении процедуры санации;

– об обращении к арбитражному суду с ходатайством о признании должника банкротом и открытии ликвидационной процедуры.

Отчет управляющего санацией рассматривается собранием кредиторов, которое созывается не позднее десяти дней после окончания процедуры санации или появления оснований для её прекращения.

По результатам рассмотрения отчета управляющего санацией собрание кредиторов принимает одно из таких решений:

– о выполнении плана санации, окончании процедуры санации и восстановлении платежеспособности должника;

– об обращении к арбитражному суду с ходатайством о досрочном прекращении процедуры санации в связи с восстановлением платежеспособности должника и переходом к расчетам с кредиторами;

– об обращении к арбитражному суду с ходатайством о продолжении установленного срока процедуры санации;

– об обращении к арбитражному суду с ходатайством о признании должника банкротом и открытии ликвидационной процедуры;

– о заключении мирового соглашения.

Если собранием кредиторов не принято ни одно из этих решений или такое решение не представлено в арбитражный суд на протяжении пятнадцати дней со дня окончания санации или возникновения оснований для ее досрочного прекращения, арбитражный суд рассматривает вопрос о признании должника банкротом и открытии ликвидационной процедуры в порядке, предусмотренном этим Законом.

Отчет управляющего санацией, рассмотренный собранием кредиторов, и протокол собрания кредиторов направляются в арбитражный суд не позднее пяти дней после даты проведения собрания.

К отчету управляющего санацией прилагается реестр требований кредиторов и, при наличии, жалоб кредиторов, которые голосовали против принятого собранием решения или не принимали участия в голосовании.

Отчет управляющего санацией и жалобы кредиторов рассматриваются на заседании арбитражного суда. О времени и месте рассмотрения сообщается управляющему санацией и кредиторам, подавшим жалобы.

Если собрание кредиторов приняло решение о выполнении плана санации и окончании санации или об обращении к арбитражному суду с ходатайством о прекращении санации в связи с восстановлением

платежеспособности должника и переходом к расчетам с кредиторами, отчет управляющего санацией подлежит утверждению арбитражным судом, кроме случаев, предусмотренных этим Законом.

В случае установления арбитражным судом обоснованности жалоб кредиторов или отсутствия признаков восстановления платежеспособности должника арбитражный суд отвечает отказом в утверждении отчета управляющего санацией.

Об утверждении отчета управляющего санацией или об отказе в утверждении указанного отчета, или о продолжении санации, или об утверждении мирового соглашения выносится постановление, которое может быть проверено в порядке надзора.

При наличии ходатайства собрания кредиторов о признании должника банкротом и открытии ликвидационной процедуры, а также в случае отказа арбитражного суда в утверждении отчета управляющего санацией или непредоставления такого отчета в установленный срок, арбитражный суд может признать должника банкротом и открыть ликвидационную процедуру.

Утверждение арбитражным судом отчета управляющего санацией является основанием для вынесения арбитражным судом постановления о прекращении дела о банкротстве.

При наличии ходатайства комитета кредиторов арбитражный суд может вынести постановление об установлении конечного срока расчетов с кредиторами, который не должен превышать шести месяцев со дня принятия указанного постановления. В таком случае дело о банкротстве прекращается после окончания расчетов с кредиторами.

Расчеты с кредиторами проводятся должником соответственно реестру требований кредиторов, начиная со дня утверждения отчета управляющего санацией арбитражным судом, в порядке очередности, предусмотренном статьей 31 этого Закона.

Если в установленные арбитражным судом сроки не проведены расчеты с кредиторами, арбитражный суд признает должника банкротом и открывает ликвидационную процедуру.

Копия постановления арбитражного суда и отчета управляющего санацией направляется государственному органу по вопросам банкротства.

8.5 Мировое соглашение

Под мировым соглашением по делу о банкротстве понимается договоренность между должником и кредиторами относительно отсрочки или рассрочки, а также прощения (списания) кредиторами долгов должника, которая оформляется согласованием сторон.

Мировое соглашение является особой (специфической) сделкой, у которой имеются свои признаки, отличающие ее от других гражданско-правовых сделок. Мировое соглашение заключается в процедуре банкротства; оно вступает в силу с момента утверждения его хозяйственным судом; стороны соглашения не могут в дальнейшем вносить изменения; стороны соглашения не могут самостоятельно его расторгнуть. Для этого необходимо решение хозяйственного суда. Расторжение мирового соглашения или признание его недействительным влечет за собой возобновление процедуры банкротства и восстановление прежних неудовлетворенных требований.

Кроме того, следует различать мировое соглашение как процессуальную сделку и процедуру банкротства.

Процедура мирового соглашения представляет собой порядок достижения договоренности между кредиторами и должником об условиях отсрочки (рассрочки, прощения долгов), а также процесс утверждения хозяйственным судом мирового соглашения.

Мировое соглашение может быть заключено на всех стадиях банкротства. Правда, есть определенные этапы банкротства, где мировое соглашение невозможно заключить. Например, в процедуре распоряжения имуществом мировое соглашение возможно лишь после предварительного заседания суда и утверждения реестра требований кредиторов.

До публикации в газете мировое соглашение не заключается, а применяется такой инструмент, как отзыв заявления кредитора (ст.10 Закона). В процедуре ликвидации и санации мировое соглашение возможно до погашения полностью всей задолженности на этапе расчетов с кредиторами.

Значение мирового соглашения состоит в том, что оно является механизмом финансового оздоровления финансово несостоятельных предприятий. Здесь применяются льготы в части прощения и рассрочки (отсрочки) налоговой задолженности, обмен долгов на акции. Чаще всего оно используется при банкротстве предприятий, выпускающих планово-убыточную продукцию, где процедура санации неприменима. Институт

мирового соглашения в процедуре банкротства содействует развитию рыночных отношений в экономике Украины, поскольку способствует достижению компромисса между должником и кредиторами.

В 2000 г. мировое соглашение было утверждено Хозяйственным судом Донецкой области по 20 делам о банкротстве.

Решение о заключении мирового соглашения от имени кредиторов принимается большинством голосов членов комитета кредиторов и считается принятым при условии, что все залоговые кредиторы дали письменное согласие на его заключение.

Решение о заключении мирового соглашения принимается от имени должника руководителем должника (в процедуре распоряжения имуществом) или арбитражным управляющим (в процедуре санации и ликвидации).

Мировое соглашение заключается в письменной форме. Оно подписывается со стороны должника руководителем или арбитражным управляющим (управляющим санацией, ликвидатором), а от имени кредиторов — председателем комитета кредиторов.

В мировом соглашении содержатся обязательные и возможные условия.

Мировое соглашение должно содержать положения о размерах, порядке и сроках исполнения обязательств должника, отсрочке или рассрочке, прощении (списании долгов и их части).

Мировое соглашение может содержать условия: об исполнении обязательств должника третьими лицами; обмене требований кредиторов на акции должника; удовлетворении требований кредиторов другими способами, которые не противоречат законодательству.

Для кредиторов, которые не участвовали в голосовании или проголосовали против заключения мирового соглашения, не могут быть установлены условия хуже, чем для кредиторов той же очереди, голосовавших за его заключение.

Мировое соглашение является глобальным и охватывает всех кредиторов: обеспеченных залогом, требований второй и последующих очередей, определенных статьей 31 Закона.

Важным моментом при заключении мирового соглашения является применение льгот по налогам и другим обязательным платежам. Закон закрепил за органами взыскания обязанность согласиться на удовлетворение части требований по налогам и сборам (обязательным платежам) на условиях мирового соглашения.

Согласие налогового кредитора на заключение мирового соглашения не требуется. Условие здесь одно: мировое соглашение должно обеспечивать восстановление платежеспособности должника. При этом Закон установил, что если налоговый долг возник в срок, который предшествовал трем полным календарным годам до дня подачи заявления об инициировании дела о банкротстве, то он признается безнадежным и списывается. Если налоговые обязательства или налоговый долг составляют менее трех лет, то они подлежат рассрочке (отсрочке) или прощению (списанию) на условиях мирового соглашения. В этом случае мировое соглашение подписывает (отдельно) руководитель соответствующего налогового органа по месту нахождения должника (п. 2 ст. 36 Закона).

Так, при банкротстве одной хлопкопрядильной фабрики условия мирового соглашения предусматривали списание более 10 млн. грн. задолженности по платежам в бюджет, страховым сборам, в Пенсионный фонд Украины. Такое мировое соглашение не противоречило законодательству и было утверждено хозяйственным судом.

После того, как мировое соглашение будет подписано всеми действующими сторонами, заявление о его утверждении должно быть передано арбитражным управляющим в 5-дневный срок в хозяйственный суд. К заявлению арбитражного управляющего прилагаются документы, перечисленные в п. 1 ст. 38 Закона.

Хозяйственный суд, получив такое заявление вместе с приложениями, обязан назначить заседание суда для рассмотрения мирового соглашения, о чем сообщается сторонам соглашения.

Задача хозяйственного суда в таком заседании состоит лишь в проверке соответствия законодательству условий мирового соглашения, а также соблюдения порядка его заключения. Если мировое соглашение соответствует перечисленным требованиям, то хозяйственный суд его утверждает и прекращает производство по делу о банкротстве.

Мировое соглашение вступает в силу со дня его утверждения хозяйственным судом. С этого момента должник приступает к погашению требований кредиторов согласно условиям мирового соглашения.

Мировое соглашение является обязательным для должника (банкрота), кредиторов, требования которых обеспечены залогом, кредиторов второй и последующих очередей. Односторонний отказ от исполнения условий мирового соглашения не допускается.

Со дня утверждения хозяйственным судом мирового соглашения

прекращаются полномочия арбитражного управляющего (распорядителя имущества, управляющего санацией, ликвидатора).

Хозяйственный суд может отказать в утверждении мирового соглашения в случае: если нарушен установленный Законом порядок заключения мирового соглашения; если условия мирового соглашения противоречат законодательству. Вынесение хозяйственным судом определения об отказе в утверждении мирового соглашения не препятствует заключению нового мирового соглашения на других условиях. Вступившее в силу мировое соглашение может быть признано или расторгнуто тем же хозяйственным судом, который его утверждал по заявлению кого-либо из кредиторов на основании и в порядке, установленном ст. 39 Закона.

Признание мирового соглашения недействительным является поводом для возобновления производства дела о банкротстве. В Законе прямо не указаны последствия расторжения мирового соглашения, однако из содержания ст. 39 можно сделать вывод, что они те же, что и для признания мирового соглашения недействительным. Это означает, что расторжение мирового соглашения также является основанием для возобновления производства по делу о банкротстве.

В случаях признания мирового соглашения недействительным или его расторжения сообщения о возобновлении производства по делу о банкротстве должны публиковаться в официальных печатных органах. Кроме того, Закон устанавливает правовые последствия для кредиторов. Так, требования кредиторов, по которым проведены расчеты в соответствии с условиями мирового соглашения, считаются погашенными. Кредиторы, чьи требования при их удовлетворении ограничивали права и законные интересы других лиц, обязаны возвратить все полученное в порядке исполнения мирового соглашения

Кроме того, требования кредиторов, в отношении которых были предоставлены отсрочка или рассрочка платежей или прощение (списание) долгов, восстанавливаются в полном объеме в неудовлетворенной части.

Если будет инициировано дело о банкротстве этого же должника, то объем требований кредиторов, в отношении которых было заключено мировое соглашение, определяется в пределах, предусмотренных указанным соглашением.

ПРАКТИКУМ

Практикум по теме: Антикризисное управление: теоретическое обоснование и механизм формирования

Задание 1

Теоретическая часть

1. Назовите основные функции управляющего санацией.
2. Раскройте сущность мирового соглашения.
3. Назовите сущность основных разделов плана санации.
4. Обоснуйте цели продажи целостного имущественного комплекса должника.
5. Основные направления и сущность проведения процедуры досудебной санации.
6. Назовите основные пути осуществления санация предприятия.
7. Дайте характеристику основным материалам, предоставляемым предприятием уполномоченным органам.
8. Что представляет собой досудебная санация?
9. Оценка финансового состояния и финансовой зависимости предприятий для определения близости предприятия к банкротству.
10. Назовите основные задачи государственного органа по вопросам банкротства.
11. Дайте правовую характеристику Закону Украины «О внесении изменений в Закон Украины «О восстановлении платежеспособности должника или признании его банкротом».
12. Дайте характеристику юридическому документу – разделительному балансу предприятия.
13. Главная цель разукрупнения предприятия.
14. Назовите принципиальную разницу между слиянием предприятия и присоединением.
15. Характеристика кризисного состояния хозяйствующего субъекта.
16. Правовые аспекты организационно-экономического механизма антикризисного управления.
17. Основные составляющие " стратегической модели санации".
18. Основные средства преодоления неплатежеспособности предприятий и предупреждения банкротств.
19. Стоимостный анализ. Портфельный анализ.

20. Санационный аудит.
21. Какие функции имеет распорядитель имущества в процедуре санации?
22. Назовите основные элементы организационной структуры предприятия в процедуре антикризисного управления.
23. Типы финансовой устойчивости предприятия.
24. Принятие решения о проведении финансовой санации предприятия.
25. Дайте характеристику модели Альтмана
26. Основные методы контроллинга.
27. Основные разделы плана санации.
28. Основные методы проведения санационного аудита.
29. Дайте характеристику основным вопросам, рассматриваемым при аудите собственного капитала предприятия.
30. Основные формы отчетности при внутреннем аудите финансовой деятельности предприятия.
31. Порядок осуществления санационного аудита.
32. Методика расчета коэффициентов ликвидности и платежеспособности предприятий.
33. Основные функции контроллинга.
34. Обоснуйте стратегию деятельности предприятия в период антикризисного управления.
35. Обоснуйте наступательную стратегию предприятия.
36. Внутренний аудит и его функции.
37. Основные принципы внутреннего аудита.
38. Дайте характеристику СРПР – системы раннего предупреждения и реагирования банкротства.
39. Критерии отбора предприятий и формы предоставления им комплексной целевой государственной поддержки.
40. Обоснуйте холдинговую структуру управления промышленным предприятием и его экономическую целесообразность.
41. Дайте краткую характеристику процессам децентрализации управления в процессах санации предприятия.
42. Основные элементы организационной структуры материнского предприятия.
43. Экономическая целесообразность процессов санации, реструктуризации и банкротства предприятия.
44. Сущность метода ретроспективного моделирования процессов антикризисного управления.

45. Сущность и основные направления контроллинга в разработке программ реструктуризации.
46. Назовите основные функциональные блоки финансового менеджмента.
47. Финансовая санация по решению арбитражного суда.
48. Основные составляющие "Классической модели санации".
49. Экономическое обоснование материнского предприятия и его основные функции
50. Обоснуйте функции стратегического характера материнского предприятия.
51. Обоснуйте экономическую взаимозависимость дочерних предприятий, созданных в процессе реструктуризации.
52. Дайте характеристику непромышленному блоку структурных подразделений.
53. Недостатки и достоинства создания на базе материнского предприятия субъектов хозяйствования с правом юридического лица и без прав юридического лица.
54. Дайте характеристику промышленному производственному блоку структурных подразделений.
55. Какие этапы осуществляются при оценке стоимости имущества предприятия?
56. С помощью каких методов можно определить стоимость объекта оценки?
57. В каких случаях определяется стоимость корпоративных прав?
58. Назовите разделы, из которых состоит отчет об экспертной оценке объекта.
59. Проведение санации на основе реструктуризации предприятия.
60. Порядок осуществления санационного аудита.
61. Назовите основные разделы Комплексной программы реструктуризации предприятия.
62. Назовите основные этапы проведения реструктуризации предприятия.
63. Основные мероприятия, которые могут обеспечить реструктуризацию и санацию предприятия в период антикризисного управления.
64. Банкротство как форма реструктуризации.
65. Структурные и системные изменения в процедуре антикризисного управления.
66. Юридическое обоснование создания дочерних предприятий на базе структурных подразделений.
67. Внешние финансовые источники санации предприятия.

68. Критерии отбора предприятий и формы предоставления им комплексной целевой государственной поддержки.
69. Формы финансовой санации предприятия.
70. Определение потребности в капитале.
71. Определение потребности в инвестиционном и оборотном капитале.
72. Обеспечение финансового равновесия на предприятии.
73. Правила финансирования.
74. Сущность дополнительного капитала в процедуре санации и методы формирования.

Ситуация

- 1 Укажите, в каких случаях будет осуществляться финансирование предприятия государством на безвозвратной основе?
- 2 Перечислите основные факторы, которые определяют имеющийся у предприятия потенциал развития.
- 3 Перечислите состав комиссии по проведению реструктуризации.
- 4 Назовите недостатки, присущие процедуре выделения дочернего предприятия из целостного имущественного комплекса.
- 5 Укажите, что можно отнести к объектам инфраструктуры промышленных предприятий.
- 6 Назовите на чем основывается первая группа экономических показателей характеризующих степень финансовой стабильности предприятия в статическом аспекте.

Тесты

- 1 Как экономист фирмы разрешит ситуацию? Уставный капитал акционерного общества составляет 4 млн. грн. (нарицательная стоимость одной акции – 50 грн.); сумма увеличения капитала равняется 1,0 млн. грн.; биржевой курс старых акций – 100 грн.; курс эмиссии новых акций — 60 грн. Средний курс акций после эмиссии будет такой:
 - а) 90 грн.;
 - б) 68 грн.;
 - в) 92 грн..
 - г) 88 грн.;
 - д) 75 грн.

2 Определите, сколько будет составлять балансовый курс акций после увеличения уставного фонда. Уставный фонд предприятия был увеличен до 15 млн. грн.; для этого был использован дополнительный капитал в размере 5 млн. грн.; балансовый (расчетный) курс акций перед увеличением составлял 200%.

- а) 133,3%;
- б) 150,0%;
- в) 200,0%;
- г) 175,0%;
- д) 166,6%.

3 Определите средний курс акций после эмиссии. Уставный капитал акционерного общества составляет 4 млн. грн. (нарицательная стоимость одной акции – 50 грн.); сумма увеличения капитала равняется 1,0 млн. грн.; биржевой курс старых акций – 100 грн.; курс эмиссии новых акций – 60 грн.

- а) 90 грн.;
- б) 68 грн.;
- в) 92 грн.;
- г) 88 грн.;
- д) 75 грн.

4 Анализируя производственно-хозяйственную деятельность предприятия, аудитор выполняет следующую работу:

- а) анализирует заемный капитал;
- б) вычисляет показатели ликвидности и платежеспособности;
- в) анализирует затраты на производство;
- г) анализирует движение основных фондов и сумму амортизационных отчислений;
- д) оценивает показатели труда.

5 К важнейшим функциям факторинга относятся:

- а) кредитование;
- б) управление входящими денежными потоками;
- в) управление кредиторской задолженностью;
- г) покрытие риска;
- д) передача управления дебиторской задолженностью.

6 Комплекс последовательных взаимозависимых мероприятий финансово-экономического, производственно-технического, организационного, социального характера, направленных на выведение субъекта ведения хозяйства из кризиса и достижения им прибыльности и конкурентоспособности, – это:

- а) реструктуризация предприятия;
- б) санация предприятия;
- в) реперофилирование предприятия;
- г) нет верного ответа.

7 Прибыль, которая определяется как разница между выручкой от реализации продукции (без учета налога на добавленную стоимость и акцизного сбора) и себестоимостью реализованной продукции, – это:

- а) общая прибыль;
- б) валовая прибыль;
- в) прибыль от операционной деятельности;
- г) чистая прибыль.

8 Неспособность предприятия удовлетворить в установленный срок требования кредиторов, а также выполнить обязательства перед бюджетом, связанная с недостатком активов в ликвидной форме – это:

- а) санация;
- б) банкротство;
- в) реструктуризация;
- г) ликвидация.

б) Заказчиками санационного аудита предприятия, находящегося в финансовом кризисе, могут быть:

а) заимодатель (например, банковский консорциум) – если решается вопрос о предоставлении санационного кредита;

б) предприятие-должник – если оно предлагает заключить мировое соглашение и осуществить санацию в ходе осуществления дела о банкротстве;

в) государственная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку – в случае эмиссии ценных бумаг;

г) потенциальный санатор – если решается вопрос о санации предприятия его реорганизацией (слиянием, присоединением);

д) консалтинговая фирма – в случае разработки плана санации.

7) Скрытые резервы:

- а) отражаются в статье баланса «Дополнительный капитал»;
- б) это часть капитала предприятия, которая никоим образом не отражена в его балансе;
- в) представляют собой разницу между балансовой стоимостью отдельных имущественных объектов предприятия и их реальной (более высокой) стоимостью;
- г) равняются санационной прибыли;
- д) могут быть мобилизованы в результате индексации балансовой стоимости имущественных объектов.

8) Финансовые инвестиции – это:

- а) вложения, которые осуществляются с целью внедрения нововведений в производство;
- б) вложение капитала во всех его формах в объекты предпринимательского и другого видов деятельности, в результате которой образуется прибыль (доход) или достигается социальный эффект;
- в) вложение капитала в воссоздание основных фондов, в инновационные невещественные активы, в прирост запасов товарно-материальных ценностей и другие объекты инвестирования, которые связаны с осуществлением операционной деятельности предприятия;
- г) вложение капитала в акции, облигации и другие финансовые инструменты.

9) Система инвестиционного анализа, которая базируется на сопоставлении значений отдельных групп аналогичных показателей между собой, – это:

- а) анализ финансовых коэффициентов;
- б) сравнительный инвестиционный анализ;
- в) вертикальный инвестиционный анализ;
- г) горизонтальный инвестиционный анализ.

10) При расчете валовой прибыли не используются показатели:

- а) себестоимость реализованной продукции;
- б) доходы от участия в капитале;
- в) прочие расходы от операционной деятельности;
- г) финансовые расходы;
- д) чистая выручка от реализации продукции.

- 11) К основным показателям, характеризующим структуру капитала и финансовую независимость предприятия, относят:
- а) показатель финансового левериджа;
 - б) показатель абсолютной ликвидности;
 - в) коэффициент покрытия;
 - г) коэффициент автономии;
 - д) коэффициент финансовой стабильности.
- 12) Увеличения суммы денежных активов за счет внутренних финансовых источников можно достичь:
- а) ликвидацией портфеля краткосрочных финансовых вложений;
 - б) рефинансированием дебиторской задолженности;
 - в) продажей части основных фондов или отдельных структурных подразделений предприятия;
 - г) увеличением уставного фонда предприятия;
 - д) снижением себестоимости продукции.
- 13) Какую структуру образует совокупность всех производственных, непроизводственных и управленческих подразделений предприятия?
- а) производственную;
 - б) общую;
 - в) оптимальную;
 - г) организационную.
- 14) Цеха, участки, которые обслуживают хозяйства и службы предприятия, которые прямо или косвенно принимают участие в производственном процессе, связи между ними, взятые в совокупности, составляют:
- а) производственную структуру предприятия;
 - б) общую структуру предприятия;
 - в) генеральный план предприятия;
 - г) производственный процесс.
- 15) Какая кредитная ценная бумага подтверждает внесение денежной суммы и обязательства вернуть нарицательную стоимость этой ценной бумаги в предусмотренный срок с выплатой фиксированного процента?
- а) облигация;
 - б) акция;
 - в) вексель;
 - г) кредит.

- 16) Основные показатели ликвидности и платежеспособности предприятия:
- а) коэффициент покрытия;
 - б) рентабельность продаж;
 - в) коэффициент оборачиваемости оборотных средств;
 - г) коэффициент абсолютной ликвидности;
 - д) коэффициент финансового левериджа.
- 17) К исходящим денежным потокам предприятия можно отнести:
- а) оплату товаров, работ, услуг, которые составляют себестоимость продукции;
 - б) оплату товаров, работ, услуг, которые не принадлежат к валовым расходам;
 - в) осуществление реальных и финансовых инвестиций;
 - г) амортизационные отчисления;
 - д) возвращение капитала, который был привлечен на финансовом рынке.
- 18) Какой показатель не используется при оценке абсолютной эффективности капитальных вложений?
- а) одноразовые расходы;
 - б) себестоимость;
 - в) прибыль;
 - г) фондоемкость.
- 19) Дайте правильный ответ. Главные этапы разработки стратегии стабилизации финансового положения таковы:
- а) создание информационной базы для ретроспективной оценки действий;
 - б) создание механизма обобщающих показателей;
 - в) создание механизма внешнеэкономических связей;
 - г) создание механизма материальной заинтересованности трудящихся.
- 20) Назовите правильный ответ. Коэффициент оценки реструктуризации дает возможность выявлять:
- а) причины финансовой дестабилизации;
 - б) причины финансовой стабилизации;
 - в) причины высокой изменчивости факторов внешней среды;
 - г) внутренние механизмы производства.

21) Предприятие будет считаться неплатежеспособным в таком случае:

а) имеющихся активов в ликвидной форме недостаточно для удовлетворения в установленный срок требований, выдвинутых к предприятию кредиторами;

б) коэффициент абсолютной ликвидности меньше 0,2;

в) коэффициент покрытия равен 1;

г) слишком низкое значение показателя финансового левериджа;

д) в арбитражный суд подан иск со стороны кредиторов.

22) Различают такие основные группы факторов, влияющих на изменение себестоимости продукции:

а) изменение объемов производства;

б) изменение цен на готовую продукцию;

в) изменение структуры (номенклатуры и ассортимента) продукции;

г) изменение ставок налога на добавленную стоимость;

д) изменение организации производства и условий труда.

23) Обоснуйте причины незагруженности производственных мощностей, сопутствовавшие высвобождению большого числа трудящихся из сфер основного производства в рыночных условиях хозяйствования:

а) отсутствие оборотных средств для ведения хозяйственной оперативной деятельности в период инфляционных процессов;

б) низкий квалификационный состав трудящихся;

в) высокий износ основных фондов;

г) материальная незаинтересованность трудового коллектива.

24) Коэффициент абсолютной ликвидности определяет:

а) часть краткосрочной задолженности, которую предприятие может погасить в ближайшее время;

б) долю долгосрочных ссуд, привлеченных для финансирования активов предприятия;

в) степень мобильности использования собственных средств предприятия;

г) долю чистого оборотного капитала в структуре активов баланса;

д) зависимость предприятия от долгосрочных обязательств.

- 25) Собственный капитал предприятия представляет собой:
- а) итог первого раздела пассива баланса;
 - б) капитал, в пределах которого владельцы предприятия несут ответственность перед его кредиторами;
 - в) капитал, разделенный на доли равной нарицательной стоимости;
 - г) то же, что и уставный капитал;
 - д) капитал, основными составляющими которого являются уставный фонд, дополнительный капитал, резервные фонды и прибыль.
- 26) Основные инструменты контроллинга:
- а) система раннего предупреждения и реагирования;
 - б) имитационное моделирование;
 - в) инвентаризация;
 - г) ревизия;
 - д) финансовый контроль.
- 27) Главные задачи стратегического планирования:
- а) определение стратегических направлений деятельности предприятия;
 - б) бюджетирование;
 - в) разработка дерева целей;
 - г) анализ отклонений;
 - д) определения горизонтов планирования.
- 28) Показатель Cash- Flow характеризует:
- а) размер чистых денежных потоков, которые остаются в распоряжении предприятия;
 - б) размер чистой прибыли предприятия;
 - в) объем входящих денежных потоков предприятия;
 - г) объем реализации продукции;
 - д) сумму чистой прибыли и амортизационных отчислений.
- 29) Основными целями уменьшения уставного фонда являются такие:
- а) получение санационной прибыли;
 - б) повышение платежеспособности предприятия;
 - в) увеличение нарицательной стоимости корпоративных прав;
 - г) повышение рыночной стоимости корпоративных прав;
 - д) санация баланса.

30) Под банкротством понимается:

а) недостаточность активов в ликвидной форме для ведения хозяйственной деятельности и исполнения обязательств перед бюджетом;

б) связанная с недостаточностью активов в ликвидной форме неспособность юридического лица удовлетворить в установленный срок предъявленные к нему со стороны кредиторов требования и исполнить обязательства перед бюджетом;

в) недостаточность активов в ликвидной форме для погашения кредиторской задолженности и модернизации оборудования;

г) недостаточность активов в ликвидной форме для увеличения уставного капитала.

Темы семинарских занятий

Тема 1: Экономические показатели в характеристике экономической целесообразности реструктуризации

Ключевые понятия и термины: стратегические решения, финансовый анализ, экспертные оценки финансового состояния, финансовые коэффициенты, коэффициент оценки реструктуризации, коэффициент связи с основным технологическим процессом, коэффициенты участия в социальной и производственной инфраструктуре, коэффициент формирования новых рабочих мест, внутренний механизм производства.

План

1. Коэффициент оценки реструктуризации.
2. Коэффициент связи с основным технологическим процессом.
3. Коэффициент участия в социальной и производственной инфраструктуре.
4. Коэффициент формирования новых рабочих мест.

Методические указания. Главные этапы разработки стратегии стабилизации финансового состояния следующие: формирование информационной базы для ретроспективной оценки действий и разработка механизма распределения имущества и выделения чистых активов предприятия, обоснование основных экономических показателей характеризующих экономическую целесообразность проведения реструктуризации. В этой связи возникает необходимость организации информационной системы. Необходимо создавать условия реорганизации, в которых определить методы проведения реорганизации, обосновать их

целесообразность в каждом конкретном случае с учетом зависимости ожидаемых результатов от применения предложенных методов.

Темы рефератов

1. Конверсия и диверсификация производства как дееспособные формы реструктуризации субъектов ведения хозяйства.

Вопрос к углубленному самостоятельному изучению темы

1. Главные этапы разработки стратегии стабилизации финансового состояния.

2. Экономические показатели производства, которые сложились на реформируемом предприятии.

Тема 2: Определение экономической целесообразности реструктуризации на основе финансового анализа предприятия

Ключевые понятия и термины: холдинговая организационная структура, интегральная оценка, аналитический баланс, дебиторская и кредиторская задолженность, распределительный баланс, структура пассива баланса, метод горизонтального и вертикального анализа баланса, оборотные активы, производственные запасы, коэффициент абсолютной ликвидности, финансовая независимость, рентабельность активов.

План

1. Метод ретроспективного моделирования процессов реструктуризации.

2. Анализ экономических показателей баланса предприятия.

Методические указания. Исходя из основных принципов выбора стратегии организационно-структурных преобразований, рассматриваются модели дифференциации материнского предприятия, создания на базе структурных подразделений дочерних предприятий, отображения организационно-экономических связей, отношений, сложившихся между элементами структуры, и успешное функционирование которых будет обеспечиваться работой механизма реструктуризации. Поэтому особенного внимания при изучении темы следует уделить методу сравнительного анализа или ретроспективному моделированию, сущность которого заключается в пересчете финансово-экономических показателей производства за прошлый период и априорному их приведению к условиям,

которые отвечают проведению определенного мероприятия реструктуризации.

Темы рефератов

1. Процедуры создания предприятий.
2. Бухгалтерский учет и финансовая отчетность в процедурах реорганизации предприятий.

Вопрос к углубленному самостоятельному изучению темы

1. Общие положения реструктуризации предприятий.
2. Контроль за проведением реструктуризации предприятий.
3. Анализ баланса предприятия.
4. Анализ производственно-хозяйственной деятельности.
5. Анализ использования основных фондов.

Тема 3: Моделирование технологической реструктуризации предприятий промышленности и ее особенности

Ключевые понятия и термины: инновационное управление, технологическая реструктуризация, непромышленные структурные подразделения, инвесторы, материальные потоки, рыночная стоимость капитала предприятия, незавершенное капитальное строительство, совместные предприятия.

План

1. Инновационное управление технологической реструктуризацией предприятий промышленности.
2. Выбор оптимальных моделей технологической реструктуризации промышленных предприятий.

Методические указания. Технологическая реструктуризация – это составная часть комплексной реструктуризации предприятий, которая определяет “узкие места” в технологическом процессе, мероприятия по их ликвидации и техническое перевооружение производства. Поэтому в особом внимании в пределах темы нуждается определение основных функций управления технологической реструктуризацией: анализа состояния производственных процессов и их активов, разработки организационно-технических мероприятий по оптимизации технологии и структуры активов, экономического обоснования этих мер, приобретения новых активов, технологий, привлечения инвестиций.

Темы рефератов

1. Инновационное управление технологической реструктуризацией промышленных предприятий.

2. Формирование уставного капитала в процессе выделения конкурентоспособных производств.

Практикум по теме: Экономико-правовые аспекты санации и реструктуризации предприятий

Теоретическая часть

1. Назовите основные цели, механизмы и проблемы проведения реструктуризации.

2. В чем заключается основное содержание реорганизации?

3. Раскройте особенности проведения санации.

4. Раскройте основные причины, которые определяют необходимость государственной санационной поддержки предприятий.

5. Каковы основные критерии отбора предприятий для предоставления им государственной финансовой поддержки?

6. Дайте характеристику основных фаз финансового кризиса предприятия.

7. Санация с привлечением средств владельцев предприятия.

8. Экономическое содержание и порядок проведения финансовой санации.

9. Финансовый кризис на предприятии.

10. Экономическое содержание и причины возникновения.

11. Экономическая сущность санации.

12. Менеджмент финансовой санации предприятия.

13. Решение о проведении финансовой санации предприятий.

14. Обоснуйте термин «реорганизация» в ее формах.

15. Назовите основные формы реструктуризации.

16. В чем заключается основное содержание реорганизации?

17. Какие мероприятия проводятся в рамках финансовой санации?

18. Назовите основные функции органа по вопросам предотвращения банкротства предприятий.

19. Каковы основные формы прямого государственного финансирования санации предприятий?

20. В каких случаях осуществляется финансирование предприятий государством на безвозвратной основе?

21. Перечислите основные формы скрытого субсидирования предприятий.
22. Назовите и охарактеризуйте основные факторы, которые обуславливают кризис на предприятии.
23. Дайте определение санации предприятия.
24. Что включает в себя финансовая санация?
25. Перечислите функциональные задачи менеджмента санации.
26. Какие элементы включает модель проведения санации?

Тесты

1 К основным факторам, которые определяют стратегический кризис на предприятии, следует отнести:

- а) дефициты в организационной структуре;
- б) неудовлетворительную структуру капитала;
- в) лишние производственные мощности;
- г) неудовлетворительную работу с кредиторами;
- д) низкий уровень контроля качества.

2 Как называются структурные подразделения, которые выполняют работы, обеспечивающие необходимые условия для нормального хода деятельности основных цехов?

- а) основные;
- б) вспомогательные;
- в) обслуживающие;
- г) побочные.

3 Вложение капитала в акции, облигации и другие финансовые инструменты – это:

- а) реальные инвестиции;
- б) реинвестиции;
- в) финансовые инвестиции;
- г) кредит.

4 Инвестиционный проект – это:

а) совокупность документов, которые регламентируют технические, экономические, организационные, правовые и другие аспекты планирования и осуществления комплекса мероприятий по вложению инвестиций;

- б) форма представления инвестиционного проекта в виде конкретного документа;
- в) обобщенная характеристика совокупности социальных, экономических, организационных, политических, правовых предпосылок, которые определяют привлекательность и целесообразность инвестирования в хозяйственную систему;
- г) документ, отражающий совокупность стратегических инвестиционных целей.

5 Санация предприятия – это:

- а) предоставление предприятию внешней финансовой помощи;
- б) удовлетворение требований кредиторов и выполнение обязательств перед бюджетом;
- в) совокупность всех мероприятий, которые способны привести предприятие к финансовому оздоровлению;
- г) то же, что и реструктуризация;
- д) система мероприятий финансового характера.

6 Вертикальный (структурный) инвестиционный анализ – это:

- а) изучение условий осуществления инвестиционной деятельности предприятия в целом;
- б) система инвестиционного анализа, которая базируется на изучении динамики отдельных показателей инвестиционной деятельности во времени;
- в) система инвестиционного анализа, которая базируется на структурном разложении отдельных показателей инвестиционной деятельности;
- г) система инвестиционного анализа, которая базируется на сопоставлении значений отдельных групп аналогичных показателей между собой.

7 Юридическое лицо, которое от своего имени выпускает ценные бумаги и выполняет обязательства условий их выпуска, – это:

- а) инвестор;
- б) кредитор;
- в) эмитент;
- г) подрядчик.

8 Как на предприятии экономист отдела разрешит следующую ситуацию: уставный фонд предприятия был увеличен до 15 млн. грн.; для этого был использован дополнительный капитал в размере 5 млн. грн.;

балансовый (расчетный) курс акций перед увеличением составлял 200%. После увеличения уставного фонда балансовый курс акций будет равняться:

- а) 133,3%;
- б) 150,0%;
- в) 200,0%;
- г) 175,0%;
- д) 166,6%.

9 Финансовая санация включает в себя:

- а) рефинансирование дебиторской задолженности;
- б) назначение временной администрации;
- в) реализацию социального плана;
- г) реструктуризацию задолженности;
- д) техническое переоборудование производства,

10 Ценная бумага без установленного срока обращения, которая свидетельствует о паевом участии в уставном фонде акционерного общества, подтверждает членство в этом акционерном обществе, предоставляет право ее владельцу на получение части прибыли в виде дивиденда, а также на участие в распределении имущества при ликвидации акционерного общества, – это:

- а) акция;
- б) облигация;
- в) сберегательный сертификат;
- г) инвестиционный сертификат.

11 Какой показатель не отражает финансовую устойчивость промышленного предприятия?

- а) стоимость товарно-материальных запасов;
- б) коэффициент финансовой устойчивости;
- в) доход на долгосрочный кредит;
- г) чистая прибыль.

12 Укажите недостатки продуктовой (товарной) оргструктуры управления маркетингом:

- а) тяжело определить, какой товар пользуется повышенным спросом, а какой нет;
- б) тенденция к росту числа управляющих отдельными товарами;
- в) выше уровень специализации у сотрудников маркетинговых служб;
- г) все ответы верны.

13 Как на предприятии экономист отдела разрешит следующую ситуацию: уставный капитал акционерного общества составляет 4 млн. грн. (нарицательная стоимость одной акции – 50 грн.); сумма увеличения капитала равняется 1,0 млн. грн.; биржевый курс старых акций – 100 грн.; курс эмиссии новых акций — 60 грн. Средний курс акций после эмиссии будет такой:

- а) 90 грн.;
- б) 68 грн.;
- в) 92 грн. ;
- г) 75 грн. ;
- д) 88 грн.

14 Модель проведения санации предприятия включает в себя:

- а) причинно-следственный анализ финансового кризиса;
- б) объявление предприятия банкротом;
- в) формирование санационной стратегии;
- г) решение арбитражного суда о проведении санации;
- д) внесение в реестр неплатежеспособных предприятий.

15 На объемы потребности предприятия в инвестиционном капитале влияют такие факторы:

- а) размер краткосрочной задолженности предприятия;
- б) стоимость модернизации существующих основных фондов;
- в) размер уставного капитала;
- г) место расположения предприятия;
- д) срок окупаемости инвестиций.

16 К основным принципам маркетинга не относится следующее (укажите лишнее):

- а) целью маркетинга является достижение фирмой наиболее высокой прибыли;
- б) залогом достижения целей фирмы служит определение нужд и потребностей целевого рынка и наиболее эффективное их удовлетворение;
- в) маркетинг ориентирован на предвидение изменений ситуации и управление ею;
- г) маркетинг допускает сохранение или укрепление благополучия потребителя и общества в целом.

17 Что представляет собой производственная структура предприятия?

- а) совокупность производственных звеньев, организаций по управлению предприятием и обслуживанию работников;
- б) графическое изображение расположения производственных подразделений и коммуникаций на территории предприятия;
- в) состав производственных подразделений предприятия, их взаимосвязь, порядок и формы кооперации, соотношение по численности занятых работников, стоимости оборудования, занятой площади и территориальному размещению;
- г) правильный ответ отсутствует.

18 Какая структура применяется на материнских предприятиях?

- а) цеховая;
- б) матричная;
- в) функциональная;
- г) линейная;
- д) холдинговая.

19 Акция, которая дает право на участие в управлении акционерным обществом:

- а) простая акция;
- б) привилегированная акция;
- в) все виды акций;
- г) правильный ответ отсутствует.

20 Санация может осуществляться на основе:

- а) мобилизации санационных резервов в сфере производства;
- б) слияния предприятия, которое находится на грани банкротства, с более мощным;
- в) изменения структуры импорта и экспорта продукции;
- г) развития механизмов корпоративного управления.

21 Различают следующие основные формы реструктуризации:

- а) реструктуризация производства;
- б) приватизация;
- в) реструктуризация активов;
- г) финансовая реструктуризация;
- д) реорганизация.

22 Основное содержание реорганизации состоит:

- а) в полном или частичном изменении состава учредителей юридического лица;
- б) перерегистрации предприятия;
- в) изменении организационно-правовой формы организации бизнеса;
- г) изменении размера уставного фонда.

23 К мероприятиям в рамках финансовой реструктуризации можно отнести:

- а) реструктуризацию задолженности перед кредиторами;
- б) слияние предприятий;
- в) ликвидацию предприятия;
- г) увеличение уставного фонда;
- д) замораживание инвестиционных вложений.

24 С целью реструктуризации производства могут осуществляться такие мероприятия:

- а) изменение руководства предприятия;
- б) внедрение новых прогрессивных форм и методов управления;
- в) диверсификация ассортимента продукции;
- г) списание задолженности;
- д) повышение эффективности маркетинга.

25 Необходимость перерегистрации предприятия возникает в том случае, когда реструктуризация предприятия приводит к изменению:

- а) организационно-правовой формы;
- б) местонахождения предприятия;
- в) формы собственности;
- г) размеров уставного фонда;
- д) названия юридического лица.

26 В случае реорганизации должника слиянием или присоединением его к другому, более платежеспособному предприятию:

- а) бухгалтерские балансы обоих предприятий консолидируются;
- б) задолженность предприятия-должника передается бывшими собственниками его корпоративных прав;
- в) предприятие-должник выключается из государственного реестра и теряет свой юридический статус;

- г) обязательства должника признаются безнадежными;
- д) все имущественные права и обязанности обоих предприятий переходят к юридическому лицу, которое возникло в результате слияния (присоединения).

27 При реорганизации акционерного общества должны обязательно выполняться следующие процедуры:

- а) принятие решения общего собрания акционеров о реорганизации;
- б) принятие решения трудовых коллективов о финансовой несостоятельности;
- в) оформление бизнес-плана по выделяющимся подразделениям либо по каждому вновь образуемому акционерному обществу;
- г) принятие решения о привлечении промышленных инвестиций.

28 Чистые активы – величина, определяемая путем:

- а) вычитания из суммы активов предприятия суммы обязательств;
- б) вычитания из суммы пассивов дополнительного капитала, полученного в период переоценки имущества;
- в) вычитания из суммы пассивов суммы расчетов по векселям;
- г) вычитания из суммы пассивов кредиторской задолженности.

29 К условной части добавочного капитала, приходящейся на долю дочернего предприятия, предлагается использовать соотношение:

- а) уставного капитала материнского предприятия к добавочному капиталу материнского предприятия;
- б) уставного капитала материнского предприятия к основным фондам дочернего предприятия;
- в) уставного капитала выделенного дочернего предприятия к добавочному капиталу дочернего предприятия;
- г) добавочного капитала дочернего предприятия к добавочному капиталу материнского предприятия.

Темы семинарских занятий

Тема 1. Реструктуризация как инструмент разрешения противоречий в реформируемой экономике

Ключевые понятия и термины: предприятие, фирма, реструктуризация предприятия, реструктуризация задолженности, формы реструктуризации

предприятия, стратегия развития предприятия, реорганизация, эффективность управления.

План

1. Сущность и содержательность реструктуризации как экономической категории.
2. Цели и задачи реструктуризации предприятий.

Методические указания. Необходимость финансового оздоровления промышленных предприятий, переход к эффективному функционированию – одна из главных целей реформирования экономики, которая заключается в обосновании механизма реструктуризации. При изучении данной темы следует уделить внимание вопросам понятийного аппарата сущности и содержательности процессов реструктуризации как экономической категории. Определить главные цели, задачи, проблемы и основные направления реформирования предприятия.

Темы рефератов

1. Главные тенденции обоснования механизма реструктуризации предприятий.
2. Содержательность процесса реструктуризации как экономической категории.

Вопросы к самостоятельному изучению темы

1. Механизм проведения корпоративных соглашений: слияние, присоединение, выделение, разделение, реформирование юридических субъектов.
2. Правовые аспекты в решении проблем реструктуризации предприятий промышленности

Тема 2. Правовые аспекты в решении проблем реструктуризации предприятий промышленности

Ключевые понятия и термины: организационные структуры управления предприятием, дифференциация, интегрированные организационные структуры, методические положения, непромышленные структурные подразделения предприятия, распределительный баланс, санация, чистые активы предприятия, юридические субъекты.

План

1. Основные нормативные акты, регламентирующие процессы реструктуризации в Украине, их особенности.
2. Правовые аспекты в осуществлении корпоративных соглашений.

3. Антимонопольное законодательство и решение проблем реструктуризации.

Методические указания. Процессы формирования новых организационных структур могут осуществляться в плане дифференциации и интеграции юридических субъектов. Поэтому особенное внимание при изучении темы необходимо уделить изучению структуры управления на предприятии, направлениям реформирования и организационно-экономическим условиям, которые сложились на предприятии, а также проанализировать законодательное поле процессов реструктуризации по этим направлениям.

Темы рефератов

1. Характеристика правовых аспектов осуществления корпоративных соглашений.
2. Общая характеристика механизма корпоративных соглашений.

Вопрос к углубленному самостоятельному изучению темы

1. Формирование основных направлений и форм реорганизации предприятия, обусловленных нормативными актами государства.

Практикум по теме: Особенности внутреннего аудита в антикризисной управленческой стратегии

Теоретическая часть

1. Дайте характеристику основным фазам финансового кризиса предприятия.
2. Санация с привлечением средств владельцев предприятия.
3. Экономическое содержание и порядок проведения финансовой санации.
4. Обоснуйте основные функции материнского предприятия.
5. Сущность как экономическая категория – «материнское предприятие», «дочернее предприятие».
6. Общие модели реструктуризации.
7. Дайте краткую характеристику оптимальным организационным структурам.
8. Назовите элементы организационных структур материнского предприятия.
9. Дайте краткую характеристику вертикальным интегрированным структурам.

10. Обоснуйте внутрипромышленный холдинг как экономическую категорию.
11. Основные направления реструктуризации.
12. Сущность основных частей стратегической программы реструктуризации.
13. Охарактеризуйте мероприятия правового характера, целесообразность осуществления которых определяется результатами проведенного финансово-экономического анализа.
14. Цели проведения реструктуризации.
15. Механизм осуществления принудительной ликвидации предприятия.
16. Мировое соглашение в процессе проведения дела о банкротстве.
17. Финансовый кризис на предприятии.
18. Экономическое содержание и причины возникновения кризиса.
19. Экономическая сущность санации.
20. Менеджмент финансовой санации предприятия.
21. Решение о проведении финансовой санации предприятий.
22. Санационная возможность предприятия.
23. Методы и программа санационного аудита.
24. Анализ причин кризиса предприятия.
25. Обоснуйте сущность коэффициента оценки реструктуризации.
26. Дайте краткую оценку сущности коэффициента связанности с основным технологическим процессом.
27. Охарактеризуйте коэффициент участия в социальной и производственной инфраструктуре.
28. Обоснуйте сущность коэффициента создания новых рабочих мест в процессе реструктуризации.

Тестовые задания

1 К основным показателям оценки деловой активности предприятия принадлежат:

- а) производительность труда;
- б) фондоотдача;
- в) рыночный курс акций;
- г) оборачиваемость средств в расчетах;
- д) оборачиваемость основного капитала.

2 Как называются структурные подразделения, которые выполняют работы, обеспечивающие необходимые условия для нормальной работы основных цехов?

- а) основные;
- б) вспомогательные;
- в) обслуживающие;
- г) побочные.

3 Вложение капитала в акции, облигации и другие финансовые инструменты – это:

- а) реальные инвестиции;
- б) реинвестиции;
- в) финансовые инвестиции;
- г) кредит.

4 Диагностируя сильные и слабые стороны предприятия, а также потенциальные риски и имеющиеся резервы, применяют такие методы:

- а) СОФТ-анализ;
- б) бенчмаркинг;
- в) нуль-базис бюджетирование;
- г) стоимостный анализ;
- д) СВОТ-анализ.

5 При каком типе структуры управления каждое производственное подразделение получает распоряжение одновременно от нескольких руководителей функциональных подразделений предприятия?

- а) линейной;
- б) функциональной;
- в) штабной;
- г) матричной.

6 Как на предприятии экономист отдела разрешит следующую ситуацию? Уставный фонд предприятия был увеличен до 15 млн. грн.; для этого был использован дополнительный капитал в размере 5 млн. грн.; балансовый (расчетный) курс акций перед увеличением составлял 200%. После увеличения уставного фонда балансовый курс акций будет равняться:

- а) 133,3°/о;
- б) 150,0%;
- в) 200,0% ,
- г) 175,0%;
- д) 166,6%.

7 Правовое значение разделительного баланса заключается в том:

- а) что он не определяет объем текущих обязательств вновь образуемых субъектов права;
- б) что он определяет объем имущественных прав и обязанностей материнского предприятия;
- в) что он определяет объем имущественных прав и обязанностей, переходящих к каждому из вновь образуемых субъектов права;
- г) что он определяет объем имущественных прав и обязанностей промышленного инвестора.

8 Определение чистых активов основано на проведении анализа:

- а) балансовых показателей;
- б) производственных затрат;
- в) малоценных и быстроизнашивающихся предметов;
- г) расчетов по оплате труда.

9 Санация предприятия — это:

- а) предоставление предприятию внешней финансовой помощи;
- б) удовлетворение требований кредиторов и выполнения обязательств перед бюджетом;
- в) совокупность всех мероприятий, которые способны привести предприятие к финансовому оздоровлению;
- г) то же, что и реструктуризация;
- д) система мероприятий финансового характера.

10 К функциональным задачам менеджмента санации относят:

- а) проведение санационного аудита;
- б) организацию реализации проекта санации;
- в) разработку санационной концепции;
- г) поиск альтернатив;
- д) организацию контроля за выполнением проекта санации.

11 Модель проведения санации предприятия включает в себя:

- а) причинно-следственный анализ финансового кризиса;
- б) объявление предприятия банкротом;
- в) формирование санационной стратегии;
- г) решение арбитражного суда о проведении санации;
- д) внесение в реестр неплатежеспособных предприятий.

12 Какие из приведенных высказываний правильные?

а) в случае слияния все имущественные права и обязанности нескольких юридических лиц концентрируются на балансе одного новообразованного предприятия;

б) когда происходит присоединение, имущество обоих предприятий концентрируется на балансе предприятия, которое на момент принятия решения про присоединение уже функционирует;

в) при слиянии балансы обоих предприятий консолидируются без создания нового юридического лица;

г) присоединение обязательно предусматривает создание нового юридического лица;

д) при присоединении предприятие-правопреемник может изменять форму организации бизнеса (преобразования).

13 Реорганизация выделением характеризуется следующими особенностями:

а) часть активов и пассивов предприятия, которое реорганизуется, передается правопреемнику или нескольким правопреемникам, которые создаются вследствие реорганизации;

б) предприятие, которое реорганизуется, продолжает свою финансово-хозяйственную деятельность;

в) предприятие, которое реорганизуется, не теряет статуса юридического лица, а лишь вносит изменения в учредительные документы в соответствии с действующим законодательством;

г) предприятие, которое реорганизуется, продолжает свою хозяйственную деятельность, но теряет юридический статус;

д) реорганизованное предприятие может перерегистрироваться.

14 Какие из приведенных высказываний правильные?

а) в передаточном балансе отображается часть имущества, требований и обязательств, которая передается предприятием, образованным в результате реорганизации;

б) разделительный баланс — это баланс реорганизуемого предприятия на день прекращения его деятельности, в котором отдельными столбцами отражены активы и пассивы, распределенные между ним и предприятиями-правопреемниками;

- в) базой для распределения может быть сумма основных фондов, которая передана предприятиям-правопреемникам;
- г) передаточный баланс — это баланс предприятия, которое подлежит разделению на день прекращения его деятельности;
- д) базой для определения пропорций обмена во время реорганизации может быть биржевой курс акций.

15 Решающее влияние юридического или физического лица на хозяйственную деятельность субъекта хозяйствования осуществляется благодаря:

- а) праву владения или пользования всеми оборотными средствами или их значительной частью;
- б) праву, которое обеспечивает решающее влияние на формирование состава, результаты голосования и решения органов управления субъекта хозяйствования;
- в) заключению соглашений, которые дают возможность определять условия трудового соглашения;
- г) заключению соглашений, которые дают возможность определять условия финансовых вложений.

16 Среди перечисленных мероприятий укажите правовые меры проведения реструктуризации?

- а) обеспечение очищения предприятия от долгов;
- б) возврат его дебиторской задолженности;
- в) реструктуризация кредиторской задолженности;
- г) привлечение инвестора, и как следствие – финансовое оздоровление предприятия, появление реальной возможности адаптироваться к новым условиям хозяйствования.

17 Санация с привлечением нового финансового капитала может принимать такие формы:

- а) альтернативная санация;
- б) двухступенчатая санация;
- в) конверсия долга в собственность;
- г) эмиссия облигаций конверсионной ссуды;
- д) мировое соглашение.

18 Ценная бумага без установленного срока обращения, которая свидетельствует о паевом участии в уставном фонде акционерного

общества, подтверждает членство в этом акционерном обществе, предоставляет право ее владельцу на получение части прибыли в виде дивиденда, а также на участие в распределении имущества при ликвидации акционерного общества, – это:

- а) акция;
- б) облигация;
- в) сберегательный сертификат;
- г) инвестиционный сертификат.

19 Как на предприятии экономист разрешит следующую ситуацию? Уставный фонд предприятия был увеличен до 10 млн. грн.; для этого был использован дополнительный капитал в размере 5 млн. грн.; балансовый (расчетный) курс акций перед увеличением составлял 100%. После увеличения уставного фонда балансовый курс акций будет равняться:

- а) 133,3%;
- б) 150,0%;
- в) 100,0%.
- г) 175,0%;
- д) 166,6%.

20 К функциональным заданиям менеджмента санации относят такие:

- а) проведение санационного аудита;
- б) организацию реализации проекта санации;
- в) разработку санационной концепции;
- г) поиск альтернатив;
- д) организацию контроля за выполнением проекта санации.

21 Золотое правило баланса требует:

- а) параллельных сроков финансирования и инвестирования;
- б) удерживания определенных соотношений между отдельными статьями пассивов и активов;
- в) чтобы основные средства финансировались за счет собственного капитала и долгосрочных ссуд;
- г) выполнения определенных соотношений между отдельными статьями пассива;

д) чтобы долгосрочные пассивы использовались не только для финансирования основных фондов, но и для долгосрочных оборотных активов.

22 Какой показатель не учитывается при оценке ликвидности предприятия?

- а) коэффициент абсолютной ликвидности;
- б) коэффициент относительной ликвидности;
- в) промежуточный коэффициент ликвидности;
- г) коэффициент текущей ликвидности.

23 Укажите достоинства рыночной оргструктуры управления предприятием:

- а) легче направлять производственно-коммерческую деятельность на запросы потребителей на конкретных рынках;
- б) дает возможность без вмешательства государства целеустремленно координировать маркетинговые функции для обеспечения конкурентоспособности товара;
- в) в данной оргструктуре сотрудники имеют наибольшую зарплату;
- г) все ответы верны.

Темы семинарских занятий

Тема 1: Правовые аспекты в решении проблем реструктуризации предприятий промышленности

Ключевые понятия и термины: организационные структуры управления предприятием, дифференциация, интегрированные организационные структуры, методические положения, непромышленные структурные подразделения предприятия, распределительный баланс, санация, чистые активы предприятия, юридические субъекты.

План

1. Основные нормативные акты, регламентирующие процессы реструктуризации в Украине, их особенности.

2. Правовые аспекты в осуществлении корпоративных соглашений.

3. Антимонопольное законодательство в решении проблем реструктуризации.

Методические указания. Процессы формирования новых организационных структур могут осуществляться в плане дифференциации и интеграции юридических субъектов. Поэтому особенное внимание при изучении темы необходимо уделить изучению структуры управления на предприятии, направлений реформирования и организационно-экономических условий, которые сложились на предприятии, а также проанализировать законодательное поле процессов реструктуризации по этим направлениям.

Темы рефератов

1. Характеристика правовых аспектов осуществления корпоративных соглашений.
2. Общая характеристика механизма корпоративных соглашений.

Вопрос к углубленному самостоятельному изучению темы

1. Механизм осуществления корпоративных соглашений: слияние, присоединение, выделение, разделение, переформирование юридических субъектов.

Тема 2: Механизм экономической целесообразности реструктуризации предприятий промышленности

Ключевые понятия и термины: постоянное обновление менеджмента на предприятии, маркетинговые организационные структуры и их функции, главные направления реструктуризации компаний и предприятий, стратегическая антикризисная программа, реструктуризации предприятий, концепция реструктуризации, этапы проведения реструктуризации, банкротство как форма реструктуризации, реструктуризация дебиторской и кредиторской задолженности.

План

1. Направления реструктуризации компании и предприятий.
2. Комплексная программа реструктуризации, ее составные части.
3. Банкротство как форма реструктуризации.

Методические указания. В современных условиях функционирования промышленных предприятий менеджмент направлен на производство, маркетинговые подразделения занимаются организацией рынка. Необходимо пересмотреть функции таких подразделений. Это необходимо для создания жизнеспособной маркетинговой системы, которая будет

зависеть от обеспечения заказами интегрированных структурных объединений. Реструктуризация предусматривает анализ экономического положения предприятия, что дает возможность оценить технический уровень и сформировать объективные выводы необходимости проведения процесса реформирования. В силу этих заданий особенное внимание при изучении этой темы следует уделить главным направлениям, этапам и разработке комплексной программы проведения реструктуризации предприятия.

Темы рефератов

1. Общая характеристика комплексной программы реструктуризации промышленных предприятий и ее сущность
2. Реструктуризация как способ выхода из кризисного состояния предприятий в современных условиях ведения хозяйства.

Вопрос к углубленному самостоятельному изучению темы

1. Санация предприятия.
2. Формы и методы реструктуризации и социальные последствия.
3. Главные экономические показатели, характеризующие конкурентоспособность производства
4. Финансовое обеспечение проведения процесса реструктуризации

Практикум по теме: Управление финансовыми ресурсами в кризисных условиях

Теоретическая часть

1. Обоснуйте функциональные обязанности и основные задачи государственного органа по вопросам банкротства.
2. Дайте характеристику технологической реструктуризации предприятия.
3. Сущность и формы реструктуризации предприятия.
4. Финансовый механизм реорганизации предприятий.
5. Укрупнение предприятий.
6. Разукрупнение предприятий.
7. Передаточный и распределительный балансы.

8. Экономико-правовые аспекты санации банкротства и ликвидации предприятий.

9. Что представляет собой собственный капитал предприятия?

10. Раскройте понятие дополнительного капитала.

11. Что такое санационная прибыль?

12. Опишите процесс санации баланса.

13. Цели выкупа акций собственного выпуска АО.

14. Каковы основные цели уменьшения уставного фонда?

15. Раскройте понятие конверсии акций.

16. Дайте характеристику содержания "Положения о порядке проведения санации государственных предприятий".

17. Экономическое содержание санации баланса.

18. Доарбитражное урегулирование санации и банкротства.

19. Арбитражное урегулирование хозяйственных споров.

20. Функции и задачи института банкротства предприятий.

21. Порядок объявления предприятия банкротом.

22. Ликвидационные процедуры.

23. Финансовая санация по постановлению хозяйственного суда.

24. Основные показатели структуры капитала и финансовой независимости предприятия.

25. Показатели ликвидности и платежеспособности предприятия.

26. Факторы неплатежеспособности предприятия.

27. Показатели деловой активности предприятия.

28. Инструментарий диагностики сильных и слабых сторон предприятия.

29. Раскройте содержание системы раннего предупреждения и реагирования.

30. Очередность погашения обязательств предприятием-банкротом.

31. Дайте определение термина «банкротство».

32. Причины, симптомы и последствия финансового кризиса банка.

33. Санация коммерческих банков.

34. Санация градообразующих предприятий.

35. Государственная финансовая поддержка санации предприятий.

36. Содержание государственной санационной поддержки предприятий.

37. Основные функции контроллинга.

38. В чем состоят основные задачи стратегического планирования?

39. Основные характерные признаки бюджетирования.
40. Раскройте сущность бенчмаркинга.
41. Факторы, определяющие потенциал предприятия.
42. Какие позиции включает финансовый план санации?
43. Арбитражное регулирование банкротства.
44. Охарактеризуйте основные фазы финансового кризиса предприятия.
45. Формы и методы государственной поддержки.
46. Прямое государственное финансирование санации.
47. Непрямые формы финансового содействия государства.
48. Государственные гарантии и поручительство.
49. Отечественный и зарубежный опыт финансовой санации предприятий.
50. Функции государственных органов по вопросам санации и банкротства предприятий.
51. Основные средства преодоления неплатежеспособности предприятий и предупреждения банкротств.
52. Дайте характеристику основным формам реструктуризации
53. Обоснуйте основные цели финансовой санации.
54. Дайте характеристику корпоративной реструктуризации
55. Обоснуйте как экономическую категорию термин «реорганизация».
56. Назовите основные задачи реформирования предприятия.
57. Обоснуйте цели, механизмы и проблемы антикризисного управления предприятием.
58. Обоснуйте новые формы хозяйствования - горизонтальное слияние и вертикальное слияние в процессе антикризисного управления.
59. Принятие решения о проведении финансовой санации предприятия.
60. Охарактеризуйте последствия развития финансового кризиса на предприятии.
61. Корпоративные отношения в вопросах налогового законодательства.
62. Корпоративные отношения в вопросах трудовых отношений.
63. Корпоративные отношения в вопросах социальной политики.
64. Составляющие части и функции собственного капитала.
65. Источники покрытия убытков предприятия.

66. Экономическое содержание санации баланса и назначения санационной прибыли.

67. Назовите основные этапы реорганизации предприятия путем слияния.

68. Методика расчета коэффициентов ликвидности и платежеспособности предприятий.

69. Пролонгация и списание задолженности.

70. Санационный кредит.

71. Финансовое участие персонала в санации.

72. Налоговые аспекты банкротства и ликвидации предприятий.

73. Особенности санации, банкротства, ликвидации коммерческих банков. Мировое соглашение.

74. Скрытое, фиктивное и умышленное банкротство.

Тесты

1 Основные функции контроллинга:

- а) привлечение капитала;
- б) информационное обеспечение и планирование;
- в) контроль и координация;
- г) управление кредиторской и дебиторской задолженностью;
- д) управление денежными потоками.

2 Правило финансирования, которое требует, чтобы сроки, на которые мобилируются финансовые ресурсы, совпадали со сроками, на которые они вкладываются в реальные или финансовые инвестиции, называется:

- а) золотым правилом финансирования;
- б) золотым банковским правилом;
- в) правилом вертикальной структуры баланса;
- г) правилом согласованности сроков;
- д) золотым правилом баланса.

3 Комплекс производственных подразделений, организаций по управлению предприятием и обслуживанию рабочих, их количество, величина, взаимосвязи и соотношения между ними по размеру занятых площадей, численности работников и пропускной способности представляют собой:

- а) производственную структуру предприятия;

- б) генеральный план предприятия;
- в) общую структуру предприятия;
- г) производственный процесс.

4 Какая структура применяется на крупных предприятиях, когда несколько цехов могут быть объединены в блоки?

- а) холдинговая;
- б) бесцеховая;
- в) корпусная;
- г) комбинатская.

5 Как называется административно обособленное подразделение предприятия, который выполняет определенный комплекс работ не в соответствии с внутривыпускной специализацией?

- а) производственный участок;
- б) основной цех;
- в) непромышленный цех;
- г) вспомогательный цех.

6 Под банкротством понимается:

- а) недостаточность активов в ликвидной форме для ведения хозяйственной деятельности и исполнения обязательства перед бюджетом;
- б) связанная с недостаточностью активов в ликвидной форме неспособность юридического лица удовлетворить в установленный срок предъявленные к нему со стороны кредиторов требования и исполнить обязательства перед бюджетом;
- в) недостаточностью активов в ликвидной форме для погашения кредиторской задолженности и модернизации оборудования;
- г) недостаточность активов в ликвидной форме для увеличения уставного капитала.

7 Система раннего предупреждения и реагирования включает:

- а) прогнозирование возможных сценариев развития предприятия;
- б) определение индикаторов раннего предупреждения и реагирования;
- в) бенчмаркинг;
- г) формирование информационных каналов;
- д) страхование финансовых рисков.

8 Финансовое равновесие предусматривает:

- а) равенство денежных поступлений предприятия и потребности в капитале для выполнения текущих платежных обязательств;
- б) равенство резервов ликвидности на начало и конец периода;
- в) равенство собственного и заемного капитала;
- г) равенство кредиторской и дебиторской задолженности;
- д) равенство суммы начального состояния резервов, Cash-Flow и поступлений от финансовой деятельности и суммы инвестиций, погашенной задолженности, дивидендов и пополнения резервов.

9 Какую структуру образует совокупность всех производственных, непроизводственных и управленческих подразделений предприятия?

- а) производственную;
- б) общую;
- в) оптимальную;
- г) организационную.

10 Структурное подразделение предприятия, руководитель которого несет ответственность за использование выделенных ему инвестиционных ресурсов и получение необходимой прибыли от инвестиционной деятельности, – это:

- а) финансовый отдел;
- б) система организационного обеспечения инвестиционной деятельности;
- в) центр управления инвестициями;
- г) бухгалтерия.

11 Вероятность возникновения неблагоприятных финансовых последствий в форме потери ожидаемого инвестиционного дохода в ситуации неопределенности условий реализации реальных инвестиций, – это:

- а) проектный риск;
- б) политический риск;
- в) хозяйственный риск;
- г) инфляционный риск.

12 Главные задания стратегического планирования:

- а) определение стратегических направлений деятельности предприятия;
- б) бюджетирование;
- в) разработка дерева целей;
- г) анализ отклонений;
- д) определение горизонтов планирования.

13 К правилам, которые характеризуют горизонтальную структуру капитала, принадлежат:

- а) золотое правило финансирования;
- б) золотое банковское правило;
- в) правило вертикальной структуры баланса;
- г) правило согласованности сроков;
- д) золотое правило баланса.

14 Инвестиционный сертификат – это:

а) ценная бумага без установленного срока обращения, которая свидетельствует о паевом участии в уставном фонде акционерного общества, подтверждает членство в этом акционерном обществе, предоставляет ее владельцу право на получение части прибыли в виде дивиденда, а также на участие в распределении имущества при ликвидации акционерного общества;

б) ценная бумага, которая свидетельствует о внесении ее владельцем средств и подтверждающая обязанность эмитента возместить ему нарицательную стоимость этой ценной бумаги с предусмотренным в ней сроком выплаты фиксированного процента;

в) ценная бумага, которая выпускается инвестиционным фондом или инвестиционной компанией и дает ее владельцу право на получение дохода в виде дивидендов;

г) письменное свидетельство банка о депонировании средств, которое подтверждает право вкладчика на получение по окончании установленного срока депозита и процента по нему.

15 Если финансирование осуществляется за счет средств, полученных от деятельности предприятия (прибыль, амортизационные

суммы, денежные средства, полученные от продажи имущества), то оно называется:

- а) внутренним;
- б) внешним;
- в) непосредственным;
- г) долгосрочным.

16 Какая часть оборотных средств предприятия не нормируется?

- а) производственные запасы;
- б) незавершенное производство;
- в) расходы будущих периодов;
- г) фонды обращения.

17 Какие ответы правильные? В результате проведения реструктуризации уставного капитала санатор имеет право:

- а) реорганизовать предприятие;
- б) преобразовать унитарное предприятие в хозяйственное общество;
- в) выделить структурные подразделения в отдельные предприятия;
- г) реформировать непромышленную группу.

18 Какие ответы правильные? Санацию можно рассматривать как:

- а) инвестирование предприятия-должника в соответствии с предложенным санатором бизнес-планом, если он направлен на выпуск конкурентоспособной продукции;
- б) реального инструмента реструктуризации, если мероприятия в период санации направлены на финансовое оздоровление;
- в) действенного инструмента банкротства и ликвидации субъекта права;
- г) решения вопроса погашения кредиторской задолженности и полной ликвидации субъекта права.

19 Назовите правильные ответы. Функции стратегического характера определяют:

- а) стратегическое планирование;
- б) научные исследования;
- в) разработку технической и финансовой политики, контроль, назначение главных специалистов;
- г) подготовку и переподготовку персонала;

- д) управление стандартами качества, защиту окружающей среды, контроль охраны труда;
- е) оплату труда рабочим;
- ж) сохранность материальных ценностей.

20 Основные инструменты контроллинга:

- а) система раннего предупреждения и реагирования;
- б) имитационное моделирование;
- в) инвентаризация;
- г) ревизия;
- д) финансовый контроль.

21 База для определения потребности в капитале с целью осуществления производственно-технических санационных мероприятий представляет собой:

- а) размер текущих платежных обязательств;
- б) сумму долгосрочной кредиторской задолженности;
- в) объем потребности в инвестиционном и оборотном капитале;
- г) ожидаемый объем выручки от реализации отдельных объектов активов;
- д) положительный (отрицательный) Cash-Flow, ожидаемый в период проведения санации.

22 К какой совокупности принадлежат работники, занятые в непромышленной сфере предприятия?

- а) промышленно-производственный персонал;
- б) непромышленный персонал;
- в) кадры предприятия;
- г) рабочая сила.

23 Дайте правильный ответ. Какие структурные подразделения входят в указанные блоки?

- а) производственные;
- б) коммерческие;
- в) вспомогательные;
- г) социальные;
- д) непромышленные.

24 Бенчмаркинг представляет собой:

- а) внутренний анализ и сравнение показателей деятельности разных структурных подразделений одного предприятия;
- б) маркетинговый анализ рынка;
- в) сравнительный анализ производительности производственных процессов и других параметров исследуемого предприятия и предприятий-конкурентов;
- г) сравнительный анализ отдельных процессов, функций, методов и технологий исследуемого предприятия и предприятий, которые не являются конкурентами данного;
- д) анализ сильных и слабых мест предприятия.

25 Правило вертикальной структуры баланса требует:

- а) чтобы отношение собственного капитала к заемному равнялось 1:1;
- б) чтобы коэффициент задолженности не превышал 100%;
- в) чтобы структура капитала и структура активов были согласованы между собой;
- г) соблюдения определенного соотношения между собственным и заемным капиталом предприятия, что зависит от отраслевых и других условий деятельности последнего;
- д) расчета двух показателей: коэффициента финансовой независимости и показателя финансового левериджа.

26 Какое название имеет ценная бумага, которая удостоверяет право ее владельца на часть имущества и прибыли акционерного общества?

- а) сертификат;
- б) паспорт;
- в) акция;
- г) облигация.

27 Сложная структура характеризуется:

- а) стойкостью связей;
- б) наличием связей со средой;
- в) иерархией;
- г) фиксированной структурой.

28 Какие работники непосредственно принимают участие в процессе изготовления продукции, на которой специализируется структурное подразделение?

- а) основные рабочие;
- б) вспомогательные рабочие;
- в) служащие;
- г) специалисты.

29 Дайте правильный ответ. При создании дочернего предприятия:

- а) повышается оперативно–хозяйственная самостоятельность подразделений;
- б) снимается с основного предприятия бремя финансирования подразделений;
- в) ухудшается заинтересованность трудового коллектива в результатах своего труда;
- г) снижается возможность привлечения инвестиционного капитала.

30 Назовите правильные ответы. Холдинг осуществляет функции:

- а) контрольные;
- б) управленческие;
- в) функции производственной деятельности;
- г) нахождение новых рынков сбыта;
- д) обеспечение сырьем и материалами.

32 К основным характерным признакам бюджетирования относят:

- а) краткосрочность;
- б) среднесрочность;
- в) высокий уровень конкретизации;
- г) низкий уровень конкретизации;
- д) тесную интеграцию с контролем и анализом отклонений.

33 Эффект финансового левириджа характеризует:

- а) отношение заемного капитала к собственному;
- б) зависимость рентабельности собственного капитала предприятия от рентабельности всех активов, процентов за кредит и коэффициента задолженности;
- в) рентабельность заемного капитала;

г) рентабельность собственного капитала;
д) эффект финансирования деятельности и повышения рентабельности собственного капитала за счет увеличения доли заемного.

34 Какие акции дают право участия в управлении акционерным обществом, но не гарантируют определенного уровня дивидендов?

- а) рыночные;
- б) простые;
- в) привилегированные;
- г) именные.

35 Процесс внесения изменений в функционирование внутренних систем и деятельность подразделов предприятия – это:

- а) адаптивная реакция;
- б) процесс адаптации;
- в) концепция экономической безопасности;
- г) направление экономической безопасности.

36 Осуществление организационно-экономических, правовых, технических мероприятий, направленных на изменение структуры предприятия, управление ими, изменение форм собственности, организационно-правовых форм, как возможность привести предприятие к финансовому оздоровлению, увеличить объем выпуска продукции, повысить эффективность производства – это:

- а) реструктуризация предприятия;
- б) санация предприятия;
- в) репрофилирование предприятия;
- г) модернизация предприятия;

37 Основная цель санационного аудита:

а) определение достоверности отчетности предприятия, ее полноты и соответствия действующему законодательству;

б) формирование выводов относительно реального финансового состояния предприятия;

в) оценивание санационной возможности предприятия на основании анализа финансово-хозяйственной деятельности и имеющейся санационной концепции;

г) разработка санационной концепции предприятия;
д) определение полноты и правильности начисления и уплаты налоговых платежей в бюджет.

38 К входящим денежным потокам предприятия можно отнести:

- а) поступления от реализации основной продукции;
- б) амортизационные отчисления;
- в) средства, привлеченные в результате эмиссии корпоративных прав;
- г) прибыль от основной деятельности;
- д) средства, привлеченные на условиях ссуды.

39 К какой совокупности относятся работники, которые занимаются инженерно-техническими, экономическими и другими работами?

- а) основные рабочие;
- б) вспомогательные рабочие;
- в) служащие;
- г) специалисты.

40 Отношение себестоимости реализованной продукции к выручке от реализации – это:

- а) себестоимость реализованной продукции
- б) себестоимость товарной продукции
- в) расходы на одну гривну товарной продукции
- г) себестоимость валовой продукции

41 В какой части баланса отображается все то, чем владеет предприятие на момент составления баланса: средства и предметы труда, денежные средства, другие активы?

- а) дебет;
- б) кредит;
- в) актив;
- г) пассив.

Ситуация

1 Опишите расходы, которые будут понесены на проведение эмиссии ценных бумаг.

2 Перечислите, какие разделы следует включить в Отчет об экспертном оценивании объекта.

3 Назовите, по каким позициям следует разработать финансовый план.

4 Укажите, какие следует использовать критерии отбора предприятий для предоставления им государственной финансовой поддержки.

5 Перечислите мероприятия правового характера при проведении реструктуризации.

6 Назовите основные элементы санации.

7 Укажите, кто входит в состав комиссии по проведению реструктуризации.

8 Назовите недостатки, присущие процедуре выделения дочернего предприятия из целостного имущественного комплекса

9 Укажите на чем должен базироваться детализированный финансовый анализ предприятия, необходимый для принятия стратегических решений.

Темы семинарских занятий

Тема 1: Структурные и системные изменения в процессе реструктуризации

Ключевые понятия и термины: модели дифференциации организационной структуры, структурные схемы управления, децентрализация управления производством, реформирование отношений собственности, функции стратегического характера, модели дифференциации жизнеспособных производств, материнское предприятие, дочернее предприятие.

План

1. Модели дифференциации как элемент реструктуризации промышленных предприятий.

2. Оптимальные схемы управленческих рыночных структур.

Методические указания. Главной целью реструктуризации предприятий являются структурные и системные изменения действующего технологического процесса, обновление менеджмента на предприятии, изменение форм собственности, организационной структуры управления, выделение жизнеспособных производств и финансовое оздоровление субъектов ведения хозяйства. Это достигается путем разработки комплексных программ реструктуризации для каждого предприятия и для

отрасли вообще. Поэтому в особенном внимании в пределах темы нуждается определение особенностей и условий, сложившихся в отрасли, а также условий и финансового состояния предприятия, что реструктуризируется.

Темы рефератов

1. Проблемы реструктуризации предприятий в условиях рыночной реформы.
2. Внедрение современных структур управления предприятием.

Вопросы к углубленному самостоятельному изучению темы

1. Выбор оптимальных моделей дифференциации в реструктуризации промышленных предприятий.
2. Блочная система объединения дочерних предприятий, ее сущность.
3. Оптимальные схемы управленческих рыночных структур.
4. Интегрированные организационные структуры.
5. Экономические взаимосвязи, их сущность в процессе реформирования технологической цепочки.

Тема 2: Методические положения по осуществлению реструктуризации предприятий

Ключевые понятия и термины: распределительный баланс, чистые активы предприятия, учредительный капитал предприятия, балансовые показатели, первичный бухгалтерский учет, методические положения, синтетический и аналитический бухгалтерский учет, инвентаризация основных средств, механизм технико-экономического обоснования статей баланса.

План

1. Формирование распределительного баланса.
2. Методические положения выделения чистых активов предприятия.
3. Формирование уставного капитала в процессе выделения конкурентных производств.

Темы рефератов

1. Особенности государственной поддержки проведения санации предприятий, что реструктуризируются.
2. Региональные аспекты процессов реструктуризации.

Вопрос к углубленному самостоятельному изучению темы

- 1 Санация как форма реструктуризации, ее особенности.
- 2 Банкротство и новые формы ведения хозяйства.
- 3 Распределительный баланс и его правовое значение.
- 4 Чистые активы и пассивы предприятия, их существенное значение для предприятий, которые реформируются.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Закон України «О бухгалтерском учете и финансовой отчетности в Украине» от 16.07.99г. №996-XII // Все о бухгалтерском учете. - 2000. - №10. - С.4.
2. Закон України «О внесении изменений в Закон України «О восстановлении платежеспособности должника или признании его банкротом» от 30 июня 1999г. № 784-XIV// Баланс. - 2000. - Март. - С.3-38.
3. Закон України «О приватизации имущества государственных предприятий»// Відомості Верховної Ради. - 1992.-№24.-ст.348.
4. Закон України «О собственности»// Відомості Верховної Ради України. -1991. - №20. - С.249.
5. Закон України «О хозяйственных обществах»// Відомості Верховної Ради України.. - 1991. - №49. - С.682.
6. Закон України “ Про державну програму приватизації”// Відомості Верховної Ради. - 2000. - №33-34. - С.272.
7. Закон України «Про передачу об’єктів права державної та комунальної власності»// Український інвестиційний журнал “WELCOME”. - 1998. - №11-12. - С.63.
8. Закон України «Про підприємства в Україні»// Відомості Верховної Ради. - 1991. - №24. - С.272.
9. Кодекси України. Цивільний кодекс Української РСР. - К.: Український інформаційно-правовий центр НВП “Форум”:. - 2001. - №6.-174с.
10. Герасимов А.А., Панков В.А., Рижиков В.С. Совершенствование методических подходов к оценке качества управления денежными потоками // Вісник ДДМА. – 2005. – №1. – С. 195-199.
11. Герасимов А.А. Усовершенствование классификации денежных потоков в целях оперативного управления платежеспособностью // Науковий журнал «Економіка промисловості». – Донецьк: ІЕП НАН України. – 2005. – №4. – С. 163-169.
12. Герасимов А.А. Факторы формирования денежных потоков от операционной деятельности и их использование в оперативном бюджетировании // Науковий журнал «Менеджер. Вісник Дон.ДУУ». – 2006. – №1. – С. 104-110.
13. Концепція роздержавлення та приватизації підприємств України// Урядовий кур’єр. - 1991. - №25-26. (Орієнтир).

14. Концепція державної промислової політики України / Чумаченко, О.І.Амоша, М.І.Іванов та ін. – Донецьк: ІСП НАН України, 2000. - 424с.
15. Мамутов В.К. Хозяйственное право. - К.: Юринком интер, 2002. -910с.
16. Методика интегральной оценки привлекательности предприятий и организаций// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 1998. - №7. - С.18-28.
17. Методические указания по проведению реструктуризации государственных предприятий// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. - 1998. - №7. - С.15-17.
18. Методика проведения углубленного анализа финансово-хозяйственного состояния неплатежеспособных предприятий и организаций// Государственный информационный бюллетень о приватизации. - 1997. - №7. - С.41-51.
19. Москвин С.А. Реорганізація підприємств у контексті нового законопроекту «Про банкрутство»// Український інвестиційний журнал “WELCOME”. - 1998. - №11-12. - С.4-6.
20. Наказ Міністерства фінансів України “Про порядок оцінки чистих активів інвестиційних фондів і взаємних фондів інвестиційної компанії” №36 від 19.04.1994.- 336с.// Нормативні акти України. - 1999.
21. Ничипорук С. Сравнительный анализ методических подходов к приватизации и реструктуризации аграрных предприятий// Экономика Украины. - 1998. - №12. - С.81-85.
22. Положение о порядке приватизации структурных подразделений (единиц) предприятий (объединений): Приказ ФГИ Украины и Антимонопольного комитета Украины №265 от 04.05.94г. // Государственный информационный бюллетень о приватизации. - 1994. - №9. - С.28-31.
23. Положение о порядке раздела предприятий и объединений и отделения от них структурных подразделений и единиц: Приказ Министерства экономики Украины, Министерства статистики Украины, Антимонопольного комитета Украины №43/79/5 от 20.04.1994р. // Бюлетень законодавства і юридичної практики України. - 2001. - №1: Антимонопольне законодавство України. - С.153-158.
24. Положение о холдинговых компаниях, которые создаются в процессе корпоратизации и приватизации// Бизнес. - 1994. - №20. - С.1-7.
25. Положення про передприватизаційну підготовку підприємств// Український інвестиційний журнал “WELCOME”. - 1998. - №11-12. - С.70.

26. Положення про порядок реєстрації випуску акцій та інформації про їх емісію під час реорганізації товариств: Наказ №210 від 20.09.96р. // Государственный информационный бюллетень о приватизации. - 1997. - №1. - С.52-54.

27. Про затвердження Положення про порядок реструктуризації підприємств: Наказ ФДМУ від 21 серпня 2000р. №1741// Офіційний вісник України. - 2000. - №36. - С.1562.

28. Польша С. Реструктуризация Львовского мотозавода// Экономика Украины. - 1997. - №1. - С.85-86.

29. Попов И.Г. Организация и утверждение акционерных обществ и обществ с ограниченной ответственностью: Пакет учредительных документов/ И.Г.Попов, С.В.Зенкин. - М.: Экономика, 1991. - 172с.

30. Постанова Кабінету Міністрів України «Про Український центр реструктуризації підприємств та розвитку приватного сектору» від 3 листопада 1998р. №1736 // Офіційний вісник України. - 1998. - №44. - С.1633.

31. Постановление Кабинета Министров Украины «Об утверждении положения О Порядке проведения санации государственных предприятий» №67от 08.02.94г.№6.-Ст.141.

32. Постановление Кабинета Министров Украины “О поэтапной передаче в коммунальную собственность объектов коммунальной инфраструктуры, которые принадлежат субъектам предпринимательской деятельности” от 19.02.1996г. №222//Зібрання постанов Уряду України. - 1994. - №7. - С.222.

33. Постановление Кабинета Министров Украины “О проведении индексации основных фондов и определении размеров амортизационных отчислений на полное их восстановление в 1995 году” от 17.01.95г. №34 // Государственный информационный бюллетень о приватизации. - 1995. - №3. - С.12-18.

34. Постановление Кабинета Министров Украины “Про заходи щодо реалізації діяльності Кабінету Міністрів України” №1396 от 18.11.1996г.// Нормативні акти України. - 1999.

35. Приказчиков Д. Преимущества и недостатки холдингов// Украинская инвестиционная газета. - 2001. - №36. - С.14.

36. Ращупкина В.Н. Методическое положение по составлению разделительного баланса в процессе реструктуризации предприятий промышленности// Науково-практичний журнал Центру продуктивності.- Краматорськ. - 2002. - №2. - С.9-12.

37. Ращупкина В.Н. Реструктуризация и новый тип организационных структур металлургических предприятий// Наукові праці Східноукраїнського національного університету ім. В.Даля. Серія: Економіка. - Вип. №6. - Луганськ: СНУ, 2001. - С103-109.

38. Ращупкіна В.М. Оцінка ефективності функцій управління на промислових підприємствах// Теорія та практика управління у трансформаційний період: Тези доп. Всеукраїнської наук.-практ. конф. (Донецьк, 4-6 жовтня 2001р.). - Т.3. Промислові підприємства в умовах економічної трансформації. - Донецьк: ІЕП НАН України, 2001. - С.263-267.

39. Ращупкіна В.М. Дослідження ефективності реструктуризації підприємств промислового комплексу// Зб. наук. праць за матеріалами XIII Міжнародної науково-практичної конференції. Вип.ІІ. Економічні науки.- Чернівці: Ант. Лтд., 2002. - Ч.ІІ. - С.393-397.

40. Рижиков В.С., Герасимов А.А. Принципы оптимизации денежных потоков предприятий, осуществляющих внешнеэкономическую деятельность // «Проблемы развития внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект». Сборник научных трудов. – Донецк: ДонНУ. – 2006. – С. 325-330.

41. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятий. – 2-е изд., перераб. и доп. - Минск: ИП «Экоперспектива», 1998. - 498с.

42. Терещенко О. Государственное содействие реструктуризации и санации предприятий// Экономика Украины. –1998. - № 2. - С.27-34.

43. Терещенко О. Санация предприятий в свете нового законодательства о финансовой несостоятельности// Экономика Украины. - 2000. - №11. - С.31-37.

44. Тимо Хокканен. Практический опыт реструктуризации российских предприятий// Проблемы теории и практики управления. - 1998. - №6. - С.103-106.

45. Указ Президента Украины «О корпоратизации предприятий» от 15.06.1993 №210// Государственный информационный бюллетень о приватизации. - 1993. - №7. - С.36-37.

46. Указ Президента Украины «О холдинговых компаниях, создаваемых в процессе корпоратизации и приватизации» от 11.05.1994 №224/94 // Государственный информационный бюллетень о приватизации. - 1994. - №7. - С.6.

47. Федоровский В.А. Антикризисная экономика предприятия: преодоление скрытого банкротства. - Николаев: ЭОЛИС, 1997. - 80с.

48. Федоровский В.А. Стратегия финансового оздоровления предприятия. - Николаев: ЭОЛИС, 1999. - 68с.
49. Хофен Ульрих. Стратегия развития организационных структур фирмы // Проблемы теории и практики управления. - 1990. - №1. - С.84-85.
50. Шевченко И.А. Правовые аспекты осуществления корпоративных сделок// Український інвестиційний журнал "WELCOME". - 1998. - №11-12. - С.14-19.
51. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа/ А.Д.Шеремет, Р.С.Сайфулин. - М.: ИНФРА-М, 1995. - 176с.

Учебное издание

РАЩУПКИНА Валентина Никитична
РЫЖИКОВ Вячеслав Сергеевич
ПОДГОРА Елизавета Александровна
РОВЕНСКАЯ Виктория Вячеславовна
ЯКОВЕНКО Марина Николаевна
ГОНЧАРОВА Анна Вячеславовна
ГЕРАСИМОВ Андрей Анатольевич

**ЭКОНОМИКА ПРЕДПРИЯТИЯ:
АНТИКРИЗИСНАЯ ТЕХНОЛОГИЯ И СТРАТЕГИЯ**

Учебное пособие

Под общ. редакцией В.Н.Ращупкиной

Редактор Е.А.Дудченко

Оригинал-макет О.П.Ордина

Подп. в печать. Формат 60x84/16
Бумага газетная. Ризограф. печать. Усл.печ.л..... Уч.-изд.л.....
Тираж экз. Заказ №

Издатель и изготовитель
«Донбасская государственная машиностроительная академия»
Свидетельство о внесении в Гос. реестр: серия ДК №1633 от 24.12.2003г.
84313, г. Краматорск, ул. Шкадинова, 72