



**Тема: Финансовая
несостоятельность
корпораций**

Содержание

- 1. Диагностика финансового кризиса. Система экспресс-диагностики кризисных симптомов финансового развития предприятия
- 2. Система фундаментальной диагностики финансового кризиса предприятия
- 3. Финансовое управление процессами стабилизации, реорганизации и ликвидации предприятия. Использование внутренних механизмов финансовой стабилизации предприятия
- 4. Реструктуризация задолженности предприятия в процессе его финансовой санации
- 5. Финансовые аспекты реорганизации предприятия
- 6. Финансовое обеспечение ликвидационных процедур при банкротстве предприятия

I. Диагностика финансового кризиса. Система экспресс-диагностики кризисных симптомов финансового развития предприятия.

- **Диагностика финансового кризиса** представляет собой систему целевого финансового анализа, направленного на выявление возможных тенденций и негативных последствий кризисного развития предприятия. В зависимости от целей и методов осуществления диагностика финансового кризиса предприятия подразделяется на две основные системы:
 - систему экспресс-диагностики финансового кризиса;
 - систему фундаментальной диагностики финансового кризиса.
- **Основной целью экспресс-диагностики** финансового кризиса является раннее обнаружение признаков кризисного развития предприятия и предварительная оценка масштабов кризисного его состояния.

- **1. Определение объектов наблюдения "кризисного поля", реализующего угрозу возникновения финансового кризиса предприятия.**
- **2. Формирование системы индикаторов оценки угрозы возникновения финансового кризиса предприятия.**
- **3. Анализ отдельных сторон кризисного финансового развития предприятия, осуществляемый стандартными методами анализа**
- **4. Предварительная оценка масштабов кризисного финансового состояния предприятия.** Практика финансового менеджмента использует при оценке масштабов кризисного финансового состояния предприятия три принципиальных характеристики:
 - легкий финансовый кризис;
 - глубокий финансовый кризис;
 - катастрофический финансовый кризис (финансовая катастрофа)

2. Система фундаментальной диагностики финансового кризиса предприятия

- **Основными целями фундаментальной диагностики** финансового кризиса является:
 - углубление результатов оценки кризисных параметров финансового развития предприятия, полученных в процессе экспресс диагностики;
 - подтверждение полученной предварительной оценки масштабов кризисного финансового состояния предприятия;
 - прогнозирование развития отдельных факторов, генерирующих угрозу финансового кризиса предприятия, и их негативных последствий;
 - оценка и прогнозирование способности предприятия к нейтрализации финансового кризиса за счет внутреннего финансового потенциала.

- **Фундаментальная диагностика финансового кризиса осуществляется по следующим основным этапам:**
- **1. Систематизация основных факторов, обуславливающих кризисное финансовое развитие предприятия.** Факторный анализ и прогнозирование составляют основу фундаментальной диагностики финансового кризиса.
- В процессе изучения и оценки эти факторы подразделяются на две основные группы:
- 1) не зависящие от деятельности предприятия (внешние или экзогенные факторы);
- 2) зависящие от деятельности предприятия (внутренние или эндогенные факторы).

- **2. Проведение комплексного фундаментального анализа с использованием специальных методов оценки влияния отдельных факторов, а кризисное финансовое развитие предприятия.** В процессе осуществления такого фундаментального анализа используются следующие основные методы:
 - **полный комплексный анализ финансовых коэффициентов.**
 - **корреляционный анализ.**
 - **СВОТ-анализ [SWOT-analyses].**
 - **аналитическая "Модель Альтмана".**

- Уровень угрозы банкротства предприятия в модели Альтмана оценивается по следующей шкале:

Значение показателя "Z"	Вероятность банкротства
До 1,8	Очень высокая
1,81-2,70	Высокая
2,71-2,99	Возможная
3,00 и выше	Очень низкая

- **$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + X_5$**

- **Пятифакторная модель Альтмана** для акционерных обществ, чьи акции котируются на рынке. Самая популярная модель Альтмана, именно она была опубликована ученым 1968 году.

- где
 - X1** = оборотный капитал к сумме активов предприятия. Показатель оценивает сумму чистых ликвидных активов компании по отношению к совокупным активам.
 - X2** = не распределенная прибыль к сумме активов предприятия, отражает уровень финансового рычага компании.
 - X3** = прибыль до налогообложения к общей стоимости активов. Показатель отражает эффективность операционной деятельности компании.
 - X4** = рыночная стоимость собственного капитала / бухгалтерская (балансовая) стоимость всех обязательств.
 - X5** = объем продаж к общей величине активов предприятия характеризует рентабельность активов предприятия.
- Точность прогноза в этой модели на горизонте одного года составляет 95%, на два года – 83%, что является ее достоинством. Недостатком же этой модели заключается в том, что ее по существу можно рассматривать лишь в отношении крупных компаний, разместивших свои акции на фондовом рынке.

- **3. Прогнозирование развития кризисного финансового состояния предприятия под негативным воздействием отдельных факторов.**
- **4. Прогнозирование способности предприятия к нейтрализации финансового кризиса за счет внутреннего финансового потенциала.** В процессе такого прогнозирования, определяется как быстро, и в каком объеме, предприятие способно:
 - обеспечить рост чистого денежного потока;
 - снизить общую сумму финансовых обязательств;
 - реструктуризировать свои финансовые обязательства путем перевода их из краткосрочных форм в долгосрочные;
 - снизить уровень текущих затрат и коэффициент операционного левериджа;
 - снизить уровень финансовых рисков в своей деятельности;
 - положительно изменить другие финансовые показатели, несмотря на негативное воздействие отдельных факторов.
- Обобщающую оценку способности предприятия к нейтрализации финансового кризиса в краткосрочном перспективном периоде позволяет получить прогнозируемый в динамике коэффициент возможной: нейтрализации краткосрочного финансового кризиса предприятия.

- **5. Окончательное определение масштабов кризисного финансового состояния предприятия.**
Идентификация масштабов кризисного финансового состояния должна включать аналитические и прогнозные результаты фундаментальной диагностики банкротства и определять возможные направления восстановления финансового равновесия предприятия.
- Масштабы кризисного финансового состояния предприятия и возможные пути выхода из него

Масштаб кризисного состояния предприятия	Способ реагирования
Легкий финансовый кризис	Нормализация текущей финансовой деятельности
Глубокий финансовый кризис	Полное использование внутренних механизмов финансовой стабилизации
Катастрофический финансовый кризис	Поиск эффективных форм внешней санации (при неудаче - ликвидация)

3. Финансовое управление процессами стабилизации, реорганизации и ликвидации предприятия. Использование внутренних механизмов финансовой стабилизации предприятия

- Основная роль в системе антикризисного управления предприятием отводится широкому использованию **внутренних механизмов** финансовой стабилизации. Это связано с тем, что успешное применение этих механизмов позволяет не только снять финансовый стресс угрозы банкротства, но и в значительной мере избавить предприятие от зависимости использования заемного капитала, ускорить темпы его экономического развития.
- **Финансовая стабилизация предприятия** в условиях кризисной ситуации последовательно осуществляется по таким **основным этапам**:
 - **1. Устранение неплатежеспособности.**
 - **2. Восстановление финансовой устойчивости** (финансового равновесия)
 - **3. Обеспечение финансового равновесия в длительном периоде.**

- Каждому этапу финансовой стабилизации предприятия соответствуют определенные ее внутренние механизмы, которые в практике финансового менеджмента принято подразделять на **оперативный, тактический и стратегический**.
- **Оперативный механизм финансовой стабилизации**, основанный на принципе «отсечения лишнего», представляет собой защитную реакцию предприятия на неблагоприятное финансовое развитие и лишен каких-либо наступательных управленческих решений.
- **Тактический механизм финансовой стабилизации**, используя отдельные защитные мероприятия, в преимущественном виде представляет собой наступательную тактику, направленную на перелом неблагоприятных тенденций финансового развития и выход на рубеж финансового равновесия предприятия.
- **Стратегический механизм финансовой стабилизации** представляет собой исключительно наступательную стратегию финансового развития, обеспечивающую оптимизацию необходимых финансовых параметров, подчиненную целям ускорения всего экономического роста предприятия.

4. Реструктуризация задолженности предприятия в процессе его финансовой санации.

- **Санация** представляет собой систему мероприятий, направленных на оздоровление финансово-хозяйственного состояния предприятия-должника с целью предотвращения признания его банкротом и ликвидации.
- **Санация предприятия проводится в трех основных случаях:**
- **1)** до возбуждения кредиторами дела о банкротстве, если предприятие в попытке выхода из кризисного состояния прибегает к помощи санаторов по своей инициативе или такая санация инициируется кредиторами или инвесторами;
- **2)** если само предприятие, обратившись в суд с заявлением о своем банкротстве, одновременно предлагает условия своей санации (такие случаи санации наиболее характерны для государственных предприятий);
- **3)** если решение о проведении санации выносит суд по поступившим предложениям от желающих удовлетворить требования кредиторов к должнику и погасить его обязательства перед бюджетом.

- **Финансовая санация** представляет собой систему мероприятий, направленных на восстановление платежеспособности и финансовой устойчивости предприятия, находящегося в состоянии финансового кризиса, с целью предотвращения его ликвидации.
- Одним из направлений финансовой санации предприятия, осуществляемой им совместно с партнерами по хозяйственной деятельности (кредиторами и инвесторами), является **реструктуризация его задолженности**.
- Под **реструктуризацией задолженности предприятия** понимается комплекс мероприятий по преобразованию его долговых обязательств, направленных на погашение текущих требований кредиторов, с целью восстановления его платежеспособности.
- Объектом реструктуризации задолженности предприятия могут выступать выплаты по погашению основного долга, выплаты процентов по обслуживанию кредитов и займов, выплаты пени и других штрафных санкций за нарушение контрактных обязательств, другие существенные условия по долговым обязательствам, приводящим к уменьшению (погашению) текущих требований кредиторов.

- **Управление процессом реструктуризации задолженности предприятия осуществляется по следующим основным этапам:**
- **1. Анализ состава задолженности предприятия.**
- **2. Оценка возможности погашения задолженности предприятием в текущем периоде.**
- **3. Оценка целесообразности и возможности погашения требований кредиторов в процессе финансовой санации предприятия.**
- **4. Выбор конкретных форм и видов задолженности предприятия.**

- Различают следующие **пять основных форм реструктуризации задолженности предприятия** в процессе его финансовой санации:
- Пролонгация сроков выплаты задолженности в форме ее отсрочки.
- Пролонгация сроков выплаты задолженности в форме ее рассрочки.
- Переоформление задолженности в другие виды долга.
- Конверсия задолженности в имущество.
- Отказ от кредитных требований (списание долга).
Такая форма реструктуризации задолженности может охватывать часть требований кредитора или полный их объем.

- **5. Согласование форм и условий реструктуризации задолженности предприятия с кредиторами (инвесторами) и переоформление кредитных договоров.**
- **6. Контроль за выполнением условий погашения предприятием реструктурированной задолженности.**
- **Цель реструктуризации задолженности предприятия в процессе его финансовой санации считается достигнутой, если погашен необходимый объем текущих требований кредиторов, обеспечивающий восстановление его платежеспособности и нормальное осуществление финансовой деятельности.**

5. Финансовые аспекты реорганизации предприятия

- **Реорганизация** представляет собой имущественную трансформацию отдельных хозяйствующих субъектов, сопровождаемую преобразованием их организационно-правового статуса, с целью более эффективного осуществления хозяйственной деятельности.
- **Реорганизация предприятий** представляет собой форму интеграции или диверсификации их капитала с целью более эффективного его использования в хозяйственном процессе.
- В соответствии с отечественным законодательством, **реорганизация предприятий может осуществляться в следующих основных формах:**
- **Слияние** предприятий представляет собой объединение двух предприятий, в результате которого создается новое предприятие их правопреемник.
- **Присоединение** предусматривает прекращение деятельности одного или нескольких предприятий как юридического лица и передачу всех имущественных прав и обязанностей другому предприятию.
- **Разделение** предусматривает ликвидацию предприятия (объединения) с одновременным созданием на его базе двух или более новых самостоятельных предприятий.
- **Выделение** представляет собой создание одного или нескольких предприятий без прекращения деятельности последнего.
- **Преобразование** характеризует смену организационно-правовой формы или формы собственности предприятия.

- Таким образом, с позиций антикризисного финансового управления реорганизация предприятий (как форма их санации) может быть сведена к двум основным формам:
- *объединению* (слиянию и присоединению);
- *разделу* (разделению и выделению).
- **1. По *отраслевому признаку*** различают следующие виды объединения предприятий:
- ***Горизонтальное объединение***, в процессе которого интегрируются предприятия одной отрасли.
- ***Вертикальное объединение***, в процессе которого интегрируются предприятия смежных отраслей (например, производителей и потребителей сырья).
- ***Конгломератное объединение***, в процессе которого интегрируются предприятия, не связанные между собой ни отраслевыми, ни технологическими особенностями.
- **2. Финансовая цель реорганизации предприятий в форме его объединения считается достигнутой, если в результате такого объединения финансовая структура новосозданного предприятия приобрела большую устойчивость и более высокий потенциал развития финансовой деятельности.**

6. Финансовое обеспечение ликвидационных процедур при банкротстве предприятия

- Банкротство устанавливается судом на основании заявления должника или принудительно на основании заявления в суд кредиторов или иных уполномоченных Законом РК «О банкротстве» лиц.
- Дела о банкротстве рассматриваются судом, если требования кредиторов к должнику в совокупности составляют сумму не менее **ста пятидесяти месячных расчетных показателей**.
- Если санационные меры не дали необходимого эффекта по выводу предприятия из финансового кризиса, суд выносит решение о признании предприятия-должника банкротом и его ликвидации. В этом случае осуществляются специальные ликвидационные процедуры (открывается конкурсное производство). Ряд ликвидационных процедур при банкротстве предприятия непосредственно связаны с функциями финансового менеджмента. Этот менеджмент возлагается на ликвидационную комиссию, которая в соответствии с законодательством осуществляет общее управление имуществом предприятия-банкрота и удовлетворение требований кредиторов.

- **Функции финансового менеджмента в процессе осуществления ликвидационных процедур при банкротстве включают:**
- **1. Оценку имущества предприятия-банкрота по балансовой стоимости.**
- **2. Определение объема и состава ликвидационной (конкурсной) массы.**
- **3. Оценку имущества, входящего в состав ликвидационной (конкурсной) массы, по рыночной стоимости.**
- **4. Определение объема реальных финансовых обязательств предприятия-банкрота.**
- **5. Выбор наиболее эффективных форм продажи имущества.**
- **6. Обеспечение удовлетворения претензий кредиторов за счет реализации имущества предприятия-банкрота.**

Источником обеспечения такого удовлетворения претензий являются средства, вырученные от продажи имущества предприятия-банкрота. Сумма этих средств распределяется в определенной очередности. В соответствии со статьей 75 Закона РК «О банкротстве» от 21 января 1997 года, №67-І (с изменениями и дополнениями) административные и судебные расходы покрываются **вне очереди** за счет имущества должника. Суммы административных расходов в пределах сметы, утвержденной комитетом кредиторов, могут быть оплачены реабилитационным или конкурсным управляющим по мере их

- **В первую очередь** удовлетворяются требования граждан, перед которыми ликвидируемый банкрот несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, путем капитализации соответствующих повременных платежей.
- **Во вторую очередь** производятся расчеты по оплате труда и выплате компенсаций лицам, работавшим по трудовому договору, в том числе задолженностей по уплате удержанных из заработной платы алиментов и обязательных пенсионных взносов, а также вознаграждений по авторским договорам, за исключением случаев, предусмотренных статьей 78 настоящего Закона.
- **В третью очередь** удовлетворяются требования кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества ликвидируемого банкрота, в пределах суммы обеспечения.
- **В четвертую очередь** погашается задолженность по налогам и другим обязательным платежам в бюджет.
- **В пятую очередь** производятся расчеты с другими кредиторами в соответствии с настоящим Законом и другими законодательными актами.
- В процессе распределения средств требования каждой последующей очереди удовлетворяются после полного удовлетворения требований предыдущей очереди.