

Тема 6. Финансовый аспект внешнего управления имуществом организации-должника

6.1 Цели и задачи антикризисного финансового
менеджмента в процессе внешнего управления
имуществом должника

6.2 План процедуры внешнего управления

6.3 Этапы и механизмы финансовой
стабилизации неплатежеспособного
предприятия

6.1 Цели и задачи антикризисного финансового менеджмента в процессе внешнего управления имуществом должника

- Если по результатам процедуры наблюдения и финансового оздоровления арбитражным управляющим была выявлена возможность восстановления платежеспособности должника, арбитражным судом вводится *процедура внешнего управления*.
- Срок ее проведения равен 18 месяцам с возможностью продления не более, чем на 6 месяцев. Совокупный срок внешнего управления и финансового оздоровления не может превышать два года.

- С введением внешнего управления прекращаются полномочия руководителя и органов управления должника. Управление всеми делами предприятия, в том числе финансовыми, возлагается на внешнего управляющего.
- В обязанности внешнего управляющего входит:
- проведение инвентаризации имущества;
- открытие специального счета для проведения внешнего управления и расчетов с кредиторами;
- разработка и представление на утверждение собранию кредиторов плана внешнего управления, его реализация, а в дальнейшем подготовка отчета его реализации;
- ведение бухгалтерского, финансового, статистического учета и отчетности;
- проведение работы с кредиторами и дебиторами должника.

6.2 План процедуры внешнего управления

- должен предусматривать:
- меры по восстановлению платежеспособности должника;
- условия и порядок реализации этих мер;
- расходы на их реализацию и иные расходы должника.

- Комплекс текущих и перспективных мероприятий по восстановлению платежеспособности предприятия-должника и его финансовой стабилизации предусмотрен ст. 109 Закона «О несостоятельности (банкротстве)». Это могут быть:
- перепрофилирование производства;
- закрытие нерентабельных производств;
- взыскание дебиторской задолженности;
- продажа части имущества должника и предприятия в целом;
- уступка прав требования должника;
- исполнение обязательств должника собственником имущества должника-унитарного предприятия, учредителями (участниками) должника или третьим лицом (третьими лицами);
- увеличение уставного капитала должника за счет взносов участников и третьих лиц;
- размещение дополнительных обыкновенных акций должника;
- замещение активов должника;
- исполнение требований по обязательным платежам должника собственником имущества должника-унитарного предприятия, учредителями (участниками) должника или третьим лицом (третьими лицами) ;
- иные способы восстановления платежеспособности должника.

- *Увеличение уставного капитала должника за счет взносов участников и третьих лиц может быть реализовано только, если учредители (участники) или третьи лица юридического лица, в отношении которого введена процедура внешнего управления, согласятся на увеличение уставного капитала этого юридического лица и внесут имущество или денежные средства в качестве вклада в уставный капитал должника.*

- *Размещение дополнительных обыкновенных акций должника* – это процедура увеличения уставного капитала, которая может быть включена в план внешнего управления исключительно по ходатайству органа управления должника и проводится только по закрытой подписке. Срок размещения дополнительных обыкновенных акций должника не может превышать 3 месяца.

- *Замещение активов должника* проводится путем создания на базе имущества должника одного открытого акционерного общества или нескольких открытых акционерных обществ. Эта мера восстановления платежеспособности может быть включена в план внешнего управления при условии согласия всех залоговых кредиторов.

- Финансовый план является ключевым элементом плана внешнего управления. Его главное назначение состоит в том, чтобы привести доказательства финансового эффекта проводимых мероприятий по восстановлению платежеспособности предприятия-должника и их реальности.

6.3 Этапы и механизмы финансовой стабилизации неплатежеспособного предприятия

- **Этапы и механизмы финансовой стабилизации предприятия**
- **Этапы финансовой стабилизации:**
 - 1. Устранение неплатежеспособности
 - 2. Восстановление финансовой устойчивости
 - 3. Полная финансовая стабилизация
- **Механизмы финансовой стабилизации:**
 - Оперативный (Система мер, основанная на использовании принципа «отсечение лишнего»)
 - Тактический (Система мер, основанная на использовании моделей финансового равновесия)
 - Стратегический (Система мер, основанная на использовании моделей ускоренного экономического роста)

- **Оперативный механизм финансового управления предприятием**
- Принцип «отсечения лишнего», лежащий в основе оперативного механизма, определяет необходимость сокращения финансовых обязательств и увеличения денежных активов.
- *Мероприятия по сокращению затрат и финансовых обязательств:*
 - сокращение суммы постоянных издержек (включая сокращение управленческого персонала, расходов на текущий ремонт и т.п.);
 - сокращение уровня переменных издержек (включая сокращение производственного персонала основных и вспомогательных подразделений);
 - снижение объема производства не пользующейся спросом продукции;
 - продление сроков кредиторской задолженности по товарным операциям (получаемому коммерческому кредиту);
 - пролонгация краткосрочных банковских кредитов;
 - отсрочка выплаты начисленных дивидендов, процентов на паи и т.д.

- Существуют различные подходы к оценке результатов этого этапа стабилизации. Так, по И. А. Бланку, цель первого этапа стабилизации считается достигнутой, если значение коэффициента чистой текущей платежеспособности (КЧТП) превысит единицу.
- $$\text{КЧТП} = (\text{ОбА} - \text{ОбАн}) / (\text{КФО} - \text{КФОво})$$
- где ОбА – сумма всех оборотных активов предприятия;
- ОбАн – сумма неликвидных в краткосрочном периоде оборотных активов предприятия;
- КФО – сумма всех краткосрочных (текущих) финансовых обязательств предприятия;
- КФОво – сумма внутренних краткосрочных (текущих) финансовых обязательств предприятия, которая может быть отложена до завершения его финансовой стабилизации.

- Согласно правительственному подходу, о восстановлении платежеспособности предприятия свидетельствуют размер и динамика группы коэффициентов, характеризующих платежеспособность, финансовую устойчивость и деловую активность предприятия (рассмотрены в теме 4).

- **Тактический механизм финансовой стабилизации** основан на использовании моделей финансового равновесия в средне- и долгосрочном периодах.

- *Мероприятия по увеличению суммы денежных активов:*
- реализация портфеля краткосрочных финансовых вложений;
- реализация отдельных инструментов портфеля долгосрочных финансовых вложений;
- рефинансирование дебиторской задолженности с целью уменьшения общего ее размера;
- ускорение оборота дебиторской задолженности, особенно по товарным операциям, за счет сокращения сроков предоставляемого коммерческого и потребительского кредита;
- оптимизация размера текущих запасов товарно-материальных ценностей;
- уменьшение размера страховых и сезонных запасов товарно-материальных ценностей.

- **Тактический механизм финансовой стабилизации** основан на использовании моделей финансового равновесия в средне- и долгосрочном периодах.
- К росту положительного денежного потока приводят мероприятия, способствующие уменьшению остатков активных статей баланса и увеличению остатков пассивных его статей. В числе таких мероприятий:
- эффективная ценовая политика;
- эффективная налоговая политика, направленная на возрастание суммы чистой прибыли предприятия;
- дивидендная политика, адекватная кризисному развитию предприятия, с целью увеличения суммы чистой прибыли, направляемой на производственное развитие;
- ускоренная амортизация активной части основных производственных фондов с целью увеличения размера формируемого амортизационного фонда;
- своевременная реализация выбывающего в связи с износом или неиспользуемого имущества;
- эффективная эмиссионная политика;
- отказ от начала реализации реальных инвестиционных проектов, не обеспечивающих быстрый возвратный чистый денежный поток (т.е. с высоким периодом реализации и окупаемости);
- привлечение к использованию необходимых видов основных производственных фондов и нематериальных активов на условиях лизинга.

- **Стратегический механизм финансовой стабилизации** представляет собой систему мер, основанную на использовании моделей финансовой поддержки ускоренного экономического роста предприятия. Эта система мер определяет необходимость корректировки отдельных направлений финансовой стратегии предприятия.
- Приведем одну из моделей финансовой поддержки ускоренного экономического роста предприятия, достаточно часто используемую в практике антикризисного управления. Она имеет следующий вид:
- $$\text{ЧП}_{\text{пр}} / \text{СК} = \text{ЧП} / \text{Оп} \times \text{ЧП}_{\text{пр}} / \text{ЧП} \times \text{Оп} / \text{А} \times \text{А} / \text{СК},$$

- где O_p – объем продажи продукции в соответствующем отчетном периоде;
- $ЧП_{пр}/СК$ – чистая рентабельность собственного капитала с учетом дивидендных выплат;
- $ЧП$ – планируемая общая сумма чистой прибыли;
- $ЧП_{пр}$ – планируемая сумма чистой прибыли, направляемой на производственное развитие;
- A – средняя сумма используемых активов в планируемом периоде;
- – средняя сумма используемого собственного капитала в планируемом периоде.

- Намечаемый темп экономического роста предприятия в плановом периоде требует положительной динамики по всем параметрам модели:
- роста коэффициента рентабельности продаж;
- возрастания коэффициента капитализации чистой прибыли;
- ускорения коэффициента оборачиваемости активов;
- использования эффекта финансового левириджа.
- Цель этого этапа финансовой стабилизации считается достигнутой, если в результате ускорения темпов экономического развития предприятия обеспечивается соответствующий рост его рыночной стоимости.

6.4 Мораторий на удовлетворение требований кредиторов

- С момента введения внешнего управления устанавливается мораторий на удовлетворение требований кредиторов по денежным обязательствам и обязательным платежам должника.
- Мораторий призван:
- не допустить преимущественного удовлетворения требований одних кредиторов перед другими;
- сохранить имущество должника от обращения на него взыскания по требованиям кредиторов в ходе внешнего управления;
- дать должнику возможность реализовать мероприятия по восстановлению платежеспособности и улучшению финансового состояния.

- *Мораторий распространяется* на денежные обязательства и обязательные платежи, сроки исполнения которых наступили до введения внешнего управления, а также на требования кредиторов о возмещении убытков, связанных с отказом внешнего управляющего от исполнения договоров.. На «замороженную» сумму требований конкурсных кредиторов и уполномоченных органов начисляются проценты в размере ставки рефинансирования, установленной Центральным банком России на дату введения ВУ.
- *Мораторий не распространяется* на требования кредиторов первой , второй очереди и текущие платежи.

