



**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

- **$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + X5$**

- **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

<b>Масштаб кризисного состояния предприятия</b>	<b>Способ реагирования</b>
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.