

Федеральное агентство по образованию Российской Федерации  
**МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
ГЕОДЕЗИИ И КАРТОГРАФИИ**

**Болотин В.В., Соломатов В. И.**

**АНТИКРИЗИСНОЕ УПРАВЛЕНИЕ  
ПРЕДПРИЯТИЯМИ**  
*УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ*

*Для студентов специальности 080507 —  
«Менеджмент организации»*

**Москва - 2006 г.**

**Болотин В.В., Соломатов В. И.**

**А 79 Антикризисное управление предприятиями. Учебное пособие — М., Изд. МИИГАиК, 2006г.**

Учебное пособие написано в соответствии с учебным планом обучения по специальности 061100 — менеджмент организации, а также специальности 300100 — прикладная геодезия и 300200 — астроно-геодезия и соответствует государственному образовательному стандарту образования в области экономических дисциплин.

Учебное пособие рекомендовано к изданию кафедрой Экономики и предпринимательства и утверждено к изданию Советом факультета Экономики и управления территориями.

Рекомендовано Учебно-методическим объединением по образованию в области геодезии и фотограмметрии для студентов высших учебных заведений по направлению подготовки 650300 «Геодезия», специальности: 300200 — астроно-геодезия, 300100 — прикладная геодезия, по направлению 080005 «Экономика и управление народным хозяйством» специальности 061100 — менеджмент организации.

*Рецензенты:* д.э.н., проф. А.В. Рябков  
д.э.н., проф. В.Н. Бобков

© Московский государственный университет геодезии и картографии (МИИГАиК), 2006

Оригинал-макет данного издания является собственностью издательства МИИГАиК и его репродуцирование (воспроизведение) любым способом без согласия издательства запрещается.



# Содержание

## Введение 3

## Раздел 1. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ 4

- 1.1. Государственное регулирование реформирования и оздоровления предприятий ..... 4
- 1.2. Правовое обеспечение антикризисного управления предприятием ..... 10
- 1.3. Основные процедуры антикризисного управления ..... 16

## Раздел 2. АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ НЕКРЕДИТОСПОСОБНОГО ПРЕДПРИЯТИЯ ..... 23

- 2.1. Основы антикризисного аудита ..... 23
- 2.2. Виды анализа и критерии оценки несостоятельности предприятия ..... 32
- 2.3. Комплексный подход к диагностике несостоятельности предприятия ..... 36
- 2.4. Анализ и оценка технико-экономического состояния предприятия ..... 38
- 2.5. Анализ и оценка финансово-экономического состояния предприятия ..... 43
- 2.6. Внутрифирменный анализ финансового и технико-экономического состояния ..... 52

## Раздел 3. ОЦЕНОЧНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА НЕСОСТОЯТЕЛЬНОМ ПРЕДПРИЯТИИ ..... 63

- 3.1. Оценка объектов недвижимости ..... 63
- 3.2. Основные подходы к оценке недвижимости ..... 68
- 3.3. Оценка действующего предприятия в период наблюдения и внешнего управления ..... 79
- 3.4. Определение ликвидационной стоимости предприятия ..... 94

## Раздел 4. ПЛАНИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ ..... 98

- 4.1. Основные положения плана финансовою оздоровления предприятия ..... 98
- 4.2. Стратегическое планирование деятельности несостоятельного предприятия ..... 103
- 4.3. Антикризисный маркетинг ..... 107

Раздел 5. РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ ПРИ АНТИКРИЗИСНОМ УПРАВЛЕНИИ .....	112
5.1. Создание системы управления .....	112
5.2. Реализация производственного плана .....	115
5.3. Реструктуризация предприятия .....	118
5.4. Реструктуризация задолженности .....	122
5.5. Антикризисная инвестиционная политика .....	129
ЛИТЕРАТУРА .....	139

# Введение

Стабилизация во всех отраслях российской экономики с обеспечением последующего устойчивого роста включает в себя проведение обоснованной антикризисной политики.

Антикризисное управление актуально вдвойне для современного состояния нашей экономики — как для окончательного преодоления негативных последствий, связанных с переходом к новой социально-экономической модели развития, так и для преодоления периодически возникающих трудностей отдельных предприятий и целых отраслей в силу циклического характера рыночной экономической системы.

Большинству российских предприятий продолжает оставаться характерной слабая платежеспособность как одно из следствий отсутствия четкой государственной промышленной политики и сохраняющегося обособления финансового сектора экономики от производственного.

Наиболее реальной помощью в этих условиях является финансовое оздоровление, предполагающее реформирование предприятий на базе имеющегося имущественного комплекса.

Ставка на предприятия, имеющие опыт работы, так сказать, в экстремальных ситуациях, очищение экономики от слабых звеньев, не обретших антикризисный «иммунитет», становится неизбежным. Словом, требуется достаточно отлаженный механизм антикризисного управления.

Цель данного учебного пособия состоит в том, чтобы ознакомить будущих менеджеров с правовыми основами реализации арбитражных процедур, основными методиками по финансовому и технико-экономическому анализу состояния предприятий, технологией оценки их имущества, а также с разработкой стратегических планов финансового оздоровления, реструктуризации задолженности и реформирования предприятий.



# Раздел 1. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ

## 1.1. Государственное регулирование реформирования и оздоровления предприятий

Государственная политика по вопросам реформирования и финансово оздоровления предприятий базируется на основе федерального законодательства о несостоятельности (банкротстве) и других нормативных актов. Законом установлено, что дела о банкротстве решаются арбитражными судами, а государственный орган по делам о банкротстве и финансовому оздоровлению лицензирует деятельность арбитражных управляющих и ведет учет и анализ платежеспособности крупных и экономически или социально значимых организаций.

Государственное управление в сфере несостоятельности осуществляется на федеральном и региональном уровнях. Муниципальные образования самостоятельно решают вопросы управления находящимися в их ведении предприятиями и организациями. Государственным федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим исполнительные, контрольные, разрешительные, регулирующие и организационные функции по делам о банкротстве, является Федеральная служба России по финансовому оздоровлению и банкротству (ФСФО) России. ФСФО осуществляет возложенные на нее функции через свои территориальные органы и представителей на местах. Деятельность ФСФО координирует и контролирует первый заместитель Председателя Правительства РФ, в чьей компетенции находятся вопросы управления собственностью.

Для анализа финансового состояния предприятий — должников и выбора антикризисных процедур ФСФО совместно с Министерством финансов РФ, Федеральной службой по налогам и сборам создает *межведомственные балансовые комиссии*. Рассмотрение фискальной задолженности межведомственными балансовыми комиссиями осуществляется при участии представителей соответствующих отраслевых министерств, органов исполнительной власти и полномочных представителей организации-недоимщика.

Примерная схема принятия решений межведомственной балансовой комиссией приведена на рис. 1.1.

Для выполнения процедур несостоятельности (банкротства) и финансового оздоровления ФСФО привлекает физических и юридических лиц, осуществляющих экспертизу. Эксперты работают на основании договора с территориальными органами ФСФО и иными участниками процедур несостоятельности и финансового оздоровления, а све-

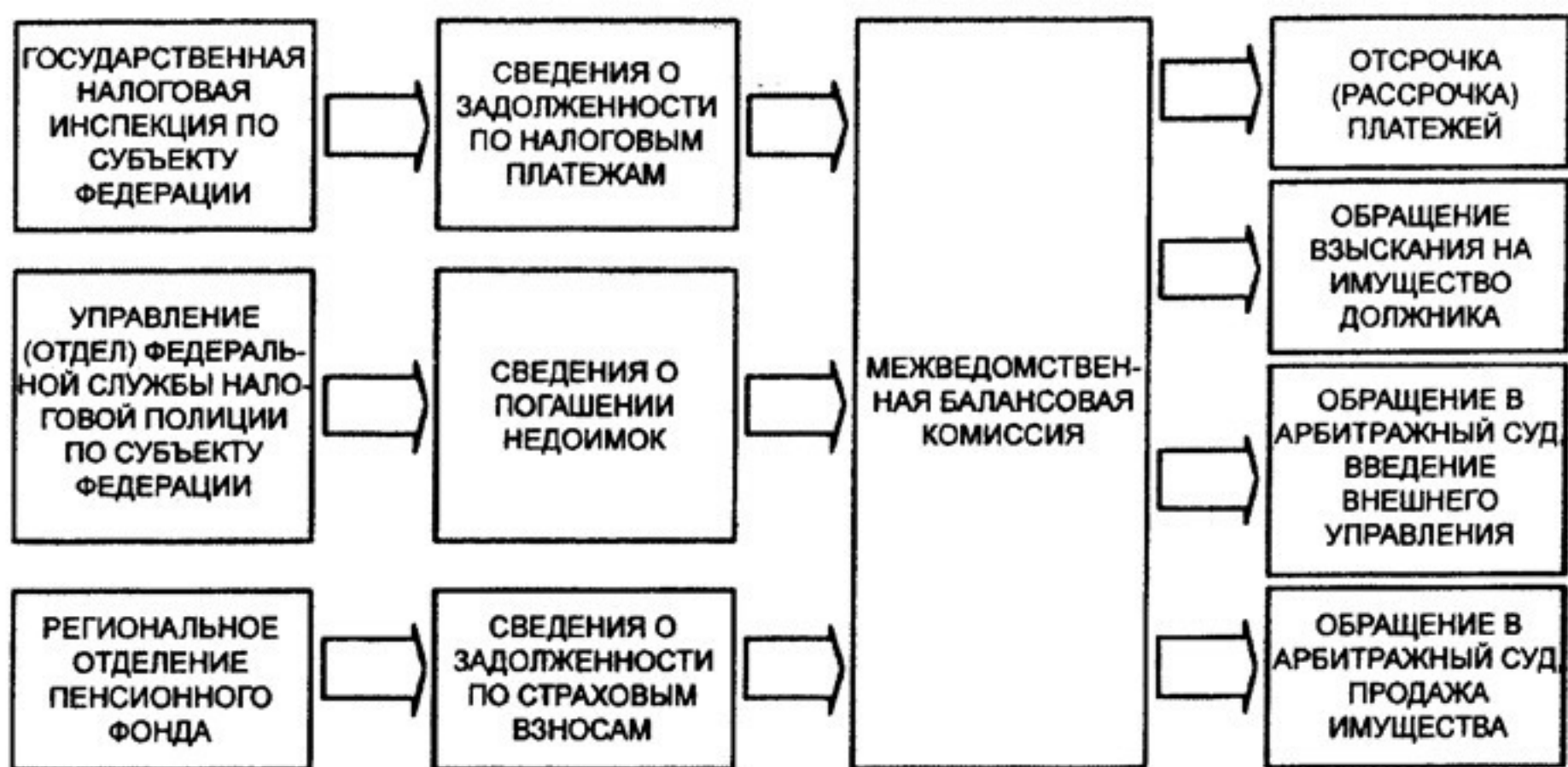


Рис. 1.1

дения о них заносятся в Реестр экспертов, аккредитованных при ФСФО. Виды экспертиз, осуществляемых экспертами, приведены на рис. 1.2.

В некоторых регионах России (Москва, Ярославская, Челябинская, Тверская, Свердловская области, Приморский край) для рассмотрения вопросов о несостоятельности и финансовому оздоровлению предприятий созданы региональные комитеты или комиссии, однако большинство регионов делегируют полномочия по представлению своих интересов территориальным органам ФСФО. Главы муниципальных образований также могут делегировать соответствующим территориальным органам ФСФО права по представлению своих интересов по денежным обязательствам предприятий-должников перед местным бюджетом.

Для оздоровления и поддержки достаточной экономической самостоятельности предприятий ФСФО предстоит решить следующие задачи:

- Правовое и методическое обеспечение по процедурам несостоятельности (банкротства) и финансовому оздоровлению. Решение этой задачи связано с законодательством, в частности предусматривающим административную и уголовную ответственность за нарушения требований законодательства о несостоятельности и банкротстве.
- Финансовая экспертиза деятельности организаций. Решение этой задачи предполагает создание комплексной технологии финансово-экономической экспертизы и внедрения системы экономического мониторинга на федеральном и региональном уровнях.





## Виды экспертизы в области несостоятельности (банкротства)

Рис. 1.2

- Разработка предложений по финансовому оздоровлению предприятий, в том числе по реструктуризации их задолженности. Решение этой задачи предусматривает разработку технологии организационно-правовых и финансово-экономических профилактических мероприятий, упреждающих «тяжелые» формы несостоятельности, создание единой системы финансово-экономического контроля и анализа.
  - Разработка проектов реструктуризации предприятий, включая привлечение инвестиций. Решение этой задачи предполагает создание пилотных проектов реструктуризации с последующим их тиражированием применительно к различным ситуациям.
- Необходимость реформирования предприятий продиктована прежде всего тем, что изменению среды функционирования не сопутствовало их внутреннее преобразование: изменение принципов действия и системы управления, повышение конкурентоспособности выпускаемой про-

дукции и производительности труда, снижение издержек производства, улучшение результатов финансово-экономической деятельности. Реформирование - следствие кризисной ситуации, в которую попало предприятие, предполагает адаптацию его к условиям рыночной экономики.

Успешная работа в условиях рыночных взаимоотношений может быть достигнута путем реструктуризации предприятия в соответствии с выработанной стратегией его развития. Различают *стратегическую реструктуризацию* — для восстановления конкурентоспособности, изменения позиций на рынке, и *оперативную реструктуризацию* — для обеспечения ликвидности активов. Управлять реструктуризацией предприятия целесообразно через оперативные и стратегические проекты, разрабатываемые проектной группой с привлечением финансовых и других консультантов.

Федеральные органы исполнительной власти, прямо не вмешиваясь во внутренние дела предприятий, должны создавать более благоприятные условия хозяйствования тем из них, которые активно реформируются. Система мер государственной поддержки реформируемых предприятий включает:

- возможность участия в конкурсах высокоэффективных проектов, а также в конкурсах на размещение заказов на поставку продукции для государственных нужд;
- использование кредитных ресурсов на льготных условиях, предоставляемых Международным банком реконструкции и развития в рамках проектов поддержки реструктуризации предприятий;
- дополнительное кредитование и снижение процентной ставки по кредитам посредством принятия на себя части финансовых рисков при кредитовании банками предприятий, отвечающих критериям реформирования. Несмотря на то, что цели, принципы и направления реформирования предприятий едины, механизмы реформирования и степень государственного влияния различаются в зависимости от организационно-правовой формы.

Для государственных унитарных предприятий, основанных на праве хозяйственного ведения, регулирующее воздействие государства ограничивается утверждением устава предприятия, назначением его руководителя, заключением с ним контракта и контролем за его деятельностью путем периодической отчетности. Предприятие обязано осуществлять только те виды деятельности, которые определены в его уставе, и не вправе распоряжаться закрепленным за ним имуществом без согласия учредителей.

В акционерных обществах, в уставном капитале которых имеется доля государства, право доверительного управления принадлежа-



щим государству пакетом акций должно передаваться физическому лицу исключительно на конкурсной основе. Доверительный управляющий получает права акционера и несет юридическую ответственность за свои действия.

Решение о реформировании предприятия и конкретная программа мероприятий принимаются собственником предприятия: для государственных унитарных предприятий уполномоченным органом государственной власти (отраслевым министерством или Госкомимуществом), а для коммерческих организаций — общим собранием их участников (акционеров).

На основе анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия и задач реформирования учредителями принимается решение о возможности реализации этих задач силами работников администрации предприятия, либо о полной или частичной замене ее кадрового состава.

Типовая программа реформы предприятия предполагает комплекс мероприятий, основными направлениями которых являются:

- выявление и устранение нарушений прав акционеров;
- инвентаризация имущества и реструктуризация имущественного комплекса предприятия;
- рыночная оценка активов предприятия;
- анализ положения предприятия на рынке, его финансово-хозяйственной деятельности и эффективности управления предприятием;
- выработка стратегии развития предприятия;
- подготовка и переподготовка кадров.

На основе осуществления мер, предусмотренных в программе реформирования предприятия, принимаются решения об оказании предприятию государственной поддержки.

Суть антикризисной стратегии для регионов заключается в определении генеральных направлений повышения деловой активности на территории с использованием благоприятных внешних факторов и внутренних возможностей регионов. Антикризисная стратегия осуществляется через стратегическое планирование, позволяющее привести в соответствие цели и возможности территории, выработать планы текущей деятельности по реализации поставленных задач.

Основными результатами реализации региональных антикризисных программ представляются:

- создание целостной эффективной системы управления регионом, включая разработку стратегии и тактики развития, промышленной и сельскохозяйственной политики, программы реформирования предприятий;

— совершенствование системы управления финансами, включая управление бюджетными средствами, развитие инфраструктуры финансового рынка.

Получая поддержку местной администрации в той или иной форме, предприятие, как правило, быстрее достигает конечных результатов по всем направлениям своей деятельности, получает возможность расплатиться с долгами и становится надежным налогоплательщиком, пополняя доходную часть бюджетов всех уровней. Опыт регионов и муниципальных образований в сфере антикризисного управления показывает, что региональные администрации имеют в своем распоряжении достаточно инструментов, позволяющих своевременно диагностировать ситуацию и оказать финансовую поддержку несостоятельным предприятиям.

Для предупреждения банкротства учредители (акционерное общество) или собственники имущества (унитарное предприятие) должника, а также органы исполнительной власти субъектов РФ и органы местного самоуправления могут принимать различные меры по финансовому оздоровлению (досудебная санация) в форме:

- бюджетных ссуд на условиях, устанавливаемых региональной или местной администрацией;
- бюджетных ссуд под залог имущества должника;
- размещения государственного заказа;
- реструктуризации задолженности по налогам или предоставления по ним льгот;
- реструктуризации задолженности по коммунальным платежам или снижения тарифов на коммунальные услуги;
- размещение инвестиционных кредитов.

Досудебная санация за счет средств регионального бюджета осуществляется на безвозвратной и возвратной, безвозмездной и возмездной основе.

**Финансовая помощь на безвозмездной основе** осуществляется в форме субсидий из региональных источников финансирования. Субсидии предоставляются на финансирование непроизводственной деятельности предприятий, связанной с содержанием на балансе объектов социально-культурного и коммунально-бытового назначения. Во всех остальных случаях финансовая помощь оказывается на возмездной основе.

**Финансовая помощь на возвратной основе** сопровождается принятием должником определенных обязательств в пользу лиц, предоставляющих финансовую помощь. Она предоставляется в форме бюджетных ссуд на условиях представительного органа власти или под залог имущества, в виде льгот по налогам и сборам или реструктуризации задолженности по налогам.



Ходатайство о проведении досудебной санации подает предприятие-должник или собственник имущества. Решение о включении предприятий-должников региона в перечень подлежащих государственной поддержке за счет регионального бюджета принимает глава администрации субъекта Федерации. Продолжительность государственной финансовой поддержки не должна превышать 24 месяца с даты подписания договора о досудебной санации. Контроль за целевым использованием средств осуществляет Контрольно-ревизионное управление Министерства финансов РФ. В случае невозможности достижения целей государственной финансовой поддержки, а также неэффективного использования выделенных средств или нецелевого их использования, уполномоченный орган прекращает досудебную санацию.

## **1.2. Правовое обеспечение антикризисного управления предприятием**

Недостаточное внимание к проблемам микроэкономического уровня при проведении либерализации экономики привело к обострению кризисных ситуаций в реальном секторе экономики и, в первую очередь, на предприятиях. Неуклонное снижение валового внутреннего продукта, сокращение грузооборота транспортных предприятий, отсутствие серьезных вложений в основной капитал и т.д., привело к массовому банкротству отечественных предприятий и самоликвидации. Эти кризисные процессы на предприятиях в первые годы реформ со стороны государства были неуправляемыми.

В конце 1999 г. произошло некоторое улучшение этой ситуации благодаря принятым в 1997-98 годах нового Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» и Методических рекомендаций по реформированию предприятий-должников. Этот закон ввел новые для России институты арбитражных управляющих и независимой экспертизы.

В нем предусмотрена совершенно новая для нашей страны процедура наблюдения, которая может длиться от 3 до 5 месяцев. В этот период предприятие работает в обычном режиме, но с некоторыми ограничениями: администрация обязана согласовывать с временным управляющим крупные сделки, а также сделки, связанные с распоряжением недвижимостью, получением и выдачей займов, поручительств. Если в период наблюдения администрация предприятия-должника не желает сотрудничать с временным управляющим, то руководитель предприятия может быть отстранен.

Как правило, кандидатуру управляющего определяют кредиторы и утверждает арбитражный суд. Они могут довольствоваться кандидатурой одного специалиста, который выступает в роли вначале вре-

менного, затем внешнего или конкурсного управляющего, либо избирать разных людей на разных стадиях банкротства. В отличие от временного управляющего внешний управляющий фактически выполняет функции руководителя предприятия. Главное требование к управляющим - наличие лицензии на осуществление деятельности такой рода. Кроме того, управляющий не может быть заинтересованным лицом по отношению к должнику или кредитору.

В период внешнего управления (12-18 месяцев) вводится мораторий на выплату основных сумм долгов и штрафы не увеличиваются, что способствует более эффективному управлению кризисным предприятием. Мораторий не затрагивает только интересы отдельных категорий физических лиц — заработная плата, алименты, компенсации за причиненный вред жизни и здоровью, которые должны быть выплачены в первую очередь. Что касается градообразующих предприятий и предприятий с численностью занятых более 5000 человек, то на таком предприятии внешнее управление может быть продлено арбитражным судом еще на год. Мораторий не освобождает от окончательного расчета должника по своим долгам.

Конкурсный управляющий действует до завершения конкурсного производства и с момента назначения осуществляет следующие функции:

- принимает в ведение имущество должника;
- проводит инвентаризацию и оценку имущества должника;
- принимает меры по обеспечению его сохранности;
- анализирует финансовое состояние должника;
- предъявляет к третьим лицам, имеющим задолженность перед должником, требования о ее взыскании;
- уведомляет работников должника о предстоящем увольнении в соответствии с законодательством РФ о труде;
- заявляет в установленном порядке возражения по предъявленным к должнику требованиям кредиторов;
- заявляет отказ от выполнения договоров должника.

В новом законе «О несостоятельности (банкротстве)» окончательно не преодолены имевшие место недостатки. Так, остается, на наш взгляд, заниженной сумма задолженности, при которой можно объявить предприятие банкротом. Замена прежнего относительного показателя — 500 минимальных оплат труда — на абсолютную величину — в 100 тысяч рублей для юридических лиц (10 тыс. рублей для предпринимателей без образования юридического лица) проблему в принципе не разрешает. Указанные обстоятельства породили массовые случаи использования законодательства о банкротстве для устранения конкурента с рынка, завладения чужими материальными и финансо-



выми ресурсами, доступа к информации, представляющей коммерческую ценность, передела собственности и других злоупотреблений.

Действие нового закона о банкротстве распространяется на все юридические лица, являющиеся коммерческими организациями (за исключением казенных предприятий); на некоммерческие организации, действующие в форме потребительского кооператива, благотворительного или иного фонда; на градообразующие, сельскохозяйственные, страховые, кредитные и другие организации; на граждан, зарегистрированных в качестве индивидуальных предпринимателей.

**Несостоятельность (банкротство)** — это признанная арбитражным судом или объявленная должником его неспособность в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) обязанности по уплате обязательных платежей. Под денежными обязательствами понимается обязанность должника уплатить кредитору определенную денежную сумму по гражданско-правовому договору, и по иным основаниям, предусмотренным Гражданским кодексом РФ, а к обязательным платежам отнесены налоги, сборы и иные обязательные взносы в бюджет соответствующего уровня и во внебюджетные фонды.

Критерием неплатежеспособности должника — юридического лица является неисполнение обязательств по уплате сумм задолженности в течение трех месяцев с момента наступления даты платежа. К задолженности перед кредиторами относятся задолженности за переданные товары, выполненные работы и оказанные услуги, суммы займа с учетом процентов, подлежащих уплате должником. В сумму долга не включаются установленные законодательством или предусмотренные договором неустойки (штрафы и пени) и иные финансовые санкции.

Закон предусматривает возможность добровольного объявления должника о своем банкротстве или предвидении банкротства при наличии обстоятельств, очевидно свидетельствующих о том, что он не в состоянии будет исполнять денежные обязательства и (или) обязанность по уплате обязательных платежей в установленный срок.

В случае сокрытия или незаконной передачи должником своего имущества третьим лицам, собственник имущества должника, учредители и руководитель должника несут субсидиарную ответственность в размере неудовлетворенных требований кредиторов.

Порядок работы и полномочия органов, представляющих интересы всех кредиторов при применении процедуры банкротства, детально определены законом. Таковыми органами являются:

- собрание директоров, участниками которого являются конкурсные управляющие, кредиторы, налоговые и иные полномочные органы;



— комитет кредиторов, представляющий их интересы и осуществляющий контроль за действиями внешнего управляющего.

Закон предусматривает, что к должнику — юридическому лицу могут быть применены следующие судебные процедуры: наблюдение, внешнее управление, конкурсное производство, мировое соглашение. Санация не является судебной процедурой и может быть применена только в рамках мер по предупреждению банкротства должника.

В любой из этих процедур участвует **арбитражный управляющий** — физическое лицо, зарегистрированное в качестве индивидуального предпринимателя, обладающее специальными знаниями и не являющееся заинтересованным лицом в отношении должника и кредитора. Арбитражный управляющий должен обладать специальной лицензией, выдаваемой органом по делам о банкротстве и финансовому оздоровлению.

Законом введена упрощенная процедура банкротства, применяемая к организациям, которые условно можно отнести к категориям «отсутствующий должник» и «ликвидируемый должник». Процедура банкротства «отсутствующего должника» (руководителя предприятия, фактически не проводившего свою деятельность последние 12 месяцев и местонахождение которого невозможно установить) назначается судом в течение двух недель, а конкурсный управляющий принимает требования кредиторов в течение месяца после их уведомления о банкротстве отсутствующего должника. Процедура ликвидации организаций, осуществляющих незаконную деятельность по привлечению денежных средств граждан, проводится по сокращенной процедуре и только в порядке конкурсного производства. Сокращенная процедура применима и тогда, когда стоимость имущества должника заведомо не позволяет покрыть судебные издержки по делу о банкротстве.

В мировой теории и практике менеджмента существуют две концепции в отношении социальной роли и ответственности бизнеса за нее. Согласно одной концепции, активным сторонником которой является монетарист М. Фридмен, фирмы должны преследовать только экономические цели, а ее социальная ответственность сводится к максимизации прибыли. Выполняя экономическую функцию, бизнес обеспечивает работу для членов общества и дивиденды для акционеров. Согласно другой концепции, выдвинутой в США Р.Э. Вудом, бизнес не должен ограничиваться экономическими целями, он обязан учитывать человеческие и социальные аспекты воздействия своей деятельности на работников, потребителей и местное общество, а также содействовать решению социальных целей общества в целом. Эта концепция соответствует требованиям цивилизованного рынка, социально ориентированной модели рыночной экономики.



Исторически сложившаяся отечественная социально-патерналистская модель предусматривала предоставление предприятием большою набора социальных благ индивидуального пользования в натуральной форме (в виде объектов социального, бытового, жилищного, торгового значения). Успешная реализация этого принципа предполагает здоровую национальную экономику и рентабельно работающие предприятия, чего в нашей стране нет и в обозримом будущем не предвидится, поскольку кризис, переживаемый Россией, поставил со всей остротой проблему элементарной выживаемости самих предприятий, и им уже не до судьбы объектов социального назначения, находящихся у них на балансе.

Существующий социально-экономический кризис предприятий, который в большинстве случаев не является итогом их хозяйственной деятельности, вынуждает приносить в жертву социальное развитие трудового коллектива. В этих экстремальных условиях встает злободневный вопрос: какова должна быть дальнейшая судьба объектов социальной сферы предприятия? Возможны три варианта решения этого вопроса.

Первый — реконструктивный вариант для социальной сферы состоит в том, чтобы сохранить ее, но при этом серьезно структурно реконструировать, освободившись от части услуг, которые не связаны непосредственно с качественным воспроизводством кадрового потенциала производства.

Второй — вариант муниципализации социальной сферы предприятия, предусматривающий передачу целиком и полностью объектов социального назначения на баланс местной администрации.

Третий — вариант коммерциализации социальной сферы предприятия предполагает приватизацию всех объектов социального назначения и перевод их на коммерческие условия и способы хозяйствования.

Законодательство предоставляет предприятию свободу выбора любого из указанных вариантов. В настоящее время преобладает односторонний подход, выражающийся в освобождении предприятия от финансирования своей социальной сферы и концентрировании усилий только на промышленном развитии. Однако полный отказ предприятия от своей социальной сферы означает серьезную ломку сложившегося стереотипа управленческого поведения и недооценку положительных сторон отечественной модели управления трудовым коллективом. Крупномасштабное сворачивание социальной сферы на предприятиях подрывает социально-партнерские отношения в трудовом коллективе и закладывает предпосылки для социального взрыва.

В развитии любого предприятия существует вероятность наступления кризиса, и в этом смысле каждое управление должно быть анти-



кризисным. **Антикризисное управление** — это управление, способное предотвращать или смягчать кризисы, а также удерживать функционирование предприятия в режиме выживания в данный период и выводить его из кризисного состояния с минимальными потерями. Антикризисное управление должно базироваться как на общих закономерностях, присущих управленческим процессам, так и на специфических особенностях, связанных с антикризисными процедурами.

В целом для предприятия характерны следующие проблемы антикризисного управления: проблемы методологии и организации управления, состоящие в распознавании признаков кризиса и его характера; финансово-экономические проблемы задолженностей, кредитных обязательств, неплатежей; правовые проблемы, связанные с нарушением правовых норм; социально-психологические проблемы, состоящие из множества разнообразных конфликтов, забастовок, создающих кризисную ситуацию. Поэтому система антикризисного управления предполагает в организационном отношении значительную гибкость и адаптивность к стремительно изменяющемуся внутреннему состоянию предприятия и его положения в окружающей социально-экономической среде.

Практика показала, что сама процедура банкротства — крайне дорогостоящее мероприятие. Конкурсному управляющему в первый же день вступления в должность может быть предъявлен счет на значительную сумму за отопление в период простоя предприятия. Необходимо будет также выдать заработную плату работникам за то же время в размере  $2/3$  тарифа. Предупредив профсоюз о массовом увольнении (сокращении) за три месяца до его начала, управляющий обязан в течение этого периода платить  $2/3$  тарифа всем лицам, не работающим, но числящимся на предприятии, и, наконец, выплатить выходное пособие всем высвобождаемым работникам. Поскольку на неработающем предприятии в течение трех месяцев должны производиться все начисления (а не выплаты) по заработной плате, то производятся и соответствующие отчисления в налоговые органы, пенсионный фонд, фонд страхования и фонд занятости. Таким образом конкурсный управляющий с самого начала своей деятельности на бездействующем предприятии становится должником и по заработной плате, и по налогам. И выход из этого положения во время антикризисного управления заключается в мотивировании антикризисной деятельности, в установках на оптимизм и уверенность в преодолении кризиса, в опоре на коллективизм, групповую активность и взаимную поддержку. В период кризиса эти факторы играют решающую роль и не позволяют предприятию попасть в процедуру банкротства.

### **1.3. Основные процедуры антикризисного управления**

**Досудебная санация.** Закон определяет досудебную санацию как меру по восстановлению платежеспособности должника, применяемую собственником имущества должника — унитарного предприятия, учредителем (участниками) должника — юридическим лицом, кредиторами должника и иными лицами для предупреждения банкротства. Такой мерой может быть финансовая помощь в размере, достаточном для погашения денежных обязательств и обязательных платежей как на безвозмездной, так и на возмездной основе, при этом должник принимает на себя обязательства в пользу лиц, предоставивших эту помощь.

Законом предусматривается возможность проведения досудебной санации за счет средств федерального, местного бюджетов или государственных внебюджетных фондов, при этом сами участники процедуры определяют все существенные меры по восстановлению платежеспособности должника (порядок проведения, сроки, ответственность участников, контроль).

В зарубежном законодательстве государственная поддержка (санация) рассматривается как несоответствующая принципам рыночной экономики.

**Наблюдение.** Это первый этап арбитражного управления предприятием, начинающийся с момента принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом до момента назначения судом иной процедуры. Основная цель наблюдения — обеспечение арбитражным управляющим сохранности имущества и анализ финансового состояния несостоятельного предприятия. Эти цели реализует наблюдатель, назначаемый арбитражным судом из числа кандидатов, предложенных кредиторами, а при отсутствии предложений — из числа лиц, зарегистрированных в арбитражном суде в качестве арбитражных управляющих.

Период наблюдения начинается с момента возбуждения арбитражным судом дела о банкротстве и длится, как правило, до трех месяцев, но может быть продлен еще на два месяца. В это время требования кредиторов в индивидуальном порядке не удовлетворяются, а предприятию предоставляется возможность нормально функционировать и восстанавливать свою платежеспособность. Заканчивается период наблюдения решением суда либо о признании предприятия банкротом и о введении конкурсного управления, либо о введении внешнего управления, либо об утверждении мирового соглашения или принятия судом решения об отказе в признании должника банкротом.



В период наблюдения прежние руководители фактически управляют несостоятельным предприятием, а временный управляющий (наблюдатель) лишь контролирует их действия (согласовывает сделки), связанные с:

- передачей недвижимого имущества в аренду, залог, в уставной капитал других предприятий;
- распоряжением иным имуществом предприятия-должника, балансовая стоимость которого превышает 5% стоимости активов предприятия;
- получением и выдачей кредитов, выдачей поручительств и гарантий, переводом долга, доверительным управлением имуществом должника, уступкой прав требований.

В этот период руководители предприятия-должника не могут принимать решения о:

- реорганизации (слиянии, присоединении, разделении, выделении, преобразовании) и ликвидации должника;
- создании юридических лиц, представительств и филиалов;
- участие в других юридических лицах;
- выплате дивидендов;
- размещении должником эмиссионных ценных бумаг;
- выходе из состава участников предприятия-должника;
- приобретении у акционеров выпущенных акций.

Если прежние органы управления нарушают вышеизложенные ограничения их деятельности, не представляют всей необходимой для временного управляющего информации, или препятствуют выполнению временным управляющим своих обязанностей, то арбитражный суд по ходатайству временного управляющего отстраняет руководителя должника от должности и руководство переходит к временному управляющему.

В течение периода наблюдения временный управляющий обязан реализовать следующие функции:

- обеспечение сохранности имущества;
- анализ финансового состояния;
- выявление признаков преднамеренного или фиктивного банкротства;
- установление кредиторов должника и определение размеров их требований;
- организации первого собрания кредиторов.

**Внешнее управление.** Это второй этап или одноименная процедура арбитражного управления, начинающаяся с момента принятия судом решения о несостоятельности предприятия в период наблюдения и назначе-

нии внешнего управляющего. Он заканчивается принятием решения о признании предприятия банкротом и открытии конкурсного производства, либо об утверждении отчета внешнего управляющего и прекращении дела о банкротстве, либо об утверждении мирового соглашения.

Кандидатура внешнего управляющего может быть предложена собранию кредиторов любым кредитором, уполномоченным государственным органом, должником или собственником предприятия. Собрание кредиторов большинством голосов определяет кандидатуру внешнего управляющего и предлагает для утверждения арбитражному суду.

Внешний управляющий в рамках плана внешнего управления самостоятельно распоряжается имуществом предприятия-должника, однако в случаях реализации имущества, балансовая стоимость которого превышает 5% стоимости всех активов, он должен согласовать этот вопрос с собранием (или комитетом) кредиторов. Органы управления должника в течение 3-х дней с момента назначения внешнего управляющего обязаны передать ему бухгалтерскую и иную документацию, материальные ценности, печати и штампы

Основные функции внешнего управляющего заключаются в следующем:

- принятие, проведение инвентаризации и ведение имущества должника;
- открытие специального счета в банке;
- разработка и представление на утверждение собранию кредиторов плана внешнего управления и отчетов по итогам его реализации;
- ведение бухгалтерского и статистического учета и отчетности;
- ведение реестра кредиторов, рассмотрение их требований и заявление возражений по ним;
- принятие мер по взысканию задолженностей;
- текущая деятельность;
- принятие мер по восстановлению платежеспособности.

**Конкурсное производство.** Это третий, последний этап арбитражного управления, начинающийся со дня принятия арбитражным судом решения о банкротстве несостоятельного предприятия и заканчивающийся после расчета с кредиторами и ликвидации предприятия. Решение о признании предприятия банкротом может быть вынесено только при условии установления признаков банкротства, предусмотренных законом ( задолженность в 500 минимальных оплат труда). Продолжительность его составляет 12 месяцев, но этот срок может быть продлен. Целью конкурсного управления является соразмерное удовлетворение кредиторов на основе продажи активов и ликвидация предприятия-дол-



жника. Реализует процедуру назначаемый судом конкурсный управляющий (или несколько конкурсных управляющих).

Решение арбитражного суда о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства подлежит немедленному исполнению. Требования к конкурсному управляющему и порядок его назначения аналогичны требованиям к кандидатуре внешнего управляющего. С момента назначения конкурсного управляющего к нему переходят все права и обязанности руководителя предприятия.

Сведения о принятии судом решения об объявлении должника банкротом и об открытии конкурсного производства должны быть направлены конкурсным управляющим в Вестник Высшего Арбитражного Суда РФ и в официальное издание государственного органа по делам о банкротстве и финансовому оздоровлению. Публикация производится за счет средств должника. В течение 2-х месяцев со дня публикации кредиторы должны предъявить имеющиеся у них претензии.

Один из важных моментов в ликвидационных процедурах — формирование конкурсной массы, которая определяется как все имущество должника, имеющееся на момент открытия конкурсного производства и выявленное в ходе его проведения. После того, как сформирована конкурсная масса, проведена инвентаризация и оценка имущества, конкурсный управляющий представляет собранию или комитету кредиторов возможные варианты продажи имущества должника, которое и принимает решение о начале продажи, ее форме и начальной цене имущества. Кроме того, конкурсный управляющий вправе выставить на открытых торгах права требований должника.

В ходе ликвидационных процедур конкурсный управляющий обязан использовать только один основной счет, закрыв остальные счета и переводя имеющиеся на них средства на основной счет.

Конкурсная масса распределяется в следующем порядке: вне очереди покрываются судебные расходы, расходы, связанные с выплатой вознаграждения арбитражным управляющим, текущие коммунальные и эксплуатационные платежи должника, а также требования кредиторов, возникшие в ходе наблюдения, внешнего управления и конкурсного производства. Для удовлетворения требований кредиторов законом установлено 5 очередей:

В первую очередь удовлетворяются требования граждан, перед которыми должник несет ответственность за причинение им вреда жизни и здоровью.

Во вторую очередь производятся расчеты по выплате выходных пособий и оплате труда лицам, работающим по трудовому договору, по контракту и по авторским договорам.



В третью очередь удовлетворяются требования кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества должника.

В четвертую очередь удовлетворяются требования кредиторов по обязательным платежам в бюджет и во внебюджетные фонды.

В пятую очередь производятся расчеты с другими кредиторами.

Только после погашения основной задолженности кредиторов пятой очереди и причитающихся им процентов конкурсный управляющий вправе приступить к погашению требований по возмещению убытков, взысканию неустоек и иных финансовых (экономических) санкций.

После завершения расчетов с кредиторами конкурсный управляющий обязан представить в арбитражный суд отчет о результатах конкурсного производства, на основании которого арбитражный суд выносит определение о завершении конкурсного производства. В течение 10 дней после вынесения определения конкурсный управляющий представляет его в орган, осуществляющий государственную регистрацию юридических лиц. С момента внесения в единый государственный реестр юридических лиц записи о ликвидации должника полномочия конкурсного управляющего прекращаются и должник считается ликвидированным.

**Реализация имущества предприятия.** Имущество может реализовываться как в обычном порядке, так и через публичные торги. По форме проведения публичные торги могут быть конкурсом или аукционом. В процессе конкурса покупатели подают организатору торгов свои предложения в закрытом виде. Наиболее широкое распространение практика конкурсов получила в торговле имуществом муниципальной собственности. В процессе аукциона покупатели открыто оглашают свои предложения. Широкое распространение практика аукционов получила при продаже пакетов акций предприятий при их приватизации. Именно в виде аукционов предлагается реализовывать арестованное имущество через систему Федерального долгового центра.

По форме проведения конкурсы и аукционы могут быть открытыми и закрытыми, когда на состав участников торгов устанавливается ограничение. Проводить торги может как собственник продаваемого имущества, так и нанятая для этого специализированная организация, как правило, лицензируемая.

Продажа имущества предприятия-должника — обязательная процедура конкурсного производства. Организатором продаж выступает конкурсный управляющий или привлеченная им специализированная организация. Предприятие может продаваться как в целом, так и по частям. При продаже предприятия целиком его стартовая цена определяется собранием (комитетом) кредиторов. Продажа «в

россыпь» осуществляется управляющим в форме открытого аукциона, на котором реализуются все активы, за исключением прав, которые не могут быть переданы другим лицам. Если части имущества не были проданы на двух аукционах, разрешается реализация их в обычном порядке.

Имущество должника, предназначенное для продажи, образует конкурсную массу, в которую не включают :

- имущество должника, изъятое из оборота;
- имущественные права, связанные с личностью должника;
- жилищный фонд социального пользования, детские дошкольные учреждения и объекты коммунальной инфраструктуры, жизненно необходимые для региона.

Торги проводит аукционист или распорядитель торгов. По окончании торгов составляется сводный протокол об итогах торгов, который подписывается всеми членами жюри, принявшими участие в заседании. Покупатель обязан оплатить купленные лоты не позднее установленного срока.

**Мировое соглашение** представляет собой соглашение сторон о прекращении судебного спора и взаимных уступках, т.е. достижения определенности в отношениях между сторонами на основе свободного волеизъявления. Заявление мирового соглашения между должником и кредиторами допускается на любой стадии рассмотрения арбитражным судом банкротства, в том числе и после открытия конкурсного производства. Поскольку мировое соглашение представляет собой сделку между должником и кредиторами, ее условия должны содержать положения о размерах, порядке и сроках исполнения обязательств должника. Решение о заключении мирового соглашения от имени должника принимается в период наблюдения — руководителем предприятия-должника, а в периоды внешнего управления или конкурсного производства - соответственно внешним или конкурсным управляющим.

Заключению мирового соглашения присущи некоторые особенности. Во-первых, это погашение задолженности по требованию кредиторов первой и второй очередей. На момент проведения собрания кредиторов для принятия решения о заключении мирового соглашения задолженности пред этими лицами должны быть полностью погашены. Во-вторых, при составлении мирового соглашения могут быть использованы любые виды прекращения обязательств: отступное, новации, прощение долга. Соглашение может также содержать условия: об отсрочке или рассрочке исполнения обязательств; об уступке права требования; о скидке с долга; об обмене долга на акции; об удовлетворении требо-



ваний кредиторов иными способами. В-третьих, к заявлению об утверждении мирового соглашения в арбитражный суд передаются следующие документы:

- мировое соглашение;
- протокол собрания кредиторов;
- список всех конкурсных кредиторов с указанием адресов и сумм задолженности;
- документы, подтверждающие погашение задолженности перед кредиторами первой и второй очереди;
- письменные возражения (если таковые имеются) конкурсных кредиторов, которые не приняли участие в голосовании по вопросу заключения мирового соглашения.

Если мировое соглашение предусматривает преимущества для отдельных кредиторов, или исполнение мирового соглашения может привести должника к банкротству, должник, кредитор или прокурор имеют право подать в арбитражный суд заявление о признании мирового соглашения недействительным.

Расторжение мирового соглашения, утвержденного арбитражным судом, по соглашению между отдельными кредиторами и должником, не допускаются. Расторжение мирового соглашения по решению арбитражного суда в отношении отдельного кредитора не влечет расторжения мирового соглашения в отношении остальных кредиторов. В случае неисполнения мирового соглашения должником кредиторы вправе предъявить свои требования в объеме, предусмотренном мировым соглашением.

# **Раздел 2. АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ НЕКРЕДИТОСПОСОБНОГО ПРЕДПРИЯТИЯ**

## **2.1. Основы антикризисного аудита**

Финансовые кризисы в экономике — одна из причин несостоятельности (банкротства) предприятий. Спрос на бухгалтеров-аудиторов и аналитиков в такие периоды значительно возрастает. Основная цель аудита кризисного предприятия — установление достоверности бухгалтерской (финансовой) отчетности предприятия, соответствия совершенных им в докризисный период финансовых и хозяйственных операций нормативным актам и разработка мероприятий по выводу из кризисного состояния. Аудиторы призваны защищать интересы учредителей, кредиторов и инвесторов.

Перед аудиторами предприятия, близкого к банкротству, стоит задача осуществления проверки первичной документации, правильности и полноты отражения хозяйственных операций в бухгалтерской отчетности, а также распознавание рисков, угрожающих его существованию в целом, принятия мер для предотвращения банкротства.

Аудиторская деятельность представляет собой предпринимательскую деятельность по проверке финансовой отчетности, платежно-расчетной документации, налоговых деклараций и других финансовых обязательств и требований экономических субъектов. После получения представления об экономическом состоянии функционирования предприятия, аудитор определяет эффективность управления и его соответствие требованиям рыночного механизма хозяйствования.

Задача аудитора — обзор рынка, на котором функционирует предприятие, анализ целей предприятия, оценка внутренних и внешних факторов, влияющих на экономику предприятия, изучение и анализ характера хозяйственных процессов.

Анализ целей аудируемого предприятия позволяет лучше понять его хозяйственную и финансовую ситуацию и выработать правильное мнение о проверяемой отчетности. Знание финансового положения предприятия позволяет установить потребности в средствах и источниках их поступления, определить реальную платежеспособность предприятия и определить, сможет ли оно осуществлять свою деятельность в будущем. Изучение хозяйственной деятельности и характера хозяйственных процессов позволяет выявить наиболее существенные риски на уровне отдельных процессов и факторов хозяйственной жизни.



В ходе аудита в первую очередь анализируются ключевые процессы, имеющие наибольшее значение для достижения стратегических целей, так как именно в них может заключаться наибольшая опасность для деятельности предприятия. Далее изучается реализация готовой продукции, приобретение товарно-материальных ценностей, начисление оплаты труда, исчисление налогов, подлежащих уплате. Обязательный элемент аудиторской проверки - изучение системы управления предприятия в целом и персоналом в частности. Необходимо получить от юристов предприятия информацию об имеющихся юридических проблемах. Особое внимание уделяется формированию учетной информации.

Данные, полученные при анализе хозяйственной деятельности предприятия, позволяют аудиторам определить реальность отражения в отчетности результатов деятельности предприятия. Система оценочных показателей, используемая при анализе (рентабельность, структура капитала и активов, ликвидность и др.), рассчитывается как для работы предприятия в прошлом, так и для оценки возможности дальнейшего развития. Анализ в области организации деятельности и контроля на предприятии, включая анализ рисков и использование ноу-хау, может сыграть важную роль в его выживании.

К финансовым показателям относятся:

- величина чистой задолженности, существующие потери;
- сложность надлежащего исполнения условий кредитных соглашений, договоров займов;
- прекращение выплаты дивидендов или их просроченная выплата;
- неспособность оплатить кредиторскую задолженность;
- невозможность получения финансирования под необходимые вложения;
- изменение условий оплаты сделок;
- предоставление кредита, включая товарный кредит.

К маркетинговым показателям относятся:

- потеря основного рынка сбыта;
- потеря льгот;
- потеря лицензий;
- потеря основных поставщиков;
- сложности с рабочей силой;
- недостаток необходимых поставок.

К прочим показателям относятся:

- изменения в законодательстве или политике правительства;

- возникновение судебных разбирательств против предприятия, которые в случае проигрыша могут привести к тяжелым последствиям;
- изменение налоговых ставок.

В заключении по аудиту необходимо отразить наличие или отсутствие признаков банкротства, описать основные условия, вызывающие трудности предприятия при продолжении деятельности в будущем, и указать на отсутствие искажений в финансовой отчетности. Если аудитор считает, что существует обоснованная гарантия функционирования предприятия в дальнейшем, он должен отразить это в аудиторском отчете.

Специфика аудита кризисных предприятий заключается в том, что помимо собственно аудита необходимо оказывать консультационные услуги по выработке мероприятий, способствующих выводу предприятия из кризиса.

Основным источником информации для принятия обоснованных управленческих решений на предприятии, находящемся в кризисном положении, является финансовая отчетность. Финансовая отчетность - это система показателей, отражающих имущественное положение и финансовые результаты деятельности предприятия. В самом общем виде финансовая отчетность - это конечный продукт бухгалтерского учета.

Согласно положению по бухгалтерскому учету к финансовой отчетности предъявляются следующие требования:

- достоверность, т.е. отчетность, дающая полное представление об имущественном положении и финансовом состоянии и сформированная согласно стандартам бухгалтерского учета;
- существенность, определяющая право предприятия представлять в отчетности дополнительные, не предусмотренные типовыми формами данные о своей деятельности;
- целостность, которая означает, что в отчетность должны быть включены данные обо всех существенных для организации хозяйственных операциях;
- последовательность и сопоставимость, заключающаяся в соблюдении постоянства содержания и форм бухгалтерского баланса от одного отчетного года к другому, позволяющего сравнивать результаты разных лет;
- соблюдение отчетного периода, т.е. совпадения отчетного и календарного годов;
- правильное оформление означает соблюдение формальных принципов отчетности.



Бухгалтерский баланс — один из элементов бухгалтерского учета, представляющий систему показателей, отражающих по состоянию на отчетную дату имущественное и финансовое положение предприятия в виде данных о хозяйственных средствах (активах) и их источниках (пассивов). Он отражает состояние предприятия в денежной оценке. По построению бухгалтерский баланс представляет собой два ряда чисел, итоги которых постоянно равны.

Активы предприятия (материальные, нематериальные и финансовые) — это ресурсы предприятия, дающие представление о его потенциале, которые должны активно работать, принося прибыль. Статьи актива располагаются в балансе в зависимости от степени их ликвидности. Если активы располагают в порядке возрастания ликвидности, то в первом разделе показывается недвижимое имущество, а если в порядке убывания ликвидности, то на первом месте стоят статьи денежных средств, товаров и запасов и т.д.

Пассив баланса представлен обязательствами предприятия, которые группируются по субъектам: одни из них являются обязательствами перед собственниками, другие — перед третьими лицами (кредиторами, инвесторами). В практике внешние обязательства (долги) принято называть заемным капиталом. С хозяйственной точки зрения внешние обязательства — это имущественный источник (актив), а с юридической — долг хозяйствующего субъекта.

Баланс — это первая составная часть бухгалтерской отчетности.

Второй составной частью бухгалтерской отчетности является отчет о прибылях и убытках, который строится в соответствии с принципом единства расчета доходов и расходов. Согласно этому принципу, факты хозяйственной деятельности предприятия относятся к тому отчетному периоду, в котором они имели место быть независимо от времени фактического поступления или выплаты денежных средств. В настоящее время в связи с переходом на Международные стандарты бухгалтерского учета отчет о прибылях и убытках претерпел значительные изменения.

Третья составная часть бухгалтерской отчетности — пояснения (пояснительная записка) к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках. Цель этих пояснений — раскрытие учетной политики и обеспечение пользователей отчетности дополнительными данными, отсутствующими в балансе и отчете. К записке прилагаются:

- отчет о движении уставного и добавочного капитала (форма № 3);
- отчет о движении (поступлении) денежных средств в результате текущей, инвестиционной и финансовой деятельности (форма № 4);

— приложение к бухгалтерскому балансу, раскрывающее динамику движения наиболее существенных показателей бухгалтерской отчетности (форма № 5).

Государственное регулирование аудиторской деятельности осуществляется Комиссией по аудиторской деятельности при Президенте РФ. Аудиторские фирмы регистрируются как предприятия и могут иметь любую организационно-правовую форму за исключением акционерного общества открытого типа. Аудиторы, прошедшие аттестацию, и аудиторские фирмы после получения лицензии включаются в государственный реестр аудиторов.

Аудиторы и аудиторские фирмы помимо проверок могут оказывать услуги по постановке, восстановлению и ведению бухгалтерского (финансового) учета, составлению деклараций о доходах, оценке активов и пассивов, консультированию по вопросам финансового, налогового, банковского и хозяйственного законодательства, и оказывать другие услуги по профилю своей деятельности. Заниматься какой-либо другой предпринимательской деятельностью запрещено.

Результатом аудиторской проверки является аудиторское заключение. Этот документ имеет юридическое значение для органов государственной власти и управления, органов местного самоуправления и судов, для всех юридических и физических лиц. Аудиторское заключение - это мнение аудиторской фирмы о достоверности бухгалтерской отчетности проверяемого субъекта и ее соответствии нормативным актам. Мнение о достоверности может быть выражено в форме безусловно положительного, условно положительного, отрицательного заключения, либо в форме отказа от выражения своего мнения.

*Безусловно положительное аудиторское заключение* означает, что в бухгалтерской отчетности во всех существенных аспектах активы и пассивы отражены в соответствии с нормативными актами, регулирующими бухгалтерский учет и отчетность.

*Условно положительное аудиторское заключение* означает, что за исключением некоторых обстоятельств в бухгалтерской отчетности активы и пассивы отражены в соответствии с нормативными актами.

*Отрицательное аудиторское заключение* означает, что бухгалтерская отчетность подготовлена таким образом, что не обеспечивает во всех существенных аспектах отражение активов и пассивов, а также финансовых результатов его деятельности за отчетный период, исходя из нормативных актов, регулирующих бухгалтерский учет и отчетность.

*Отказ от выражения своего мнения* означает, что в силу определенных обстоятельств аудиторская фирма не может выразить и не вы-



разить своего мнения о достоверности бухгалтерской отчетности предприятия.

Аудиторское заключение не может и не должно трактоваться экономическим субъектом и заинтересованными пользователями как гарантия аудиторской фирмы в том, что иные обстоятельства, способные оказать влияние на бухгалтерскую отчетность, не существуют.

Аудиторское заключение должно состоять из вводной, аналитической и итоговой частей. Вводная часть представляет собой общие сведения об аудиторской фирме. Аналитическая часть содержит результаты экспертизы бухгалтерской отчетности, состояние внутреннего контроля и выявленные существенные нарушения порядка ведения бухгалтерского учета и составления финансовой отчетности, влияющие на достоверность, а также факты нарушения законодательства при совершении хозяйственно-финансовых операций, которые нанесли или могут нанести ущерб интересам собственников экономического субъекта, государству или третьим лицам. Итоговая часть содержит запись о подтверждении достоверности бухгалтерской и финансовой отчетности и указание нормативного акта, регулирующего бухгалтерский учет и отчетность. В ней также описывается распределение ответственности между аудиторской фирмой и экономическим субъектом в отношении бухгалтерской отчетности: экономический субъект несет ответственность за подготовку и достоверность отчетности; аудиторская фирма несет ответственность за высказанное мнение о достоверности предоставленной на экспертизу отчетности.

Экономический субъект обязан представить заинтересованным лицам (учредителям, налоговым органам и др.) только итоговую часть аудиторского заключения.

При аудите рассматриваются следующие хозяйственные операции:

1. Операции с материально-производственными запасами. Определяется достоверность информации о наличии, движении и оценке имеющихся запасов, об обеспечении их сохранности и соблюдении нормативов производственного потребления. Особое внимание уделяется оценке материальных ресурсов при их оприходовании и списании на затраты производства или издержки обращения. Проверка сохранности материально-производственных запасов осуществляется путем инвентаризации.

2. Оценка себестоимости продукции, т.е. проверка правильности отнесения затрат на производство и реализацию продукции, которая осуществляется на основе первичной документации по элементам классификации. Отдельно анализируется правильность отнесения на се-



бестоимость продукции управленческих затрат. Особое внимание уделяется обоснованности произведенных затрат и наличие оправдательных документов.

3. Использование основных средств. Проверяется наличие, движение и качественное состояние принадлежащих предприятию на правах собственности основных средств в местах их эксплуатации, правильность начисления амортизации; выявляются излишние, неиспользуемые или неэффективно используемые объекты; анализируется целесообразность и результаты реализации или другого выбытия основных средств из эксплуатации; соответствие фактического наличия и движения основных средств данным бухгалтерского учета.

4. Налоговые операции - объект особого внимания. Проверяется правильность расчетов с бюджетом по объектам налогообложения, налогооблагаемой базе и ставкам налога, правильность применения льгот по налогам на прибыль, своевременность перечисления налогов и уплаты пени, реальность задолженности перед бюджетом и внебюджетными фондами. Проверяется также правильность удержания подоходного налога со штатного и внештатного персонала. Налоговым органам предоставлено право проверки достоверности представленного аудиторами в этой части документа.

5. Расчет с подотчетными лицами — работниками предприятия, которым из кассы выдаются наличные деньги под отчет для оплаты каких-либо расходов: командировочных, на хозяйственные нужды, на закупку товарно-материальных ценностей. Особое внимание уделяется своевременности представления отчетов по авансам и сдаче неизрасходованных сумм, а также возможному наличию подложных документов на оплату различных услуг.

6. Проверка кассовых операций и безналичных расчетов. Аудит начинается с немедленной инвентаризации наличных рублевых и валютных остатков, ценных бумаг и бланков строгой отчетности. Ревизия кассы осуществляется с полным полистным пересчетом всех денег и проверкой других наличных ценностей. В условиях автоматизированного ведения кассовой книги проверяют правильность работы программных средств обработки. Документально обоснованные записи в книге должны подтверждаться правильно оформленными приходными и расходными кассовыми ордерами или заменяющими их документами. Списание денег в расход проверяют по приложенным к кассовым отчетам документам. Проверяется количество счетов, которые имеет предприятие, и наличие лицензии на проведение операций со свободно конвертируемой валютой.

**Аудиторский контроль** подразделяется на внешний и внутренний.

**Внешний аудит** осуществляют независимые аудиторские фирмы, аудиторы и государственные органы контроля. Такая аудиторская проверка может быть инициативной или обязательной. Инициативная проверка проводится в любое время и в объемах, установленных решением управляющего органа экономического субъекта. Обязательная проверка проводится в случаях, прямо установленных законодательными актами РФ или по поручению государственных органов (дознания, налоговой полиции и др.). Уклонение экономического субъекта от проведения обязательной проверки влечет за собой взыскание на основании решения судов. Суммы взысканных штрафов зачисляются в доход бюджета РФ.

**Внутренний аудит** — способ организации внутреннего контроля функционирования всех звеньев управления предприятием, осуществляемого сотрудниками специализированного подразделения для помощи административному аппарату предприятия. Внутренний аудит включает:

- ревизию наличия и правильности составления бухгалтерских документов;
- проверку соблюдения административного порядка, выполнения решений правлений, собрания учредителей;
- инвентаризацию материальных ценностей.

В процессе аудита осуществляют предварительный контроль (перед проведением хозяйственных операций), текущий (повседневный) контроль и последующий контроль (после проведения хозяйственной операции).

К специальным видам аудита относят:

- фактический контроль, включающий осмотр объектов, обследование, экспертная оценка, контроль;
- документальный контроль, заключающийся в проверке документов по форме и содержанию;
- встречная проверка, т.е. сопоставление двух различных вариантов одного и того же документа, находящихся в разных организациях или подразделениях;
- взаимная сверка состоит в сопоставлении различных по наименованию и характеру документов, в которых отражаются различные аспекты одной и той же или взаимосвязанных операций;
- контрольное сличение, позволяющее выявить определенные противоречия в учетной информации, которые являются признаками возможных злоупотреблений или недочетов в работе;
- инвентаризация, которой подлежит все имущество независимо



от его местонахождения и все виды финансовых обязательств, производственные запасы и другие виды имущества, числящиеся на бухгалтерском учете. Инвентаризация — важнейший методологический прием фактического контроля.

**Аудиторский риск** означает вероятность того, что бухгалтерская отчетность предприятия содержит невыявленные существенные ошибки и (или) искажения после подтверждения ее достоверности или что она содержит существенные искажения, которых на самом деле нет.

Аудиторский риск состоит из следующих компонентов:

- чистый риск;
- риск средств контроля;
- риск необнаружения.

**Чистый (внутрихозяйственный) риск** характеризует степень подверженности существенным нарушениям счетов бухгалтерского учета, статей баланса, однотипной группы хозяйственных операций и отчетности в целом. Он зависит от следующих факторов:

- особенности функционирования и текущего экономического положения отрасли, в которой действует предприятие;
- специфические особенности деятельности данного предприятия;
- честности персонала предприятия, осуществляющего руководство и ответственного за ведение учета и подготовку отчетности;
- опыт и квалификацию работников, ответственных за ведение учета и подготовку отчетности;
- возможность внешнего давления на руководителей и персонал с целью достижения любой ценой нужных показателей бухгалтерской отчетности;
- возможность контроля со стороны собственников за деятельностью предприятия.

**Риск средств контроля** — это субъективно определяемая аудитором степень надежности системы бухгалтерского учета и внутреннего контроля предприятия. Для оценки риска средств контроля применяются специальные процедуры, называемые тестированием средств контроля. Для этого можно воспользоваться данными аудита прошлых лет.

**Риск необнаружения** — это вероятность того, что применяемые специальные процедуры не позволят обнаружить реально существующие нарушения, имеющие существенное значение по отдельности или в совокупности. Риск необнаружения зависит от порядка проведения конкретной аудиторской проверки и от квалификации аудитора и степенью его предыдущего знакомства с деятельностью проверяемого предприятия. Если аудитор придет к выводу, что он не в состоянии

снизить риск необнаружения в отношении имеющих существенный характер статей баланса до приемлемого уровня, это может послужить основанием для подготовки аудиторского заключения, отличного от безусловно положительного.

## **2.2. Виды анализа и критерии оценки несостоятельности предприятия**

Финансовый анализ — основа определения неплатежеспособности предприятия. Внешние и внутренние пользователи, опираясь на выводы, полученные в ходе его проведения, могут принимать дальнейшие решения, будь то вложение денежных средств для инвесторов или определение дальнейшей судьбы предприятия — реорганизация или ликвидация.

Внешними пользователями являются налоговые органы, кредиторы, аудиторские и консалтинговые фирмы, средства массовой информации, профсоюзы.

Внутренние пользователи — это руководители неплатежеспособного предприятия, внешние и конкурсные управляющие и привлекаемые ими консультанты.

Поэтому в финансово-экономической литературе в зависимости от того, кто будет пользователем информации о неплатежеспособности предприятия и насколько широко требуется раскрыть информацию об устойчивости предприятия, выделяют внешний и внутренний анализы неплатежеспособности предприятия:

- Внешний анализ базируется на официальной бухгалтерской и статистической отчетности. Его цель — определение причин неплатежеспособности предприятия и выбор антикризисных процедур.
- Внутренний анализ базируется на данных оперативного учета и эта информация носит конфиденциальный характер. Цель такого анализа — оценка внутренних резервов восстановления платежеспособности предприятия.

В международной практике выделяют следующие виды неплатежеспособности предприятия:

- дискриптивный (описательного характера);
- предикативный (прогностического характера);
- нормативный, содержащий фактические результаты деятельности предприятия и рассчитанные по бюджету ожидаемые результаты.

При проведении финансового анализа используют следующие методы его проведения:



- горизонтальный — сравнение каждой позиции отчетности с предыдущим периодом;
- вертикальный — определение структуры итоговых финансовых показателей с выявлением влияния каждой позиции отчетности на результат в целом;
- трендовый — сравнение каждой позиции с рядом предшествующих и определение основной тенденции динамики показателей в будущем;
- относительных показателей (коэффициентов) — расчет отношений между отдельными элементами различных форм отчетности и определение их взаимосвязей;
- сравнительный — сравнение сводных показателей отчетности по отдельным показателям предприятия за прошлые периоды с показателями других предприятий;
- факторный — это исследование влияния отдельных факторов на результативный показатель с помощью статистических приемов.

Для получения объективной оценки платежеспособности предприятий и их финансовой устойчивости Методическими указаниями по проведению анализа финансового состояния предусматривается использование показателей, характеризующих различные аспекты деятельности предприятий.

#### Общие показатели:

- среднемесячная выручка  $K_1$ ;
- доля денежных средств в выручке  $K_2$ ;
- среднесписочная численность работников  $K_3$ .

#### Показатели платежеспособности и финансовой устойчивости:

- общая степень платежеспособности  $K_4$ ;
- коэффициент задолженности по кредитам банков и займам  $K_5$ ;
- коэффициент задолженности другим организациям  $K_6$ ;
- коэффициент задолженности фискальной системе  $K_7$ ;
- коэффициент внутреннего долга  $K_8$ ;
- степень платежеспособности по текущим обязательствам  $K_9$ ;
- коэффициент покрытия текущих обязательств оборотными активами  $K_{10}$ ;
- собственный капитал в обороте  $K_{11}$ ;
- коэффициент обеспечения собственными средствами (доля собственного капитала в оборотных средствах)  $K_{12}$ ;
- коэффициент автономии (финансовой независимости)  $K_{13}$ .

Показатели эффективности использования оборотного капитала (деловой активности), доходности и финансового результата (рентабельности):

- коэффициент обеспечения оборотными средствами  $K_{14}$ ;
- коэффициент оборотных средств в производстве  $K_{15}$ ;
- коэффициент оборотных средств в расчетах  $K_{16}$ ;
- рентабельность оборотного капитала  $K_{17}$ ;
- рентабельность продаж  $K_{18}$ ;
- среднемесячная выработка на одного работника  $K_{19}$ .

Показатели эффективности использования внеоборотного капитала и инвестиционной активности предприятия:

- фондоотдача  $K_{20}$ ;
- коэффициент инвестиционной активности  $K_{21}$ .

Показатели исполнения обязательств перед бюджетом и государственными внебюджетными фондами:

- коэффициент исполнения текущих обязательств перед бюджетами соответствующего уровня  $K_{22} - K_{24}$ ;
- коэффициент исполнения текущих обязательств перед государственными внебюджетными фондами  $K_{25}$ ;
- коэффициент исполнения текущих обязательств перед Пенсионным фондом  $K_{26}$ .

В международной практике используются другие системы для определения и прогнозирования банкротства предприятий.

Система показателей, предложенная американским экономистом У. Вивером приведена в таблице 2.1

Широкое применение имеет оценка по коэффициенту вероятности банкротства  $K_{вб}$  американского экономиста Э. Альтмана, рассчитываемая по формуле:

$$K_{вб} = 1,2K_{об} + 1,4K_{нп} + 3,3K_p + 0,6K_{п} + K_{от},$$

где  $K_{об}$  — доля оборотных средств в активах;

$K_{нп}$  — рентабельность активов, исчисленная по нераспределенной прибыли;

$K_p$  — рентабельность активов, определяемая как отношение балансовой прибыли (до вычета налогов) к общей сумме активов;

$K_{п}$  — коэффициент покрытия по рыночной стоимости собственного капитала (отношение рыночной стоимости акционерного капитала к краткосрочным обязательствам);

$K_{от}$  — отдача всех активов (отношение выручки от реализации к общей сумме активов).



**Система показателей диагностики банкротства  
предприятий по У. Биверу**

Показатель	Формула	Значения показателей		
		благополучно- го предприятия	за 5 лет до банкротства	за 1 год до банкротства
Коэффициент Бивера	$\frac{\text{Чистая прибыль} - \text{Амортизация}}{\text{Долгосрочные} + \text{Краткосрочные}} \cdot 100\%$	0,4–0,45	0,17	–0,15
Рентабельность активов	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Активы}} - 100\%$	6–8	4	–22
Финансовый левередж	$\frac{\text{Долгосрочные} + \text{Краткосрочные}}{\text{Активы}}$	$\geq 37$	$\geq 50$	$\geq 80$
Коэффициент покрытия активов чистым оборотным капиталом	$\frac{\text{Собственный капитал} - \text{Внеоборотный капитал}}{\text{Активы}}$	0,4	$\geq 0,3$	0,06
Коэффициент покрытия	$\frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$	$\geq 3,2$	$\geq 2$	$\geq 1$

Вероятность банкротства определяется по приведенной ниже шкале:

Значение  $K_{в.б.}$

1,8 и меньше

от 1,81 до 2,7

от 2,71 до 2,9

от 3 и выше

Вероятность банкротства

очень высокая

высокая

возможная

очень низкая

Еще одна модель оценки состояния предприятия, предложенная П. Праттом, состоит из 8 этапов:

1. Оценка краткосрочной ликвидности, т.е. выявление способности предприятия выполнять свои текущие обязательства.

2. Оценка текущей деятельности — измерение эффективности использования своих активов. При этом используются такие показатели, как оборачиваемость дебиторская задолженность, оборачиваемость товарно-материальных запасов, отношение выручки от реализации к собственному оборотному капиталу, отношение выручки от реализации к основным средствам и совокупным активам.

3. Оценка риска. При этом оценивается деловой риск (неопределенность получения дохода), финансовый риск (влияние финансовых издержек на изменение потока доходов).

4. Оценка структуры капитала по балансовому отчету. При этом оцениваются отношения: суммарного долга к совокупным активам, собственного капитала к совокупным активам, долгосрочной задолженности к совокупному капиталу, собственного капитала к совокуп-

ному капиталу, основных средств к собственному капиталу, заемных средств к собственному капиталу.

5. Расчет коэффициентов покрытия процентных выплат, фиксированных платежей, дивидендов по привилегированным акциям.

6. Оценка рентабельности по четырем позициям:

- валовой прибыли к выручке от реализации;
- операционной прибыли к выручке от реализации;
- прибыли до уплаты налогов к выручке от реализации;
- чистой прибыли к выручке от реализации.

7. Оценка доходности на собственный капитал, на инвестиции, на совокупные активы.

8. Оценка использования активов, эффективность которой определяется как отношение выручки от реализации к различным группам активов.

### **2.3. Комплексный подход к диагностике несостоятельности предприятия**

Диагностика состояния предприятия — это учение о методах и принципах распознавания нарушений в экономических, финансовых и управленческих механизмах его работы.

В международной практике используются различные системы комплексной диагностики неплатежеспособных предприятий. Преобладающей является точка зрения, согласно которой критерии оценки эффективности работы предприятия подразделяются на основные и дополнительные.

К основным критериям относят:

- критерии эффективности производства, определяемые увеличением объемов производства, экономией от накладных расходов, уменьшением транспортных расходов, экономией трудовых и сырьевых ресурсов предприятия;
- критерии маневренности производства, измеряемые резервами производственных мощностей, сбалансированностью запасов, товаров и материалов, оценкой связей между технологическими функциями;
- критерии гибкости стратегии, оцениваемые способностью предприятия реагировать на изменение окружающей среды (возможность изменения структуры производственных фондов и мощностей, материальное стимулирование новаторства, научно-технический уровень производственных и технологических процессов, система повышения квалификации кадров).

К дополнительным критериям относятся критерии наличия экономических ресурсов: трудовых, финансовых и материальных.



Французский экономист Ж.-П. Тибо предложил проводить комплексную диагностику по схеме, представленной на рис.2.1.

Экономическая диагностика — это анализ финансового и производственного потенциала предприятия, себестоимости выпущенной продукции (работ, оказания услуг).

Функциональная диагностика определяет состояние коммерческой и снабженческой служб. На первом этапе этой диагностики анализируются результаты деятельности коммерческой службы и окружающая внешняя среда. На втором этапе изучается политика предприятия в области маркетинга, анализируется качество продукции, ассортимент, цена. На третьем этапе анализируются материальные средства маркетинговой службы, квалификация ее работников и организация ее деятельности. На четвертом этапе проводится аудит методов управления и контроля.

Цель социальной диагностики — изучение возможностей кадрового потенциала предприятия и измерение его социальных достижений.

Цель диагностики функции «управление-финансы» — измерить качество финансовой политики и эффективность методов управления.



Схема стратегического анализа предприятия

Рис.2.1

Цель диагностики менеджмента и организации — оценка достижений руководства предприятия (анализ и оценка результатов работы аппарата управления, изучение полномочий и общей политики, анализ культуры и стиля руководства).

Диагностика внешней среды — это изучение ее в экономическом, социально-культурном, административном, финансовом и политическом направлениях. Многие из перечисленных аспектов частично исследовались на предыдущих этапах.

Заключительный этап диагностики предприятия — диагностика стратегии, на котором исследуются элементы стратегии, концепция и модели стратегического анализа, прогнозируется финансово-коммерческая деятельность и возможное банкротство предприятия.

Диагностика предприятия тесно связана с прогнозом, так как предсказание траектории развития анализируемого предприятия позволяет лучше понять сложившееся состояние. В то же время диагностика — исходный момент прогнозирования, поскольку без четкой и достоверной констатации сложившегося положения невозможно правильно оценить варианты будущего развития предприятия. Поэтому на стадии стратегической диагностики эксперт опять возвращается к первоначально составленному диагнозу и корректирует его, вводя соответствующие изменения в рекомендации и выводы по всем направлениям диагностического исследования.

Одна функция диагностики предприятия — точка отсчета для другой функции, здесь имеет место взаимопроникновение указанных направлений, так как они воздействуют на конечный результат деятельности анализируемого предприятия одновременно.

## **2.4. Анализ и оценка технико-экономического состояния предприятия**

Комплексный анализ состояния предприятия подразделяется на технико-экономический и финансово-экономический.

Рассмотрим более подробно методику технико-экономического анализа несостоятельного предприятия по следующим направлениям:

- анализ и оценка маркетинговой стратегии предприятия;
- анализ состояния производства и реализации продукции;
- анализ конкурентоспособности продукции;
- анализ и оценка производственного потенциала.

*Оценка маркетинговой стратегии* предприятия предусматривает:

- измерение занимаемых сегментов на рынке производимой продукции за несколько лет и их сравнение;



- анализ изменения объемов продаж за исследуемый период и их сравнение;
- определение тенденций направлений движения запасов готовой продукции со складов предприятия;
- определение валовой прибыли.

*Анализ состояния производства и реализации продукции* производится по следующим показателям:

- Анализ динамики изменения объемов производства и реализации продукции и оценка уровня оплаты реализованной продукции. Индексы изменения объемов производства  $J_{оп}$  и реализации продукции  $J_{рп}$  отчетного года сравнивают с аналогичными величинами прошлого года. Если  $J_{оп}$  и  $J_{рп}$  меньше индекса инфляции  $J_{инф}$ , то можно сделать вывод о спаде производства. Превышение объема товарной продукции над объемом реализованной продукции свидетельствует о проблемах сбыта на предприятии. Уровень оплаты реализованной продукции характеризует состояние расчетов с потребителями

$$K_{опл} = P_{опл} / P_{от},$$

где  $P_{опл}$  — стоимость оплаченной продукции;  $P_{от}$  — стоимость отгруженной продукции. Если  $K_{опл}$  меньше 1, то это свидетельствует о росте дебиторской задолженности.

Нормальное состояние характеризуется одинаковыми темпами изменения объемов товарной и реализованной продукции и устойчивым соотношением их абсолютных величин. Если наблюдаются колебания в темпах изменения этих показателей, то это свидетельствует о структурных нарушениях в производственном процессе предприятия, в системе сбыта, в системе пополнения материальных запасов и т.д. Эти отклонения могут быть основными причинами неплатежеспособности предприятия.

Увеличение дебиторской задолженности свидетельствует об изъятии денежных средств из оборотного капитала, что также может привести его к неплатежеспособности.

- Анализ состава и структуры выпускаемой продукции проводится в направлении выявления прибыльности каждого номенклатурного наименования и определения нерентабельной продукции, приводящей к снижению прибыли и, как следствие, к неплатежеспособности. Оценка состава выпускаемой продукции производится по следующим направлениям: определение удельного веса продукции, выпускаемой по государственному или муниципальному заказу; анализ удельного веса отдельных видов продукции.

Неравномерность выполнения плана по отдельным видам продукции приводит к изменению структуры выпуска, что влияет на все

экономические показатели. Снижение удельного веса основных видов продукции свидетельствует о спаде производства.

### *Анализ конкурентоспособности продукции.*

Общая емкость рынка по конкретному товару определяется по формуле

$$A_i = B_i + C_i + I_i - \mathcal{E}_i + (-) M_i - \mathcal{E}_{ki} + I_{ki},$$

где  $A_i$  — общая емкость рынка по  $i$ -тому товару;  $B_i$  — национальное производство  $i$ -того товара;  $C_i$  — остаток  $i$ -того товара на складах;  $I_i$  — импорт  $i$ -того товара;  $\mathcal{E}_i$  — экспорт  $i$ -того товара;  $M_i$  — изменение остатков  $i$ -того товара на складах;  $\mathcal{E}_{ki}$  — косвенный экспорт  $i$ -того товара;  $I_{ki}$  — косвенный импорт  $i$ -того товара. Данные параметры измеряются в натуральных единицах.

Доля предприятия на рынке рассчитывается по формуле

$$D_{ij} = C_{ij}/A_i,$$

где:  $D_{ij}$  — доля  $j$ -того предприятия на национальном (региональном) рынке  $i$ -того товара (%);  $C_{ij}$  — среднегодовой объем производства  $i$ -того товара на  $j$ -том предприятии;  $A_i$  — общая емкость рынка по  $i$ -тому товару (нат. ед.).

Сравниваемые параметры товаров-конкурентов классифицируются на технические, экономические и маркетинговые.

К техническим параметрам относятся:

- показатели, характеризующие качество товара, соответствие товара стандартам, назначение, производительность, надежность, безопасность, ремонтпригодность, высокотехнологичность и т.д.
- нормативные показатели, характеризующие соответствие стандартам, патентную чистоту и т.д.

К экономическим показателям относятся отпускная цена, себестоимость, затраты на эксплуатацию, затраты на установку, консультирование и т.д.

К маркетинговым параметрам относятся имидж предприятия, организация технического обслуживания, условия оплаты, сроки поставки, дизайн, система скидок, качество службы сервиса, организация каналов продвижения товара на рынок, эффективность рекламной компании.

По каждой группе параметров определяется параметрический индекс  $I_{\Pi}$

$$I_{\Pi} = \sum_{i=1}^n G_i S_j,$$



где:  $G_i$  — значимость параметров, определяемая экспертным путем;  
 $S_j$  — значение параметра;  $n$  — число параметров каждой группы.

Интегральный показатель конкурентоспособности продукции

$$K = (J_{\tau} + J_{\text{м}}) / J_{\text{э}},$$

где:  $J_{\tau}$  — сводный параметрический индекс по техническим характеристикам,  $J_{\text{м}}$  — сводный параметрический индекс по маркетинговым характеристикам,  $J_{\text{э}}$  — сводный параметрический индекс по экономическим характеристикам.

*Оценка производственного потенциала предприятия* включает анализ и оценку основных фондов, оборотных средств и трудовых ресурсов.

Анализ и оценка основных фондов предполагает определение их состояния и движение и характеризуется следующими показателями:  
— коэффициент износа основных фондов, характеризующий долю их стоимости, списанную на затраты в предшествующих периодах

$$K_{\text{из}} = I_{\text{н}} / C_{\text{п}},$$

где:  $I_{\text{н}}$  — начисленный износ;  $C_{\text{п}}$  — первоначальная стоимость основных фондов.

— коэффициент обновления основных фондов

$$K_{\text{обн}} = C_{\text{н}} / C_{\text{ост}},$$

где:  $C_{\text{н}}$  — стоимость новых основных фондов;  $C_{\text{ост}}$  — стоимость всех оставшихся основных фондов.

— коэффициент выбытия основных фондов

$$K_{\text{выб}} = C_{\text{выб}} / C_{\text{ост}},$$

где:  $C_{\text{выб}}$  — стоимость выбывших основных фондов.

— фондоотдача

$$\Phi_{\text{о}} = B / C_{\text{осн}},$$

где:  $B$  — выручка,  $C_{\text{осн}}$  — стоимость основных фондов. Значение этого показателя меньше, чем значение аналогичного среднеотраслевого показателя, может характеризовать недостаточную загруженность имеющегося оборудования, а чрезмерно высокое значение может свидетельствовать как о полной загрузке оборудования и отсутствии резервов, так и о значительной степени физического и морального износа.

Анализ и оценка оборотных средств подробно рассмотрены в разделе 2.5.

*Оценка трудовых ресурсов предприятия* состоит из анализа динамики численности и структуры персонала, соотношения темпов из-

менения производительности труда и темпов изменения заработной платы, анализа средней выработки на одного работника и т.д.

Снижение численности персонала — один из индикаторов финансового кризиса предприятия, Причиной этого может быть большая задолженность по заработной плате и низкий ее уровень.

Производительность труда  $\Pi_{\tau}$  определяется как объем валового дохода  $B_d$ , приходящийся на одного работающего

$$\Pi_{\tau} = B_d / \dot{Ч}_{\text{ср}},$$

где  $\dot{Ч}_{\text{ср}}$  — среднесписочная численность персонала.

Наиболее обобщающий показатель производительности труда — среднегодовая выработка продукции на одного работающего. Этот показатель зависит не только от выработки рабочих, но и от их удельного веса в общей численности промышленно-производственного персонала, а также от числа отработанных ими дней и продолжительности рабочего дня. В упрощенном виде среднегодовую выработку  $B_{\text{ср г}}$  можно представить в следующем виде

$$B_{\text{ср г}} = t_{\text{ч}} B_{\text{ср ч}} D,$$

где:  $t_{\text{ч}}$  — количество часов, отработанных всеми рабочими;  $B_{\text{ср ч}}$  — среднечасовая выработка продукции;  $D$  — удельный вес рабочих в общей численности персонала.

Выработка дополнительно характеризует финансовые ресурсы предприятия, приведенные к одному работающему.

Эффективность использования трудовых ресурсов и уровень производительности может быть определен по среднемесячной выработке на одного работника.

При оценке трудовых ресурсов предприятия рассчитывается уровень задолженности по зарплате

$$K_3 = (\Phi ЗП_{\text{нач}} - \Phi ЗП_{\text{в}}) / \Phi ЗП_{\text{нач}},$$

где  $\Phi ЗП_{\text{нач}}$  — начисленная заработная плата работникам предприятия (руб.);  $\Phi ЗП_{\text{в}}$  — выплаченная заработная плата. Чем ближе значение  $K_3$  к 1, тем ближе предприятие находится к предбанкротному состоянию.

Анализ технико-экономического состояния помогает определить как степень его несостоятельности, так и выявить скрытую стадию банкротства, проявляющуюся в затоваривании готовой продукцией и ухудшении структуры баланса.



## **2.5. Анализ и оценка финансово-экономического состояния предприятия**

Основная цель работы большинства предприятий независимо от формы собственности — получение прибыли, поэтому механизм анализа и оценки финансового состояния неплатежеспособного предприятия основывается на показателях, которые влияют на прибыльность, и учитывает факторы, отрицательно влияющие на эти показатели. Анализ и оценка финансового состояния методологически осуществляется в следующей последовательности:

- анализ и оценка финансовых результатов деятельности предприятия;
- анализ рентабельности;
- анализ финансового состояния предприятия.

Анализ и оценка финансовых результатов состоит из следующих элементов:

- оценка и анализ балансовой прибыли предприятия;
- анализ прибыли от реализации продукции, работ и услуг;
- анализ чистой прибыли предприятия;
- выявление резервов повышения прибыли.

Балансовая прибыль — это конечный финансовый результат деятельности предприятия. Она представляет собой сумму прибыли (убытков) от реализации продукции, сальдо операционных доходов и расходов, сальдо прочих внереализационных доходов и расходов и сальдо чрезвычайных доходов и расходов.

Первый элемент балансовой прибыли определяется вычитанием из валовой прибыли коммерческих и управленческих расходов. Валовая прибыль — это выручка от продажи товаров минус себестоимость. К коммерческим расходам относят расходы на рекламу, вознаграждения посредникам, расходы на транспортировку товаров, расходы на погрузочно-разгрузочные работы и другие расходы, связанные со сбытом продукции. К управленческим расходам относят общехозяйственные расходы, например, информационных, консультационных, аудиторских и тому подобных услуг.

Второй элемент балансовой прибыли — операционные доходы и расходы, которые определяются как сумма процентов, причитающихся к получению (уплате) по депозитам, облигациям и т.п.; проценты, получаемые или уплачиваемые банкам; поступления (расходы), связанные с долевым участием в уставных капиталах других организаций; поступления (расходы), связанные с продажей основных фондов, материалов, дебиторской задолженности.

Третий элемент — внереализационные доходы и расходы, которые складываются из кредиторской и депонентской задолженности, по ко-

торой истек срок исковой давности; сумм, поступивших в погашение дебиторской задолженности, списанные в прошлые годы на убыток как безнадежные; штрафов, пени, неустоек и других видов санкций за нарушение хозяйственных договоров; суммы, причитающиеся за возмещение и покрытие причиненных убытков; курсовых разниц и т.д.

Четвертый элемент балансовой прибыли — чрезвычайные доходы и расходы, к которым относятся поступления и расходы, возникающие вследствие стихийных бедствий, пожара, аварии, национализации и т.д.

В процессе анализа слагаемых балансовой прибыли должны быть изучены все доходобразующие факторы, определен их размер и уровень их влияния на балансовую прибыль, а также выявлены резервы роста балансовой прибыли.

Прибыль предприятия — это поступления от текущей деятельности, а основные показатели — выручка от реализации продукции, операционные и внереализационные доходы. На изменение выручки влияют: изменение отпускных цен на продукцию, объем реализации и себестоимость продукции. Расчет влияния этих факторов проводится с помощью статистических методов.

Расчет влияния отпускных цен определяется по формуле

$$\Pi = P_1 - P_2,$$

где:  $\Pi$  — изменение прибыли за отчетный период;  $P_1$  — реализация в ценах отчетного года;  $P_2$  — реализация в ценах базисного года.

Влияние изменений в объемах продукции определяется по формуле

$$\Pi = \Pi_0 K_1 - \Pi_0 = \Pi_0 (K_1 - 1),$$

где:  $\Pi_0$  — прибыль базисного года;  $K_1$  — коэффициент роста объема реализации продукции, определяемый как отношение фактической себестоимости продукции за отчетный период в ценах базисного года к себестоимости продукции базисного года.

Снижение себестоимости продукции может происходить вследствие снижения цен на материальные и трудовые ресурсы предприятия и эффективного (экономного) их использования.

Анализ операционных доходов и расходов строится на выявлении причин и виновников образования убытков. Причинами убытков могут быть излишние расходы на сданные в аренду и неоплаченные арендатором помещения; на содержание законсервированных мощностей; на разработку продукции, которую в дальнейшем сняли с производства; связанные со списанием и продажей основных фондов и т.д.

При анализе внереализационных расходов особое внимание обращается на причины убытков, которые могут быть вызваны дебитор-



ской задолженностью, курсовыми разницеми, штрафами, неустойками и т.д.

Опираясь на данные такого анализа, можно установить, из-за чего произошло снижение уровня прибыльности и определить возможные направления выхода из кризиса.

**Рентабельность** предприятия анализируется с помощью многих показателей.

Показатель изменчивости прибыли измеряет отклонения от среднего значения. Величина и динамика этого показателя позволяют определить допустимый предел задолженности: чем меньше колебания прибыли, тем выше предел.

Показатель рентабельности продаж (коммерческая маржа) отражает удельный вес прибыли  $\Pi$  в каждом рубле оборота  $B_{рп}$

$$K_{18} = \Pi / B_{рп}.$$

Рост рентабельности оборота означает более эффективное ведение бизнеса, снижение сигнализирует о падении спроса на продукцию.

Рентабельность оборота капитала показывает, сколько чистой прибыли получает предприятие с каждого рубля активов  $A_c$

$$K_{17} = \Pi / A_{cp}.$$

На прибыль активов с одной стороны влияет ценовая политика предприятия и сложившийся уровень затрат на производство и реализацию продукции, а с другой стороны — деловая активность, измеряемая оборачиваемостью активов. Показатель рентабельности инвестиций  $P_i$  позволяет установить зависимость между величиной инвестиционных средств и прибылью. Его рост означает, что предприятие эффективно применяет и собственные средства  $C_c$ , и долгосрочные кредиты  $D_k$

$$P_i = \Pi / И = \Pi / (C_c + D_k).$$

Для анализа кредитоспособности предприятия полезен показатель покрытия процента, указывающий, во сколько раз прибыль предприятия превышает его платежи по процентам за кредиты. Он исчисляется как частное от деления суммы стоимости внеоборотных активов в виде незавершенного производства, доходных вложений в материальные ценности и долгосрочных вложений на общую стоимость внеоборотных активов. Неоправданно низкие или слишком высокие значения данного показателя могут свидетельствовать о неправильной стратегии развития предприятия или о недостаточном контроле собственников за деятельностью менеджмента.

Если предприятие использует и собственные, и заемные средства, то при расчете рентабельности необходимо учесть эффект приумноже-

ния рентабельности собственных средств за счет результативного использования заемных средств (мультипликатор  $M$ )

$$M = A/C_c,$$

где:  $A$  — общая сумма активов;  $C_c$  — собственные средства.

Если в результате анализа обнаружится, что чистая прибыль на собственные средства уменьшилась, то необходимо выяснить, произошло ли это за счет уменьшения прибыли на каждый рубль реализации, или за счет менее эффективного управления активами, или за счет изменения структуры финансовых ресурсов. Если в динамике прибыль на собственные средства увеличивается, возрастает и финансовая устойчивость.

Проведенный выше анализ полезен не только при диагностике предприятия, но и при решении вопросов о расширении или снижении объема производства и сбыта, об инвестициях в активы, при выборе структуры финансовых ресурсов, при расчете рыночной цены предприятия.

**Анализ финансового состояния.** Этот этап характеризуется системой показателей, отражающих наличие, размещение и использование финансовых ресурсов предприятия и может быть представлен в виде анализа активов предприятия и анализа финансовой устойчивости предприятия.

Для анализа активов предприятия необходимо рассмотреть состав и структуру активов и характеристику имущественного комплекса. На рис. 2.2 приведена укрупненная схема активов предприятия.

Для проведения данного анализа в основном используется горизонтальный анализ, позволяющий выявить тенденции изменения отдельных групп анализируемых показателей актива. При этом рассчитываются абсолютные изменения, темпы и индексы этих изменений.



Рис. 2.2



Анализ имущественного комплекса предприятия требует особого внимания к оборотным средствам и дебиторской задолженности. При их оценке изучают динамику стоимости и структуру оборотных средств, ликвидность и оборачиваемость (эффективность использования).

Анализируя производственные запасы надо иметь в виду, что их наличие на складах характеризует возможность производить продукцию.

Все оборотные активы необходимо разделить по степени их ликвидности, а определив долю каждой группы в общей сумме текущих активов, можно говорить о способности предприятия расплатиться со своими долгами. Активы делят на легко реализуемые (денежные средства, краткосрочные финансовые вложения), реализуемые (краткосрочная дебиторская задолженность, готовая продукция) и трудно реализуемые (запасы, долгосрочная дебиторская задолженность, нереальная для взыскания).

Показателем финансового ресурса предприятия является коэффициент  $K_2$ , рассчитываемый как отношение денежных средств в выручке к общему объему выручки. Величина этого показателя характеризует возможность своевременного исполнения предприятием своих обязательств, в том числе перед бюджетом и внебюджетными фондами. Он отражает уровень бартерных сделок и дает представление о конкурентоспособности и степени ликвидности продукции, об уровне менеджмента и эффективности работы маркетингового подразделения.

При анализе структуры и движения оборотных средств составляется сумма оборотных средств на начало и конец отчетного периода и выявляется целесообразность отвлечения средств из оборота.

Большую часть реализуемых оборотных активов составляет дебиторская задолженность (средства, отвлеченные из оборота). Чем больше ее величина, тем больше дополнительного капитала требуется привлечь для поддержания производственного цикла. Наличие на предприятии большого количества труднореализуемых оборотных средств говорит о его финансовой неустойчивости и отсутствии возможности покрыть в короткие сроки свою краткосрочную задолженность.

Анализ эффективности использования оборотных активов строится на оценке оборачиваемости той или иной составляющей. Чем выше показатель оборачиваемости, тем быстрее вложенные в активы средства превращаются в деньги. Показателями оборачиваемости являются:

Коэффициент оборачиваемости оборотных активов

$$K_{об\ o\ c} = B_{p\ n} / A,$$

где:  $B_{p\ n}$  — выручка от реализации продукции;  $A$  — средняя величина оборотных активов.

Показатель числа оборотов оборотных активов обратен коэффициенту обеспечения оборотными средствами  $K_{14}$ , который оценивает скорость обращения средств, вложенных в оборотные активы. Показатель  $K_n$  дополняется коэффициентами оборотных средств в расчетах и в производстве.

Коэффициент оборотных средств в производстве  $K_{15}$  вычисляется как отношение стоимости оборотных средств в производстве к среднемесячной выручке и показывает оборачиваемость товарно-материальных запасов. Его значение определяется спецификой производства и характеризует эффективность производственной и маркетинговой деятельности.

Коэффициент оборотных средств в расчетах  $K_{16}$  вычисляется как отношение стоимости оборотных средств за вычетом оборотных средств в производстве к среднемесячной выручке. Он определяет средние сроки расчетов с организациями за отгруженную продукцию, т.е. средние сроки, на которые оборотные средства выведены из процесса производства. Он также показывает, насколько ликвидна продукция и какова эффективность сбора платы за продажи в кредит. Рост значений этого показателя означает вероятность возникновения безнадежной дебиторской задолженности, т.е. коммерческого риска.

Коэффициент маневренности функционального капитала  $K_{мфк}$  показывает долю запасов и затрат в функциональном (работающем) капитале. Функциональный капитал рассчитывается как разность между текущими активами и краткосрочными обязательствами

$$K_{мфк} = (З + З_{тр}) / (З + З_{тр} + Д_с + Д_з + П_а - K_з - П_п),$$

где:  $З$  и  $З_{тр}$  — стоимость запасов и затрат;  $Д_с, Д_з, П_а$  — соответственно денежные средства, дебиторская задолженность и прочие активы;  $K_з$  и  $П_п$  — кредиторская задолженность и прочие пассивы.

Этот показатель широко применяется в экономически развитых странах. Чем выше этот показатель к единице, тем хуже, так как тем больше доля «замороженного» в запасах капитала в составе оборотных средств.

Для оценки устойчивого положения предприятия применяется также показатель обеспеченности запасов и затрат собственными средствами

$$K_{о.з.с.с} = (C_c - O_c) / (З + З_{тр}) = C_{о.с} / (З + З_{тр}),$$

где:  $C_c$  — собственные средства;  $O_c$  — основные средства;  $C_{о.с}$  — собственные оборотные средства.

Считается, что нормальное значение этого коэффициента должно превышать 0,6-0,8, а его снижение означает по-вышение риска неустойчивости финансового положения.



В условиях нестабильной экономики предприятиям грозит резкое удорожание сырья и материалов, из-за чего часто создаются сверхнормативные запасы. Это приводит к снижению платежеспособности и потере финансовой устойчивости.

**Анализ финансовой устойчивости** — это следующий этап комплексной оценки и анализа. Поскольку мы рассматриваем механизм диагностики неплатежеспособного предприятия, то анализ финансовой устойчивости сводится к определению уровня его финансовой независимости. Этот уровень определяется соотношением различных статей и разделов актива к пассиву баланса.

Пассив баланса можно классифицировать:

- по принадлежности (собственный и заемный капитал);
- по продолжительности использования (долгосрочный и краткосрочный).

Одним из наиболее важных показателей финансовой устойчивости является наличие собственного капитала в обороте ( $K_{11}$ , который исчисляется как разность между собственным и внеоборотным капиталами предприятия). Отсутствие собственного капитала в обороте свидетельствует, что все или часть внеоборотных активов (при отрицательном значении коэффициента) сформированы за счет заемных средств.

Структура пассива баланса представлена на рис.2.3.

Структура баланса позволяет установить причины финансовой неустойчивости предприятия: это может быть как нерациональное использование собственных средств, так и высокая доля заемных средств, привлекаемых для финансирования хозяйственной деятельности.



Структура пассива баланса

Рис.2.3

Анализируя отдельные статьи собственного и заемного капитала за отчетный период определяют отклонения показателей от базисных, определяют их соотношение. Основными относительными показателями являются:

- коэффициент обеспеченности собственными средствами  $K_{12}$ , рассчитываемый как отношение собственных средств в обороте ко всей величине оборотных средств;
- коэффициент автономии  $K_{13}$  (финансовой независимости), вычисляемый как частное от деления собственного капитала (очищенного от убытков) на сумму активов, и показывающий долю активов предприятия, обеспечиваемую собственными источниками;
- коэффициент  $K_{дзс}$  долгосрочного привлечения заемных средств, рассчитываемый путем деления суммы долгосрочных обязательств на сумму собственных средств и долгосрочных обязательств.

Рост коэффициента автономии (желательно, чтобы он превышал 50%) показывает независимость предприятия от заемных средств и снижает риск финансовых затруднений. Риск инвестиций в предприятие снижается по мере приближения коэффициента автономии к 1, так как при этом уменьшается риск невыполнения предприятием своих обязательств. Поэтому прибыльно работающие предприятия должны быть заинтересованы в ежегодном наращивании собственного капитала. Западная практика показывает, что даже привлекая необходимые для реализации своих проектов заемные средства, предприятия сохраняют устойчивое положение при коэффициенте автономии в пределах 0,5-0,7.

Коэффициент финансовой зависимости является величиной, обратной коэффициенту автономии.

Коэффициент соотношения собственных и заемных средств показывает, каких средств у предприятия больше. Он близок по своему значению к коэффициенту автономии, поэтому при анализе финансовой устойчивости используют какой-то один.

Комплексный подход к диагностике технико-экономического и финансового состояния неплатежеспособного предприятия позволяет выявить причинно-следственные связи, приведшие к такому состоянию, и определить стадию неплатежеспособности.

Стадии неплатежеспособности предприятия — заключительный этап комплексной диагностики. На основе отнесения предприятия к той или иной группе разрабатывается дальнейшая поведенческая стратегия — ликвидация или восстановление. Выделяют три основные стадии неплатежеспособности:

- скрытая неплатежеспособность;



- финансовая неустойчивость;
- явное банкротство.

*Скрытая неплатежеспособность* характеризуется снижением цены предприятия. С экономической стороны это проявляется в ухудшении сбыта продукции, затоваривании, менее эффективном использовании производственных мощностей. С финансовой стороны она проявляется в снижении показателей деловой активности: ухудшении коэффициента оборачиваемости оборотного капитала, собственного капитала и показателей рентабельности. Эта стадия не затрагивает показатели ликвидности и финансовой устойчивости.

Одновременно с падением деловой активности постепенно ухудшаются показатели рентабельности, а динамика этого показателя свидетельствует о необходимости пересмотра цен или усиления контроля за себестоимостью.

*Стадия финансовой неустойчивости* характеризуется отсутствием у предприятия возможностей справиться с предполагаемой неплатежеспособностью собственными силами и проявляется в резком изменении структуры баланса (уменьшение денежных средств на счетах предприятия, увеличение дебиторской задолженности, увеличение заемных средств, уменьшение собственных оборотных средств).

Эта стадия охватывает большое число финансовых ситуаций и подразделяется на следующие подвиды: кратковременная, временная и долговременная.

Кратковременная стадия неплатежеспособности — это ситуация, когда предприятие не в состоянии в нормативный срок погасить просроченную задолженность, но имеет достаточно интенсивный приток прибыли, позволяющей погасить ее вместе с привлеченными средствами в нормативно установленный период.

Временная неплатежеспособность — это ситуация, когда предприятие не имеет средств для своевременного погашения внешней задолженности, но за счет мобилизации части оборотных средств и привлечения заемных средств в состоянии рассчитаться со всей внешней задолженностью.

Стадия явного банкротства — это ситуация, когда предприятие не может своевременно оплачивать свои долги и банкротство становится юридически очевидным. Банкротство проявляется в несогласованности денежных потоков, ухудшении показателей финансовой устойчивости, рентабельности, деловой активности и ликвидности, которые выходят за рамки допустимых значений. Предприятие попадает в поле деятельности антикризисных управляющих, которые либо ликвидируют его, либо пытаются осуществить его финансовое оздоровление.

## **2.6. Внутрифирменный анализ финансового и технико-экономического состояния**

**Конкурентоспособность** — это возможность удовлетворения совокупных требований рынка к продукции, обеспечивающая предпринимателю получение определенной нормы прибыли. Предприятие имеет конкурентное преимущество, когда способно лучше своих соперников выполнить работу по привлечению покупателей.

Анализ конкурентных преимуществ предприятия — это оценка рыночных возможностей, определение долгосрочной стратегии и текущей политики предприятия. Как правило, описание конкурентных преимуществ предприятия содержит следующие разделы:

1. Отрасль и перспективы ее развития.
2. Рынки товаров и услуг:
  - 2.1. Отличительные характеристики основных рынков.
  - 2.2. Емкость (размер) основных рынков.
  - 2.3. Формирование цен и прибыли.
  - 2.4. Средства коммуникации.
3. Конкуренция.
4. Законодательные ограничения.

**Отрасль и перспективы ее развития.** На данном этапе собираются все сведения об отрасли, которую представляет данное предприятие: история развития, современное положение, перспективы развития. В описании отрасли обязательно указываются группы потребителей (население, промышленные и сельскохозяйственные предприятия и т.п.) и их доли в процентах. Исследуется динамика реализации продукции в отрасли в предшествующих периодах, прогнозируемые объемы и темпы роста в перспективе. Особое внимание уделяется ценообразующим факторам, уровню цен и их динамике, реакции потребителей на изменение цен, тенденции в ценообразовании на данные товары и товары-заменители.

**Рынки товаров и услуг.**

**Отличительные характеристики основных рынков.** Выделяют следующие виды рынков: потребительских товаров, услуг, производственных ресурсов и т.д. Характеристика рынков содержит информацию о предприятиях-производителях, работающих на данном рынке (прямых и косвенных конкурентах), о емкости рынка и числе потребителей, об объемах, приходящихся на потребителей разных сегментов рынка, о географической концентрации потребителей. Оценить тенденции рыночных процессов помогают экспертные оценки специалистов торговой, производственной и управленческой сфер.



Существует классификация рынков по территориальному признаку: районные, региональные, национальные и мировые. Границы рынка должны определяться в каждом конкретном случае в зависимости от характеристик спроса и предложения.

*Размер основных рынков.* Если сфера обмена продукции охватывает территорию области, края, города, то это местный товарный рынок. Если сфера обмена охватывает всю территорию страны, то это национальный рынок. Мировой рынок — это совокупность национальных рынков.

Стратегия входа (проникновения) на рынок и завоевания желаемых позиций заставляет постоянно приспосабливаться к требованиям потреби гелей. При выборе антикризисной стратегии предприятия можно воспользоваться подходами, разработанными мировой наукой и практикой.

На таблице 2.2 представлена матрица Ансоффа четырех альтернативных стратегий.

Таблица 2.2

Матрица Ансоффа

Товар	Рынок	
	старый	новый
Старый	Проникновение на рынок	Развитие рынка
Новый	Разработка товара	Диверсификация

Стратегия проникновения используется предприятием для на уже сложившемся занятом рынке и предлагает для реализации тот же продукт, что и у конкурентов. В России такая стратегия широко распространена, так как рынок по многим видам товаров и услуг еще не насыщен.

Стратегия развития рынка предполагает расширение сбыта в результате создания новых рынков или рыночных сегментов. Такая стратегия применяется в случае использования продукции в других сферах деятельности.

Стратегия разработки товара осуществляется путем создания принципиально новых товаров или модификации имевшихся товаров.

Стратегия диверсификации означает, что предприятие для выхода па новый рынок вводит в свой ассортимент новые товары.

В представленной на таблице 2.3 модели Портера показаны три типовые стратегии повышения конкурентоспособности.

Стратегия лидерства в снижении издержек ориентирует предприятие на производство большого количества товаров, минимизацию из-

Стратегическая модель (матрица) Портера

Целевой рынок сбыта	Стратегическое преимущество	
	низкие издержки	дифференциация продукта
Широкий	Стратегия лидерства в снижении издержек	Стратегия дифференциации продукта
Узкий	Стратегия рыночной ниши с акцентом на	
	снижение издержек	дифференциацию продукта

держек и позволяет реализовывать товар по относительно низким ценам. Данная стратегия эффективна для товаров массового спроса.

Стратегия дифференциации продукции обеспечивает конкурентное преимущество вследствие технического превосходства продукции, качества предоставляемых услуг и обеспечения потребителям возможности приобретения более качественного товара за ту же цену. Эта стратегия используется для товаров, производимых по индивидуальным заказам, и при выпуске новых товаров.

Стратегия рыночной ниши обеспечивает конкурентное преимущество либо путем снижения издержек применительно к нише, либо в результате дифференциации. Эта стратегия эффективна, когда предприятие сосредотачивает внимание на узком рынке или его сегменте.

**Формирование цен и прибыли.** Определение конкретных цен осуществляется исходя либо из уже существующих цен (наиболее распространенный подход), либо исходя из производственных затрат и нормы прибыли. На цены решающее воздействие оказывает спрос.

При всем многообразии конкурентных условий ценовую политику в маркетинговых программах строят в следующей последовательности:

1. Формулировка маркетинговых задач и определение целей использования ценового механизма — максимизация прибыли, завоевание лидерства, завоевание рынка, обеспечение выживания и др.

2. Определение спроса: установление объема товаров и услуг данного предприятия, возможности проведения ценовой дискриминации, определение максимальной цены.

3. Оценка себестоимости продукции, выявление средней нормы прибыли.

4. Анализ цен конкурентов.

5. Выбор методики ценообразования.

6. Определение окончательной цены.

7. Установление скидок (выбор ценовых стратегий).



Для правильного определения цены важно знать жизненный цикл цены и характер соотношения «цена — качество — количество — сервис».

Цена на продукцию для предприятия является не только важным фактором, определяющим его прибыль, но и условием успешной реализации товаров. Дело в том, что цена, как тактическое средство, дает предприятию целый ряд преимуществ:

- во-первых, в отличие от большинства методов, применяемых для стимулирования спроса, использование цены не требует дополнительных денежных расходов, как это имеет место при проведении рекламных мероприятий, индивидуализации и продвижении товаров на рынок;

- во-вторых, потребители находят для себя привлекательность товаров, выраженную в цене, легче, чем на основе рекламы;

- в-третьих, даже в тех случаях, когда другие методы стимулирования спроса, как-то организация рекламы и презентации, являются основными, цена может служить мощным средством их поддержки.

Прибыль, закладываемая в цену, может находиться в фазе зарождения (от отрицательной — убытки, до минимальной нормы); роста (от ниже средней до средней нормы); стабильности (максимальной); упадка (минимальной).

Существует три основных источника повышения прибыли: за счет монопольного положения на рынке продукта вследствие его уникальности; за счет эффективного маркетинга; за счет постоянного обновления продукции.

Основные средства коммуникации. К ним относят рекламу и стимулирование сбыта.

Перед тем, как расходовать средства на рекламу, необходимо проанализировать ее последствия, понять, запоминается ли она и побуждает ли к покупке. После такого тестирования рекламы целесообразно провести рекламную акцию на небольшом регионе, оценить реакцию потребителей, и после корректировки проводить рекламную кампанию в полном масштабе.

Различают рекламу товарную и фирменную. Товарная реклама — это информация о потребительских свойствах и качестве товара, создающая определенный его образ. Фирменная реклама — это реклама предприятия, его успехов, достоинств, предназначенная для создания предпочтительного имиджа предприятия, вызывающего доверие ко всем выпускаемым им товарам. Как правило фирменный товарный знак — это гарантия качества выпускаемой продукции.

Предприятие для увеличения объема продаж стимулирует потребителей, продавцов и посредников.

Стимулирование, направленное на потребителей, заключается в предложении им ощутимой коммерческой выгоды. Для этого используются бесплатное распространение образцов, система скидок, кредит в различных формах, конкурсы, демонстрации товаров и т.д.

Стимулирование, рассчитываемое на продавцов, направлено на достижение ими высоких показателей продаж и осуществляется в формах морального и материального стимулирования, ценных подарков, развлекательных поездок за счет предприятия и т.д.

К стимулированию, направленному на посредников, относятся скидки, предоставление на льготных условиях специального оборудования, конкурсы и т.д. К посредникам относят торговые предприятия, комиссионные, брокерские и агентские фирмы.

*Конкуренция* — это рыночная структура, определяемая количеством и размерами фирм, характером производимой продукции, доступностью информации и свободой входа на рынок и выхода из него. Характер рыночной структуры определяет размер безвозвратных и трансакционных издержек, условия максимизации прибыли.

Монопольным является рынок, на котором одна фирма может стать единственным поставщиком продукции. Различают три типа монополий.

1. *Закрытая монополия*, защищенная от конкуренции юридическими ограничениями (патентами, авторскими правами).
2. *Естественная монополия*, защищенная преимуществами в издержках (минимальными при обслуживании всего рынка).
3. *Открытая монополия*, когда предприятие становится на время единственным поставщиком какой либо продукции.

Для монопольного рынка характерно занижение объемов предлагаемой продукции и установление цены значительно выше равновесной рыночной.

На олигополистическом рынке, где несколько предприятий удовлетворяют львиную долю спроса, возможности получения максимальной прибыли ограничены олигополистической взаимосвязью, т.е. непредсказуемостью поведения конкурентных фирм на конкретном рынке.

Рынок монополистической конкуренции характеризуется множеством мелких фирм, реализующих свой собственный продукт, являющийся близким заменителем продукции товарной группы данного рынка и почти не отличающийся от нее ценой. На этом рынке происходит не ценовое, а продуктовое соперничество, и каждая фирма получает лишь минимальную прибыль, необходимую для продолжения бизнеса.

Американский экономист Шеферд разделил реально существующие рынки по их характеристикам на 4 группы.



**Чистая монополия.** Доля рынка приближается или точно составляет 100%, эффективное блокирование проникновения на рынок, действенный контроль над уровнем и структурой цен. На практике в эту группу входят естественные монополисты и запатентованные товары.

**Доминирующие фирмы.** Доля рынка составляет от 50 до 90 и более %. У фирмы нет достойного конкурента, высокие барьеры для входа на рынок, возможность контролировать цены. На этом рынке доминирующие фирмы имеют значительно большую норму прибыли, чем у конкурентов.

**Ограниченная олигополия.** Коэффициент концентрации 4-х фирм более 60%, рынок делится стабильно, высокие или средние барьеры для входа на рынок. Наблюдается тенденция к сотрудничеству в области ценообразования. Получаемых сверхприбылей недостаточно, чтобы установить жесткую олигополию.

**Эффективная конкуренция.** Коэффициент концентрации 4-х фирм менее 40%, доли рынка постоянно меняются, цены колеблются. Низкие барьеры для входа, уровень дохода низок.

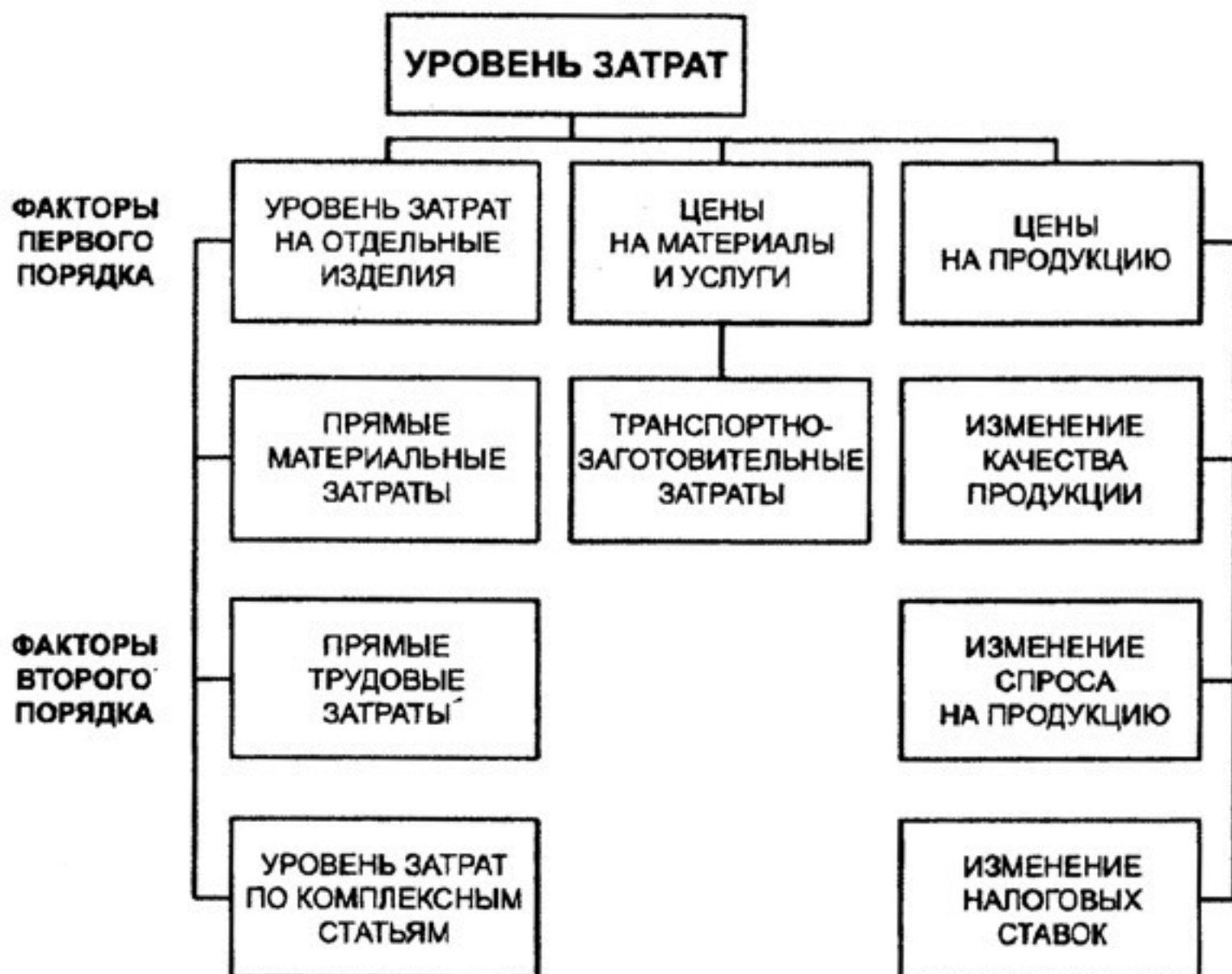
В отраслях, имеющих коэффициент концентрации более 70%, предприятия получают больше прибыли, чем в менее концентрированных отраслях.

**Законодательные ограничения** касаются входа на рынок (налоговые ставки, таможенные барьеры, лицензирование, трансакционные издержки и т.п.) и установления цены на продукцию (государственное регулирование ценообразования, различные льготы на ресурсы и налоговые отчисления). Наибольшим бременем для российских предприятий являются налоги и другие обязательные отчисления, которые изымают у предприятий не только всю чистую прибыль, но и часть оборотной капитала, что подрывает материальную базу предприятий и зачастую становится основным фактором, приводящим предприятия к кризисному состоянию и банкротству.

**Анализ себестоимости продукции.** Себестоимость продукции — один из показателей эффективности производства, характеризующий затраты, произведенные предприятием для изготовления и реализации продукции.

Анализ динамики обобщающих показателей себестоимости заключается в сопоставлении себестоимости отчетного периода с себестоимостью прошлого года и выявлении факторов, повлиявших на ее изменение. Факторы, влияющие на уровень затрат, представлены на рис. 2.4.

Затраты на один рубль товарной продукции — обобщающий показатель себестоимости продукции, показывающий прямую связь между себестоимостью и прибылью



Система факторов, влияющих на уровень затрат на 1 руб. товарной продукции

Рис.2.4

$$Z_p = \sum_{i=1}^n Z / C_{тп},$$

где:  $Z_p$  и  $Z$  — соответственно затраты на один рубль товарной продукции и затраты на производство и реализацию продукции;  $C_{тп}$  — объем произведенной товарной продукции в действующих ценах за анализируемый период.

Для определения влияния факторов на уровень затрат на один рубль товарной продукции, рассчитывают следующие показатели:

– уровень затрат по плану ( $Z_1$ ), который рассчитывается по следующей формуле

$$Z_1 = \sum_{i=1}^n N_{iпл} Z_{iпл} / \sum_{i=1}^n N_{iпл} C_{iпл},$$

где:  $N_{iпл}$  — число изделий  $i$ -той продукции по плану;  $Z_{iпл}$  — затраты на  $i$ -тое изделие по плану,  $C_{iпл}$  — цена изделия  $i$ -той продукции по плану.



— уровень затрат в плановых ценах, пересчитанный на фактический объем выпуска ( $Z_2$ )

$$Z_2 = \sum_{i=1}^n N_{i\phi} Z_{i\text{пл}} / \sum_{i=1}^n N_{i\phi} C_{i\text{пл}},$$

где:  $N_{i\phi}$  — фактическое число изделий  $i$ -той продукции.

— фактический уровень затрат при плановых ценах на ресурсы и продукцию ( $Z_3$ )

$$Z_3 = \sum_{i=1}^n N_{i\phi} Z_{i\text{плц}} / \sum_{i=1}^n N_{i\phi} C_{i\text{пл}},$$

где:  $Z_{i\text{плц}}$  — затраты на изделие  $i$ -той продукции под влиянием ценового фактора.

— фактический уровень затрат при плановых ценах на изделие ( $Z_4$ )

$$Z_4 = \sum_{i=1}^n N_{i\phi} Z_{i\phi} / \sum_{i=1}^n N_{i\phi} C_{i\text{пл}},$$

где  $Z_{i\phi}$  — фактические затраты на изделие;  $C_{i\text{пл}}$  — плановые цены на изделие.

— фактический уровень затрат на один рубль товарной продукции ( $Z_5$ )

$$Z_5 = \sum_{i=1}^n N_{i\phi} Z_{i\phi} / \sum_{i=1}^n N_{i\phi} C_{i\phi},$$

где  $C_{i\phi}$  — фактическая цена единицы  $i$ -той продукции.

Количественная оценка позволяет провести сравнительный анализ влияния цен на продукцию и ресурсы на уровень затрат.

Анализ структуры себестоимости по элементам затрат и статьям калькуляции проводится сопоставлением удельных

весов отдельных элементов и статей с плановыми показателями. При этом оценивается влияние каждого элемента на сумму абсолютной и относительной экономии или перерасхода затрат, изучаются причины отклонений.

Анализ динамики и выполнения плана по структуре и уровню себестоимости позволяет своевременно реагировать на отклонения от плановых, нормативных показателей себестоимости, выявлять негативные тенденции изменения себестоимости, принимать конкретные управленческие решения по их устранению и согласованию.

Анализ прямых материальных затрат (использования сырья и материалов) сводится к выявлению отклонения фактических затрат от плановых, установлению величины экономии (перерасхода) в на-

туральном и денежном выражении. Анализ причин отклонений производится по каждой статье материальных затрат отдельно.

Анализ прямых трудовых затрат распространяется на оплату труда рабочих за выполненные основные операции и различного рода доплаты и производится сравнением фактических и плановых трудовых затрат. Отклонения фактических затрат от плановых возможны из-за изменения трудоемкости производства какого-либо изделия и почасовой оплаты труда.

Снижение себестоимости продукции  $C_c$  в результате роста производительности труда рассчитывается по формуле

$$C_c = (1 - I_{зп}/I_{пт})Y_{зп},$$

где:  $I_{зп}$  — индекс изменения заработной платы;  $I_{пт}$  — индекс изменения производительности труда;  $Y_{зп}$  — удельный вес заработной платы в себестоимости продукции.

Анализ косвенных затрат проводится отдельно по условно-постоянным и условно-переменным статьям расходов.

К условно-постоянным относятся цеховые (общепроизводственные), заводские (общехозяйственные, в том числе коммерческие) расходы, а также часть расходов по эксплуатации и содержанию оборудования. Для анализа этих расходов по статьям затрат выявляют абсолютные и относительные отклонения от плана и их причины. Эти расходы распределяются между отдельными видами продукции пропорционально прямым затратам.

К условно-переменным расходам относятся расходы на электроэнергию для производственных нужд, износ инвентаря.

Резервы снижения себестоимости продукции есть на каждом предприятии. Это повышение производительности труда, экономия сырья и материалов, уменьшение брака, улучшение условий труда, укрепление трудовой и технологической дисциплины, модернизация рабочих мест, экономия непроизводственных расходов и т.д. Они выявляются в результате анализа каждой статьи затрат.

**Анализ финансовой задолженности.** Устойчивость финансового положения предприятия во многом зависит от дебиторской и кредиторской задолженности.

Дебиторская задолженность — это кредитование покупателей продукции от момента отгрузки готовой продукции до момента перечисления на расчетный счет предприятия в банке оплаты за нее. Анализ включает установление законности и сроков возникновения, выявление неоправданной и нормальной задолженности. Контроль уровня дебиторской задолженности можно проводить с помощью абсолютных и относительных показателей, рассматриваемых в динамике.



Многие российские предприятия в результате инфляции и нестабильности экономики имеют неоправданно значительный удельный вес дебиторской задолженности в составе оборотных активов. Однако на финансовую устойчивость предприятия влияет не само наличие дебиторской задолженности, а ее размер, движение и форма.

Дебиторская задолженность по срокам ее погашения делится на долгосрочную (более года) и краткосрочную (до года). Проводить оценку следует по группам задолженности, выделяя просроченную задолженность, и особо безнадежную задолженность, которую необходимо при анализе имущественного комплекса предприятия как источника покрытия кредиторской задолженности, исключать из рассмотрения.

После инвентаризации и списания не подлежащей возмещению дебиторской задолженности, оценивают оборачиваемость дебиторской задолженности по следующим показателям:

- доля дебиторской задолженности в общем объеме текущих активов;
- доля сомнительной задолженности в составе дебиторской задолженности, которая характеризует ликвидность — чем меньше этот показатель, тем ликвиднее задолженность и текущие активы в целом;
- оборачиваемость дебиторской задолженности  $D_{306}$ .

$$D_{306} = B / D_{3cpa},$$

где:  $B$  — выручка от реализации продукции за вычетом НДС, активов и т.д.;  $D_{3cpa}$  — среднеарифметическая величина дебиторской задолженности за рассматриваемый период.

Кредиторская задолженность анализируется аналогично дебиторской.

К долгосрочной кредиторской задолженности относятся ссуды, предоставляемые банками, страховыми компаниями и другие обязательства, срок оплаты которых превышает один год.

К краткосрочной кредиторской задолженности относятся обязательства по товарам и услугам, приобретенным, но не оплаченным, невыплаченным налогам, полученные авансы, векселя к оплате, краткосрочные (до года) ссуды банка и любые другие начисления.

Состояние расчетов с бюджетами разных уровней и государственными внебюджетными фондами характеризуются коэффициентами  $K_{22} - K_{26}$ .

Наиболее часто для анализа кредиторской задолженности используется коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, который определяется как отношение суммы себестоимости реализованной продукции и изменения величины товарно-материальных за-

пасов за отчетный период к средней сумме кредиторской задолженности. Он показывает, насколько быстро предприятие может погасить свои долги.

Кредиторскую задолженность также характеризует коэффициент покрытия платежей по кредитам  $K_{п.п.к.}$ , отражающий соотношение прибыли предприятия и платежей по кредитам

$$K_{п.п.к.} = П_6 / K,$$

где:  $П_6$  — балансовая прибыль;  $K$  — выплаты по кредитам.

Поскольку анализируется кредиторская задолженность предприятия, находящегося в тяжелом экономическом положении, то помимо анализа данных баланса и расчета соответствующих коэффициентов, необходимо провести анализ оценки обязательств и их состава. Для этого проводится анализ кредиторской задолженности на основании данных аналитического учета расчетов с поставщиками, полученных кредитов банков, расчетов с прочими кредиторами.

После выявления неоправданной задолженности заемные средства анализируют в направлении срочности их погашения и способа обеспечения, а также правомерности предъявленных претензий к неплатежеспособному предприятию в случае признания его банкротом.

По степени погашения обязательства при конкурсном производстве подразделяют на первоочередные и второстепенные. Установив долю каждой группы кредиторов и суммы выплат, можно определить, из каких источников имущественного комплекса будут покрыты долги, после чего обязательства делят на обеспеченные и не обеспеченные. Не обеспеченные обязательства удовлетворяются из оставшейся после первоочередных платежей части имущественной массы. Практика показывает, что вероятность погашения таких претензий очень мала.



# **Раздел 3. ОЦЕНОЧНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НА НЕСОСТОЯТЕЛЬНОМ ПРЕДПРИЯТИИ**

## **3.1. Оценка объектов недвижимости**

Оценка стоимости недвижимости — сложный и трудоемкий процесс, состоящий из нескольких этапов.

На первом этапе необходимо идентифицировать объект и выявить предмет оценки, установить дату оценки, сформулировать цели и ознакомить заказчика с ограничительными условиями.

При идентификации недвижимости указывается его наименование, инвентарный номер, местоположение, физические характеристики и другие реквизиты. Выделяют предмет оценки, т.е. весь комплекс имущественных прав или его часть, устанавливают дату оценки (поскольку существуют колебания цен на недвижимость) и формулируют цель (для налогообложения, страхования, кредитования, купли, продажи, аренды, ликвидации, определения рыночной стоимости), поскольку от этого зависит выбор метода оценки.

Затем знакомят заказчика с ограничительными условиями оценки стоимости объектов недвижимости, заключающимися в том, что: прогнозные данные о будущих прибылях получают от заказчика; финансовые и технико-экономические характеристики берут из бухгалтерской отчетности без инвентаризации; юридическая экспертиза документов не проводится; заказчик и эксперт-оценщик гарантируют конфиденциальность полученной информации; эксперт-оценщик не несет ответственности за выводы, сделанные на основе информации и документов, содержащих недостоверные сведения и т.д.

На данном этапе определяют общие данные, используемые при проверке. Самый распространенный способ представления данных — это разбивка их на подразделы, касающиеся рынка, на котором функционирует предприятие, вида продукции, цены на нее, местоположение объекта оценки и т.д. В настоящее время, пока рынок услуг по оценочной деятельности не развит, сбор информации — наиболее трудоемкая часть всей оценки.

Ответственный за проведение оценки эксперт-оценщик должен определить состав группы экспертов, в которую можно привлекать специалистов по экономике, маркетингу, экологии, технике и т.д. В каждом отдельном случае эксперт-оценщик должен уточнить состав задания на оценку, исходя из конкретных особенностей предмета и объекта оценки. Продолжительность оценки объекта недвижимости составляет 2-3 недели и зависит от величины объекта и особенностей его функционирования.

В основу определения оплаты услуг эксперта-оценщика может быть положена фиксированная цена либо почасовая оплата. Фиксированная цена определяется из фиксированного процента от суммы балансовой стоимости недвижимости. В Москве стоимость услуг оценщика определяется исходя из площади оцениваемой недвижимости: 1\$ за 1м<sup>2</sup> общей площади. Стоимость оценки отдельно стоящих зданий составляет обычно от 0,5 до 3 тыс. долларов.

Размер оплаты услуг эксперта-оценщика зависит от многих факторов — сложности и масштабности объекта оценки, опыта, имиджа, квалификации оценщика и от финансовых возможностей заказчика.

**Принципы оценки объектов недвижимости объединены в четыре группы:**

1. пользователя результатами оценки;
2. связанные с требованиями к земельному участку, зданиям и сооружениям, которые на нем находятся;
3. связанные с рыночной средой;
4. наилучшего и наиболее эффективного использования объекта недвижимости и земельного участка.

*К принципам пользователя относятся принципы полезности, замещения и ожидания.*

Суть принципа полезности заключается в том, что всякий объект недвижимости обладает стоимостью в случае, если он полезен какому-нибудь инвестору и может быть использован для реализации определенных функций или потребностей в данном месте и в данное время.

Принцип замещения заключается в том, что максимальная стоимость оцениваемого объекта определяется наименьшей стоимостью, по которой может быть приобретен другой аналогичный объект. Он связан с понятием «альтернативная стоимость» и является основой для определения рыночной стоимости объекта недвижимости.

Согласно принципу ожидания стоимость недвижимости определяется стоимостью будущих доходов, которые принесет при его использовании данный объект, или ожидаемой суммой при его перепродаже.

*К группе принципов, связанных с требованиями к объекту недвижимости, относятся принципы вклада, возрастающей и уменьшающейся доходности, сбалансированности, оптимальных величин и оптимального разделения имущественных прав.*

По принципу вклада в результате инвестиций на создание улучшений (обустройство и освоение) объекта недвижимости (особенно земельных участков) его рыночная стоимость увеличится и, покрыв затраты, принесет прибыль.



Суть принципа возрастания и уменьшения доходности заключается в том, что увеличение капиталовложений в основные фонды, согласно закону уменьшающейся предельной полезности, дает увеличение прибыли до определенного предела, после которого увеличение капиталовложений ведет к уменьшению величины прибыли. Для земельного участка эксперту-оценщику необходимо проанализировать различные варианты его использования и выбрать тот, который принесет максимальную прибыль.

Принцип пропорциональности (сбалансированности) заключается в том, что составляющие объекта недвижимости (земля, строительные объекты, капитальные вложения) должны сочетаться между собой в определенной пропорции. В противном случае будет происходить замораживание денежных средств и уменьшение доходности.

Согласно принципу оптимальной экономической величины при сложившихся на рынке недвижимости тенденциях наибольшим спросом пользуются объекты недвижимости данного типа определенной величины (участки в 10 соток в Подмосковье и 1-комнатные квартиры в Москве).

По принципу оптимального разделения имущественных прав максимальная стоимость имущества достигается только при определенном разделении или соединении имущественных прав. Разделение имущественных прав осуществляется в виде:

1. Физическое разделение на части - строительного объекта на подвал, этажи, мансарду; для земельного массива разделение на участки; для земельных участков разделение прав на поверхность и ее недра.

2. Разделение по времени владения — аренда, пожизненное владение, будущие имущественные права (наследование).

3. Разделение по совокупности имущественных прав — владение, распоряжение, срочное и бессрочное пользование, хозяйственное владение, оперативное управление, ограниченное пользование.

4. Разделение имущественных прав среди участников — совместная аренда, акционерные общества, опционы, трасты, контракты с оговоренными условиями продажи.

5. Разделение по заложенным правам — закладные, налоговые и судебные залоги, участие в капитале.

*Принципы, связанные с рыночной средой.* К ним относятся принципы зависимости, соответствия, спроса и предложения, конкуренции, изменения.

Принцип зависимости основан на том, что различные факторы внешней среды оказывают влияние на стоимость объекта недвижимости. В зависимости от сферы влияния они подразделяются на климатические, геологические, региональные, социальные, экономические,

экологические, демографические, юридические, международные, градостроительные, отраслевые, технические, экономическое местоположение (местоположение и его связь с рынком).

Зависимость стоимости недвижимости от различных факторов измеряется затратами времени, денежных средств или расстоянием.

Принцип соответствия широко используется архитекторами при проектировании градостроительных объектов и состоит в том, что объект недвижимости, не соответствующий существующим в настоящее время стандартам (уровень удобств и услуг), имеет меньшую рыночную стоимость.

Принцип спроса и предложения заключается во взаимосвязи между потребностями в объекте недвижимости и ограниченностью его предложения. Спрос на объекты недвижимости более подвержен изменениям, чем предложение, так как резкое изменение денежной массы, эмоциональное настроение в момент сделки с недвижимостью и т.д. происходят в более короткие промежутки времени, чем создающий дополнительное предложение на рынке объект недвижимости. Значительное влияние на соотношение спроса и предложения оказывают законодательные и нормативные акты.

Принцип конкуренции (соперничества) - отражает действие рыночных механизмов на прибыльность объектов недвижимости. Сверхприбыль и монополизм искажают реальную стоимость объектов недвижимости.

Принцип изменения предполагает учет при оценке объектов недвижимости возможных изменений как самого объекта недвижимости, так и факторов внешней среды. Наиболее характерный тип изменений — так называемые циклы (стадии) жизни: зарождение, рост, стабильность и упадок. Этим изменениям подвержены объекты недвижимости, города, отрасли промышленности, общества в целом. Эксперт-оценщик должен анализировать и прогнозировать реакцию рынка на возможные изменения и учитывать при оценке объекта недвижимости.

Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования объекта недвижимости и земельного участка связан с рассмотренными выше принципами и означает выбор наилучшего из всех возможных (разрешенных) вариантов с/у использования. Этот наиболее доходный вариант и используется при оценке объекта недвижимости.

Принцип наиболее эффективного использования осуществляется в два этапа. На первом этапе анализируется наиболее эффективное использование земельного участка, как если бы он был свободным (максимально возможная величина земельной ренты), а на втором этапе — лучшее использование находящегося на нем строительного объекта.



В процессе расчетов производится разделение общего дохода от комплекса «земля + здание» на две части, относящихся к земле и зданию. Это разделение осуществляется с помощью различных коэффициентов капитализации, рассчитанных исходя из определенных величин рисков, продолжительности срока возмещения капитала, структуры финансирования и ожидаемого повышения или понижения стоимости всего комплекса.

**Виды стоимости объектов недвижимости.** В начале любой оценки недвижимости возникает проблема выбора вида стоимости для расчетов, так как он обуславливает выбор метода оценки объекта недвижимости.

**Рыночная стоимость (стоимость при обмене)** — наиболее распространенный вид. Она формулируется как наиболее вероятная цена, по которой объект может быть продан путем сделки в условиях конкуренции, когда продавец и покупатель действуют, располагая всей доступной информацией об объекте оценки, а на цене сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства. Рыночная стоимость объективна, независима от желаний отдельных участников рынка недвижимости и отражает реальные экономические условия на этом рынке.

**Стоимость использования (потребительская стоимость)** отражает ценность объекта недвижимости для конкретного собственника, которая рассчитывается исходя из текущего (а не наиболее эффективно) использования объекта.

**Инвестиционная стоимость** — это стоимость для конкретной инвестора, который собирается купить оцениваемый объект или вложить в него финансовые средства. Это вид стоимости носит субъективный характер.

**Стоимость воспроизводства объекта** определяется издержками в текущих ценах на строительство точной копии оцениваемого объекта.

**Стоимость замещения** определяется издержками на создание функционального аналога объекта с использованием современных проектных норм, материалов и оборудования.

**Страховая стоимость** рассчитывается на основе восстановительной стоимости (стоимости на данный момент времени), служащей основой для определения страховых сумм, страховых выплат и процентов.

**Налогооблагаемая стоимость** определяется либо на основе рыночной стоимости, либо на основе восстановительной стоимости объекта недвижимости.

**Ликвидационная стоимость** представляет собой чистую денежную сумму, которую собственник может получить при ликвидации объекта недвижимости.

## **3.2. Основные подходы к оценке недвижимости**

### **Затратный подход к оценке недвижимости**

Затратный подход к оценке недвижимости чаще всего используется в сфере антикризисного управления и основан на предположении, что затраты на строительство объекта в совокупности с рыночной стоимостью земельной участку являются приемлемым ориентиром для определения стоимости недвижимости.

Одна из особенностей применения затратного подхода состоит в том, что если стоимость земельного участка, на котором планируется построить объект недвижимости, значительно больше стоимости объекта, то это мало что добавит к стоимости земельного участка для будущего инвестора (а с учетом затрат на снос этого объекта и того меньше).

Другая особенность состоит в том, что эксперт-оценщик должен сделать выбор, какую стоимость — замещения или воспроизводства — принять для расчета. Часто величиной полной стоимости замещения пользуются для определения верхнего предела стоимости оцениваемого объекта.

Затратный подход применяется при:

- технико-экономическом обосновании нового строительства;
- выборе наилучшего и наиболее эффективного способа использования земельного участка;
- выборе профиля объекта недвижимости;
- итоговом согласовании стоимости объекта недвижимости;
- оценке зданий специального назначения;
- страховании;
- оценке объектов в сфере антикризисного управления;
- оценке объектов в «пассивных» секторах рынка.

Технология применения затратного подхода включает следующие этапы:

1. Определение рыночной стоимости земельного участка, на котором находится объект недвижимости.
2. Расчет стоимости замещения или стоимости воспроизводства объекта недвижимости.
3. Расчет всех видов износа объекта недвижимости: физического, функционального и внешнего.
4. Расчет стоимости объекта за вычетом износа.
5. Расчет общей стоимости объекта недвижимости и земельного участка.



### *Определение стоимости земельного участка.*

Для оценки рыночной стоимости земельного участка необходимо иметь следующую информацию: титул собственности и регистрационные данные по земельному участку; физические характеристики участка; данные об окружающей среде; экономические факторы, характеризующие участок. Источниками этих данных могут быть городские, районные и поселковые земельные комитеты, а также риэлтерские фирмы, специализирующиеся на сделках с земельными участками, ипотечные организации, оценочные фирмы и периодическая печать.

Существуют десятки различных методов оценки земельных участков, из которых основными можно считать следующие: сопоставимых продаж, соотнесения, капитализации земельной ренты, развития земельного участка.

Метод сопоставимых продаж заключается в сравнении данных по аналогичным свободным участкам, которые были проданы за последнее время, при этом необходимо иметь в виду, что публикуемые в периодической печати цены — это цены продавца, как правило, завышенные.

Сравнение осуществляется по следующим элементам:

- условия финансирования сделки купли-продажи (если для приобретения участка был взят кредит, то необходимо сделать поправку на проценты по кредиту);
- условия самих продаж, т.е. обстоятельства, которыми руководствовались покупатель и продавец на момент сделки (эти данные трудно получить);
- время продажи необходимо знать для того, чтобы учесть тенденции изменения цен на рынке с течением времени;
- местоположение земельного участка;
- физические характеристики — размеры участка, характер почвы, форма участка, угол наклона, наличие дренажа и т.д.;
- степень активности земельного рынка в районе нахождения земельного участка.

Если поправку к цене за какие-либо элементы определить невозможно, то следует отказаться от этого метода оценки.

Метод соотнесения (переноса) состоит в разделении общей цены продажи сопоставимого комплекса на две составляющие — цену здания и цену земельного участка. Чем старше находящееся на участке здание, тем больше доля земельного участка в общей их стоимости.

Метод капитализации земельной ренты  $K_p$  заключается в капитализации доходов  $R$ , получаемых за аренду

$$K_p = R \cdot 100\% / r,$$

где:  $r$  — годовая норма процента.

Разновидностью данного метода является определение доли земельного участка при капитализации застроенного участка.

Метод развития (освоения) земельного участка используется в том случае, когда на нем разбиваются отдельные индивидуальные участки (наиболее часто встречающийся в российской практике). Технология его реализации такова. При определении размеров индивидуальных участков необходимо учесть физические, юридические и экономические факторы. Обычно размеры индивидуальных участков равны 6, 8, 10, 12, 15, 20, 25 соток. В стоимость освоенных участков включают издержки освоения: проведенные подземные коммуникации, дороги, электричество, газ, построенные жилые дома. В издержки включается и предпринимательская прибыль от успешной реализации проекта. Ставки для дисконтирования денежного потока довольно высоки ввиду значительных рисков строительства и продаж освоенных участков.

*Определение стоимости замещения объекта недвижимости.* Существует четыре метода замещения:

- Метод сравнительной единицы, при котором скорректированная стоимость единицы измерения ( $m^2$ ,  $m^3$ , 1 место) умножается на число единиц оцениваемого объекта. ЦНИИ экономики и управления строительством выпускает удельные показатели стоимости потребительской единицы строительной продукции. Это наиболее простой метод.
- Поэлементный метод (разбивки на компоненты) заключается в определении удельной стоимости единицы измерения объекта или всего объекта исходя из поэлементных затрат (затрат на материалы, рабочую силу, на производство земляных, монтажных, отделочных работ и т.д.).
- Сметный метод расчета стоимости заключается в составлении объектных и сводных смет строительства, как если бы он строился вновь. Это наиболее трудоемкий метод с использованием единых норм и индексов цен на строительно-монтажные работы.
- Индексный метод заключается в умножении балансовой стоимости на соответствующий индекс переоценки, утвержденный Госкомстатом РФ.

*Определение износа объекта недвижимости.* Износ — это обесценивание объекта недвижимости. В оценочной деятельности износ, в отличие от амортизации, определяется безотносительно первоначальной стоимости, это своего рода корректировка стоимости восстановления (воспроизводства) здания. Существует три вида износа: физический, функциональный и внешний (экономический).

**Физический износ** отражает изменение со временем физических свойств объекта недвижимости. Существует четыре метода расчета фи-



зического износа зданий: экспертный, стоимостной, нормативный (бухгалтерский) и расчета срока жизни здания.

Экспертный метод основан на оценке физической износа элементов здания, рассчитываемого по формуле

$$I_{\phi i} = \frac{\text{Удельный вес } i - \text{того элемента} \times \text{Процент износа } i - \text{того элемента}}{100\%}.$$

Физический износ всего здания определяется как средневзвешенная величина по всем элементам. Данный метод обычно применяется при инвентаризации объекта недвижимости. Устранимый физический износ предполагает, что затраты на текущий ремонт меньше, чем добавленная стоимость объекта. Неустрашимый физический износ — это когда затраты на устранение дефекта превосходят добавленную стоимость.

Стоимостной метод заключается в переводе определяемого осмотром процента износа каждого элемента здания в стоимостное выражение.

Нормативный (бухгалтерский) метод предполагает использование единых норм амортизационных отчислений на полное восстановление основных фондов.

Метод расчета срока жизни. Различают:

- Срок экономической жизни — это время, в течение которого объект можно использовать, извлекая прибыль.
- Срок физической жизни — период, в течение которого здание существует и в нем можно работать.
- Эффективный возраст соответствует физическому состоянию объекта и возможности его продажи. Если здание после капремонта выглядит на 15 лет, то это и есть его эффективный возраст.
- Хронологический возраст — это время, прошедшее со дня ввода объекта в эксплуатацию.
- Срок оставшейся экономической жизни здания — это период от оценки до окончания экономической жизни.
- Нормативный срок службы — это определенный нормативными актами срок службы здания или сооружения.

Процент износа  $I$  от стоимости воспроизводства определяется по формуле

$$I = B_{\text{эф}} / T_{\text{эж}},$$

где  $B_{\text{эф}}$  — эффективный возраст;  $T_{\text{эж}}$  — нормативный срок экономической жизни.

Функциональный износ заключается в том, что объект не соответствует современным стандартам по его функциональной полезности. Он проявляется в устаревшей архитектуре, в недостаточности удобств, в устаревшем инженерном обеспечении и т.д. В отечественной практике это называется моральным износом. Функциональный

износ может быть устранимым и неустрашимым и характеризуется теми же параметрами, что и физический износ.

**Внешний износ** определяется негативными изменениями экономических или политических факторов (общий упадок района, где находится здание; действия администрации в области налогообложения, страхования; ухудшение на рынке занятости, отдыха, образования; ухудшение экологической обстановки и т.д.). Способы измерения износа внешнего воздействия — анализ спаренных продаж или сравнение доходов от арендной платы двух объектов, один из которых находится в зоне негативного внешнего воздействия.

**Общий (совокупный) износ** объекта определяется путем суммирования всех трех видов износа: физической, функционального и внешнего.

На четвертом этапе реализации затратного подхода из восстановительной стоимости (стоимости воспроизводства) вычитают величину совокупного износа и получают стоимость объекта без износа.

На пятом этапе определяется искомая общая стоимость путем суммирования стоимости объекта недвижимости без износа и стоимости земельного участка.

### **Доходный подход к оценке недвижимости**

Собственник приобретает объект недвижимости в основном для непосредственного использования (жилья), повышения престижа или получения дохода. Доходный подход к оценке объектов недвижимости включает в себя метод капитализации доходов и метод дисконтирования денежных потоков.

**Метод капитализации доходов** заключается в расчете текущей стоимости будущих доходов, полученных от использования объекта. Доход от использования объекта недвижимости и выручка от его продажи составляют текущую (рыночную) стоимость  $C$ , которая определяется по формуле

$$C = D_q / K_k,$$

где:  $D_q$  — чистый доход;  $K_k$  — коэффициент капитализации.

Данный метод оценки используется тогда, когда поток будущего дохода стабилен.

**Чистый доход** от использования объекта — это действительная годовая выручка от использования минус эксплуатационные расходы (кроме амортизации). Действительная валовая выручка определяется путем уменьшения ожидаемой суммарной величины дохода от основного вида деятельности и сопутствующих ему услуг на процентную величину недоиспользования объекта (или его мощности).



Расходы по эксплуатации оцениваемого объекта подразделяются на фиксированные (затраты на страхование, налогообложение, часть управленческих расходов и т.д.), операционные (плата за управление, зарплата обслуживающего персонала, коммунальные услуги, представительские, транспортные, банковские и рекламные расходы) и резервы (покупка или замена оборудования, мебели и т.д. для объекта недвижимости).

Чистый доход от продажи объекта рассматривается как разность между выручкой от продажи и связанными с ней затратами.

Коэффициент капитализации - это параметр, преобразующий чистый доход в стоимость объекта. Существует много методов расчета коэффициента капитализации, из которых наиболее часто используются: метод прямого сопоставления; метод связанных инвестиций — заемного и собственного капитала; метод связанных инвестиций — земля и здания; кумулятивный метод; метод Эллвуда.

*Метод прямого сопоставления* основывается на анализе рыночных данных о стоимости объекта недвижимости и чистых доходах, полученных от его эксплуатации. По этому методу коэффициент капитализации определяется в виде нормы капитализации  $H_k$  следующим образом

$$H_k = D_q / C,$$

где:  $D_q$  — чистый доход;  $C$  — цена предприятия.

Метод прямого сопоставления является самым простым, заключается в сравнении оцениваемого объекта с объектом-аналогом и применим только в случае наличия достоверной рыночной информации.

*Метод связанных инвестиций — заемного и собственного капитала.* Ставка капитализации в этом случае должна удовлетворять рыночным требованиям на доход как заемного, так и собственного капитала.

Ставка капитализации на заемные средства называется ипотечной постоянной и определяется отношением ежегодных выплат по обслуживанию долга к основной сумме ипотечного кредита. Существуют специальные таблицы (месячные, квартальные, годовые), по которым, зная условия кредитования, можно определить ипотечную постоянную.

Ставка капитализации собственного капитала определяется отношением части чистой прибыли от эксплуатации объекта, приходящейся на собственный капитал, к величине собственного капитала.

Метод связанных инвестиций — заемного и собственного капитала заключается в разделении общего состава инвестиций пропорционально размерам заемного ( $U_{кр}$ ) и собственного ( $1 - U_{кр}$ ) капитала.

Общая ставка капитализации  $K_{\text{общ}}$  определяется по формуле

$$K_{\text{общ}} = K_{\text{кр}} Y_{\text{кр}} + K_{\text{соб к}} (1 - Y_{\text{кр}}),$$

где:  $K_{\text{кр}}$  — ипотечная постоянная;  $K_{\text{соб к}}$  — ставка капитализации собственного капитала.

Данный метод применяется, когда имеется достаточное число рыночных данных о ставках капитализации для собственного капитала, т.е. имеется достаточное число сделок по объектам, аналогичным оцениваемому.

*Метод связанных инвестиций — земля и здание* применяется для определения общего коэффициента капитализации, когда можно точно рассчитать взвешенные ставки капитализации по каждому компоненту — строению и земельному участку. Вес ставок капитализации зависит от размеров долей в общей стоимости имущественного комплекса. Расчет производится по формуле

$$K_{\text{общ}} = C_{\text{зем}} K_{\text{зем}} + C_{\text{зд}} K_{\text{зд}},$$

где:  $C_{\text{зем}}$  и  $C_{\text{зд}}$  — соответственно стоимость земли и здания в процентах от общей стоимости имущественного комплекса;  $K_{\text{зем}}$  и  $K_{\text{зд}}$  — соответственно ставки капитализации для земли и здания.

*Кумулятивный (суммарный) метод* заключается в том, что одна из двух составляющих коэффициента капитализации — процентная ставка (ставка дохода на инвестиционный капитал) разбивается на отдельные компоненты: безрисковую ставку дохода; премии за рыночный риск, за неэффективное управление, за низкую ликвидность; ставку возврата капитала.

Безрисковая ставка дохода обычно равна ставке дохода на долгосрочные и среднесрочные правительственные облигации.

Премия за рыночный риск — чем больше риск, тем больше величина этой процентной ставки.

Премия за риск, связанный с неэффективным управлением — чем более рискованными являются инвестиции, тем более компетентным должно быть управление. Размер этой премии может находиться в пределах 1–5%.

Премия за низкую (недостаточную) ликвидность фондов. Величину премий определяет эксперт-оценщик.

Ставка возврата капитала определяется как обратная величина времени, которое потребуется для возврата вложенного капитала.

Общий коэффициент капитализации определяется путем суммирования перечисленных ставок и премий.

*Метод Эллвуда* — модифицированный метод связанных инвестиций — заемного и собственного капитала, в котором общий коэффициент капитализации рассчитывается по формуле



$$K_{\text{общ}} = K_{\text{соб к}} + \frac{\text{Величина ипотечного кредита}}{\text{Стоимость предприятия}} K_{\text{ип}} + a - bK_{\text{фон погл}},$$

где  $K_{\text{соб к}}$  — ставка капитализации собственного капитала;  $K_{\text{ип}}$  — ипотечный коэффициент;  $K_{\text{фон погл}}$  — коэффициент фондпоглощения для прогнозируемого периода владения объектом недвижимости;  $a$  — величина уменьшения стоимости объекта в прогнозируемом периоде;  $b$  — величина увеличения стоимости объекта в прогнозируемом периоде.

При этом ипотечный коэффициент рассчитывается так:

$$K_{\text{ип}} = K_{\text{соб к}} + A_{\text{ип}} K_{\text{фон погл}} - I,$$

где:  $A_{\text{ип}}$  — часть погашения ипотечного кредита, которая будет амортизирована (погашена) за прогнозный период;  $I$  — ипотечная постоянная.

Для ипотечного коэффициента и других компонентов формулы общей капитализации разработаны соответствующие таблицы, облегчающие использование этой модифицированной формулы.

**Метод дисконтирования денежного потока** — это метод определения текущей стоимости ожидаемых в будущем неравномерных доходов от владения объектом. Инвестор рассматривает объект недвижимости в виде набора будущих преимуществ и оценивает его привлекательность как соотношение между денежным выражением этих преимуществ и ценой, по которой объект может быть приобретен.

Преимущества, имеющие конечное выражение в денежной форме, будут получаться инвестором на протяжении промежутка времени, пока инвестор сохраняет право собственности на объект и использует его для получения прибыли. На продолжительность периода владения оказывают влияние внутренние и внешние факторы.

Внутренние факторы — состояние объекта и его действительный возраст, определяющие продолжительность функциональной пригодности для дополнительных крупных капиталовложений.

Внешние факторы — это амортизационные нормы, определяющие, насколько эффективно инвестор может использовать амортизационные отчисления для уменьшения налогооблагаемой прибыли.

Как известно, стоимость благ, полученных в будущем, меньше, чем стоимость аналогичных благ в настоящем. Значит, стоимость недвижимости равна текущей стоимости будущих благ, вытекающих из права владения. Доходы от владения объектами недвижимости могут поступать в виде чистого операционного дохода в течение какого-то

периода времени, в виде текущей и будущей экономии на налогах, в виде доходов от прироста стоимости недвижимости и в виде единовременной выручки (реверсии) от продажи объекта недвижимости в конце периода владения.

Метод дисконтирования будущих доходов определяется с применением формулы сложных процентов и использованием специального коэффициента, отражающего риск, сопровождающий капиталовложения в данный объект. Ставка дисконтирования выбирается как средняя норма прибыли, которую инвесторы ожидают получить на капиталовложения в схожие объекты в условиях данного рынка. Выручка от продажи объекта недвижимости в конце прогнозного периода рассчитывается методом прямой капитализации, исходя из условий рынка объектов данного типа.

Последовательность применения метода дисконтирования следующая:

1. Устанавливают продолжительность поступления доходов от недвижимости.
2. Прогнозируют потоки денежных средств по каждому году (постоянные, изменяющиеся с известными темпами роста или падения, изменяющиеся без видимого тренда) и периодичность их поступления (ежемесячная, квартальная, полугодовая, годовая).
3. Выбирают ставку дисконтирования.
4. Осуществляют дисконтирование потоков денежных средств, выражающих доход за каждый будущий период в зависимости от стоящей перед оценщиком задачи (определить чистый доход инвестора до налогообложения, после налогообложения, чистый доход по выданному кредиту) и суммируют все стоимости.
5. Рассчитывают выручку от продажи объекта в конце периода владения.
6. Рассчитывают чистую прибыль вычитая из суммы дисконтированных средств и реверсии сумму заемных средств (если она не учитывалась при расчете денежного потока).

### **Сравнительный подход к оценке недвижимости**

Наиболее распространенным в этой группе является метод прямого сравнительного анализа продаж. Данный метод основан на том, что покупатель не купит объект недвижимости, если его цена превышает затраты на приобретение на рынке схожего объекта, обладающего такой же полезностью. Этот метод специалисты иногда называют рыночным подходом или методом рыночной информации. В наибольшей степени он применим к развитым секторам рынка недвижимости, например рынку жилья.



Чаще всего при реализации метода анализа продаж используется следующая технология: на первом этапе выявляют недавние продажи сопоставимых объектов на соответствующем рынке; на втором этапе проверяют достоверность информации о сделках; на третьем этапе вносят поправки к цене каждого из сопоставимых объектов, учитывающие различия в их характеристиках.

*Способы определения величины поправки* — анализ парных продаж, регрессионный анализ, расчет стоимости элемента, для которого необходима поправка.

Анализ парных продаж заключается в сопоставлении и анализе нескольких пар сопоставимых продаж, причем парными называются продажи двух объектов недвижимости, которые почти идентичны, за исключением одной характеристики (например, наличие или отсутствие в здании сауны). Эту характеристику эксперт-оценщик должен оценить, чтобы использовать затем в качестве поправки к фактической цене сопоставимого объекта.

Регрессионный анализ основан на использовании приведенных ниже математических формул:

а) 
$$C_p = X \cdot Ц$$

где:  $C_p$  — рассчитываемая стоимость объекта (или величина поправки);  $Ц$  — цена единицы сравнения (например,  $m^2$  площади здания);  $X$  — замеренные данные оцениваемого объекта (например, общая площадь).

б) 
$$C_p = Ц \cdot X + a + c + \dots + n,$$

где:  $a, c, \dots, n$  — положительные или отрицательные поправки.

в) 
$$C_p = A + a + c + \dots + n,$$

где  $A$  — базовая величина рыночной стоимости объекта.

г) 
$$C_p = A (100 + a + c + \dots + n),$$

где поправки выражены в процентах от базовой величины.

Расчет стоимости элемента, для которого необходима поправка, используется в условиях недостатка рыночной информации о сделках купли-продажи. Стоимость создания элемента определяется за вычетом износа этого элемента.

Корректировка цен сопоставимых объектов может осуществляться в рублях, долларах, процентах (когда трудно вычислить абсолютные суммы).

Полный набор поправок к стоимости оцениваемого объекта приведен ниже:

#### 1. Состав имущественных прав.

2. Условия финансирования:
  - 2.1. Коэффициент ипотечной задолженности.
  - 2.2. Процентная ставка.
  - 2.3. Срок займа.
  - 2.4. Амортизационные выплаты.
3. Условия продажи:
  - 3.1. Обычные или особые закладные.
  - 3.2. Мотивы и знания покупателя и продавца
4. Время от сопоставимой продажи до даты оценки.
5. Местоположение:
  - 5.1. Экологическая привлекательность.
  - 5.2. Доступ к оживленным магистралям.
  - 5.3. Коммуникации.
  - 5.4. Престижность.
6. Физические характеристики:
  - 6.1. Физические параметры.
  - 6.2. Качество строительства.
  - 6.3. Качество эксплуатации.
  - 6.4. Удобства.
  - 6.5. Функциональная пригодность.

Единицы сравнения — это единицы измерения объектов недвижимости: 1 м<sup>2</sup> жилой или общей площади, 1 квартира, 1 га, 1 сотка, 1 лот и т.д. Некоторые виды недвижимости измеряются единицей, приносящей доход (место в гаражах).

Если сравниваемый элемент в сопоставимом объекте лучше, чем в оцениваемом, то поправка вводится со знаком минус, а если хуже, то со знаком плюс.

Если поправки к цене выражены в рублях или долларах, то неважно, в какой последовательности они вносятся. Если же поправки выражены в процентах, то последовательность их внесения будет влиять на конечный результат. Строго обоснованной последовательности внесения поправок не существует.

По рекомендации американского института оценщиков недвижимости последовательность должна быть такой, как это приведено выше в полном перечне поправок. Первая поправка, выраженная в процентах, умножается на цену продажи сопоставимого объекта, вторая - на скорректированную первой поправкой цену и т.д., пока не будут внесены все поправки.

Часто для сравнения и оценки стоимости объекта недвижимое<sup>™</sup> применяют отношение прибыли и валового дохода к продажной цене. В этом случае единицей сравнения являются соответственно общий коэффициент капитализации и валовый рентный мультипликатор.



Расчет стоимости с помощью общего коэффициента капитализации входит в состав метода анализа продаж и осуществляется по каждому сопоставимому объекту, на которые имеются достоверные рыночные данные: годовая прибыль и продажная цена. Общий коэффициент капитализации для каждого объекта рассчитывается делением его годовой прибыли на продажную цену. Стоимость оцениваемого объекта  $C_o$  определяется по формуле

$$C_o = \Pi_o / K_{\text{общ ср}},$$

где:  $\Pi_o$  — прибыль оцениваемого объекта;  $K_{\text{общ ср}}$  — средний для всех сопоставимых объектов общий коэффициент капитализации.

Валовый рентный мультипликатор (валовый мультипликатор дохода) определяется для каждого сопоставимого объекта делением продажной цены на потенциальную или действительную валовую выручку. Средний по всем сопоставимым объектам мультипликатор умножают на валовую выручку оцениваемого объекта, получая его стоимость.

Данный метод оценки недвижимости прост и удобен в практическом применении, особенно в российских условиях, когда непросто отыскать достоверную рыночную информацию о сделках купли-продажи. Однако у него имеются ограничения по использованию:

1. Объект оценки должен находиться в том же секторе рынка недвижимости, что и сопоставимые объекты.

2. Поскольку корректировка мультипликатора не производится, то он недостаточно чувствителен к разнице в рисках и нормах возврата капитала.

*Окончательная стоимость оцениваемого объекта недвижимости* получается в процессе согласования результатов оценки, полученных различными подходами. Эта стоимость определяется или как среднеарифметическая, или как математическая средневесовая величина (когда каждому результату оценки придается определенный вес). Иногда веса результатам оценки, полученным разными методами, эксперт-оценщик придает интуитивно, путем анализа преимуществ и недостатков, и на этой основе определяет окончательную стоимость объекта недвижимости.

### **3.3. Оценка действующего предприятия в период наблюдения и внешнего управления**

Оценка предприятий и их активов в процессе антикризисного управления имеет свои особенности. Основанием для оценки в арбитражных процедурах являются соответствующие положения Арбитражно-процессуального кодекса, в которых говорится, что арбитраж-

ный суд вправе назначать экспертизу по оценке стоимости несостоятельного предприятия.

Объектом оценки на разных этапах арбитражного процесса банкротства несостоятельного предприятия могут быть либо отдельные активы предприятия, либо его имущественный комплекс, либо само предприятие как бизнес.

В случае продажи действующего предприятия рассчитывается его рыночная стоимость. Однако практика показывает, что такая оценка в период внешнего управления проводится редко, в основном для определения стоимости акций в высокорентабельных отраслях (нефтяной, пищевой и т.д.).

В практике оценки в период антикризисного управления чаще всего осуществляется оценка несостоятельного предприятия как имущественного комплекса. Существенное отличие в этом случае от предыдущего состоит в оценке нематериального актива «good will» (доброе имя). На большинстве предприятий она невысока или вовсе отсутствует.

При оценке предприятия как имущественного комплекса из него исключают имущество, изъятое из оборота (жилищный и социальный фонды, объекты коммунальной инфраструктуры и т.д.) и личностные имущественные права.

При продаже в период внешнего управления части имущества должника оценивается либо рыночная, либо ликвидационная стоимость отдельных активов предприятия. Согласования или утверждения результатов оценки на собрании кредиторов в этом случае не требуется. Ликвидное имущество оборонных объектов продается на закрытых торгах и расчет их стоимости осуществляется по особым методикам.

Объектом оценки во время антикризисного управления может быть и размер денежных обязательств и обязательных платежей. И хотя с введением внешнего управления на выплату обязательных платежей накладывается мораторий, проценты по ставке рефинансирования на них начисляют, что существенно увеличивает размер обязательств. По этой причине финансово оздоравливаются только 15% предприятий, находящихся во внешнем управлении.

В состав денежных обязательств входят: задолженность за переданные товары; задолженность за выполненные работы и оказанные услуги; сумма займа с учетом процентов. Размер денежных обязательств по требованиям кредиторов считается установленным, если он подтвержден решением суда или документами, свидетельствующими об их признании должником. При оспаривании должником требований кредиторов, размер денежных обязательств и обязательных платежей определяется арбитражным судом.



Функции оценки в процессе арбитражного управления можно подразделить на несколько уровней:

- первый уровень оценки — определение соотношения между стоимостями имущества и обязательств;
- второй уровень соответствует функциям основных арбитражных процедур (наблюдению, внешнему управлению и конкурсному производству);
- третий уровень — это уровень особых функций, связанных с банкротством градообразующих и сельскохозяйственных предприятий, страховых и кредитных организаций, индивидуальных предпринимателей, фермерских хозяйств и отсутствующего должника.

За дату оценки может быть принята: дата подачи в арбитражный суд заявления о признании должника банкротом; дата проведения инвентаризации имущества предприятия-должника; дата осмотра объекта экспертом-оценщиком; дата проведения собрания кредиторов (или определена чтим собранием).

Методические особенности оценки заключаются в том, что на этапах досудебной санации, наблюдения и внешнего

управления как правило оценивается рыночная стоимость предприятия, а на этапе конкурсного производства — ликвидационная стоимость. И тот, и другой виды стоимости имеют свои разновидности.

Существует рыночная стоимость:

- отдельных активов предприятия;
- имущественного комплекса при существующем использовании (без оценки гудвилла);
- имущественного комплекса с учетом наилучшего и наиболее эффективного его использования (без оценки гудвилла);
- действующего предприятия при существующем использовании (с учетом гудвилла);
- действующего предприятия с учетом наилучшего и наиболее эффективного его использования (с учетом гудвилла).

Приведенные подвиды рыночной стоимости ранжированы по нарастающей величине стоимости.

Ликвидационная стоимость подразделяется на:

- упорядоченную ликвидационную стоимость активов предприятия;
- принудительную ликвидационную стоимость активов предприятия;
- ликвидационную стоимость прекращения существования активов предприятия.

При продаже несостоятельного предприятия в период конкурсного производства предприятие ликвидируется как юридическое лицо

и долги этого предприятия не переходят к покупателю. Поэтому при определении ликвидационной стоимости обязательства предприятия не вычитаются из общей стоимости активов.

При продаже объектов недвижимости несостоятельных сельскохозяйственных организаций преимущественное право приобретения этих объектов принадлежит сельскохозяйственным организациям и фермерским хозяйствам, расположенным в данной местности.

При продаже страховых организаций их имущественный комплекс может быть продан только с согласия покупателя (другой страховой компании) принять на себя договоры страхования. К покупателю также переходят все права и обязанности по договорам страхования.

Недвижимость, входящая в конкурсную массу фермерского хозяйства, может быть продана только по конкурсу с сохранением целевого сельскохозяйственного назначения.

При оценке имущества гражданина-банкрота в его состав не включается то имущество, на которое не может быть обращено взыскание по гражданскому процессуальному законодательству.

**Факторы, влияющие на стоимость предприятий** — это возможность контролировать предприятие, ликвидность его активов, организационно-правовая форма, квалификация управленческого персонала, диверсифицированность производства, производственная интеграция.

Права, связанные с контролем над предприятием, многочисленны, и каждое из них имеет свою стоимость. Поэтому при оценке стоимости предприятия необходимо изучить структуру распределения акций, поскольку акции контрольного пакета стоят дороже неконтрольного, а голосующие (простые) акции дороже неголосующих (привилегированных).

Стоимость акций ликвидных предприятий, как правило, выше, чем акций неликвидного предприятия. Термин «ликвидность предприятия» связан с возможностью быстрой продажи его активов по решению владельца. Более низкая стоимость акций закрытых акционерных обществ вызвана, в частности, ограничениями на права собственности.

Акции открытых акционерных обществ, имеют хождение на фондовом рынке, и эксперт-оценщик имеет возможность найти необходимую ему информацию. Об акционерных обществах закрытого типа, малых и средних предприятиях найти информацию в открытой печати трудно, поэтому при антикризисном управлении осуществляется оценка в основном закрытых предприятий.

Стоимость предприятия в значительной степени зависит от квалификации управленческого персонала, и это учитывается при выбо-



ре оценочного мультипликатора или подборе коэффициента капитализации.

В большинстве случаев закрытые предприятия имеют довольно узкий набор выпускаемой продукции, что увеличивает риски, связанные с дефицитом сырья, или ограничивает возможности перепрофилирования производства (имеют меньшую возможность диверсификации). Поэтому такие предприятия может купить ограниченный контингент покупателей, и на это нужна соответствующая корректировка стоимости.

На стабильность функционирования предприятия влияет и вертикальная производственная интеграция, так как если сборочное предприятие, для которого изготавливаются на данном предприятии комплектующие изделия, организует у себя собственное их производство, оцениваемое предприятие может лишиться всех своих доходов.

Наличие научной базы, количество и качество активов, прогрессивность и изношенность машин и оборудования также влияют на стоимость предприятия, и это влияние необходимо учитывать при оценке.

**Виды стоимости при оценке предприятия** частично уже рассматривались в разделе 3.1. Наиболее распространенный вид стоимости при оценке предприятия — обоснованная рыночная стоимость. Это наиболее вероятная цена, по которой предприятие перешло бы из рук в руки при взаимном желании продавца и покупателя совершить эту сделку.

*Обоснованная стоимость предприятия* — это стоимость акций неконтрольного пакета. Различие между этими двумя видами стоимости состоит в том, что во втором случае учитывается скидка на неконтрольный пакет акций.

*Инвестиционная стоимость* — это стоимость предприятия для одного конкретного покупателя. Она отличается от обоснованной рыночной стоимости прогнозной оценкой будущей доходности, степенью риска, ставками налогообложения, что обусловливается индивидуальными целями конкретного инвестора.

*Внутренняя (фундаментальная) стоимость* представляет собой аналитическую оценку стоимости предприятия, основанную на глубоком анализе финансового и технико-экономического состояния предприятия и предполагаемых внутренних возможностях его развития в будущем.

Рассмотрение вышеназванных факторов осуществляется в процессе так называемого фундаментального анализа, в рамках которого выявляется самый важный показатель — ожидаемый денежный поток предприятия.

*Стоимость действующего предприятия* — это стоимость жизнеспособного предприятия, имеющего собственные активы, товарно-материальные запасы, постоянную рабочую силу и не находящегося под угрозой несостоятельности.

*Ликвидационная стоимость* представляет собой чистую сумму, которую собственник или арбитражный управляющий может получить при ликвидации предприятия и отдельной распродаже его активов. При упорядоченной ликвидации распродажа активов производится в течение разумного времени для получения максимально возможной в этих случаях цены. При принудительной ликвидации активы распродаются быстро, обычно в процессе одной аукционной продажи.

*Балансовая (бухгалтерская) стоимость* определяется по балансовому отчету предприятия.

*Восстановительная стоимость* — это балансовая стоимость с учетом переоценки активов на дату оценки его стоимости. Этот вид стоимости часто используется экспертами-оценщиками в качестве предварительной оценки.

Разнообразие методических подходов к оценке предприятий определяется необходимостью решения сложных и жизненно важных задач, возникших при переходе к рыночной экономике. Необходимость оценки предприятий вызвана тем, что предприятие становится товаром и подлежит купле-продаже, а стоимость активов по бухгалтерской отчетности резко отличается от фактической стоимости. Потребность в оценке возникает и при выборе инвестиционных решений, и при страховании, и при налогообложении, особенно в период кризисного состояния предприятия.

Цель оценки определяется видом стоимости, который требуется определить, и выбором метода оценки стоимости.

Существующие методы оценки стоимости предприятий обычно классифицируются на три подхода: сравнительный (рыночный), имущественный и доходный.

*Сравнительный подход* базируется на сопоставлении стоимости оцениваемого предприятия со стоимостями сопоставимых предприятий и включает в себя:

- методику рынка капитала;
- метод сделок;
- метод отраслевых коэффициентов.

Методика рынка капитала основана на рыночных ценах акций предприятий, сходных с оцениваемым. Основное преимущество данной методики в том, что она отражает текущую реальную практику хозяйствования. Основной ее недостаток в том, что она основана на прошлых событиях и не учитывает будущие условия хозяйствования.



Метод сделок (сравнительного анализа продаж) — частный случай предыдущей методики, он определяет стоимость предприятия на уровне неконтролируемого пакета акций.

Метод отраслевых коэффициентов (отраслевых соотношений) основан на западном опыте, показывающем, что:

- бухгалтерские фирмы и рекламные агентства продаются соответственно за 0,5 и 0,7 годовой выручки;
- рестораны и туристические агентства соответственно за 0,25–0,5 и 0,04–0,1 годовой валовой выручки;
- заправочные станции за 1,2–2,0 месячной выручки;
- предприятия розничной торговли за 0,75–1,5 суммы чистого годового дохода, стоимости оборудования и запасов;
- машиностроительные предприятия за 1,5–2,5 суммы чистого годового дохода и стоимости запасов.

Широко известно также «золотое правило» оценки предприятий для некоторых отраслей экономики — покупатель не заплатит за предприятие более 4-кратной величины среднегодовой прибыли до налогообложения.

**Имущественный подход** основан на анализе активов и включает следующие методики:

- накопления активов предприятия;
- скорректированной балансовой стоимости;
- расчета стоимости замещения;
- расчета стоимости воспроизводства;
- расчета ликвидационной стоимости.

Эти методики используются, как правило, для оценки контрольного пакета акций предприятия.

Методика накопления активов применяется для расчета стоимости действующих предприятий, обладающих значительными активами, в том числе нематериальными, а также при расчете ликвидационной стоимости.

Методика скорректированной балансовой стоимости часто используется в сфере антикризисного управления при приватизации государственных и муниципальных предприятий и при налогообложении.

Методика расчета стоимости замещения заключается в определении текущей удельной или полной стоимости предприятий-аналогов, а результат оценки определяет верхний уровень стоимости.

Методика расчета стоимости воспроизводства довольно трудоемка и основана на определении текущих затрат на восстановление оцениваемого предприятия.

Методика расчета ликвидационной стоимости чаще всего используется для ликвидируемых предприятий.

Основное преимущество методик имущественного подхода в том, что они базируются на реально существующих активах и затратах. В то же время они не учитывают перспективы развития предприятия.

**Доходный подход** основан на определении текущей стоимости будущих доходов. Известны две основные методики этого подхода:

- капитализация дохода;
- дисконтирование денежного потока.

Методика капитализации дохода используется в тех случаях, когда доход предприятия стабилен.

Методика дисконтирования денежного потока применяется, когда доходы нестабильны по годам прогнозного периода.

Наибольшая сложность при реализации этих методик заключается в прогнозировании будущих доходов. Сложно также определить ставки капитализации и дисконтирования будущих доходов. Главный недостаток этих методик — их умозрительный характер. В то же время их преимущество состоит в том, что они учитывают будущие условия деятельности предприятия.

Перечисленные выше методики не используются изолированно, а взаимно дополняют друг друга. Для оценки предприятия используются, как правило, несколько методик из разных поводов.

### ***Имущественный подход к оценке предприятий.***

Перечисленные выше методики, входящие в имущественный подход, базируются на одной информационной базе — балансе предприятия и позволяют рассчитать различные виды стоимости предприятия: рыночную, замещения и ликвидационную. Эти виды стоимости имеют различные количественные выражения и необходимы для принятия различных управленческих решений при антикризисном управлении.

Актуальность использования имущественного подхода в условиях антикризисного управления обусловлена наличием достоверной исходной информации и традиционным для отечественной экономики затратным подходом к оценке экономических проблем.

При оценке стоимости предприятия нередко осуществляется вертикальный и горизонтальный анализ баланса и отчета о финансовых результатах. Вертикальный анализ — это анализ по отдельным разделам баланса. Горизонтальный анализ — это анализ баланса по отношению к базовому году, когда статьи отчетного баланса берутся в индексах к базовому балансу.

Для качественной оценки предприятий необходимо провести специфическую обработку бухгалтерской отчетности, заключающуюся в ее трансформации и нормализации.

Трансформация бухгалтерской отчетности подразумевает изме-



нение формы ее представления, чтобы добиться более точных результатов оценки, и внесение поправок в основные активы предприятия на величину износа капитальных и нематериальных активов, размеров доходов, товарно-материальных ценностей и запасов, дебиторской задолженности. Финансовая отчетность в трансформированном виде — более достоверная и надежная база для сравнения оцениваемого предприятия с предприятиями-аналогами и среднеотраслевыми параметрами.

Нормализация бухгалтерской отчетности — это внесение нормализующих поправок в статьи баланса и в отчет о финансовых результатах, характерных для нормально действующего предприятия. Поправки касаются: единовременных чистых доходов и расходов (они исключаются из расчетов), чистых доходов и расходов по непроизводственным активам (они исключаются из расчетов), необычных расходов самих владельцев предприятия (они также исключаются из расчетов).

Нормализация бухгалтерской отчетности, в отличие от трансформации, осуществляется всегда.

Все стадии оценки предприятия связаны с анализом собранной информации. В зависимости от источников оценочную информацию подразделяют на внешнюю и внутреннюю.

К *внешней информации* можно отнести данные о стадии экономического цикла, в котором находится страна, о занятости, уровне жизни, состоянии инвестиционного цикла, рынке предприятий, ставках дохода на собственный капитал, процентной ставке и ее динамике, об уровне инфляции, ставках налогообложения, состоянии отраслевой (спрос на продукцию и его изменение, конкуренция, технология) и региональной экономики и т. д.

Самый распространенный способ представления внешних данных — это разбивка на подразделы, касающиеся рынка и того сектора, на котором действует предприятие. Преимущество такого способа состоит в том, что собрав и систематизировав информацию один раз, ее можно использовать для оценки других предприятий.

К *внутренней информации* относятся данные об оцениваемом предприятии, которые содержатся в бухгалтерских документах. Полезной является также информация от руководителей и работников предприятия о проблемах и возможностях развития предприятия, о действенности и защите нематериальных активов, о государственном регулировании деятельности предприятия. Наиболее важной является информация об имущественном комплексе предприятия: недвижимое и движимое имущество, нематериальные активы (отраженные и неотраженные в балансе), оборотные средства.

Неотраженными в балансе активами являются:

- объекты, находящиеся на консервации, в запасе и резерве;
- объекты, переданные в аренду или доверительное управление;
- средства, вложенные предприятием в стране и за рубежом.

Внутреннюю информацию можно классифицировать по сферам деятельности: социальная, экономическая, техническая и управленческая.

По роли в процессе управления внешняя и внутренняя информация разделяется на отчетно-статистическую, прогнозную, научно-техническую, справочно-аналитическую и нормативную.

По степени преобразования информацию разделяют на первичную, производственную и обобщенную. Сбор и фиксация первичной информации о происходящих на предприятии и вне его процессах и явлениях — основа для составления баланса и отчета о финансовом состоянии.

По содержанию информацию разделяют на качественную, количественную и смешанную.

В зависимости от вида носителя различают информацию в виде печатных текстов, микро- и кинофильмах, на машинных носителях. Основным носителем информации — документ. На многих предприятиях отсутствует рациональная система классификации документов и ее потоков, что значительно затрудняет поиск необходимой для оценки информации.

По возможности продуктивного использования информации в оценке выделяют полезную, необходимую и достаточную информацию. Достаточность информации определяется количеством, дающим возможность оценить предприятие. Недостаточность информации снижает надежность оценки, а избыточность приводит к возрастанию затрат времени для ее обработки.

Изложенная классификация информации позволяет упорядочить собранные данные и создает благоприятные условия для последующего их использования.

Если финансово-экономическое состояние предприятия близко к банкротству, используют методику ликвидационной стоимости. Если же финансово-экономическое состояние предприятия благополучно, то используют либо методику накопленных активов, либо скорректированной балансовой стоимости, либо другие методики. Результаты анализа финансового состояния предприятия используют не только для выбора той или иной методики расчета стоимости оцениваемого предприятия, но и для внесения поправок в его оценочную стоимость.



### ***Доходный подход к оценке предприятий.***

Капитализация означает превращение потока дохода в параметр стоимости  $C$  путем деления или умножения определенного некоторым образом потока дохода  $D$  на факторы, называемые соответственно коэффициентом капитализации  $K$  или мультипликатором  $M$ :

$$C = D/K \text{ или } C = D \cdot M.$$

Существует много методов капитализации дохода предприятия.

*Метод капитализации чистого дохода* используется в том случае, когда чистый доход от функционирования оцениваемого предприятия прогнозируется стабильным в будущем. При реализации этого метода эксперту-оценщику необходимо определить базу для расчета чистого дохода, спрогнозировать величину годового чистого дохода и определить коэффициент капитализации.

Чистый доход предприятия до налогообложения — это один вид, определяемый как годовая прибыль плюс амортизационные отчисления по основным фондам (на реновацию и ремонт) и нематериальным активам. Чистый доход после налогообложения и процентных выплат — другой вид. Оба вида чистого дохода используются в оценке предприятий чаще других параметров дохода.

Кроме этих видов параметра чистого дохода используются и их разновидности.

*Методы капитализации фактических и потенциальных дивидендов* используются для оценки открытых предприятий, так как исходную информацию можно найти лишь на фондовом рынке. Суть его заключается в анализе рыночной информации о дивидендной отдаче (отношение ежегодных дивидендов на одну акцию к рыночной цене этой акции) в сопоставимых предприятиях данной отрасли. Для определения величины потенциальных дивидендов оцениваемого предприятия необходимо знать его дивидендную политику и учитывать тот факт, что закрытые предприятия, как правило, выплачивают в качестве дивидендов меньший процент прибыли, чем открытые.

*Методы использования мультипликаторов цена/прибыль и цена/выручка* также применяются при стабильных доходах. Суть их состоит в анализе сделок купли-продажи по сопоставимым предприятиям отрасли, на дачу оценки выявляются эти мультипликаторы и умножаются на прибыль или выручку оцениваемого предприятия. Простота применения мультипликаторов способствует широкому их применению для предварительных или ориентировочных оценок стоимости предприятий. Качество оценки в этих случаях зависит от числа и качества соответствующих параметров предприятий-аналогов.

*Модель роста прибыли* используется в случае, когда в будущем прогнозируется стабильная тенденция к росту прибыли на неограниченный период. В этом случае текущая стоимость предприятия определяется формулой

$$C = \Pi_0 (1 + g) / (R - g),$$

где:  $\Pi_0$  — базовый уровень прибыли на дату оценки, с которого, как предполагается, начнется стабильный рост прибыли;  $R$  — ожидаемая ставка дисконтирования;  $g$  — ежегодный темп прироста прибыли.

*Методы расчета коэффициента капитализации.* Коэффициент капитализации — это параметр, преобразующий будущие доходы предприятия в его текущую стоимость. При этом он может учитываться как доход от деятельности предприятия, так и возмещение основного капитала, затрачиваемого на покупку предприятия. Коэффициент, учитывающий обе эти составляющие называется общим коэффициентом капитализации (общей ставкой капитализации).

По методу прямой капитализации коэффициент капитализации определяется в виде нормы капитализации,

$$\text{Норма капитализации} = \text{Доход} / \text{Цена предприятия},$$

которая называется общей ставкой капитализации.

Известен метод расчета общей ставки капитализации с использованием цен акций сопоставимых предприятий

$$K_{\text{общ}} = (\Pi_{\text{до н}} + A) / (C_{\text{а ср}} + Z)$$

где  $\Pi_{\text{до н}}$  — прибыль до налогообложения и выплаты процентов;  $A$  — амортизационные отчисления;  $C_{\text{а ср}}$  — средняя совокупная цена акций аналогичных предприятий;  $Z$  — суммарная задолженность предприятия-аналога.

Достоинством данных методов являются простота их применения и то, что используемые при расчетах данные отражают реальное состояние рынка Предприятий, а недостатком — сложность получения исходных данных о сопоставимых предприятиях.

Другие методы расчета коэффициента капитализации были подробно рассмотрены раньше.

*Дисконтирование денежного потока* основано на предположении, что стоимость предприятия определяется будущим денежным потоком, который можно получить из оцениваемого предприятия в течение срока владения.

Основные этапы реализации этой методики состоят из:

- Определения длительности прогнозного периода, который в среднем составляет 3-5 лет и зависит от нормального срока окупаемо-



сти эффективных инвестиционных проектов; продолжительности периода производства одного поколения продукции; степени стабильности экономики.

- Расчета величины ожидаемого денежного потока по каждому году прогнозного периода.
- Определения остаточной стоимости предприятия. Возможны четыре варианта:

Вариант 1. По окончании прогнозного периода предприятие продается. Тогда его рыночную стоимость определяют, исходя из имущественного или доходного подходов.

Вариант 2. По окончании прогнозного периода предприятие ликвидируют. Тогда остаточная стоимость равна ликвидационной стоимости.

Вариант 3. После окончания прогнозного периода величина денежного потока остается на уровне последнего прогнозного года. Тогда остаточная стоимость определяется по формуле

$$C_{\text{ост}} = ДП_{\text{п пр г}} / K_{\text{дис}},$$

где:  $ДП_{\text{п пр г}}$  — денежный поток в последний прогнозный год;  $K_{\text{дис}}$  — коэффициент дисконтирования.

Вариант 4. После окончания прогнозного периода денежный поток увеличивается в постоянном темпе. Тогда остаточную стоимость определяют по формуле модели роста прибыли.

Это основные, но далеко не все встречающиеся в практике оценки предприятий случаи.

- Определения будущих рисков и расчета ставки дисконтирования.
- Определения чистой текущей стоимости денежного потока и чистой текущей остаточной стоимости. Для получения чистой текущей остаточной стоимости период дисконтирования обычно составляет 4 года.
- Определения оценочной стоимости путем сложения обеих величин предыдущего этапа и внесение поправок (премий или скидок).

В практических расчетах эксперты-оценщики чаще всего используют упрощенную методику расчета денежных потоков:

Денежный поток (с учетом изменения долговых обязательств) = чистая прибыль + полная амортизация + увеличение долгосрочной задолженности – уменьшение долгосрочной задолженности – прирост собственного оборотного капитала + уменьшение собственного оборотного капитала – капитальные вложения.

Денежный поток (бездолговой) = чистая прибыль + полная амортизация – прирост собственного оборотного капитала – капитальные вложения.

Для прогнозирования денежного потока предприятия используются и способы эвристического прогнозирования.

Один из них заключается в том, что компетентные представители администрации оцениваемого предприятия формулируют по каждому прогнозируемому году три уровня денежного потока: оптимистический (максимальный), средний (наиболее вероятный) и пессимистический (минимальный), которым придаются соответствующие веса. Сумма взвешенных денежных потоков дает ожидаемую величину годового денежного потока.

Другой, так называемый «формальный» способ расчета определяется по формуле

$$ДП_{взв} = (O + 4Cp + П)/6,$$

где:  $ДП_{взв}$  — взвешенный денежный поток;  $O$  — оптимистическая оценка;  $Cp$  — средняя оценка;  $П$  — пессимистическая оценка.

### ***Сравнительный (рыночный) подход к оценке предприятий.***

Этот подход основан на постулате: сходные интересы должны быть проданы по сходным ценам. Он включает методику рынка капиталов и метод сделок, которые иногда называют методы предприятия-аналога.

Методика рынка капитала основана на рыночных ценах акций предприятий, сходных с оцениваемым. Преимущества данного метода заключаются в использовании фактической, а не прогнозной, информации. Для его реализации необходима достоверная и детальная финансовая и рыночная информация по группе сопоставимых предприятий.

Технология реализации этой методики включает:

- выбор предприятий-аналогов;
- финансовый анализ и сопоставление их показателей;
- выбор и расчет оценочных мультипликаторов;
- применение мультипликаторов к оцениваемому предприятию;
- внесение поправок к итоговой стоимости предприятия.

Важной составляющей частью оценки является анализ финансового положения оцениваемого предприятия. Финансовый анализ может быть направлен на определение: финансового состояния, степени финансовых рисков, прогнозирование доходности предприятия и т.д. В зависимости от целей анализ финансового состояния может проводиться с различной степенью детализации.

Финансовый анализ проводится в два этапа:

1. Анализ финансовых отчетов.
2. Анализ финансово-оперативных показателей.



**Этап 1.** Бухгалтерский (финансовый) отчет предприятия корректируется, исходя из условий и особенностей деятельности на каждом предприятии. Скорректированная финансовая отчетность представляет собой более надежную базу для расчета и сравнения показателей оцениваемого предприятия с показателями предприятия-аналога. Анализ финансовой отчетности является, по сути, предварительным анализом, позволяющим судить о финансовой устойчивости предприятия, характере использования финансовых ресурсов и общем направлении движения баланса.

**Этап 2.** Расчет и анализ финансово-оперативных показателей основан на существовании определенных соотношений между отдельными статьями балансовой отчетности. Но при сопоставлении аналитических коэффициентов оцениваемого и аналогового предприятий необходимо убедиться, что обеспечено единообразие в их расчете.

Финансово-оперативные показатели, определяющие состояние предприятия, распределены на пять групп:

- коэффициенты платежеспособности (структуры капитала);
- коэффициенты ликвидности;
- коэффициенты деловой активности (текущей деятельности);
- коэффициенты эффективности (прибыльности);
- коэффициенты финансовой устойчивости.

Оценочные мультипликаторы рассчитываются либо за определенный период, либо на дату оценки:

1. Мультипликатор *цена чистая прибыль – рыночная стоимость акций – чистая прибыль* позволяет оценить стоимость собственного капитала предприятия, исходя из его чистой прибыли.

2. Мультипликатор *цена чистый доход – рыночная стоимость акции чистая прибыль – амортизация* позволяет оценить стоимость собственного капитала, исходя из фактического чистого дохода предприятия.

3. Мультипликатор *инвестиционный капитал прибыль – собственный капитал – долговременная задолженность прибыль (до налогообложения)* отражает стоимость инвестиционного капитала и применяется для оценки предприятий с большой долговременной задолженностью.

При применении мультипликаторов необходимо соблюдать следующие правила: мультипликаторы по сопоставимым предприятиям должны иметь минимальный разброс величин и применяться к соответствующим финансовым данным.

*Метод сделок (продаж)* — это частный случай методики рынка капитала, основанный на анализе цен приобретения контрольных пакетов акций сопоставимых предприятий или на анализе цен приобре-

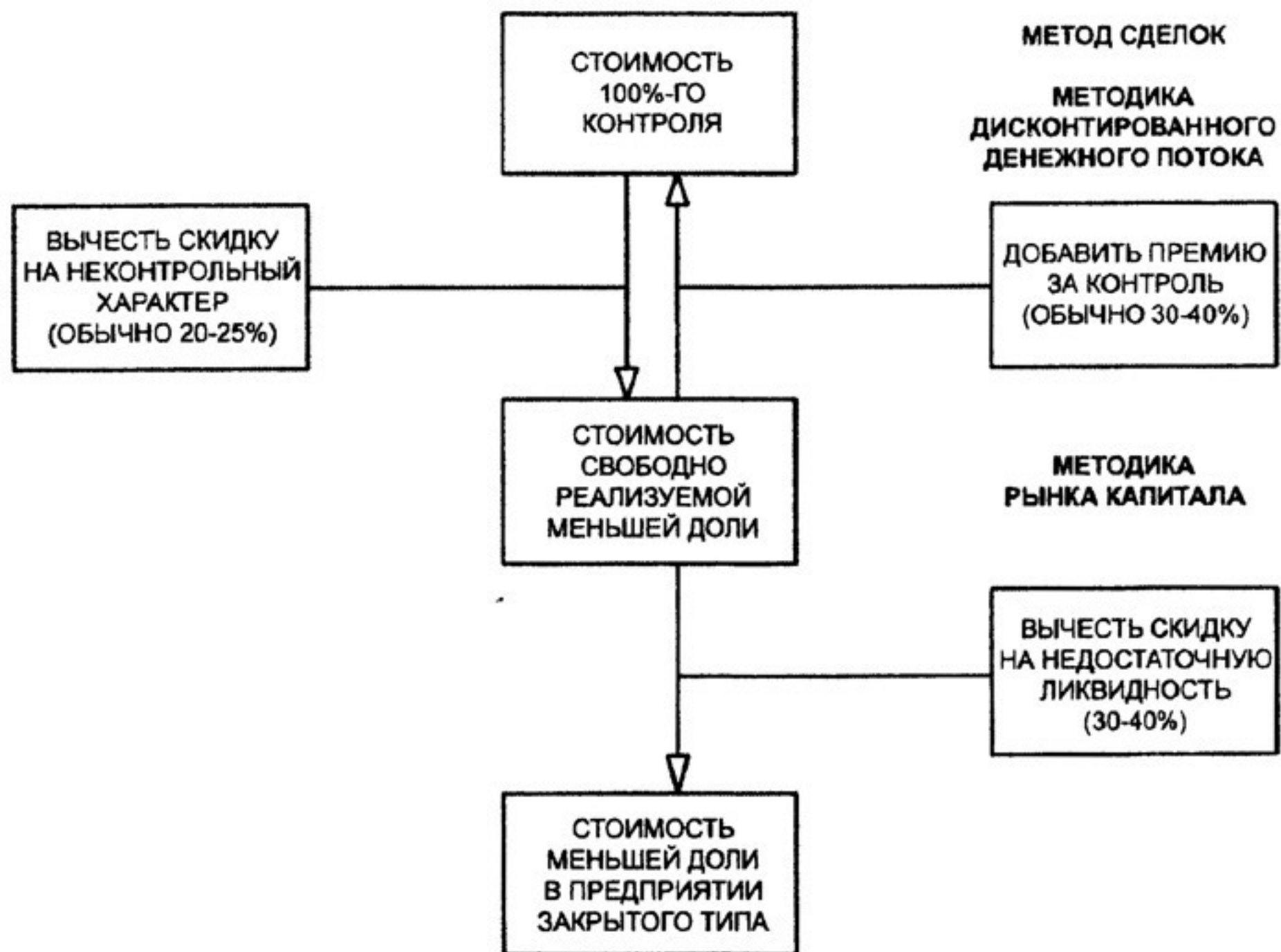


Рис.3.1

тения предприятия целиком. Главное отличие метода сделок от методики рынка капитала заключается в том, что метод сделок определяет стоимость контрольного пакета акций, а методика рынка капитала - стоимость неконтрольного (меньшего) пакета. Схема, характеризующая соотношение между меньшей и контрольной долями собственности приведена на рис.3.1.

Скидка для обыкновенных акций больше, чем для привилегированных, так как риск недополучения дивидендов для обыкновенных акций выше, чем для привилегированных, у которых величина дивидендов фиксируется заранее.

### 3.4. Определение ликвидационной стоимости предприятия

Ситуация банкротства и ликвидации предприятия является чрезвычайной, поскольку вероятность позитивного решения проблемы платежей и многих социальных вопросов для работников предприятия зависит от ценности имущества ликвидируемого предприятия.

Оценка ликвидационной стоимости предприятия в ситуации банкротства имеет ряд особенностей. Этот вид оценки относится к так



называемым активным видам, когда на основе полученных результатов многими заинтересованными сторонами принимаются соответствующие управленческие решения. К активным видам относят также оценки, связанные с конкретными сделками купли-продажи, страхования и т.д.

От результатов оценки ликвидационной стоимости предприятия в значительной степени зависят третьи стороны (кредиторы, инвесторы, судебные органы), которые не имели отношения к постановке задачи на оценку и полностью полагаются на ее результаты, поэтому результаты активной оценки должны быть более аргументированы и обоснованы.

Целью оценки стоимости предприятия в ситуации банкротства может быть определение упорядоченной ликвидационной стоимости полных прав собственности активов.

Функцией оценки в ситуации банкротства может быть независимое оценочное суждение, которое будет принято во внимание собранием кредиторов при принятии решения относительно наиболее вероятной цены при продаже активов предприятия.

Ликвидационная стоимость подразделяется на упорядоченную, принудительную и стоимость прекращения существования активов предприятия, и основная задача эксперта-оценщика - точное определение вида стоимости, который необходимо оценить.

Описание прав собственности включает в себя юридическое, общее и физическое описание имущества предприятия. *Юридическое описание* основывается на свидетельстве о собственности, выданном соответствующим территориальным фондом имущества, акте землепользования, выданном земельным комитетом, и других правоустанавливающих документах. *Общее описание* представляет собой изложение местоположения предприятия и описание его инфраструктуры. *Физическое описание* включает фактическую или потенциально возможную характеристику оцениваемого имущества, например, проектную или физическую мощность оцениваемых машин и оборудования.

Дата оценки обычно соответствует дате осмотра имущества предприятия экспертом-оценщиком.

**Ликвидационная стоимость предприятия** представляет собой чистую денежную сумму, которую собственник предприятия может получить при ликвидации предприятия и отдельной распродаже его активов.

Упорядоченная ликвидационная стоимость предприятия соответствует упорядоченной ликвидации, которая осуществляется в течение

разумного периода времени (для наименее ликвидного имущества — около 2 лет), чтобы получить высокие цены от продажи активов.

Принудительная ликвидационная стоимость соответствует принудительной ликвидации, которая осуществляется быстро, имущество распродается часто одновременно и на одном аукционе.

Ликвидационная стоимость прекращения существования активов предприятия представляет собой отрицательную величину, поскольку в данном случае активы не продаются, а списываются и уничтожаются, и на данном месте строится новое предприятие, дающее значительный экономический или социальный эффект.

По мнению ведущего американского оценщика Ш. Пратта ликвидационная стоимость предприятия как целого обычно меньше, чем выручка, полученная от раздельной распродажи его активов.

Расчет текущей стоимости активов осуществляется по методу накопления активов, для чего используются данные скорректированного баланса предприятия. Одновременно с инвентаризацией имущества предприятия рассчитывается рыночная стоимость земельного участка, остаточная восстановительная стоимость основных средств и текущая стоимость остальных активов.

Текущая стоимость объектов недвижимости или общая стоимость земельного участка и объекта недвижимости корректируется (увеличивается) на величину комиссионных затрат (риэлтерские, оценочные и юридические услуги) и дисконтируется на дату оценки.

Текущая стоимость оборудования, машин и механизмов уменьшается на размер скидки с продаж, которые достигают 60% стоимости оборудования. Полученная таким образом потенциальная выручка увеличивается на величину комиссионных, транспортных и других прямых расходов, связанных с продажей, которые могут достигать 30-35% уменьшенной после первой правки стоимости активной части основных фондов.

Текущая стоимость нематериальных активов корректируется как и в предыдущем случае. Текущая стоимость запасов увеличивается на 20% в счет покрытия комиссионных затрат на хранение и транспортировку и уменьшается на 50% вследствие снижения их ликвидности. Аналогично текущая стоимость готовой продукции увеличивается на 25% и снижается на 60%. Текущая стоимость незавершенного производства сокращается до стоимости отходов, но может быть повышена в зависимости от степени его готовности.

Доходы от инвестиций, в том числе по ценным бумагам, дисконтируются по повышенным ставкам для периодов получения от них доходов.



Расчет задолженности предприятия необходим для оценки возможности ликвидируемого предприятия расплатиться с долгами. При корректировке статей пассива предприятия особое внимание уделяют расчетам по привилегированным акциям, налоговым платежам и условным обязательствам, которые могут возникнуть в результате потенциальных судебных разбирательств.

В расчет затрат, связанных с ликвидацией предприятия, входят затраты по текущим коммунальным платежам, налогообложению, страхованию, охране активов до их продажи, выходные пособия и выплаты работникам, управленческие расходы и т.д. Эти затраты приплюсовываются к стоимости всех активов баланса и получается величина ликвидационной стоимости предприятия.

Если ситуация банкротства предприятия обусловлена низким уровнем управления, то это обстоятельство не отразится негативно на ликвидационной стоимости. Если же причинами банкротства являются высокая степень износа активов или местоположение предприятия, то эти факторы существенно снизят ликвидационную стоимость.

## **Раздел 4. ПЛАНИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕНИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ**

### **4.1. Основные положения плана финансовою оздоровления предприятия**

Для несостоятельных предприятий разрабатываются планы финансового оздоровления. Это понятие идентично понятию бизнес-план, однако последний разрабатывается, как правило, на нормально действующем предприятии. План финансового оздоровления для несостоятельных предприятий подразумевает глубокие преобразования, это эффективный инструмент планирования финансово-экономических, технических и управленческих мероприятий по реформированию предприятия в соответствии с потребностями рынка, и в него может входить бизнес-план или несколько бизнес-планов по отдельным нововведениям.

В антикризисном управлении план финансового оздоровления может разрабатываться как на этапе досудебной санации, так и на лапах наблюдения и внешнего управления. И если цель планов, разрабатываемых на разных этапах, одна — восстановление платежеспособности предприятия и повышение его конкурентоспособности, то содержание планов на разных этапах различно.

*На этапе досудебной санации* собственник предприятия в случае финансовых проблем обязан принять меры по предупреждению банкротства. Эти меры могут быть сформулированы в плане финансового оздоровления, они связаны с санированием предприятия кредиторами или другими инвесторами и, как правило, не отличаются от решений, принимаемых руководителями на нормально работающем платежеспособном предприятии.

*На этапе наблюдения* временный управляющий обязан провести анализ финансового состояния предприятия и дать предложения по восстановлению платежеспособности несостоятельною предприятия. Это могут быть предложения по:

- реорганизации предприятия (слияние, выделение или присоединение);
- акционированию предприятия (при согласии кредиторов);
- продаже неэффективных пакетов акций и долей в уставных капиталах других предприятий;
- перепрофилированию предприятия;
- оптимизации численности персонала.

*На этапе внешнего управления* разработанный арбитражным управляющим план финансового оздоровления должен быть утвержден



собранием кредиторов. Если план утверждается, то арбитражному управляющему предоставляется возможность его реализовать, если же не утверждается, то это является основанием для замены арбитражного управляющего.

Перед внешним управляющим стоят две главные задачи:

Первая — организовать деятельность несостоятельного предприятия таким образом, чтобы иметь возможность рассчитываться с кредиторами, бюджетом и внебюджетными фондами по текущим платежам.

Вторая — саккумулировать на счете предприятия денежные средства, необходимые для того, чтобы в течение шести месяцев после окончания срока внешнего управления рассчитаться с кредиторской задолженностью, имевшейся на момент введения внешнего управления.

Необходимость решения этих двух задач обуславливает состав и содержание плана финансового оздоровления на этом этапе. Сроки осуществления запланированных мероприятий — 12–18 месяцев.

Основные требования, предъявляемые к разработке и реализации плана финансового оздоровления следующие:

1. Целевой характер плана — восстановление платежеспособности предприятия.

2. Максимальное приближение планируемых мероприятий к реальным социально-экономическим и финансовым условиям функционирования предприятия.

3. Системный подход — рассматривать предприятие как сложную систему, имеющую различные подсистемы: юридическую, социальную, финансовую, техническую, экономическую, и планировать мероприятия, оздоравливающие отдельные подсистемы.

4. Структурный принцип, предполагающий разделы, характеризующие текущее и будущее состояние предприятия, и мероприятия, необходимые для достижения планируемого будущего состояния.

5. Содержательность, т.е. план должен быть обоснованным и достоверным, логично и ясно изложенным.

6. Командный принцип — разработка и реализация должна осуществляться командой профессиональных консультантов совместно с руководством предприятия-должника.

**Финансовое состояние предприятия-должника** рекомендуется представлять посредством расчета и анализа параметров, составляющих четыре группы коэффициентов:

- ликвидности;
- финансовой устойчивости;
- деловой активности;
- эффективности (прибыльности).

Приведем некоторые, наиболее значимые с точки зрения платежеспособности характеристики предприятия.

### *Коэффициенты ликвидности*

#### 1. Коэффициент текущей ликвидности

$$K_1 = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}}.$$

В настоящее время в условиях постоянного дефицита оборотных средств нормальный уровень этого коэффициента  $> 1,5$ .

#### 2. Коэффициент промежуточной ликвидности

$$K_2 = \frac{\text{Легкорезализуемые} + \text{Быстрореализуемые активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}}.$$

Этот коэффициент показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть погашена в ближайшее время. Нормативная величина данного параметра  $> 1,0$ .

### *Коэффициенты финансовой устойчивости*

#### 3. Коэффициент зависимости предприятия от кредиторов

$$K_3 = \frac{\text{Общая задолженность}}{\text{Общая сумма пассивов}}.$$

Данный коэффициент должен быть меньше 0,4.

#### 4. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами

$$K_4 = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Оборотные активы}}.$$

Структура баланса признается неудовлетворительной, если этот коэффициент меньше 0,1.

#### 5. Коэффициент восстановления платежеспособности

$$K_5 = \frac{K_1^{\text{ф кон}} + 6(K_1^{\text{ф кон}} - K_1^{\text{ф нач}})/T}{K_1^{\text{норм}}}.$$

где:  $K_1^{\text{ф кон}}$  — фактическое значение коэффициента текущей ликвидности  $K_1$  в конце отчетного периода;  $K_1^{\text{ф нач}}$  — фактическое значение коэффициента текущей ликвидности на начало отчетного периода;  $K_1^{\text{норм}}$  — нормативное значение коэффициента текущей ликвидности; 6 — период восстановления платежеспособности (мес.);  $T$  — отчетный период (3; 6; 9; 12 мес.).



Если значение данного коэффициента получится более 1,0, то это свидетельствует о реальной возможности предприятия восстановить платежеспособность.

Если коэффициент ликвидности  $K_1$  и коэффициент обеспечения собственными средствами  $K_4$  имеют значения, соответствующие нормативным, и структура баланса предприятия признается удовлетворительной, то необходимо рассчитать коэффициент утраты платежеспособности.

#### 6. Коэффициент утраты платежеспособности

$$K_6 = \frac{K_1^{\text{ф кон}} + 3(K_1^{\text{ф кон}} - K_1^{\text{ф нач}})/T}{K_1^{\text{норм}}}.$$

где 3 — период утраты платежеспособности (мес.).

Этот коэффициент рассчитывается на 3-х месячный период  $T$ . Если этот коэффициент имеет значение  $< 1,0$ , то это означает, что предприятие в ближайшее время может утратить платежеспособность.

#### *Коэффициенты деловой активности*

#### 7. Коэффициент использования активов (общей оборачиваемости средств)

$$K_7 = \frac{\text{Выручка от реализации продукции}}{\text{Все активы}}.$$

#### 8. Коэффициент оборачиваемости текущих активов (оборотных средств)

$$K_8 = \frac{\text{Выручка от реализации продукции}}{\text{Оборотные активы}}.$$

Коэффициенты деловой активности для предприятий разных отраслей имеют различные значения. Ускорение оборачиваемости активов предприятия свидетельствует об устойчивости потока доходов.

#### *Коэффициенты эффективности (прибыльности)*

#### 9. Коэффициент рентабельности производства

$$K_9 = \frac{\text{Балансовая прибыль от реализации продукции}}{\text{Активы}}.$$

#### 10. Коэффициент рентабельности продукции

$$K_{10} = \frac{\text{Прибыль от реализации продукции}}{\text{Выручка от реализации продукции}}.$$

Коэффициенты рентабельности следует сравнивать только в рамках одной отрасли экономики.

При анализе финансовых и технико-экономических показателей следует большее внимание уделять качественным характеристикам.

Для характеристики состояния *основных производственных фондов* (особенно их активной части) рекомендуется использовать следующие показатели

11. Коэффициент фондоотдачи основных производственных фондов

$$K_{11} = \frac{\text{Выручка от реализации продукции}}{\text{Стоимость основных производственных фондов}}.$$

12. Коэффициент фондоотдачи активной части производственных фондов

$$K_{12} = \frac{\text{Выручка от реализации продукции}}{\text{Стоимость активной части производственных фондов}}.$$

13. Коэффициент рентабельности активной части производственных фондов

$$K_{13} = \frac{\text{Прибыль от реализации продукции}}{\text{Стоимость активной части производственных фондов}}.$$

14. Коэффициент износа активной части основных производственных фондов

$$K_{14} = \frac{\text{Общий износ активной части производственных фондов}}{\text{Балансовая стоимость активной части производственных фондов}}.$$

15. Коэффициент использования мощности предприятия

$$K_{15} = \frac{\text{Фактический объем выпуска продукции}}{\text{Проектная мощность предприятия}}.$$

Приведенные параметры характеризуют финансовое и технико-экономическое состояние предприятия и при сравнении с отраслевыми нормативными значениями позволяют выявить имеющиеся у предприятия резервы повышения эффективности.

Главными составляющими плана финансового оздоровления предприятия являются маркетинговый, производственный, организационный и финансовый, а также оценка рисков.



**Маркетинговый план** направлен на обеспечение реализации комплекса мер воздействия на рынок и реагирование на складывающуюся на нем обстановку, чтобы обеспечить сбыт товара. Методика разработки маркетингового плана включает:

- анализ рыночных возможностей предприятия (комплексное изучение и прогнозирование рынка);
- оценка маркетинговых возможностей предприятия (как совместить цели и ресурсы предприятия в условиях ценовой и неценовой конкуренции);
- разработка комплекса контролируемых переменных (товар, цена, методы продажи, методы стимулирования сбыта и т.д.), которые обеспечат нужную реакцию рынка;
- практическая реализация маркетинговых мероприятий.

**Производственный план** содержит описание того, как будет производиться продукция предприятия. В нем излагается общий подход к организации производства, предполагаемые источники сырья и материалов, технология производства товара и требования в отношении производственного, инженерно-технического и административного персонала;

**Организационный план** содержит будущую организационную схему предприятия с внутренними связями, разделением ответственности и указанием сотрудников, занимающих ключевые посты;

**Финансовый план** аргументированно и достоверно представляет схему проектировок, отражающих финансовые результаты деятельности предприятия. В отдельных случаях могут быть подготовлены дополнительные финансовые данные, отражающие вклад отдельных видов продукции в общие итоги деятельности предприятия.

**Оценка рисков** важна как для предприятия, так и для его потенциальных партнеров, инвесторов, кредиторов. План минимизации рисков должен содержать как организационные меры по профилактике рисков, так и программу само- и внешнего страхования.

Разработка плана финансового оздоровления имеет для предприятия особое значение, поскольку организационно-экономические критерии имеют антикризисную направленность, а действия по его реализации во многих случаях основаны на нововведениях.

## **4.2. Стратегическое планирование деятельности несостоятельного предприятия**

Стратегическое планирование представляет из себя комплексную схему стратегического управления изменениями, направленными на решение ключевых вопросов. Основной упор в улучшении позиций предприятия должен быть сделан на систему и технологию управле-

ния по результатам, которая обеспечивает повышение эффективности использования собственных ресурсов предприятия, включая активизацию и развитие имеющегося инновационного потенциала. При этом персонал должен быть настроен на достижение намеченных результатов путем эффективной работы в единой команде и на обучение.

Работа выполняется в два этапа.

На первом этапе (продолжительностью около месяца) проводится комплексная оценка состояния предприятия и выработка стратегии первоочередных (пожарных) мер. Цель — предельно быстро остановить ухудшение ситуации и начать создавать условия и заделы для ее улучшения.

На втором этапе (продолжительностью 3-4 квартала) конкретизируется программа выхода из кризисного состояния по главным направлениям: изменение ассортиментной политики, оргструктуры, освоение новой системы управления финансами, переподготовка персонала и т.д., и ее реализация.

*Диагностика состояния предприятия* проводится по следующей технологии:

1. Определяется общая (предварительная) цель развития и намечается структура подцелей и критериев их достижения.

Первоочередной целью является финансовое оздоровление. В нее входят:

- краткосрочная цель — выход из состояния банкротства на уровень безубыточности;
- среднесрочная цель — достижение финансового состояния, отвечающего требованиям кредиторов, работников, акционеров;
- долгосрочная цель — максимизация доходов акционеров (могут быть и другие цели).

Проблемная диагностика может проводиться несколькими методами:

- концепция выживания (эволюционного развития) осуществляется подходом «от достигнутого состояния к возможным перспективам», т.е. плавно и с минимальными перестройками;
- концепция прорыва реализуется подходом «от целей, от конечных результатов к средствам их достижения», т.е. с коренной реорганизацией предприятия.

Реальные ситуации находятся между этими крайними случаями и требуют разумного их сочетания.

2. Анализируются сильные и слабые стороны предприятия, угрозы и благоприятные возможности. Практика показала, что имеется возможность повышения эффективности использования имеющихся ресурсов на 50-60% путем совершенствования механизмов управления.



3. Производится общая диагностика состояния, в том числе финансового, существенных изменений, сложившихся тенденций во внешней и внутренней среде предприятия. Особо выделяются наиболее существенные изменения, которые могут повлиять на состояние предприятия.

4. Финансовое состояние предприятия анализируется консультантами по типовым методикам.

5. Двигаясь от конечных целей выясняют главные факторы успеха и неуспеха, влияющие на конечный результат, анализируют причины низких результатов и формулируют проблемы (узкие места) и задачи, которые нужно решать, что бы достичь желаемых целей.

*Формирование стратегических направлений развития предприятия* осуществляется к следующей последовательности:

1. Определяют пути и формируют темы проектов по решению стоящих перед предприятием проблем. Прорабатываются не только проблемные, но и другие задачи, которые ясны. Из числа уточненных идей выделяются наиболее продуктивные в ближайшее время. Каждый проект оценивается по единой методике и в результате появляется стратегически важный результат — уточненная оценка потенциальных возможностей предприятия, которые конкретизируются в форме перечня возможных проектов.

2. Оценивают инновационный потенциал. При оценке состояния предприятия перечисление его сильных сторон уже дает косвенное, приблизительное представление об инновационном потенциале. Более точная оценка делается экспертами по главному фактору повышения конкурентоспособности — эффективности. Выделяют три группы основных способов повышения эффективности: с помощью управленческих решений, структурных изменений и инноваций.

Для полного использования управленческих резервов создается эффективный (по конечным результатам) комплексный механизм управления. Он должен содержать механизмы мотивации, активизации и стимулирования труда, противозатратные механизмы, механизмы ценообразования, систему повышения профессионального уровня руководителей в области управления и т.д. Возможный прирост эффективности после этого мероприятия оценивается в среднем в 25-30%.

Структурные изменения вследствие снижения доли неэффективных технологий и низкорентабельных видов продукции достигаются техническим перевооружением, реконструкцией с выбором рациональной ассортиментной политики, сформированной с учетом маркетинговой информации. Они могут дать основной прирост эффективности — до 40-60%.

Основное средство по активизации инновационных процессов — подготовка и проведение программ по опытному и промышленному внедрению разрабатываемых или уже разработанных новшеств (инновационных программ). Это средство в 2-3 раза более инерционно, чем два предыдущих. Главное достоинство этой группы — это постоянно растущие со временем возможности многократного повышения эффективности.

Для оценки потенциала предприятия можно использовать метод «затраты-эффективность». Самым дорогим, инерционным и менее выгодным по этому критерию является строительство. Самой дешевой (в 100 и более раз) и быстрой (в 10 раз) является управленческая группа, далее идет группа структурных изменений (в несколько раз более дешевая и быстрая, чем строительство).

3. Выделяют наиболее приоритетные направления деятельности (стратегию). Наиболее простая процедура — отнесение каждого проекта (направления) к первой, второй или третьей группе и рассмотрение наиболее приоритетной группы. Другой вариант — оценка важности каждого проекта по пяти- или десятибалльной шкале с последующим ранжированием по мере убывания баллов.

4. Оценивают последствия реализации приоритетных направлений деятельности по критериям, характеризующим степень достижения поставленной цели и уточняют желаемые сроки достижения цели.

*Разработка программы реформирования предприятия.*

1. Разработка комплекса. Основная задача — детализация выделенных приоритетных направлений деятельности до перечня конкретных работ и ответственных исполнителей, предварительная оценка ожидаемых результатов, сроков, требуемых ресурсов, разработка системы управления ходом работ, системы стимулирования исполнителей.

2. Оценка источников ресурсов, прежде всего финансовых, для реализации программы реформирования. Типичные источники — собственные финансовые средства, кредиты и другие виды заемных средств.

3. Распределение ресурсов. Меры по программе реформирования, как правило, высокоэффективны, поэтому фиксируется предполагаемая динамика поступления финансов, с помощью которой уточняются приоритеты и порядок финансирования включенных в программу мероприятий.

4. Выделение первоочередных по времени и высокоэффективных проектов, на которые руководством выделяются финансовые ресурсы с учетом времени их реализации. Одновременно проверяется сбалансированность финансовых потоков.



5. Формирование команд преследует основную цель — продемонстрировать возможности эффективной работы в команде. Команды формируются с участием консультантов-психологов и обучаются основным правилам командной работы.

6. Проработка первоочередных проектов осуществляется сформированными группами. Оцениваются проекты комиссией, в которую входят руководители предприятия и консультанты, и на этой основе принимаются решения и подписываются приказы по их дальнейшей доработке и реализации, часто с созданием временных коллективов или новых подразделений.

7. Формулирование стратегии и программы реформирования. С учетом проработки проектов обсуждаются и фиксируются цели и стратегия развития, необходимые изменения в организации, уточняется программа развития и возможные источники ресурсов.

8. Определение первоочередных организационных шагов. Сформированные по ключевым проектам команды усиливаются необходимыми специалистами, оформляются временные трудовые коллективы (с дополнительной оплатой) и начинается интенсивная проработка проектов главных изменений. Одновременно готовятся условия для реализации этих проектов и прежде всего ведется работа с людьми.

Как показывает опыт, обучение навыкам, требующимся на каждом рабочем месте для реализации изменений, необходимо, но недостаточно. Требуется общее понимание ситуации, проблем, совместных задач руководителями всех уровней и рабочими. Только тогда проблемы в условиях высокой неопределенности и изменчивости могут решаться слаженно.

Ежеквартально руководство должно анализировать ход выполнения программы реформ, исследовать причины отклонений и принимать необходимые меры, позволяющие компенсировать или предотвращать негативные воздействия внешней и внутренней среды, с указанием конкретных ответственных и виновных лиц.

### **4.3. Антикризисный маркетинг**

Основная цель службы маркетинга на предприятии — налаживание системы обработки и выдачи необходимой для обеспечения конкурентоспособности информации о рынке в подразделения предприятия, а также организация регулярного обмена информацией между подразделениями.

Главное назначение маркетинга — обеспечение управления ассортиментом, которым занимаются службы внешнего и внутреннего маркетинга. Если внешний маркетинг поставяет информацию из внешней среды, то внутренний маркетинг исследует предприятие из-

нутри, причем эти исследования начинаются с выявления «узких мест» и потенциальных возможностей отдельных подразделений и заканчиваются созданием механизма управления затратами.

### **Исследование рыночных возможностей предприятия.**

Любое предприятие функционирует на определенном товарном рынке, который может быть конкурентным и неконкурентным.

Монопольное положение предприятия на каких-то сегментах рынка не является гарантией бескризисного развития. В российской действительности объем спроса может существенно падать в силу действия таких факторов, как инфляция, нерегулярность выплаты зарплаты и пенсий, общая политика государства в области оплаты труда, недостаток оборотных средств у предприятий и т.д.

Причины кризиса сбыта на конкурентных рынках известны — превышение индивидуальных цен по отношению к среднерыночному значению, снижение индивидуального показателя качества по отношению к среднерыночному значению, сочетание обоих факторов.

С учетом основных причин кризиса сбыта и готовится бизнес-план неплатежеспособного предприятия. Констатация причин кризиса сбыта — главная предпосылка антикризисных маркетинговых процедур по выводу предприятия из опасной зоны.

При *монопольном* положении на рынке предприятие реагирует на потерю своих позиций следующим образом:

- Исследуется причина отказа потребителя от товара предприятия (высокая цена, отсутствие товара в нужном месте и в нужное время, низкое качество).
- Исследуется соответствие или несоответствие сложившейся цены качественным параметрам товара.
- Потребителям предлагается понижающая шкала цен, которая бы их устроила, и одновременно исследуется возможность расширения товарного ассортимента за счет допустимого с точки зрения потребителя снижения качества.

В результате этих исследований должен появиться маркетинговый план предприятия по возвращению в зону интересов предприятия утраченной доли потребительского рынка. Без такого исследования рынка риск капиталовложений возрастает и сам может стать самостоятельным источником кризиса.

Исследование способов преодоления кризиса сбыта в условиях *конкурентного рынка*, сложившегося под влиянием внешних причин практически такое же, как и в предыдущем случае, поскольку кризис имеет те же причины. Добавляется только работа по сегментированию рынков товаров-конкурентов.



Исследование способов преодоления кризиса сбыта под влиянием *внутренних* причин. В отличие от внешних причин внутренние причины связаны с качеством. Рост качества — признак возможности и умения реагировать на требования конкурентного рынка. Вторая часть устойчивой конкурентоспособности товара выражается через соотношение

$$\text{прирост качества} = \text{прирост цены}$$

Если цена опережает рост качества, то клиент вынужден переплачивать и постепенно уходить с рынка нерадивого продавца. Исследование причин ухода покупателей с рынка товаров осуществляется по рассмотренным раньше схемам с одним нюансом: опрашивать надо о причинах, по которым товар конкурента стал для покупателей обладать большей привлекательностью.

Как правило одни покупатели видят преимущество товара конкурента в качестве, другие — в цене. Те, кто не связывает качество с ценой, относятся, как правило, к высокодоходным группам, остальные — к среднедоходным. Покупатели, видящие в цене конкурентную товарную свойство, обеспечивающее его доступность, относятся к низкодоходным группам, а те, кто видит в цене конкурирующего товара способность доставлять им по доступной цене нужный уровень качества — покупатели с достатком от среднего до низкого.

Предприятие обязано иметь данные об оптимальном числе потребителей товара в районах его сбыта. Источники — статистические данные, экспертные оценки и т.д. Если статистика недоступна и нет других способов узнать мнение о товаре иначе, чем прямым опросом покупателей, следует это сделать незамедлительно.

Поскольку речь идет о неблагополучном предприятии, испытывающем финансовые затруднения прежде всего в коротких деньгах, руководство воспринимает необходимость затрат на маркетинг скептически. Между тем эффективность маркетинговых исследований может быть очень велика, особенно когда речь идет о планах финансового оздоровления. Более того, инвестиционные мероприятия без маркетинговых исследований чрезмерно рискованны.

Определяя реальную емкость рынка определенного товара, необходимо выявить долю покупателей, которые не могут приобретать товар по вине высокой его цены, и узнать, на каких условиях они готовы вернуться на рынок предприятия. При этом необходимо выяснить, какая часть из них и в какой мере согласно покупать товар предприятия по сниженной цене и каким уровнем качества они готовы поступиться, а какая часть готова вернуться на рынок только при условии снижения цены без ущерба качеству.

Ясно, что в первом случае решение проблемы следует искать за счет расширения товарного ассортимента по критерию доступности, а во втором - руководствуясь критерием экономии.

Иногда предпочтения покупателей определяются имиджем предприятия-конкурента. Имидж — устойчивое представление о фирме как производителе и продавце высококачественного товара. Обладающая таким имиджем фирма справится при прочих равных условиях и с проблемой недостатка товара в нужном месте и в нужное время.

**Оценка конкурентных перспектив товара** осуществляется методом сегментации рынков по основным конкурентам. Там, где рынок открыт для конкурентов, критерием оценки конкурентности товара может быть только потребительский заказ, под которым следует понимать потребности клиентов, получившие экономическую форму выражения.

Потребности имеют количественную характеристику и как осознанная нужда людей или коллективов в определенных свойствах обладают свойством достоверности. Важно это свойство методически реализовать. Оценка конкурентных преимуществ товара с помощью потребительского подхода осуществляется следующим образом:

- формируются исходные данные, качественно и количественно характеризующие параметры полезности товара;
- определяются сильные и слабые стороны товара с точки зрения соответствия его нуждам потребителей;
- определяется сравнительная полезность (лучше-хуже) относительно объективно складывающегося на рынке количественно выражаемого потребительского заказа;
- сравнивается полезность на уровне стоимостных параметров: рассчитывается такая величина цены, которая обеспечивает потребителю товара такую же выгоду, как и продавцу. Понижение цены относительно этого значения повышает долю потребителя и конкурентоспособность товара — это основа рыночной конкуренции.

Первый и важнейший признак эффективности нового товара для потребителя — это возможность убедиться, что фактические затраты (на покупку и эксплуатацию) стали меньше нормативных. Если цена потребления нового товара меньше цены потребления у его аналогов, то такой товар обладает повышенной конкурентоспособностью.

Корректировка цен во времени осуществляется с учетом теории жизненного цикла товаров. Когда товар молод и спрос на него только формируется, то ценами надо всячески стимулировать быстрейший рост спроса и тут вполне оправдывает себя стратегия временного занижения цен. Когда товар достиг зрелости и спрос



на него сформировался, следует стимулировать рост объема продаж путем умелого маневрирования ценами на модификации первоначального товара, несколько их завышая для получения небольшой прибыли. Когда товар начинает стареть и спрос на него падает, то жизнь товара можно продлить путем снижения цен. Когда товар начинает умирать и его вытеснили с рынка новые товары, цены нужно резко снизить, чтобы сбыть с рук последние остатки товара и компенсировать хотя бы часть понесенных затрат.

— определяется стратегия ценообразования с позиций структуры затрат, стадий жизненного цикла товара, учета инфляции и обеспечения рентабельности производства.

**Организация маркетинга на предприятии.** Аналитический уровень сопровождения товара должен быть дополнен соответствующими организационными мероприятиями.

Аналитический уровень маркетинга занимает ведущее положение по отношению к исполнительскому уровню, так как кризис выводит на первый план проблему борьбы за потребителя, и это делает работу по исследованию рынка самой актуальной задачей.

Деятельность исполнительской структуры начинается с момента принятия стратегии предприятия в сложившихся условиях. Наиболее значимые ее функции: управление стимулированием продаж, рекламой, персоналом и каналами сбыта.

Каждое предприятие создает маркетинговую службу с таким расчетом, чтобы она наилучшим образом способствовала достижению целей (выявление неудовлетворенного спроса, расширение рынков, изыскание новых сегментов рынка, увеличение прибыли и т.д.). Организационная структура службы маркетинга может иметь одну из следующих ориентации:

- структура функционального типа целесообразна для предприятий, у которых количество товаров и рынков невелико;
- для предприятий, выпускающих большой ассортимент продукции, требующей специфических условий производства и сбыта, эффективна организация по товарному принципу;
- на предприятиях, выпускающих продукцию, покупаемую регионами, в каждом из которых целесообразно учитывать специфику потребления продукции, маркетинговая структура может быть организована по региональному принципу, а торговые агенты могут жить в пределах обслуживаемой ими территории и работать с минимальными издержками времени и средств на разъезды.

Вопрос об оценке эффективности маркетинговой структуры относится к наиболее сложным и является прерогативой службы генеральной дирекции.

# **Раздел 5. РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ ПРИ АНТИКРИЗИСНОМ УПРАВЛЕНИИ**

## **5.1. Создание системы управления**

Мировой опыт показывает, что не существует не только единой унифицированной структуры управления, пригодной для всех организаций, но даже оптимальной для конкретного предприятия. В разные моменты времени с изменением внешней ситуации и поставленных целей должна меняться и структура организации.

Сложившуюся систему управления нужно менять тогда, когда функции, выполняемые ее подразделениями, перестали соответствовать решаемым предприятием задачам и недостаточны для решения перспективных задач. Выработан ряд типовых мероприятий для упорядочения системы управления предприятием, направленных на эффективное достижение целей и поставленных задач.

Оценку имеющейся структуры управления лучше проводить в рамках комплексной диагностики состояния предприятия. После детального анализа существующей структуры, выявления ее сильных и слабых сторон руководителю предприятия необходимо определить базовые принципы, в соответствии с которыми будет происходить реорганизация. Возможные варианты таких принципов:

- адекватность назначения и функций управляющих структур целям и стратегии предприятия;
- восприимчивость к изменениям внешних условий и способность к быстрой трансформации управляющих структур для решения возникающих проблем;
- способность к переработке и точному распространению интенсивных потоков информации;
- жесткий контроль за исполнением управленческих решений и организация системы отслеживания их результатов;
- соблюдение принципа делегирования полномочий, при котором каждый сотрудник в своей четко определенной сфере компетенции имеет право принимать самостоятельные решения и нести за них полную ответственность;
- соответствие квалификации руководителей и сотрудников кругу их функциональных обязанностей;
- разработка и реализация на постоянной основе программы обучения и повышения квалификации работников в соответствии с целями и задачами предприятия;
- ограничение числа замкнутых связей на каждого руководителя (не более 6-7).



**Основные направления реорганизации системы управления предприятием** определяются следующими типовыми рекомендациями:

- снижение числа замкнутых на генерального директора связей;
- четкое разделение функций директора по производству и главного инженера для управления оперативной деятельностью, обеспечения производства и его технического развития;
- создание гибкой, имеющей определенную степень самостоятельности коммерческой службы для решения задач в области продаж;
- создание отдела маркетинга и передача ему функций совершенствования ассортимента;
- четкое разделение функции финансовой службы и бухгалтерии;
- создание службы управления изменениями, основная задача которой — организационная адаптация производства и технологического процесса к меняющимся рыночным условиям;
- переориентирование службы управления качеством на конечного потребителя для занятия перспективных рыночных ниш;
- создание полноценной службы работы с персоналом под началом директора по персоналу, особенно в части мотивации и аттестации персонала, а также поиска и подготовки высококвалифицированных кадров;
- передача транспортного отдела в ведение коммерческого директора, так как он обеспечивает, в основном, деятельность отделов снабжения и сбыта;
- введение должности директора-администратора с передачей ему всех вспомогательных и обслуживающих подразделений, в том числе непромышленной сферы;
- рациональный подход к анализу деятельности предприятия и ее планированию на перспективу, что можно обеспечить созданием трех подчиненных финансовому директору отделов (финансового планирования, акционирования и вексельного обращения, экономической планирования).

Для придания гибкости организационной структуре и из соображений экономической целесообразности возможно вынесение за пределы предприятия ряда задач, требующих больших затрат и высококвалифицированных кадров:

- маркетинговые исследования;
- патентные исследования;
- налоговое планирование;
- управление имуществом;
- минимизация затрат по коммунальным платежам;
- разработка бизнес-планов инвестиционных проектов;

— **трастовое управление временно свободными ресурсами.**

**В новой структуре управления ответственность за принимаемые решения должна быть сформирована в виде диапазонов ответственности для каждой должности, т.е. все должностные лица должны знать, какая работа должна выполняться в закрепленном диапазоне ответственности с предоставлением им самостоятельности и личной ответственности.**

**После того, как диапазоны ответственности сформированы, в новой структуре прорабатываются горизонтальные взаимодействия между должностями разных структурных подразделений для повышения оперативности управления.**

**Отдельная и наиважнейшая задача при пересмотре структуры - выделение наибольшего числа структурных подразделений в юридические лица или центры финансовой ответственности (ЦФО), способные самостоятельно зарабатывать деньги.**

**Переход к перспективной структуре может осуществляться в два этапа:**

**1. Скорейшее изменение структуры и обязательное закрепление за конкретными исполнителями функций соответствующих служб и отделов.**

**2. Повышение эффективности выполнения функций путем использования методов стимулирования, совершенствования управления и обучения персонала.**

### ***Основные этапы формирования новой оргструктуры.***

**Основные этапы по организационному обеспечению процессов реструктуризации предприятия следующие:**

**1. Фиксация существующего штатного расписания.**

**2. Анализ «разрывов» в оргструктуре предприятия, выявление причин их возникновения и возможных путей решения.**

**3. Создание глоссария (единого информационного коммуникационного языка).**

**4. Разработка нового штатного расписания и условное заполнение фамилиями и обязанностями новых рабочих мест.**

**5. Разработка пакета «Положений о структурных подразделениях» и утверждение его генеральным директором.**

**6. Создание пакета положений и должностных инструкций на рабочие места.**

**7. Разграничение функций управления (положения об общем собрании акционеров, о Совете директоров, о правлении, о статусе президента, о статусе генерального директора о ревизионной комиссии).**

**8. Разработка и утверждение локальных нормативных актов.**

**9. Аттестация и наем персонала.**



10. Постановка документооборота.
11. Постановка управленческого учета.
12. Введение персонального материального учета.
13. Разработка и введение прогрессивной оплаты труда.
14. Воспитание корпоративного духа на предприятии.
15. Привязка финансового планирования и управления компанией к конкретным рабочим местам.

## **5.2. Реализация производственного плана**

*Эффективное управление ассортиментом* — ключевая задача на предприятии. При управлении ассортиментом по сути требуется выяснить, сколько и когда производить продукции, и как распределять средства в условиях постоянного дефицита. Если у предприятия отсутствуют запасы готовой продукции, то можно потерять клиентов, которые не захотят ждать, пока будет произведена продукция. Если у предприятия слишком много продукции, то это омертвленные деньги, которые не участвуют в обороте (упущенная выгода). А в условиях недостатка оборотных средств излишняя запасливость смертельно опасна для предприятия.

В условиях нестабильности рынка важное значение имеет зависимость принимаемых при управлении ассортиментом решений от времени. Основная цель предприятия — получение максимально возможной эффективности на вложенные ресурсы. Но если руководствоваться только принципами эффективности, то при определенных условиях ассортимент может уменьшиться до узкой группы высокоэффективных товаров, и тогда клиенты, приобретавшие раньше не выгодную сейчас предприятию продукцию, которую оно перестало выпускать, уйдут к конкуренту. А чтобы вернуть их в будущем потребуются большие затраты.

Помимо эффективности важную роль играет широта ассортимента, структура которого должна быть жестко закреплённой, чтобы в погоне за эффективностью не произошло его сокращение.

Задача управления ассортиментом состоит из стратегического планирования ассортимента и текущего управления им. Стратегическое планирование распределения средств осуществляют с учетом возможностей рынка и предприятия. При текущем управлении происходит постоянная корректировка запланированного выпуска в реальном времени. Возможности рынка — это изучаемые внешним маркетингом факторы. Возможности предприятия — это доступность денежных средств в нужное время и соотношение себестоимости и цены. Распределение средств производится в соответствии с эффективностью товаров при учете заданной широты ассортимента.

Для эффективного управления ассортиментом необходимо иметь следующую информацию на любую продукцию:

- динамика цены;
- динамика продаж;
- динамика складских запасов;
- динамика средневзвешенной закупочной цены сырья;
- динамика себестоимости;
- динамика прибыли;
- средневзвешенный срок оборачиваемости по продукции;
- динамика доли в объеме реализации продукции.

Целесообразно проводить сравнительный анализ по типам и группам продукции в отношении сроков оборачиваемости, прибыли и т.д., и осуществлять наиболее рациональное выделение финансов.

**Управление себестоимостью производимой продукции** предусматривает ведение на предприятии управленческого учета. Различие между бухгалтерским и управленческим учетом представлено в таблице 5.1.

Самыми существенными моментами управленческого учета являются анализ маржинальной прибыли (разности между отпускной ценой и переменными издержками) и учет срока оборачиваемости, причем не только предприятия, но и отдельных его подразделений (центров финансовой ответственности). Исходя из этих показателей, можно подсчитать эффективность для каждой товарной позиции, что дает основу для управления ассортиментом.

Таблица 5.1

**Различия между бухгалтерским и управленческим учетом**

Объект сравнения	Бухгалтерский учет	Управленческий учет
Потребители информации	Государственные органы, предприятие	Люди на предприятии, принимающие решение
Виды систем	Двойная система	Одна
Свобода выбора	В рамках положений и инструкций	Полная
Измерители	Рубли и натуральные единицы	Любая удобная единица
Группировка затрат	По статьям	По построенному «дереву» затрат
Основной объект учета	Предприятие в целом	Предприятие и его подразделения
Периодичность отчетов	Квартал, полгода, год	Любая разумная
Точность показателей	Абсолютная точность	Приблизительная
Обязательность ведения	Безусловная	По мере необходимости



При анализе эффективности не следует забывать об упущенной выгоде.

Внедрение системы управления себестоимостью позволяет:

- определить себестоимость по всему спектру продукции с любой степенью детализации;
- рассчитать любой вид прибыли;
- провести сравнительный анализ центров финансовой ответственности по экономическим показателям;
- провести полный учет и анализ инвестиций;
- рассчитать цены на продукцию;
- рассчитать оптовые и прочие скидки;
- прогнозировать себестоимость;
- собрать всю информацию, имеющую отношение к товарообороту, и т.д.

**Управление затратами** — один из основных путей, который может увеличить рентабельность производства на 10-50%.

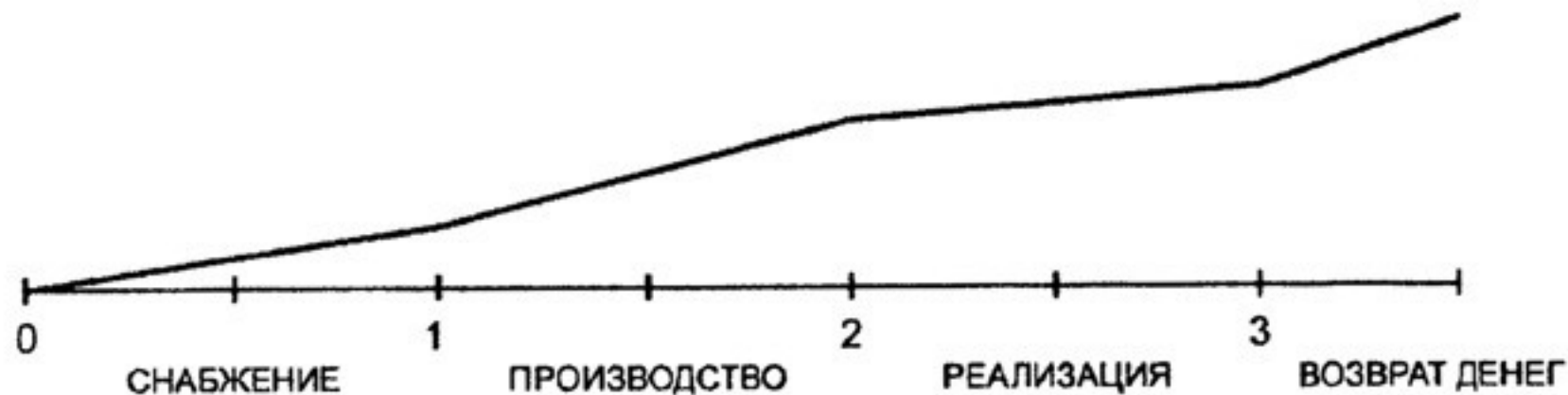
На российских предприятиях большие накладные расходы, съедающие всю прибыль, поэтому предприятия вынуждены повышать цены.

Другая большая проблема у руководителя предприятия — это то, что на основании бухгалтерской информации невозможно принять эффективное управленческое решение, так как бухгалтерский учет регистрирует главным образом полные произведенные затраты.

Для решения этих и множества других проблем был создан механизм управления затратами и динамический метод расчета себестоимости. Основной их принцип — это принятие решений об эффективности продукции только по прямым (переменным) затратам (маржинальный подход). Этот метод позволяет выделить те затраты, которые имеют прямое отношение к конкретным условиям продажи товара, что особенно важно в неблагоприятных условиях антикризисного управления.

Чтобы создать логичную систему расчета себестоимости, нужно прежде всего классифицировать ассортимент выпускаемой предприятием продукции, причем классифицировать так, как это удобно финансовому директору. Таким образом создается управленческий учет: на уровне конкретной продукции анализируется ее эффективность только относительно прямых затрат, а на самом верхнем уровне сравнивается суммарная маржинальная прибыль с накладными расходами. На основании этого сравнения можно сделать вывод об эффективности производства в целом и по отдельным подразделениям.

Основа динамического метода расчета себестоимости — классификация ее по этапам производственного и коммерческого циклов. На рис. 5.1 показано укрупненное разделение всего процесса на снабжение, производство и реализацию.



*Рис.5.1*

Классификация себестоимости по этому принципу такая: на стадии снабжения — начальная себестоимость, на стадии производства и реализации — текущая себестоимость, на стадии возврата денег — терминальная себестоимость.

Начальная себестоимость включает стоимость сырья, полуфабрикатов, возможные акцизы и таможенные пошлины на сырье и некоторое другое. После начала производства со временем происходит увеличение текущей себестоимости, вызванное производственными расходами и затратами на реализацию продукции. После продажи в терминальной себестоимости учитываются затраты, появляющиеся вследствие факта продажи (налоги и т.д.).

При формировании себестоимости таким образом появляется возможность влиять на нее на каждом этапе. Важный технический момент для формирования такого механизма учета затрат — наличие на предприятии компьютерной учетной системы.

Практика использования маржинального метода (переменных затрат) иностранными фирмами показывает хорошую адаптацию фирмы к меняющимся рыночным условиям. Особенно широкое применение он находит во внешнеторговой деятельности.

### **5.3. Реструктуризация предприятия**

В нормально функционирующей экономике все предприятия периодически обращаются к реструктуризации. Обычное условие этого — желание владельцев повысить доходность предприятия или преодолеть тенденции к снижению рентабельности продаж продукции.

В России процесс реструктуризации чаще связывается с работой внешних управляющих. Реструктуризация может оказаться не только самым эффективным и не требующим больших инвестиций способом реформирования, но и единственным способом повысить платежеспособность предприятия и избежать конкурсного производства и его ликвидации.

Предприятие попадает в кризисное состояние вследствие совокупности конструкторско-технологических, финансово-экономических причин, а также недостатков внутрифирменного управления.



**Конструкторско-технологические причины** объясняются отсталостью отечественных производителей вследствие того, что в большинстве товаров заложены старые ресурсоемкие технические решения 80-х годов. Вследствие этого российские цены сравнивались с мировыми и стали из-за высокой себестоимости разорительными. Это породило вначале экономические, а затем и финансовые причины кризиса производителей.

Кроме того, низкая конкурентоспособность и неумение продвинуть свою продукцию на рынки привели к тому, что основной формой продаж стала передача продукции на реализацию с отложенной на длительный срок оплатой. Одновременно возникли цепочки бартерных сделок и взаиморасчетов. Таким образом, даже благополучные предприятия не стали иметь средств на оплату налогов и заработную плату своему персоналу.

К финансовым причинам можно также добавить большие оттоки денежных средств на коммунальные расходы по содержанию производственных мощностей, которые забирают ограниченные свободные средства, так необходимые для обновления продукции и повышения ее конкурентоспособности.

Недостатки внутрифирменного экономического управления должны устраняться в первую очередь, так как ничего не изменится ни в конструкторско-технологическом облике продукции, ни в маркетинговой, экономической и финансовой работе, если не реформировать внутрифирменные экономические условия для подразделений предприятия, которые через экономические стимулы и мотивацию заставляли бы увеличивать объем продаж, загрузку мощностей и снижать затраты.

Для преодоления причин кризисных тенденций должны применяться специальные методы финансового оздоровления путем реформирования предприятий. Одним из эффективных направлений реформирования предприятия является реформирование внутренних экономических отношений, т.е. выделение функциональных подразделений в самостоятельные центры финансовой ответственности (ЦФО), или бизнес-единицы. За рубежом такие центры носят название центров затрат, центров прибыли, центров инвестиций.

Такое реформирование создает основу для реструктуризации имущества, задолженностей и акционерного капитала. Эти меры целесообразны только как дополняющие друг друга.

**Законодательная база реструктуризации предприятий.** В соответствии с нормативными правовыми актами мероприятия по реструктуризации кризисных предприятий могут проводиться как в досудебных, так и в судебных процедурах законодательства о банкротстве.

Судебные процедуры реструктуризации предприятий регулируются Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)», предусматривающем такие меры, как репрофилирование, закрытие нерентабельных производств, продажа имущества, переуступка прав требования должника, продажа предприятия должника.

Реструктуризация, проводимая вне процедуры банкротства более предпочтительна, менее болезненно воспринимается как в экономическом, так и в социальном плане. Вопросы реструктуризации в досудебных процедурах регулируются Федеральным законом «Об акционерных обществах», «Об обществах с ограниченной ответственностью» и т.д., где установлен порядок, условия и ограничения для реорганизации и реформирования предприятий.

В новом законопроекте «О финансовом оздоровлении неплатежеспособных предприятий» под финансовым оздоровлением понимается совокупность процедур, осуществляемых на добровольных началах предприятием-должником и его кредиторами для урегулирования отношений из-за неисполнения предприятием своих обязательств.

Вводится понятие комплексного финансового оздоровления нескольких организаций, связанных в технологическую цепочку. Помимо управляющего, привлекаемого для реализации реструктуризации, допускается возможность привлечения к этим процедурам специализированных управляющих компаний или создание новой управляющей компании с участием кредиторов.

Устанавливается, что процедуры финансового оздоровления должны проходить при значительном влиянии государства в лице органа по финансовому оздоровлению и банкротству, в отличие от судебных процедур банкротства, где роль и влияние органов исполнительной власти существенно ограничены.

В процессе наблюдения (анализа финансово-экономического состояния предприятия) должен быть сформирован набор мероприятий для включения в план внешнего управления. Среди них одной из первоочередных мер должна быть реструктуризация. Место реструктуризации при проведении судебных антикризисных процедур наблюдения и внешнего управления приведено на рис. 5.2.

Допустим, что в момент начала процедуры наблюдения предприятие имело коэффициент текущей ликвидности  $K_{\text{тл } 1}$  ниже нормативного  $K_{\text{н тл}}$ . За время наблюдения вероятнее всего он будет снижаться и на начало внешнего управления опустится до уровня  $K_{\text{тл } 2}$ . За это время будет проведен анализ финансовой отчетности предприятия (период А-В) и выбраны антикризисные процедуры и источники их финансирования (период В-С). Если реструктуризация в период внешнего управления пройдет успешно (период С- $D_1$ ), то появится база для финансового оздоровле-



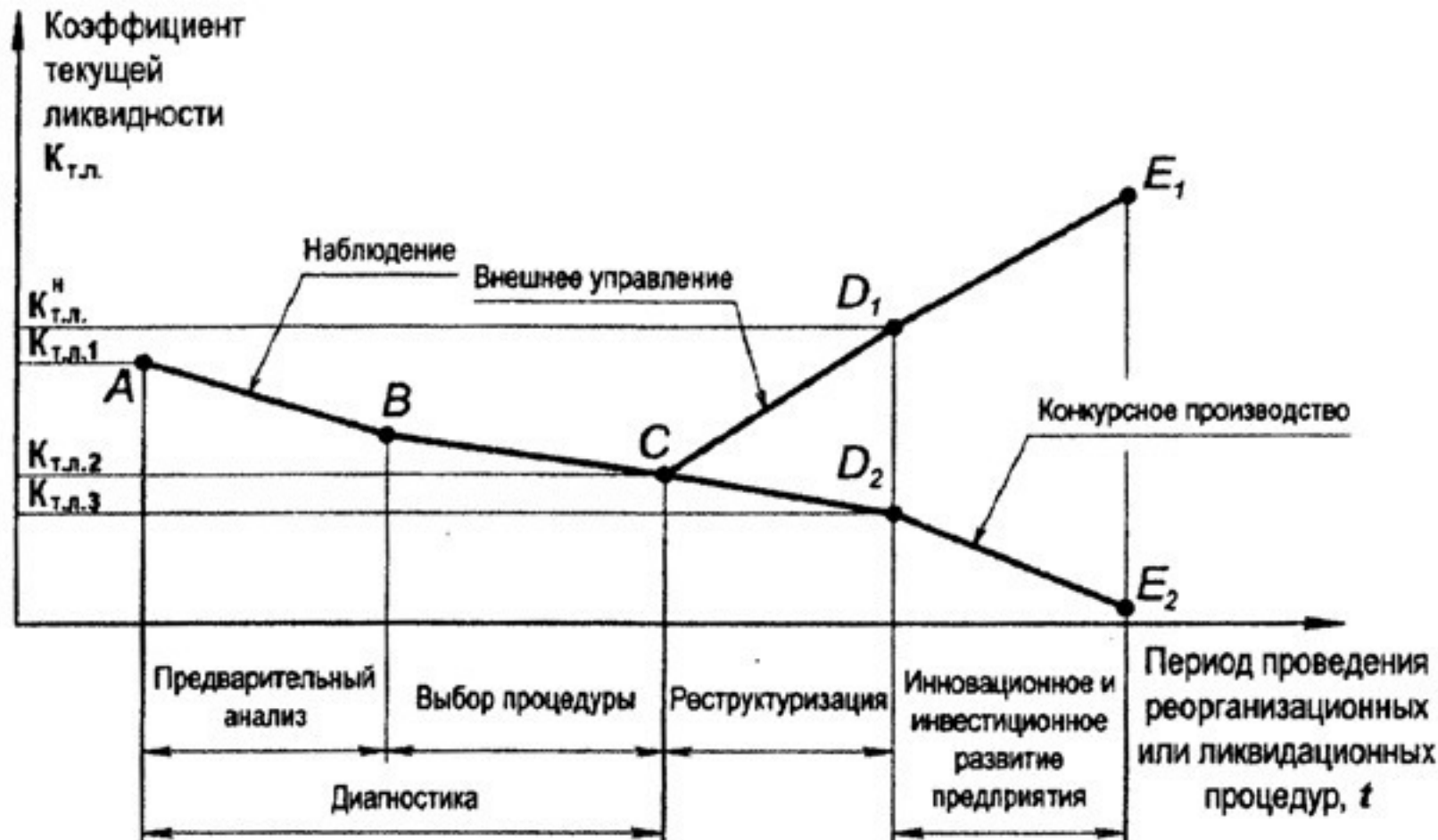


Рис. 5.2

ния на основе инновационного и инвестиционного развития (период  $D_1$ - $E_1$ ). Но если реструктуризация приведет к снижению коэффициента текущей ликвидности (период  $C$ - $D_2$ ) до уровня  $K_{т.л.3}$ , то возникнут условия для перехода к конкурсному производству (период  $D_2$ - $E_2$ ) и ликвидации предприятия.

Таким образом, реструктуризация — это форма оздоровления без крупных внешних финансовых влияний. Только после нее можно убедить кредиторов или будущих собственников, что на предприятии имеется основа для внешних финансовых вливаний.

**Практика реструктуризации российских предприятий** условно выделяет два направления их реформирования. Первое связано с различного рода разделением и выделением функциональных подразделений в самостоятельные бизнес-единицы. Второе направление связано с интеграцией с другими организациями, например, вхождение в финансово-промышленные группы, холдинги.

Первое направление условно можно разделить на два варианта:

1. Создание на основе имеющихся структурных подразделений или филиалов предприятия сначала центров финансовой ответственности, работающих на принципах внутреннего хозрасчета и планирования бюджетов, а затем преобразование их в самостоятельные производства. Это направление менее апробировано в российской практике.

2. Обособление «здоровой» части активов имущественного комплекса предприятия для создания на их основе нового хозяйствующего объекта. Такой метод возможен как вне процедуры банкротства, так и в процессе ее проведения при условии согласия на это кредиторов.

Второе направление реструктуризации подразделяется на вертикальную и горизонтальную интеграцию.

Вертикальная интеграция представляет из себя объединение звеньев одной технологической цепочки какого-либо производственного процесса. Оно может обеспечить более низкие издержки обращения за счет установления прямых связей поставщиков и потребителей внутри этой цепочки.

Горизонтальная интеграция предприятий одной отрасли со сходными направлениями деятельности может привести к сокращению производственных издержек, расширению масштабов производства, оптимальному распределению ресурсов. Основное преимущество горизонтальной интеграции заключается в возможности диверсификации и расширении рынков сбыта.

Важным моментом при реструктуризации неплатежеспособного предприятия является назначение внешнего управления. Эту процедуру целесообразно вводить не тогда, когда все уже растащено и разрушено, а опережая события, прогнозируя заранее печальные последствия или некомпетентности руководства, или других причин.

## **5.4. Реструктуризация задолженности**

Анализ и реструктуризация задолженности — одна из важнейших процедур антикризисного управления.

Практика показывает, что характерная *структура задолженности* большинства предприятий включает:

- задолженность бюджетам всех уровней — федеральному, региональному, местному;
- задолженность в целевые бюджетные фонды;
- краткосрочные кредиты;
- задолженность поставщикам, предприятиям топливно-энергетического комплекса, транспорта, смежникам и т.д.
- задолженность по оплате труда.

К *процедурам финансового оздоровления*, направленным на реструктуризацию задолженности, относятся:

- отсрочка и рассрочка платежей (перенос срока уплаты на более позднее время);
- зачет взаимных требований (погашение взаимных обязательств);
- переоформление задолженности в заем;
- перевод краткосрочных обязательств в долгосрочные;
- погашение задолженности имуществом и имущественными правами;
- продажа долговых обязательств третьим лицам;
- списание задолженности;



— погашение задолженности посредством отчуждения имущества должника (арест с последующей реализацией).

Наиболее разработан и формализован блок решений по долгам в бюджеты всех уровней.

**Реструктуризация задолженности в федеральный бюджет** регулируется Федеральным законом «О федеральном бюджете». Решение о реструктуризации принимается Министерством РФ по налогам и сборам, а для организаций, имеющих стратегическое значение для национальной безопасности — Правительством РФ.

Законодательство предъявляет особые требования к выбору предприятий, которым разрешается реструктуризация. Одно из основных условий заключается в том, что в течение 2 месяцев до подачи заявления о предоставлении права на реструктуризацию предприятие должно полностью вносить в федеральный бюджет текущие налоговые платежи. Кроме этого необходимо заключение территориального органа ФСФО о способности предприятия своевременно и в полном объеме в течение всего срока погашения задолженности уплачивать текущие обязательные платежи и проценты за пользование бюджетными средствами.

В случае принятия положительного решения предприятию предоставляется право равномерной уплаты задолженности по налогам и сборам в течение 6 лет, а по штрафам и пеням в течение 4 лет. Если предприятие погашает половину задолженности в течение 2 лет и своевременно и полностью вносит в бюджет текущие платежи, Министерство по налогам и сборам может списать половину долга по штрафам и пеням.

Предприятие утрачивает право на реструктуризацию задолженности, если в течение действия графика погашения задолженности оно осуществляет платежи по налогам и сборам не в полном объеме или с нарушением графика.

Заявление о предоставлении права на реструктуризацию подается в налоговый орган, который передает его в территориальный орган ФСФО для подготовки заключения о возможности или невозможности реструктуризации. Заключение о возможности реструктуризации может содержать рекомендации по графику погашения задолженности.

Контроль за выполнением обязательств по погашению задолженности осуществляет налоговый орган, принявший решение о реструктуризации.

Описанный выше порядок проведения реструктуризации не распространяется на нефтедобывающие и нефтеперерабатывающие предприятия.

Предприятиям, в отношении которых возбуждено дело о банкротстве, может быть предоставлено право на реструктуризацию только при заключении мирового соглашения с конкурсными кредиторами.

**Реструктуризация задолженности в региональные бюджеты** устанавливается нормативными актами субъектов федерации, которые по основным позициям соответствуют федеральным, но могут отличаться порядком принятия решений и применяемыми схемами реструктуризации. Так в Челябинской области право принятия решения о реструктуризации задолженности делегировано налоговому органу по месту регистрации налогоплательщика. В Ставропольском крае разрешено задолженность в краевой бюджет оформлять в виде конвертируемых облигаций (погашение основного долга) и простых беспроцентных векселей (задолженность по штрафам и пени), срок обращения которых не должен превышать 2-х лет. Средства, поступающие в погашение облигаций, зачисляются в доход бюджета на специальный счет.

**Реструктуризация задолженности в местные бюджеты.** Органы местного самоуправления вправе самостоятельно устанавливать порядок реструктуризации перед бюджетом соответствующего муниципального образования. При одновременной реструктуризации задолженности в бюджеты всех уровней приоритет, как правило, отдается платежам в федеральный бюджет: ежеквартальные платежи в федеральный бюджет не должны быть меньше суммарных платежей в региональный и муниципальный бюджеты.

Что касается *других видов задолженности*, то порядок их реструктуризации регулируется лишь частично или в индивидуальном порядке.

Реструктуризация долгов в целевые бюджетные фонды (бывшие внебюджетные фонды) — дорожный, экологический, обязательного медицинского страхования, занятости, пенсионный — осуществляют согласно нормативным документам регионального уровня. Организационно такие решения оформляются договорами с этими фондами.

Краткосрочные кредиты банков целесообразно переоформить в долгосрочные обязательства путем замены выданных кредитов векселем с определенным дисконтом.

Один из способов реструктуризации задолженности поставщикам — вхождение в уставной капитал предприятия. Увеличение уставного капитала и продажа части акций поставщикам позволяет списать эту задолженность.

Задолженность по заработной плате необходимо гасить в приоритетном порядке. Некоторые предприятия используют схему погашения долга производимой продукцией или выдачей акций предприятия.

Процедуры банкротства не должны применяться как средство простого взимания долга, а только для передачи имущества более эффективному собственнику. Поэтому, принимая решение о предоставлении отсрочек или рассрочек по уплате налогов и штрафов, органы государ-



ственного и местного управления формируют базу для финансового оздоровления предприятия-налогоплательщика с точки зрения налогового потенциала и социальной стабильности на своей территории.

**Инвестиционный налоговый кредит** представляет собой такое изменение срока уплаты налога, при котором предприятию предоставляется возможность в течение определенного срока и в определенных пределах уменьшить свои платежи по налогу с последующей поэтапной уплатой суммы кредита и начисленных процентов.

Основанием для получения инвестиционного налогового кредита могут быть:

- проведение научно-исследовательских или опытно-конструкторских работ по техническому перевооружению собственного производства, в том числе направленного на создание рабочих мест для инвалидов или защиту окружающей среды от загрязнения промышленными отходами;
- осуществление внедренческой или инновационной деятельности, в том числе создание новых технологий, создание новых видов сырья или материалов;
- выполнение особо важного заказа по социально-экономическому развитию или предоставление особо важных услуг населению.

Решение об изменении срока уплаты обязательных налоговых платежей принимаются министерством финансов РФ в рамках лимита, установленного в федеральном бюджете на текущий финансовый год. Общая схема принятия решений представлена на рис. 5.3.

За предоставленную отсрочку, рассрочку, налоговый и инвестиционный кредиты взимаются проценты.

В практике финансового оздоровления существует несколько наиболее распространенных **методик реструктуризации задолженности несостоятельных предприятий**.

**Методика досудебной процедуры.** Предприятие-кредитор обращается к должнику с требованием провести сверку задолженности. Срок погашения задолженности, размер которой установлен актом сверки, может быть определен соглашением сторон. В случае отказа или нарушения должником предельного срока исполнения обязательств по расчетам, предприятию-кредитору следует обращаться в суд.

**Методика арбитражного производства.** Предприятие может обращаться в суд с иском к поставщику, нарушившему свои договорные обязательства с требованиями:

- исполнения обязательств в натуре;
- возмещения в полном объеме убытков (реальный ущерб и упущенная выгода), причиненных ненадлежащим исполнением должником своих обязательств;

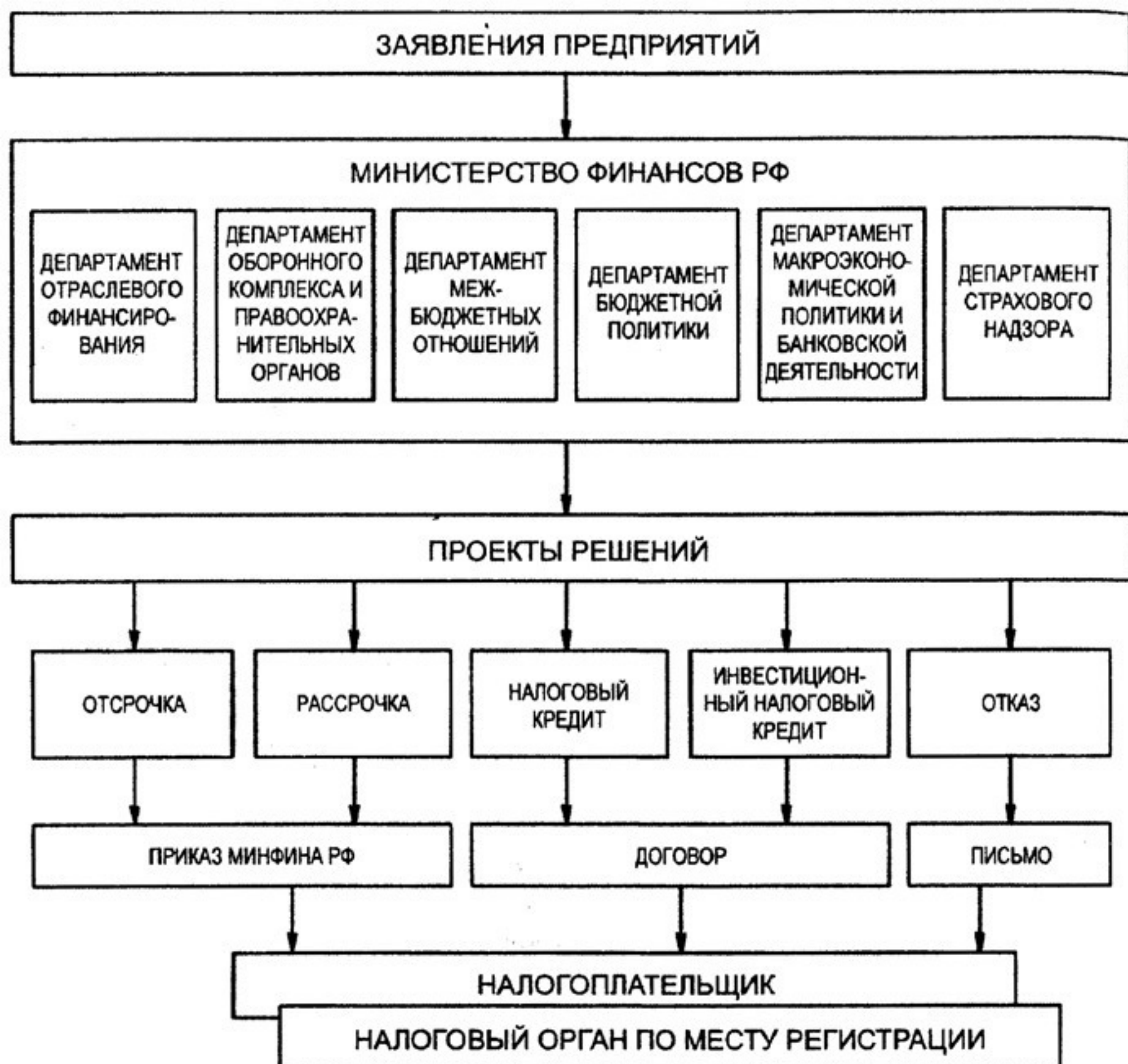


Рис. 5.3

– взыскания процентов за пользование чужими денежными средствами вследствие неправомерного уклонения должника от их возврата (использование средств должником следует доказать).

**Методика взаимозачетов.** Взаимозачет на практике отождествляют только с погашением денежной задолженности. Но гражданское законодательство подразумевает под этим операцией по проведению зачета как денежных, так и иных однородных требований.

С точки зрения бухгалтерского учета взаимозачет представляет собой бухгалтерскую операцию по осуществлению расчетов между хозяйствующими субъектами.

Встречные требования должны быть однородными по своему характеру (как правило, деньги). Взаимозачет является делом добровольным



и для его проведения достаточно заявления одной стороны, если в конкретном договоре нет ограничений на этот счет.

Когда между предприятиями нет встречной задолженности, а взаимозачет провести необходимо, то она создается переуступкой прав требования (цессия). Цессия — самостоятельная сделка, по которой одна сторона за вознаграждение передает свое право требования задолженности с третьего лица другой стороне. Уступка права требования в большинстве случаев осуществляется на основании договора цессии. Преимуществом такого варианта решения проблемы долга является то, что предприятие не будет нести ответственность перед новым кредитором за его неисполнение должником.

Уступка требования кредитором другому лицу допускается, если она не противоречит закону или договору о запрете уступки требования. Законом запрещена, например, уступка права требования уплаты алиментов и права на возмещение вреда, причиненного жизни или здоровью.

Создание встречной задолженности возможно путем перевода долга, когда одна сторона передает обязанность по уплате долга третьему лицу за вознаграждение (происходит смена должника). Новый должник вправе выдвигать против кредитора возражения, основанные как на отношениях между первым должником и кредитором, так и на своих отношениях с последним. Перевод долга не должен противоречить законодательству и осуществляться только с согласия кредитора.

*Методика вексельного обращения.* Использование векселей как долговых обязательств — едва ли не единственная возможность проводить свои платежи по всей цепочке производственного цикла. Речь идет о:

- возможности выкупа векселей долговых обязательств партнеров с рыночным дисконтом, что приводит к уменьшению собственной задолженности;
- возможности выкупить свои долги с рыночным дисконтом;
- найти на рынке и изъять из обращения собственные векселя, сэкономив на дисконте.

Наибольшую привлекательность и доход такие операции имеют на рынке векселей промышленных предприятий. В связи с тем, что дисконт даже по двухмесячным бумагам надежных эмитентов доходит до трети номинала, выкуп таких долгов — хороший способ уменьшения объемов своей задолженности. Уменьшение долгов «за те же деньги» может стать первым шагом к финансовому оздоровлению.

*Методика банкротства должника.* В случае решения предприятия-должника о добровольной ликвидации, но неисполнении при этом своей обязанности по реализации дебиторской задолженности, предприятие-кредитор для защиты своих прав может обратиться с иском в суд о признании недобросовестного должника банкротом. По решению суда

требования кредитора могут быть удовлетворены за счет оставшегося имущества ликвидируемого предприятия, куда входит и дебиторская задолженность.

*Методика добровольной ликвидации.* Если предприятие-кредитор само находится в стадии ликвидации, то с момента назначения ликвидационной комиссии на нее возлагается обязанность по получению дебиторской задолженности. Законодательство предусматривает возможность изменения условий договора в связи с изменением обстоятельств по взаимному соглашению сторон.

В случае изменений условий договора по соглашению сторон или по суду, предприятие-дебитор обязано будет оплатить товар в новый назначенный срок, а при расторжении договора — вернуть товар либо компенсировать его стоимость.

Если первоначальные условия договора не будут изменены, предприятие-кредитор может передать право требования задолженности от предприятия-дебитора третьему лицу (одному из своих кредиторов или собственникам).

Если ликвидируемое предприятие-кредитор не передаст свои права по рассматриваемой задолженности третьему лицу и эта задолженность не будет погашена до окончания ликвидационного периода, обязательство предприятия-дебитора прекратится с момента ликвидации юридического лица.

*Методика уступки требования долга в период внешнего управления.* Если предприятие находится в стадии внешнего управления, а меры взыскания дебиторской задолженности, изложенные выше, признаны нецелесообразными (дебиторская задолженность выявлена на пределе установленного срока внешнего управления), тогда необходимо использовать возможности по уступке прав требования, предоставляемые внешнему управляющему. Возможны два варианта уступки прав требования:

1. При согласии комитета кредиторов внешний управляющий вправе выставить, при необходимости, имеющиеся у должника права требования к третьим лицам на открытые торги.

2. Планом внешнего управления может быть установлено, что уступка прав требования должника производится без проведения торгов в порядке возмездной цессии.

*Методика отказа от исполнения договоров предприятия-должника в период внешнего управления.* В целях восстановления платежеспособности должника могут быть использованы такие меры, как отказ от исполнения ряда договоров, невыгодных для должника, и расторжение ранее совершенных должником сделок.



Односторонний отказ от исполнения договоров должника может быть заявлен внешним управляющим в трехмесячный срок с момента введения внешнего управления (кроме договоров, заключенных в период внешнего управления). Внешний управляющий может воспользоваться своим правом обращения в арбитражный суд о признании недействительности сделок с заинтересованными лицами, которые могут или уже причиняют убытки кредиторам.

*Методика списания задолженности.* Если дебиторская задолженность нереальна к взысканию по причине истечения срока давности, отказа во взыскании судом, отсутствия достаточных средств для ее погашения, прекращения существования дебитора, то она подлежит списанию и включается в состав внереализационных расходов при формировании налогооблагаемой прибыли.

## **5.5. Антикризисная инвестиционная политика**

Один из существенных методов преодоления инвестиционного спада в период кризисов — антикризисная инвестиционная политика, предполагающая структурную перестройку производства и финансовое оздоровление предприятия. Эффективная инвестиционная деятельность позволяет обеспечить рост доходов, повысить устойчивость и стабильность предприятия. С другой стороны, рискованные инвестиции могут дестабилизировать деятельность предприятия и привести его на грань банкротства.

Характеристика отдельных направлений инвестиционной деятельности предприятия приведена в таблице 5.2.

Направления инвестиционной деятельности предприятия имеют различную; природу, характер последствий и уровень риска.

Под *инвестиционной стратегией* предприятия следует понимать процесс формирования системы долгосрочных целей инвестиционной деятельности и выбор наиболее эффективных путей их достижения на базе прогнозирования инвестиционного климата и конъюнктуры как рынка в целом, так и отдельных его сегментов.

Одно из важнейших направлений формирования инвестиционной стратегии — формирование инвестиционных ресурсов, представляющих собой все виды активов, привлекаемых для вложения в объекты инвестиций. Цель — обеспечение финансовой устойчивости, бесперебойной и эффективной инвестиционной деятельности в предусмотренных стратегией объемах.

Разработка эффективной инвестиционной стратегии во многом зависит от инвестиционного менеджмента, т.е. от процесса управления всеми аспектами инвестиционной деятельности. Поэтому анализ несостоятельного предприятия с позиций антикризисного управления пред-

**Характеристика отдельных направлений инвестиционной  
деятельности предприятия**

Направление	Характеристика инвестиций	Уровень риска	Причина риска
Замещение материально-технической базы	Определяется номенклатурой, объемом и параметрами	Небольшой	Связан с качеством инвестиций
Обновление и развитие материально-технической базы	Требует анализа рыночной конъюнктуры, прогноза деятельности предприятия и номенклатуры продукции	Средний	Связан с конъюнктурой рынка продукции
Расширение объемов производственной деятельности	Требует многоаспектного анализа конкурентоспособности продукции на рынке, положения предприятия в отрасли, регионе	Существенный	Связан с риском затоваривания продукцией, изменениями конъюнктуры
Освоение новых видов деятельности	Требует тщательной проработки бизнес-плана маркетинга по новым видам деятельности в увязке с традиционными видами	Существенный	Связан с нестабильностью рынка
Участие в комплексных инвестиционных проектах	Требует анализа как качества самого проекта, так и состава участников его реализации	Большой	Связан с долговечностью инвестиций и отложенным получением прибыли

полагает рассмотрение инвестиционного менеджмента на следующих уровнях:

- в масштабах государства;
- в масштабах отдельных инвестиционных проектов;
- в масштабах отдельного хозяйствующего объекта.

Управление инвестиционной деятельностью в государственном масштабе предполагает государственное регулирование, стимулирование, контроль и сдерживание законодательными и регламентирующими методами.

Управление отдельным инвестиционным проектом на протяжении его жизненного цикла осуществляется для обеспечения наиболее эффективных результатов путем планирования, организации, координации, мотивации и контроля.

Управление инвестиционной деятельностью отдельного хозяйствующего объекта (предприятия) предполагает управление его инвестиционным портфелем и оборотным капиталом (формирование, мониторинг, оценка качества, реинвестирование и т.д.).

Инвестиционная стратегия — составная часть стратегического планирования по следующим направлениям:

- управление риском;



- программно-целевое планирование;
- составление капитальных бюджетов;
- стратегический анализ;
- стратегическое управление.

Разработка инвестиционной стратегии затрагивает три основные области принятия решений: финансирование, инвестирование, производство. Антикризисный менеджмент предполагает возрастание значения координации производственных и коммерческих операций и иерархического соподчинения задач, решаемых различными подразделениями. Наиболее удобный способ преодоления трудностей антикризисного менеджмента — комплексное планирование бизнеса. При этом используют два типа планов:

1. Стратегический, рассчитанный на несколько лет и определяющий цели предприятия.
2. Годовой, определяющий, что именно в предстоящем году необходимо сделать для реализации задач стратегического плана.

Специфика стратегии инвестиционного планирования на несостоятельном предприятии заключается в том, что годовой план не должен рассматриваться автономно: планирование антикризисных мероприятий должно быть интегрировано в общую систему планирования и управления. Разработку операционного плана необходимо начинать «снизу-вверх», т.е. готовить первоначальные плановые документы в каждом подразделении, отвечающем за реализацию определенного поля бизнеса, а затем консолидировать в общий план.

Эффективная деятельность предприятия возможна только при хорошо налаженном управлении его капиталом. Основные направления управления капиталом предприятия включают:

- работу с источниками финансирования;
- инвестиции предприятия и оценка их эффективности;
- финансовое планирование;
- анализ и контроль финансовой деятельности.

Главная стратегическая цель такого управления - обеспечение предприятия необходимыми средствами.

Финансовая стратегия предприятия направлена на:

- анализ финансового состояния предприятия;
- анализ структуры и цены капитала предприятия, его оптимизацию и реструктуризацию;
- выработку политики увеличения и рационального распределения прибыли;
- определение налоговой и ценовой политики предприятия;
- определение политики в расширении производства и диверсификации капитала и хозяйственной деятельности;

– формирование политики в области ценных бумаг и дивидендной политики.

### **Критерии оценки инвестиционных проектов.**

Антикризисное управление предполагает анализ финансового состояния предприятия по различным критериям.

Анализ финансовой устойчивости направлен на оценку платежеспособности предприятия. Тип финансовой устойчивости характеризуется следующими признаками:

*абсолютный* — собственные оборотные средства обеспечивают запасы и затраты;

*нормальный* — запасы и затраты обеспечиваются суммой собственных оборотных средств и долгосрочными заемными источниками;

*неустойчивый* — запасы и затраты обеспечиваются за счет собственных оборотных средств, долгосрочных заемных источников и краткосрочных кредитов и займов;

*кризисный* — запасы и затраты не обеспечиваются источниками их формирования, предприятие находится на грани банкротства.

Анализ финансового состояния предприятия предполагает оценку показателей в динамике, т.е. как минимум на начало и конец определенного периода. Обобщающие показатели финансового состояния предприятия характеризуют:

- ликвидность;
- привлечение заемных средств;
- оборачиваемость капитала;
- прибыльность.

Конкретный набор локальных показателей может варьироваться в зависимости от специфики отрасли, целей проекта и прочих факторов.

*Ликвидность оборотных средств* определяют:

- *коэффициент абсолютной ликвидности*

$$K_1 = \frac{\text{Наличность} + \text{Эквивалент наличности}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$$

- *коэффициент покрытия*

$$K_2 = \frac{\text{Краткосрочные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$$

*Привлечение заемных средств*

- *коэффициент соотношения заемных и собственных средств*

$$K_3 = \frac{\text{Все краткосрочные} + \text{Долгосрочные заемные средства}}{\text{Собственные средства}}$$



– коэффициент привлечения долгосрочных займов

$$K_4 = \frac{\text{Долгосрочные займы}}{\text{Собственные средства} + \text{Долгосрочные займы}}$$

**Оборачиваемость (деловая активность)**

– коэффициент оборачиваемости счетов к получению

$$K_5 = \frac{\text{Объем реализации в кредит}}{\text{Среднегодовая стоимость счетов к получению}}$$

$$K_5(\text{в днях}) = 365 / K_5$$

– коэффициент оборачиваемости счетов к оплате

$$K_6 = \frac{\text{Себестоимость реализованной продукции} + \text{Изменение запасов}}{\text{Среднегодовая стоимость счетов к оплате}}$$

$$K_6(\text{в днях}) = 365 / K_6$$

– коэффициент оборачиваемости собственного капитала

$$K_7 = \frac{\text{Объем реализации}}{\text{Среднегодовая стоимость собственного капитала}}$$

**Прибыльность**

– рентабельность продукции по валовой прибыли

$$K_8 = \frac{\text{Валовая прибыль от реализации}}{\text{Себестоимость реализованной продукции}}$$

– рентабельность продукции по чистой прибыли

$$K_9 = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Себестоимость реализованной продукции}}$$

– рентабельность капитала по валовой прибыли

$$K_{10} = \frac{\text{Валовая прибыль}}{\text{Среднегодовой итог баланса}}$$

– рентабельность капитала по чистой прибыли

$$K_{11} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Среднегодовой итог баланса}}$$

Оценка эффективности инвестиций представляет собой наиболее ответственный этап в принятии инвестиционных решений. В зарубежной и отечественной практике используют четыре базовых принципа.

1. *Оценка возврата инвестируемого капитала* на основе показателя денежного потока, формируемого за счет сумм чистой прибыли и амортизационных отчислений при эксплуатации инвестиционного проекта.

2. *Оценка восстановительной стоимости* как инвестируемого капитала, так и денежного потока.

3. *Выбор индивидуальной ставки дисконтирования* денежного потока для различных инвестиционных проектов. Размер ставки определяется четырьмя факторами:

- средней реальной депозитной ставкой;
- темпами инфляции;
- премиями за риск;
- премиями за низкую ликвидность.

4. *Вариация используемой ставки процента для дисконтирования в зависимости от целей оценки.* В качестве ставки процента чаще всего используются:

- средняя депозитная или кредитная ставка;
- индивидуальная норма доходности инвестиций с учетом уровней инфляции, риска и ликвидности инвестиций;
- альтернативная норма доходности по другим видам инвестиций;
- норма доходности по текущей хозяйственной деятельности.

Выбор лучшего варианта инвестиционного проекта производится путем их сравнения по различным показателям.

**Чистый дисконтированный доход (ЧДД)** определяется расчетом дисконтированной стоимости положительных (поступления) и отрицательных (расходы) потоков денежных средств от проектов. Проект имеет чистую дисконтированную стоимость, если дисконтированная стоимость его входящих потоков превосходит дисконтированную стоимость исходящих. В общем виде это выглядит так:

$$\text{ЧДД} = \sum_{t=1}^t S_t / (1+r)^t - I_0,$$

где  $S_t$  — чистая дисконтированная стоимость входящих потоков денежных средств каждого года, начиная с первого;  $I_0$  — инвестиционные расходы, которые, как предполагается, осуществляются одновременно в момент начала проекта;  $r$  — ставка дисконтирования.

**Индекс доходности (ИД)** представляет собой отношение суммы приведенных эффектов к величине капиталовложений (инвестиционных расходов)



$$ИД = \sum_{t=1}^t S_t / I_0 (1+r)^t,$$

**Внутренняя норма доходности** представляет собой такую ставку процента, при которой становятся равными дисконтированная стоимость потоков денежных средств от проекта и дисконтированная оценка затрат, необходимых для его осуществления

$$\sum_{t=1}^t I_0 / (1+r)^t = \sum_{t=1}^t S_t / (1+r)^t.$$

Эта ставка является максимальной величиной, под которую предприятие могло бы взять кредит, если бы оно хотело финансировать проект с помощью заемного капитала, а входящие потоки денежных средств, поступающие от реализации проекта, использовались бы для погашения основной суммы кредита и процентов.

**Срок окупаемости** — время реализации проекта до того момента, пока не будут возвращены начальные капиталовложения. По правилу будет принят тот проект, период окупаемости которого меньше заранее установленного срока. Этот установленный период колеблется в широких пределах для различных фирм, и какого-либо четкого критерия, каким он должен быть, не существует.

Эффективность инвестиционных проектов может исчисляться в зависимости от конкретных ситуаций, определенных инвестором, и называется коммерческой, бюджетной и экономической.

*Коммерческая эффективность* проекта определяется соотношением финансовых затрат и результатов, обеспечивающих требуемую норму доходности. При осуществлении проекта выделяются три вида деятельности: инвестиционная, операционная и финансовая. В рамках каждого вида деятельности и осуществления проекта наблюдается поток денежных средств: приток  $\Pi_{i(t)}$  и отток  $O_{i(t)}$ . Разность между ними и определяет коммерческую эффективность проекта.

$$K_{\text{э}i} = \Pi_{i(t)} - O_{i(t)}.$$

*Бюджетная эффективность* характеризует влияние результатов осуществления проектов на доходы и расходы соответственно федерального, регионального и муниципального бюджетов. Этот показатель определяется как превышение соответствующего бюджета  $D_i$  над расходами  $P_i$  в связи с данным проектом

$$B_{\text{э}i} = D_i - P_i.$$

*Экономическая эффективность* проекта оценивается как с точки зрения интересов всего национального хозяйства, так и участвующих

в проекте регионов, отраслей и предприятий. В расчетах эффективности предполагается учет факторов риска и неопределенности. Для их учета используется по возможности вся имеющаяся информация об условиях его реализации.

Проект считается устойчивым и эффективным, если во всех рассмотренных ситуациях интересы участников соблюдаются, а возможные неблагоприятные последствия устраняются путем создания запасов и резервов или возмещаются страховыми выплатами.

### **Источники инвестиций при ограниченных финансовых ресурсах**

Важное направление инвестиционной политики при кризисном управлении — изменение структуры источников инвестиционных затрат.

Источниками инвестиций являются:

1. Собственные финансовые средства и другие виды активов, а также привлеченные средства (благотворительные взносы и средства, выделяемые вышестоящими компаниями на безвозмездной основе).

2. Ассигнования из бюджетов всех уровней и фондов поддержки предпринимательства на безвозмездной основе.

3. Иностранные инвестиции, предоставляемые в форме финансового или иного участия в уставном капитале совместных предприятий.

4. Различные формы заемных средств.

Первые три из перечисленных групп источников образуют собственный капитал реципиента. Эти суммы не подлежат возврату, так как субъекты, предоставившие их по этим каналам, как правило, участвуют в доходах от реализации инвестиций на правах долевой собственности.

Четвертая группа источников образует заемный капитал реципиента. Эти средства необходимо вернуть на заранее определенных условиях (процент, срок). Субъекты, предоставившие средства по этим каналам, в доходах от реализации проекта не участвуют.

Структура источников финансирования приведена в таблице 5.3.

Основную часть финансирования инвестиционных проектов развития производственной и социальной инфраструктуры принимает на себя государство: до 70% ресурсов федерального и региональных бюджетов идет на потребности социальной сферы, и около 10% используется на стимулирование частных отечественных инвестиций в производственной сфере.

Формы финансирования могут быть:

- государственными;
- акционерными;
- кредитными.



Группа	Тип	Оргструктура и источников в группе
Государственные ресурсы	Собственные	Государственный (федеральный) бюджет
		Бюджеты субъектов РФ (республиканские, местные)
		Внебюджетные фонды (Пенсионный фонд РФ, Фонд социального страхования РФ, Государственный фонд занятости РФ, Федеральный фонд обязательного медицинского страхования РФ и пр.)
	Привлекаемые	Государственная кредитная система
		Государственная страховая система
	Заемные	Государственные заимствования (государственные займы, внешние заимствования, международные кредиты и пр.)
Ресурсы предприятий	Собственные	Собственные инвестиционные ресурсы предприятий
	Привлекаемые	Взносы, пожертвования, продажа акций, дополнительная эмиссия акций
		Инвестиционные ресурсы инвестиционных компаний-резидентов, в том числе паевых инвестиционных фондов
		Инвестиционные ресурсы страховых компаний-резидентов
		Инвестиционные ресурсы негосударственных пенсионных фондов-резидентов
	Заемные	Банковские, коммерческие кредиты, бюджетные и целевые кредиты. Инвестиционные ресурсы иностранных инвесторов, включая коммерческие банки, международные финансовые институты, институциональные инвесторы, предприятия

Бюджетное (государственное) финансирование инвестиционных проектов осуществляется в следующих формах: финансовой поддержке высокоэффективных инвестиционных проектов на условиях размещения выделенных бюджетных средств на конкурсной основе; централизованного финансирования федеральных инвестиционных программ по расширению, реконструкции, техническое перевооружение действующих предприятий.

Акционерное инвестиционное финансирование осуществляется путем эмиссии ценных бумаг. Эта форма предусматривает замену инвестиционного кредита рыночными долговыми обязательствами, что сказывается на структуре и цене капитала, инвестируемого в проект, в сторону их оптимизации.

Инвестиционные кредиты включают банковские и коммерческие кредиты, а также лизинг. Классификация кредитов приведена в таблице 5.4.

**Классификация кредитов, используемых при финансировании  
инвестиционных проектов**

Классификационный признак	Основные типы кредитов
По типу кредитора	Иностранный Государственный Банковский Коммерческий (предоставляется продавцом в товарной форме)
По форме предоставления	Товарный кредит Финансовый кредит
По цели предоставления	Инвестиционный Ипотечный (под залог недвижимости) Таможенный (отсрочка платежа пошлины)
По сроку действия	Долгосрочный кредит (от 5 лет) Краткосрочный (как правило, до 12 мес.)

Кредиты как источник финансирования инвестиционных проектов имеют положительные и отрицательные стороны. К положительным сторонам относятся:

- высокий объем привлечения;
- тщательный внешний контроль за эффективностью использования.

К отрицательным сторонам относятся:

- сложность привлечения и оформления;
- необходимость предоставления соответствующих гарантий или залога имущества;
- повышение риска банкротства в связи с несвоевременностью погашения полученных ссуд;
- потеря части прибыли в связи с необходимостью уплаты ссудного процента.

*Лизинг* как один из способов привлечения к инвестиционной деятельности свободных финансовых средств позволяет заинтересованным предприятиям, не прибегая к кредитам, использовать в производстве новое прогрессивное оборудование, технологии, ноу-хау и т.д. При этом оплата приобретенного оборудования в рассрочку и отнесение всех связанных с этим расходов на себестоимость своей продукции дают возможность уменьшить налогооблагаемую базу и налоговые платежи.



## Нормативные документы

1. Федеральный закон РФ от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)».
2. Федеральный закон РФ от 28 февраля 1999 г. № 40-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций».
3. Постановление Правительства РФ от 1 июля 1998 г. № 537 «О Федеральной службе России по делам о несостоятельности и финансовому оздоровлению».
4. Постановление Правительства РФ от 25.12.1998 г. №1544 «О лицензировании деятельности физических лиц в качестве арбитражных управляющих».
5. Методические указания ФСФО РФ по проведению анализа финансового состояния организаций, утвержденных приказом от 23.01.2001.

## Научная и учебная литература

6. Антикризисное управление. Учебник. Под ред. Короткова Э.М., Москва, ИНФРА-М, 2000 г. 431с.
7. Арбитражное управление предприятием. Под ред. Таль Г.К., Москва, Дело, 2000 г., 376 с.
8. Антикризисное управление предприятиями и банками. Учебно-практическое пособие. Под ред. Таль Г.К. и Юн Г.Б., Москва, Дело, 2001 г., 840 с.
9. Балхман Л.С. Основы функционального и антикризисного менеджмента. Учебное пособие. СПб., Дело, 2000 г., 376 с.
10. Бромвич М. Анализ экономической эффективности капиталовложений. Москва, ИНФРА-М, 1996 г, 425 с.
11. Григорьев В.В. Оценка предприятия: доходный подход. Москва, Федеративное издательство, 1998 г.
12. Григорьев В.В., Островкин И.М. Оценка предприятия: имущественный подход. Москва, Дело, 1998 г.
13. Крутик А.Б., Муравьев А.И. Антикризисный менеджмент: превентивные методы управления. С-Пб., Питер, 2001 г., 429с.
14. Маренков Н.Л. Антикризисное управление: контроль и риски коммерческих банков и фирм в России. Москва, УРСС, 2002 г.
15. Новоселов Е.В. и др. Введение в специальность «Антикризисное управление». Москва, Дело, 2001 г., 175с.
16. Прорвич В.А. Основы экономической оценки городских земель. Москва, Дело, 1998 г., 335с.

17. Родионова Н.В. Антикризисный менеджмент. Москва, ЮНИТИ, 2002 г., 221с.
18. Уткин Э.А. Антикризисное управление. Учебник. Москва, ЭКМОС, 1997 г., 399с.
19. Шашурин Ю.С., Черезов А.В. Себестоимость в оперативном управлении предприятием. Учебное пособие. Москва, ДЕКА, 2000 г., 211с.