Ю.А. Арутюнов

Антикризисное управление



ЮНИТИ
UNITY

Ю.А. Арутюнов

Антикризисное управление

Допущено Советом Учебно-методического объединения по образованию в области менеджмента в качестве ***учебника*** *по специальности «Менеджмент организации»*

Рекомендовано Учебно-методическим центром «Профессиональный учебник» в качестве ***учебника*** *для студентов высших учебных заведений, обучающихся по специальности «Менеджмент организации» и научной специальности 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством»*

ЮНИТИ
UNITY

Москва • 2009

УДК 005.334.4(075.8)
ББК 65.291.931я73-1
А86

Рецензенты:
заслуженный деятель науки РФ,
доктор экономических наук, профессор *А.Л. Гапоненко*
(зав. кафедрой менеджмента РАГС при Президенте РФ)
заслуженный работник высшей школы РФ,
доктор экономических наук, профессор *М.Н. Кулапов*
(декан факультета менеджмента РЭА им. Г.В. Плеханова)

Главный редактор издательства *Н.Д. Эриашвили*,
кандидат юридических наук, доктор экономических наук, профессор,
лауреат премии Правительства РФ в области науки и техники

Арутюнов, Юрий Аванесович.

А86 Антикризисное управление: учебник для студентов, обучающихся по специальности «Менеджмент организации» Ю.А. Арутюнов. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009. — 416 с.

ISBN 978-5-238-01664-1
Агентство CIP РГБ

Рассмотрены вопросы организации системы антикризисного управления на предприятии, исследованы нормативно-правовые и финансовые основы деятельности арбитражных управляющих. На основе опыта, накопленного в России и за рубежом, рассматриваются причины возникновения, виды и последствия кризиса организации.

Большое внимание уделено методам анализа финансового состояния предприятий, оценки предприятий (бизнеса) и их имущества, рассматриваются вопросы инновационного менеджмента на несостоятельном предприятии, а также подробно описаны процедуры реструктуризации предприятий и защиты от враждебных поглощений. Учтены последние правовые и нормативные документы по состоянию на декабрь 2008 г.

Для антикризисных управляющих и консультантов, а также преподавателей, студентов и слушателей учебных заведений, ведущих подготовку экономистов и менеджеров.

ББК 65.291.931я73-1

ISBN 978-5-238-01664-1
© ИЗДАТЕЛЬСТВО ЮНИТИ-ДАНА, 2009
Принадлежит исключительное право на использование и распространение издания (ФЗ № 94-ФЗ от 21.07.2005 г.)
© Оформление «ЮНИТИ-ДАНА», 2009

Антикризисное управление

Редактор *Л.А. Емельянова.* Корректор *Э.С. Пономарёва*
Оригинал-макет *Г.Г. Корчагиной.* Оформление художника *А.П. Яковлева*

Санитарно-эпидемиологическое заключение № 77.99.60.953.Д.005315.05.07 от 08.05.2007 г.
Подписано в печать 14.04.2009 (с готовых ps-файлов). Изд. № 1504. Формат 60×90 1/16.
Бум. офс. Усл. печ. л. 26,0. Уч.-изд. л. 20,0. Тираж 10 000 экз. (1-й завод — 2000). Заказ 2718

ООО «ИЗДАТЕЛЬСТВО ЮНИТИ-ДАНА». Генеральный директор *В.Н. Закаидзе*
123298, Москва, ул. Ирины Левченко, 1. Тел.: 8-499-740-60-15.
Тел./факс: 8-499-740-60-14. www.unity-dana.ru E-mail: unity@unity-dana.ru

Отпечатано с готовых файлов заказчика в ОАО «ИПК «Ульяновский Дом печати». 432980, г. Ульяновск, ул. Гончарова, 14

Введение

Курс «Антикризисное управление» входит в цикл общепрофессиональных дисциплин для специальности «Менеджмент». Проблематика антикризисного управления тесно связана со знаниями в области экономической теории, макро- и микроэкономики, производственного менеджмента, финансового менеджмента и финансового анализа, управления персоналом.

Происходящие в экономическом развитии страны процессы трансформации создают потребность в подготовке специалистов, способных к формированию и реализации эффективного антикризисного управления. Тенденции развития науки управления ведут к необходимости разработки системы антикризисного управления. Ее предпосылками являются понятия: «циклическое развитие», «управляемость», «ресурсосбережение», «мотивация», «экономия времени», «социальное партнерство» и др. Их совокупность свидетельствует о реальной опасности кризиса при любом, даже самом успешном управлении.

Кризисы повышают опасность и риск управления, в связи с чем необходимы мероприятия по отдалению, профилактике и стабилизации кризисов. Поэтому основной потребностью современного общества и управления, а также главным фактором его эффективности становится профессионализм, который определяется подготовкой специалистов, способных предвидеть, своевременно распознать и успешно решать все проблемы развития.

В ходе реформирования российской экономики появилось значительное количество предприятий, которые в силу различных причин не смогли приспособиться к новым экономическим условиям, вследствие чего оказались на грани банкротства. Назрела необходимость создания и развития института антикризисного управления предприятиями, попавшими в трудное положение, для предупреждения их полного краха. Большое значение при этом имеет использование инструментов антикризисного управления для формирования системы механизмов финансовой стабилизации предприятия.

Возникновение понятия «антикризисное управление» в отечественной практике обусловлено введением правового регулирова-

ния деятельности хозяйствующих субъектов, оказавшихся в положении финансовой несостоятельности (банкротства). Потребность такого рода регулирования как новой сферы отношений макросреды в условиях реформирования экономики России отвечает интересам целевой ориентации заинтересованных сторон: государства — в создании правового поля для осуществления мер оздоровления структур, плохо адаптируемых в условиях рынка; собственников — в осуществлении возможностей развития в условиях реальной конкуренции.

В соответствии с действующим законодательством под банкротством предприятия понимается ситуация, связанная с недостаточностью активов в ликвидной форме, неспособность предприятия удовлетворить в установленный для этого срок предъявленные к нему кредиторами требования, а также выполнить обязательства перед бюджетом.

Банкротство является кризисным состоянием, и его преодоление требует специальных методов финансового управления. Рыночная экономика выработала обширную систему финансовых методов диагностики банкротства и методику принятия управленческих решений в условиях угрозы банкротства.

В учебнике изложены методические и прикладные основы антикризисного управления, исследован его механизм и определены инструменты регулирования, обобщен опыт его осуществления в современных условиях хозяйствования.

Устранение с рынка обанкротившихся предприятий —очевидное условие эффективного функционирования рыночного механизма. Однако предотвратить банкротство предприятий, способствовать их финансовому оздоровлению — задача значительно более важная.

Возникновение любых проблем в деятельности предприятия так или иначе отражается на его финансовом положении. Поэтому наиболее значимым аспектом антикризисного управления является выработка стратегии финансового оздоровления, базирующейся на экономической диагностике и моделировании элементов финансовой реструктуризации.

Для решения этой задачи необходимо наличие таких эффективных методов и методик, которые позволили бы руководству кризисных предприятий решать не только тактические задачи, не забо-

тись о дальнейших перспективах, но и увязывать эти задачи с проблемами перспективного развития. Отсутствие у российских руководителей эффективных инструментов моделирования хозяйственной деятельности в процессе финансовой реструктуризации нередко подводит предприятия к банкротству.

Решению именно этой задачи подчинена система мер, именуемая антикризисным управлением. Часто под таким управлением понимают либо управление в условиях кризиса, либо управление, направленное на вывод предприятия из кризисного состояния, в котором оно находится. Однако эффективное антикризисное управление невозможно без финансового анализа. Его квалифицированное проведение является условием разработки успешной программы по выходу из кризиса. Управление как процесс состоит из четырех взаимосвязанных функций: планирования, организации, координации и контроля. Не проанализировав ситуацию, невозможно заниматься планированием. Следовательно, анализ, в том числе финансовый, играет первостепенную роль в выполнении такой важной функции управления, как планирование. В то же время осуществление контроля требует четких параметров, по которым оценивается результат выполнения задания; ими могут выступать показатели финансового анализа. В этих целях необходимо провести вертикальный и горизонтальный анализ баланса, рассчитать все основные показатели за ряд предшествующих лет, чтобы выяснить, где наметилась тенденция к ухудшению ликвидности и финансовой устойчивости и что вызвало ее появление. Далее необходимо определить, каким образом можно улучшить существующие показатели и что для этого нужно сделать.

Итак, цикл управления начинается и заканчивается анализом, и первостепенное значение в управлении предприятием приобретает именно финансовый анализ.

Антикризисный управляющий должен в совершенстве владеть методами финансового анализа для успешного выполнения своих обязанностей, так как является одним из неотъемлемых инструментов антикризисного управления.

Антикризисное управление включает:

- исследование экономического механизма возникновения кризисных ситуаций в целях раннего обнаружения приближения кризиса;

- постоянный учет риска предпринимательской деятельности и выработку мер по его снижению;
- анализ финансового состояния предприятия и выявление возможности наступления несостоятельности (банкротства);
- разработку стратегии поведения в условиях наступившего кризиса и вывода из него фирмы хозяйствующего субъекта.

Таким образом, научный подход к антикризисному управлению позволит на ранней стадии выявить негативные факторы развития предприятия и разработать способы их устранения.

Часть I

Организационно-правовые основы антикризисного управления

Глава 1

Основные понятия и вводные положения антикризисного управления

1.1. Предпосылки и основные понятия в определении банкротства предприятия

Экономической основой законодательства о банкротстве в общем случае являются три элемента:

1) определение признаков, при наличии которых производство по делу о банкротстве может быть возбуждено;

2) определение оснований для признания должника банкротом;

3) определение признаков (или обстоятельств), при наличии которых платежеспособность должника считается восстановленной.

При этом экономическая концепция может базироваться на дифференциации вышеперечисленных признаков и оснований для различных категорий должников — физических и юридических лиц.

Гражданин считается неспособным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены, и если сумма его обязательств превышает стоимость принадлежащего ему имущества.

Юридическое лицо считается неспособным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены.

Дела о банкротстве рассматриваются арбитражным судом. Если иное не предусмотрено Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ (с изменениями от 22 августа, 29, 31 декабря 2004 г., 24 октября 2005 г., 18 июля, 18 декабря 2006 г., 5 февраля, 26 апреля, 19 июля, 2 октября, 1 декабря 2007 г.), дело о банкротстве может быть возбуждено арбитражным судом при условии, что требования к должнику —

юридическому лицу в совокупности составляют не менее 100 тыс. руб., к должнику-гражданину — не менее 10 тыс. руб., а также если имеются признаки банкротства, установленные ст. 3 настоящего Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)».

Состав и размер денежных обязательств и обязательных платежей определяются на дату подачи в арбитражный суд заявления о признании должника банкротом, если иное не предусмотрено Законом.

Состав и размер денежных обязательств и обязательных платежей, возникших до принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом и заявленных после принятия арбитражным судом такого заявления и до принятия решения о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства, определяются на дату введения каждой процедуры, применяемой в деле о банкротстве и следующей после наступления срока исполнения соответствующего обязательства.

Состав и размер денежных обязательств и обязательных платежей, возникших до принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом и заявленных после принятия арбитражным судом решения о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства, определяются на дату открытия конкурсного производства.

Состав и размер денежных обязательств и обязательных платежей, выраженных в иностранной валюте, определяются в рублях по курсу, установленному Центральным банком Российской Федерации на дату введения каждой процедуры, применяемой в деле о банкротстве и следующей после наступления срока исполнения соответствующего обязательства.

В целях участия в деле о банкротстве учитываются требования кредиторов по денежным обязательствам и об уплате обязательных платежей, срок исполнения которых не наступил на дату введения наблюдения.

Для определения наличия признаков банкротства должника учитываются: размер денежных обязательств, в том числе размер задолженности за переданные товары, выполненные работы и оказанные услуги, суммы займа с учетом процентов, подлежащих уплате должником, размер задолженности, возникшей вследствие неосновательного обогащения, и размер задолженности, возникшей вследствие причинения вреда имуществу кредиторов, за исключением обязательств перед гражданами, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, обязательств по выплате выходных пособий и оплате труда лиц, работающих по трудовому договору, обязательств по выплате вознаграждения авторам

результатов интеллектуальной деятельности, а также обязательств перед учредителями (участниками) должника, вытекающих из такого участия.

Требования кредиторов по текущим платежам не подлежат включению в реестр требований кредиторов. Кредиторы по текущим платежам при проведении соответствующих процедур, применяемых в деле о банкротстве, не признаются лицами, участвующими в деле о банкротстве.

Под текущими платежами понимаются денежные обязательства и обязательные платежи, возникшие после даты принятия заявления о признании должника банкротом. Возникшие после возбуждения производства по делу о банкротстве требования кредиторов об оплате поставленных товаров, оказанных услуг и выполненных работ являются текущими.

Правом на обращение в арбитражный суд с заявлением о признании должника банкротом обладают должник, конкурсный кредитор, уполномоченные органы. Такое право возникает у конкурсного кредитора, уполномоченного органа по денежным обязательствам по истечении тридцати дней с даты направления (предъявления к исполнению) исполнительного документа в службу судебных приставов и его копии должнику.

Предприятие считается банкротом после признания факта о его несостоятельности арбитражным судом, а также если оно официально объявляет о своем банкротстве и ликвидации, которая осуществляется в процессе конкурсного производства. Цель конкурсного производства — соразмерное удовлетворение всех требований кредиторов; объявление предприятия свободным от задолженности, охрана противоборствующих сторон от незаконных действий в отношении друг друга.

Закон не преследует цели обязательной ликвидации предприятия при наличии признаков банкротства. Если имеются возможности оздоровить (восстановить) деятельность предприятия в целях предотвращения его ликвидации, то предусматриваются специальные реорганизационные процедуры, в том числе назначение арбитражным судом внешнего управляющего имуществом должника. Реорганизационные процедуры принимаются арбитражным судом после обращения в суд, но до объявления должника несостоятельным (банкротом).

В процессе производства по делу может быть достигнуто мировое соглашение сторон. Допускаются и внесудебные процедуры, когда должник может урегулировать свои отношения с кредиторами таким образом, что предприятие продолжит свою деятельность

или произойдет его добровольная ликвидация под контролем кредиторов.

Дела о несостоятельности (банкротстве) рассматриваются арбитражным судом по месту нахождения предприятия-должника, указанному в учредительных документах. Обращение в арбитражный суд возможно, если требования к должнику в совокупности составляют сумму не менее 500 минимальных размеров оплаты труда (МРОТ).

В деле о банкротстве участвуют: должник; арбитражный управляющий — лицо, назначаемое арбитражным судом для проведения процедур банкротства; конкурсные кредиторы — кредиторы по денежным обязательствам; участники собрания кредиторов с правом голоса; налоговые и иные уполномоченные органы по требованиям по обязательным платежам; прокурор; государственный орган по делам о банкротстве и финансовому оздоровлению; иные лица в случаях, предусмотренных Законом.

Закон о несостоятельности (банкротстве) рассматривает в качестве денежного обязательства обязанность должника уплатить кредитору определенную денежную сумму по гражданско-правовой сделке и (или) иному предусмотренному Гражданским кодексом Российской Федерации, бюджетным законодательством Российской Федерации основанию.

Все денежные обязательства действующее законодательство условно делит на денежные долговые обязательства и дополнительные обязательства.

Под ***денежными долговыми обязательствами*** понимаются собственно задолженность за выполненные работы, проданные товары, оказанные услуги, а также суммы полученного и невозвращенного займа и причитающиеся на них проценты. ***Дополнительные обязательства*** — это обязательства, связанные с неисполнением или ненадлежащим исполнением денежного долгового обязательства. В данном случае прежде всего речь идет о мерах ответственности, применяемых к должнику в связи с неисполнением обязательства (неустойка, убытки).

При определении признаков банкротства и объема требований каждого из кредиторов в целях установления количества принадлежащих ему голосов на собрании кредиторов юридическое значение придается лишь денежным долговым обязательствам. Но для разрешения состояния экономического кризиса необходимо принятие во внимание и тех и других денежных обязательств.

Согласно закону кредиторы — это лица, имеющие по отношению к должнику права требования по денежным обязательствам и

иным обязательствам, об уплате обязательных платежей, о выплате выходных пособий и об оплате труда лиц, работающих по трудовому договору.

Кредиторами могут быть:

- юридические лица;
- граждане (предприниматели без образования юридического лица — ПБОЮЛ, портфельные инвесторы и т.д.);
- государство в лице уполномоченных органов, например налоговая инспекция.

Конкурсные кредиторы — это кредиторы по денежным обязательствам (за исключением уполномоченных органов, граждан, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, морального вреда, имеет обязательства по выплате вознаграждения авторам результатов интеллектуальной деятельности, а также учредителей (участников) должника по обязательствам, вытекающим из такого участия);

Возбуждение производства в арбитражном суде по делу о несостоятельности (банкротстве) осуществляется на основании заявления должника или кредиторов, а также прокурора. Заявление должника подается на основании решения собственника предприятия-должника или органа, уполномоченного управлять имуществом должника, или руководящего органа предприятия, который вправе принять такое решение исходя из учредительных документов.

К заявлению должника прилагаются обосновывающие его документы, прежде всего ф. 1 — бухгалтерский баланс. Если он в течение 15 дней после подачи заявления не представлен должником, то его составление может быть поручено арбитражным судом независимому аудитору за счет средств должника. Заявление, поданное должником, не может быть отозвано. Подаче заявления должно предшествовать извещение должника о том, что если он в течение семи дней не выполнит свои просроченные обязательства, то кредиторы обратятся в арбитражный суд о возбуждении дела о его несостоятельности. В отличие от заявления должника заявление кредитора может быть отозвано им до возбуждения производства по делу. Прокурор вправе обращаться в арбитражный суд в случае обнаружения им признаков фиктивного или преднамеренного банкротства.

В заседании арбитражного суда участвуют: представитель от должника; представитель от собственника имущества и финансового органа по месту регистрации должника; банки, осуществляющие расчетное и кредитное обслуживание должника; кредиторы; иные лица в случаях, предусмотренных Арбитражным процессуальным кодексом РФ и Законом.

В зависимости от обстоятельств дела арбитражный суд:

- принимает решение об отклонении заявления в тех случаях, когда в ходе судебного разбирательства выявлена фактическая состоятельность должника и требования кредиторов могут быть удовлетворены;
- при выявлении признаков банкротства, но при наличии возможности восстановления через реорганизационные процедуры платежеспособности должника для продолжения его деятельности приостанавливает производство по делу о несостоятельности (банкротстве) предприятия и устанавливает внешнее управление имуществом должника или проведение санации. Ходатайство о применении реорганизационных процедур может быть подано должником, собственником имущества предприятия-должника, кредиторами. Арбитражный суд *не вправе отказать в применении реорганизационных процедур* при наличии оснований для их проведения, но не может предлагать их по своей инициативе;
- признает предприятие банкротом с открытием конкурсного производства и его принудительной ликвидацией, если фактически подтверждены признаки несостоятельности и нет реальной возможности продолжения деятельности предприятия.

Признание предприятия банкротом возможно при прекращении арбитражным судом реорганизационных процедур в связи с их бесперспективностью. В этом случае производство по делу возобновляется и выносится решение о признании предприятия банкротом.

Решения арбитражного суда могут быть обжалованы в вышестоящие судебные инстанции. Управление урегулирования задолженности и обеспечения процедур банкротства Федеральной налоговой службы осуществляет следующие основные задачи:

1. Методическое и организационное обеспечение работы налоговых органов по выявлению причин образования задолженности по обязательным платежам, анализу ее динамики и структуры, эффективности мер по урегулированию задолженности и представлению интересов Российской Федерации в делах о банкротстве и процедурах банкротства, планированию поступлений от урегулирования задолженности и реализации процедур банкротства; формирование отчетности по данным вопросам.

2. Методическое и организационное обеспечение работы налоговых органов по урегулированию задолженности по обязательным платежам экономическими методами (реструктуризация задолженности, отсрочки, рассрочки, налоговые кредиты, инвестиционные налоговые кредиты), посредством применения комплекса мер при-

нудительного взыскания, зачета (возврата) излишне уплаченных (излишне взысканных) сумм.

3. Методологическое и организационное обеспечение работы налоговых органов по реализации прав и исполнению обязанностей уполномоченного органа, представляющего требования об уплате обязательных платежей и требования Российской Федерации по денежным обязательствам в делах о банкротстве и в процедурах банкротства, в соответствии с законодательством Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве).

4. Непосредственное участие в установленном порядке в выполнении функций уполномоченного органа, представляющего требования об уплате обязательных платежей и требования Российской Федерации по денежным обязательствам в делах о банкротстве и в процедурах банкротства.

5. Организация и координация выбора саморегулируемых организаций арбитражных управляющих при направлении в арбитражный суд заявлений о признании должника банкротом.

Основные понятия, используемые в Федеральном законе о несостоятельности (банкротстве)[1]:

несостоятельность (банкротство) (далее также — банкротство) — признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей (далее — банкротство);

должник — гражданин, в том числе индивидуальный предприниматель, или юридическое лицо, оказавшиеся неспособными удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей в течение срока, установленного настоящим Федеральным законом;

денежное обязательство — обязанность должника уплатить кредитору определенную денежную сумму по гражданско-правовой сделке и (или) иному предусмотренному Гражданским кодексом Российской Федерации, бюджетным законодательством Российской Федерации основанию;

обязательные платежи — налоги, сборы и иные обязательные взносы, уплачиваемые в бюджет соответствующего уровня бюджетной системы Российской Федерации и (или) государственные внебюджетные фонды в порядке и на условиях, которые определяются законодательством Российской Федерации, в том числе штрафы,

---

[1] О внесении изменений в Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)». Федеральный закон Российской Федерации от 30 декабря 2008 г. № 296-ФЗ Консультант-Плюс. http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc;base=law;n=83460.

пени и иные санкции за неисполнение или ненадлежащее исполнение обязанности по уплате налогов, сборов и иных обязательных взносов в бюджет соответствующего уровня бюджетной системы Российской Федерации и (или) государственные внебюджетные фонды, а также административные штрафы и установленные уголовным законодательством штрафы;

руководитель должника — единоличный исполнительный орган юридического лица или руководитель коллегиального исполнительного органа, а также иное лицо, осуществляющее в соответствии с Федеральным законом деятельность от имени юридического лица без доверенности;

уполномоченные органы — федеральный орган исполнительной власти, уполномоченный Правительством РФ на представление в деле о банкротстве и в процедурах, применяемых в деле о банкротстве, требований об уплате обязательных платежей и требований Российской Федерации по денежным обязательствам, а также органы исполнительной власти субъектов Российской Федерации, органы местного самоуправления, уполномоченные представлять в деле о банкротстве и в процедурах, применяемых в деле о банкротстве, требования по денежным обязательствам соответственно субъектов Российской Федерации, муниципальных образований;

санация — меры, принимаемые собственником имущества должника — унитарного предприятия, учредителями (участниками) должника, кредиторами должника и иными лицами в целях предупреждения банкротства и восстановления платежеспособности должника, в том числе на любой стадии рассмотрения дела о банкротстве;

наблюдение — процедура, применяемая в деле о банкротстве, применяемая к предприятию-должнику с момента принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом в целях обеспечения сохранности имущества должника, проведения анализа финансового состояния должника, составления реестра требований кредиторов и проведения первого собрания кредиторов. Действие процедуры наблюдения продолжается до момента принятия арбитражным судом решения о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства или о вынесении им определения внешнего управления или утверждения мирового соглашения. С момента введения наблюдения арбитражный суд назначает временного управляющего из числа кандидатов, предложенных кредиторами, или из числа лиц, зарегистрированных в арбитражном суде в качестве арбитражных управляющих;

финансовое оздоровление — процедура, применяемая в деле о банкротстве, применяемая к должнику в целях восстановления его

платежеспособности и погашения задолженности в соответствии с графиком погашения задолженности;

внешнее управление — процедура, применяемая в деле о банкротстве, применяемая к должнику в целях восстановления его платежеспособности;

конкурсное производство — процедура, применяемая в деле о банкротстве к должнику, признанному арбитражным судом банкротом, в целях соразмерного удовлетворения требований кредиторов. Принятие арбитражным судом решения о признании по ходатайству собрания кредиторов должника банкротом является основанием открытия конкурсного производства, срок которого не может превышать одного года, но арбитражный суд может продлить указанный срок на 6 месяцев. Одновременно с открытием конкурсного производства арбитражный суд назначает конкурсного управляющего, к которому переходят все полномочия по управлению делами предприятия-должника, в том числе полномочия по распоряжению его имуществом. В ходе конкурсного производства конкурсный управляющий осуществляет инвентаризацию и оценку имущества должника, которое составляет конкурсную массу. Из имущества, составляющего конкурсную массу, исключаются имущество, изъятое из оборота, имущественные права, связанные с личностью должника, в том числе права, основанные на разрешении на осуществление отдельных видов деятельности;

мировое соглашение — процедура, применяемая в деле о банкротстве на любой стадии рассмотрения дела о банкротстве в целях прекращения производства по данному делу путем достижения соглашения между должником и кредиторами.

Мировое соглашение может заключаться на любом этапе производства по делу о несостоятельности предприятия и подлежит утверждению арбитражным судом.

Решение о заключении мирового соглашения от имени конкурсных кредиторов принимается собранием кредиторов, а со стороны предприятия-должника — руководителем предприятия, внешним управляющим или конкурсным управляющим. В мировом соглашении могут участвовать третьи лица, которые принимают на себя права и обязанности, предусмотренные мировым соглашением. Мировое соглашение заключается в письменной форме и должно быть подписано всеми участниками, решившими его заключить. Мировое соглашение может быть заключено только после погашения задолженности по требованиям кредиторов первой и второй очереди.

Мировое соглашение вступает в силу со дня его утверждения арбитражным судом и является обязательным для предприятия-должника, конкурсных кредиторов и третьих лиц, участвующих в нем. Не допускается односторонний отказ от исполнения вступившего в силу мирового соглашения.

Утверждение мирового соглашения арбитражным судом в ходе наблюдения или внешнего управления является основанием для прекращения производства по делу о банкротстве и прекращения моратория на удовлетворение требований кредиторов (на этапе внешнего управления). Если мировое соглашение утверждено арбитражным судом в ходе конкурсного производства, решение арбитражного суда о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства не исполняется. С момента утверждения соглашения руководитель предприятия-должника, внешний управляющий или конкурсный управляющий начинают погашать задолженность перед кредиторами;

представитель учредителей (участников) должника — председатель совета директоров (наблюдательного совета) или иного аналогичного коллегиального органа управления должника либо лицо, избранное советом директоров (наблюдательным советом) или иным аналогичным коллегиальным органом управления должника, либо лицо, избранное учредителями (участниками) должника для представления их законных интересов при проведении процедур, применяемых в деле о банкротстве;

представитель собственника имущества должника — унитарного предприятия — лицо, уполномоченное собственником имущества должника — унитарного предприятия на представление его законных интересов при проведении процедур, применяемых в деле о банкротстве;

представитель комитета кредиторов — лицо, уполномоченное комитетом кредиторов участвовать в арбитражном процессе по делу о банкротстве должника от имени комитета кредиторов;

представитель собрания кредиторов — лицо, уполномоченное собранием кредиторов участвовать в арбитражном процессе по делу о банкротстве должника от имени собрания кредиторов;

арбитражный управляющий — гражданин Российской Федерации, являющийся членом саморегулируемой организации;

временный управляющий — арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом для проведения наблюдения в соответствии с Федеральным законом;

административный управляющий — арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом для проведения финансового оздоровления в соответствии с Федеральным законом;

внешний управляющий — арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом для проведения внешнего управления и осуществления иных установленных Федеральным законом полномочий;

конкурсный управляющий — арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом для проведения конкурсного производства и осуществления иных установленных Федеральным законом полномочий;

мораторий — приостановление исполнения должником денежных обязательств и уплаты обязательных платежей;

представитель работников должника — лицо, уполномоченное работниками должника представлять их законные интересы при проведении процедур, применяемых в деле о банкротстве;

саморегулируемая организация арбитражных управляющих — некоммерческая организация, которая основана на членстве, создана гражданами Российской Федерации, сведения о которой включены в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих и целями деятельности которой являются регулирование и обеспечение деятельности арбитражных управляющих;

национальное объединение саморегулируемых организаций арбитражных управляющих (также — национальное объединение саморегулируемых организаций) — некоммерческая организация, которая основана на членстве, создана саморегулируемыми организациями, объединяет в своем составе более чем 50% всех саморегулируемых организаций, сведения о которых включены в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих, целью деятельности которой является формирование согласованной позиции арбитражных управляющих по вопросам регулирования осуществляемой ими деятельности;

орган по контролю (надзору) — федеральный орган исполнительной власти, уполномоченный Правительством Российской Федерации на осуществление функций по контролю (надзору) за деятельностью арбитражных управляющих и саморегулируемых организаций арбитражных управляющих;

регулирующий орган — федеральный орган исполнительной власти, уполномоченный Правительством Российской Федерации на осуществление функций по выработке государственной политики и нормативно-правовому регулированию в сфере несостоятельности (банкротства) и финансового оздоровления.

1.2. Прогнозирование и выявление экономического кризиса на предприятии

Прогнозирование банкротства как самостоятельная проблема возникла в передовых капиталистических странах (и в первую очередь в США) сразу после окончания Второй мировой войны. Этому способствовали рост числа банкротств в связи с резким сокращением военных заказов, неравномерность развития фирм, процветание одних и разорение других. Естественно, возникла проблема возможности априорного определения условий, ведущих фирму к банкротству.

Вначале этот вопрос решался на чисто эмпирическом уровне, что приводило к существенным ошибкам. Первые серьезные попытки разработать эффективную методику прогнозирования банкротства относятся к 1960-м годам и связаны с развитием компьютерной техники.

Ранние модели прогнозирования банкротства были одномерными, т.е. построенными на значениях какого-либо одного коэффициента. Впоследствии они стали усложняться за счет вовлечения в анализ все большего количества коэффициентов.

Известны два основных подхода к предсказанию банкротства. *Первый* базируется на финансовых данных и включает оперирование некоторыми коэффициентами: приобретающим все большую известность Z-коэффициентом Альтмана (США), коэффициентом Таффлера (Великобритания). *Второй* подход основывается на данных по обанкротившимся компаниям и сравнении их с соответствующими данными исследуемой компании.

Альтман провел исследование 33 американских компаний в период первой половины 1960-х годов по 22 финансовым коэффициентам. Применив многомерный дискриминантный анализ, он отобрал 5 наиболее значимых коэффициентов для построения регрессионной кривой Z-оценок этих коэффициентов в качестве индикатора предсказания возможности банкротства (Z-счет Альтмана):

$$Z = 0{,}012X_1 + 0{,}014X_2 + 0{,}033X_3 + 0{,}006X_4 + 0{,}999X_5$$

где X_1 — отношение собственных оборотных средств к сумме активов;
X_2 — отношение нераспределенной прибыли к сумме активов;
X_3 — отношение прибыли до вычета процентов и налогов к сумме активов;
X_4 — отношение рыночной стоимости обыкновенных и привилегированных акций к балансовой оценке заемного капитала;
X_5 — отношение выручки от реализации к сумме активов.

$Z_{ср}$ _ характеризуется у Альтмана значением 2,675. Диапазон $1{,}81 < Z < 2{,}99$ относится к «зоне неведения» (затруднительности точного предсказания). При $Z < 1{,}81$ предсказывается высокая вероятность банкротства, при $Z > 2{,}99$ — низкая вероятность банкротства.

Позднее Альтман получил модифицированный вариант своего уравнения для компаний, акции которых не котируются на бирже. В нем X_4 представляет собой отношение балансовой стоимости собственного капитала к балансовой стоимости заемного капитала. Значения весовых коэффициентов в уравнении изменились и граничное значение высокой вероятности банкротства стало: $Z < 1{,}23$.

Кроме анализа и прогнозирования финансовой несостоятельности и банкротства Z-счет Альтмана с успехом применялся специалистами по анализу кредитных операций для расчета вероятностей неисполнения обязательств по займам как потребителям, так и корпорациям, а также для управления портфельными инвестициями с учетом вложений как в акции, так и в облигации. Многомерный дискриминантный анализ Альтмана (MDA) может быть также использован для оценки прогнозных значений показателей или для оценки приемлемости плана реорганизации, составленного согласно Закону о банкротстве.

Подход, бесспорно эффективный при прогнозировании банкротства, имеет три существенных недостатка. Во-первых, компании, испытывающие трудности, всячески задерживают публикацию своих отчетов и, таким образом, конкретные данные могут годами оставаться недоступными. Во-вторых, даже если данные и сообщаются, они могут оказаться «творчески обработанными». Для компаний в подобных обстоятельствах характерно стремление обелить свою деятельность, иногда доходящее до фальсификации. Требуется особое умение, присущее даже не всем опытным исследователям, чтобы выделить массивы подправленных данных и оценить степень завуалированности. Третья трудность заключается в том, что некоторые соотношения, выведенные по данным деятельности компании, могут свидетельствовать о неплатежеспособности, в то время как другие — давать основания для заключения о стабильности или даже некотором улучшении. В таких условиях трудно судить о реальном состоянии дел.

Прямое применение модели Альтмана к прогнозированию несостоятельности российских предприятий вряд ли правомерно по причине иной финансово-экономической среды, различий в бухгалтерском учете и других особенностей российского бизнеса.

В 1977 г. британские исследователи Р. Таффлер и Г. Тишоу применили подход Альтмана и на выборке 80 британских компаний построили четырехфакторную прогнозную модель финансовой несостоятельности, описываемую следующим уравнением:

$$Z = 0{,}53X_1 + 0{,}13X_2 + 0{,}18X_3 + 0{,}16X_4,$$

где X_1 — отношение прибыли до уплаты процентов и налогов к текущим *обязательствам;*

X_2 — отношение текущих активов к общей сумме обязательств;

X_3 — отношение текущих обязательств к общей сумме активов;

X_4 — *отсутствие интервала кредитования;*

Z — коэффициент обеспеченности собственными средствами.

При $Z > 0{,}3$ вероятность банкротства низкая, а при $Z < 0{,}2$ — высокая.

Отметим, что в уравнении Р. Таффлера и Г. Тишоу переменная X_1 *играет доминирующую роль по сравнению с тремя другими, а* различительная прогностическая способность модели ниже по сравнению с Z-счетом Альтмана. В результате незначительные колебания экономической обстановки и возможные ошибки в исходных данных, в вычислении финансовых коэффициентов и всего индекса могут приводить к ошибочным выводам.

Несмотря на то что прогнозная модель Р. Таффлера и Г. Тишоу построена на более современных данных и не включает рыночную оценку бизнеса (котировку акций), ее применимость к российским условиям также вызывает сомнения из-за различий в финансово-экономических условиях в Великобритании и России, в частности, в условиях кредитования промышленности.

Второй подход основан на сравнении признаков уже обанкротившихся компаний с таковыми же признаками «подозрительной» компании. За последние годы опубликовано множество списков обанкротившихся компаний, некоторые содержат их описание по десяткам показателей. К сожалению, большинство списков не упорядочивают эти данные по степени важности и ни в одном из них не уделено внимание установлению последовательности.

Юридическому состоянию банкротства соответствует экономическое состояние кризиса на данном предприятии, в данной организации. Причем это кризисное состояние обычно не только сопутствует, но и предшествует банкротству. Для состояния экономического кризиса характерны три признака:

1) наличие непогашенного обязательства (обязательств);
2) наличие требований кредитора (кредиторов);
3) невозможность удовлетворить эти требования.

В этом экономическом отношении субъектами являются только две категории хозяйствующих субъектов: должник и кредитор (кредиторы). Должник характеризуется наличием непогашенных обязательств, невозможностью их исполнить при неизменной политике управления предприятия. Это хозяйствующий субъект, над которым нависла угроза банкротства, но его процессуальная процедура еще не запущена. Исходя из действующего законодательства в роли должника могут выступать как юридические, так и физические лица. Круг юридических лиц, выступающих в роли должника, ограничен. В качестве таковых могут рассматриваться в первую очередь коммерческие организации (за исключением казенных предприятий): полные товарищества, товарищества на вере, общества с ограниченной ответственностью, общества с дополнительной ответственностью, акционерные общества, государственные и муниципальные унитарные предприятия, основанные на праве хозяйственного ведения.

Как известно, должник может быть объявлен арбитражным судом банкротом либо может в установленном порядке сам объявить о своем банкротстве лишь в случае неспособности удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам, а также неспособности уплатить обязательные платежи в течение трех месяцев с наступления даты их оплаты. Должник может быть объявлен банкротом или может сам объявить о своем банкротстве, но ему лучше восстановить свое финансово-экономическое состояние и избежать позорной ликвидации.

Под ***количественными индикаторами*** понимаются в основном финансовые показатели, определяемые в процессе управленческого учета. Для предсказания краха компании используются следующие количественные факторы:

- небольшая величина показателя отношения движения денежных средств к общим обязательствам;
- высокая величина показателя отношения долговых обязательств к акционерному капиталу и показателя отношения долговых обязательств к общей сумме активов;
- незначительный доход на инвестиции;
- низкая рентабельность;
- низкая величина отношения нераспределенной прибыли к общей сумме активов;
- низкий уровень отношения оборотного капитала к общей сумме активов и отношения оборотного капитала к продажам;
- недостаточный уровень отношения внеоборотных активов к среднесрочным и долгосрочным обязательствам;

- малый коэффициент покрытия процента;
- нестабильная прибыль;
- скромные размеры компании, определяемые объемами продаж и (или) общей суммой активов;
- резкое снижение цены акций компании, цены облигаций и прибыли;
- существенное увеличение коэффициента «бета», представляющего изменения цены акции компании относительно рыночного индекса;
- большая разница между рыночной ценой акции и ее балансовой стоимостью;
- снижение дивидендных платежей;
- значительный рост средневзвешенной стоимости капитала компании;
- высокий показатель отношения постоянных затрат к общим затратам;
- неспособность поддерживать должный уровень внеоборотных активов (например, уменьшение величины отношения ремонтных затрат к внеоборотным активам).

Качественные индикаторы — это выводы в отношении управленческой деятельности, формулируемые менеджером или аудитором в результате проведения проверки.

Качественные индикаторы, предсказывающие банкротство, включают:

- плохую систему финансовой отчетности и неспособность контролировать расходы;
- неопытность руководства компании;
- наличие спада в промышленности;
- неспособность фирмы получать соответствующее финансирование и значительные кредитные ограничения на любое получаемое финансирование;
- неспособность погасить просроченные обязательства;
- неквалифицированное управление компанией;
- внедрение бизнеса в сферы, где у менеджеров нет опыта работы и где они некомпетентны;
- неспособность менеджеров быстро перестраиваться в связи с изменениями на рынке, идти в ногу с временем, особенно в технологически ориентированном бизнесе;
- высокий уровень коммерческого риска;
- неудовлетворительное страховое покрытие;
- осуществление незаконных мошеннических действий (скажем, искажение данных о товарно-материальных запасах во избежание надвигающегося банкротства);

- недоучет менеджерами особенностей циклической деятельности бизнеса;
- неспособность перестраивать производство в соответствии с изменениями запросов потребителей;
- несоблюдение требований строгого правительственного регулирования;
- восприимчивость к нехваткам энергии;
- неспособность оценивать потенциальную ненадежность поставщиков;
- пересмотр долговых и арендных соглашений;
- недостаточно качественную систему бухгалтерской и финансовой отчетности.

Если менеджер сможет с достаточной точностью оценить, что организация приближается к финансовому кризису, то он способен вовремя защитить ее, предприняв корректирующие действия.

У предприятия имеется немало финансовых и количественных способов минимизировать потенциальную угрозу банкротства. Проблемы ликвидности и платежеспособности могут быть сведены к минимуму за счет:

- совершенствования анализа для расчета взаимосвязей между переменными характеристиками и вероятностью краха бизнеса;
- избежания крупных долговых обязательств. Если обязательства чрезмерно большие, менеджер должен финансироваться за счет акционерного капитала;
- отказа от убыточных подразделений и производственного оборудования;
- управления активами, добиваясь максимальной прибыли и минимального риска;
- распределения во времени и продления сроков погашения долговых обязательств;
- обеспечения буфера безопасности между фактическим состоянием денежных ресурсов предприятия и его соответствием требованиям (например, оборотный капитал) в связи с договорами о предоставлении денежных ссуд;
- снижения дивидендных выплат.

Нефинансовые факторы, минимизирующие возможность банкротства, включают:

- расширение и совершенствование маркетинговой работы;
- разработку и реализацию специальных программ по сокращению расходов;
- повышение производительности труда;

- минимизацию негативного влияния инфляции и спада на деятельность компании;
- инвестирование преимущественно в многоцелевые, а не в специализированные активы, так как с ними связано меньше риска;
- вертикальную и горизонтальную диверсификацию производственного оборудования и операций;
- финансирование активов за счет обязательств, имеющих сходные сроки платежа (страхование потерь);
- географическую диверсификацию;
- наличие необходимого страхования;
- избежание внедрения в отрасль бизнеса с устойчиво высоким показателем уровня банкротства;
- наличие разных вариантов проектов, которые существенно влияют на деятельность компании;
- внедрение производственного оборудования, на которое только в минимальной степени влияет цикличность бизнеса и которое выпускает продукцию, имеющую стабильный спрос;
- избежание перехода от трудоемкого к капиталоемкому бизнесу, так как последний имеет больший операционный риск;
- отказ от долгосрочных, с фиксированными платежами контрактов с покупателями и вместо этого включение в контракты статей, регулирующих проблемы инфляции и учитывающих энергозатратные показатели;
- избежание рынков, находящихся в состоянии спада, или рынков, которые уже высококонкурентны;
- гибкую реакцию на изменения в технологии.

Порядок установления факта экономического кризиса предприятия (организации) не является таким формализованным, как порядок установления банкротства. Наличие экономического кризиса у того или иного субъекта, как правило, очевидно. Традиционно экономический кризис ассоциируется с неплатежами. Об экономическом кризисе можно говорить тогда, когда присутствуют три его признака: наличие непогашенного обязательства (обязательств); наличие требования кредитора (кредиторов); невозможность удовлетворить эти требования.

Установление реальной ситуации, в которой оказалась организация (предприятие), происходит в несколько этапов:

1) сбор информации о финансовой деятельности хозяйствующего субъекта;

2) анализ полученных данных;

3) формирование выводов.

Сбор информации происходит обычно посредством управленческого учета. Система управленческого учета на предприятии (в организации) может проявить себя двояко. Если она достаточно отлажена и объективна, то сможет вовремя сигнализировать о наступающем кризисе; в противном случае экономический кризис поглотит предприятие настолько, что потом его вряд ли можно будет спасти. Анализ полученных данных осуществляется менеджерами организации, которые могут прийти к двум выводам:

- организация (предприятие) может удовлетворить требования кредиторов;
- удовлетворить требования кредиторов невозможно.

До недавнего времени управленческому учету не придавалось большого значения, он не рассматривался как отдельное направление деятельности в российских организациях. Однако такое отношение постепенно изменяется, поскольку все больше и больше предприятий и организаций в России начинают ощущать на себе все трудности процесса перехода к рыночной экономике. Это происходит по мере того, как руководству предприятий и организаций приходится ежедневно решать вопросы, влияющие не только на их положение на рынке, но и жизненно важные для дальнейшего функционирования.

Сложность заключается еще и в том, что далеко не на всех предприятиях руководители понимают суть управленческого учета, его отличие от обычного финансового учета, а также то, каким образом не только правильно организовать управленческий учет, но и эффективно пользоваться его результатами. В этом им обычно оказывают огромную помощь аудиторы-консультанты.

Анализ деятельности различных пользователей бухгалтерской информации показывает, что их можно разделить на две категории: внутренние, т.е. пользователи в составе организации (предприятия), где проводится учет, и внешние — пользователи, не входящие в состав организации (предприятия). Соответственно этим двум категориям пользователей бухгалтерской информации обычно выделяют две отрасли учета и обозначают разницу между ними.

Управленческий учет имеет целью обеспечение информацией лиц, входящих в состав организации (предприятия), где проводится учет. В системе финансового учета подготавливается информация для внешних пользователей.

Говоря об управленческом учете, необходимо также упомянуть производственный учет, так как во многих ситуациях использование этих терминов пересекается. В 1950-х годах интерес к данным производственного учета стали больше проявлять внутренние, а не

внешние пользователи. Это обстоятельство предопределило то, что накопление данных о производственных затратах для руководства предприятия начало осуществляться по принципу, отличающемуся от принципа, используемого в системе финансового учета. Результатом стало появление системы управленческого учета.

Следует понимать различие между производственным и управленческим учетом. В системе производственного учета определяются производственные затраты для оценки стоимости материально-производственных затрат, что отвечает требованиям внешней отчетности, в то время как задачей управленческого учета является подготовка соответствующей финансовой информации для должностных лиц внутри организации, которая необходима им для принятия правильных решений.

Изучение наиболее крупных работ по теории производственного и управленческого учета показывает, что различие между ними весьма незначительное, при этом одни авторы описывают процесс принятия решения, базирующийся на принципах производственного учета, другие — используя термин «управленческий учет». Оба термина часто применяют как синонимы.

В целях использования правильной терминологии под производственным учетом понимается сбор данных о производственных затратах для оценки стоимости запасов продукции. Термин «управленческий учет» означает подготовку информации, необходимой для осуществления деятельности управленческого характера, такой как принятие решения, планирование, контроль и регулирование.

Бухгалтерская информация с точки зрения управленческого и производственного учета формируется по трем направлениям.

Первое направление — обычный производственный учет, основной задачей которого является получение учетных данных о производственных затратах (прямых и косвенных) в целях определения себестоимости продукции (работ, услуг) и ожидаемой прибыли от ее реализации (продажи).

Второе направление — использование полученной информации о фактических затратах и отчетной себестоимости в целях прогнозирования будущих издержек производства и обеспечения этой информацией руководителей всех уровней (цехов, производств, предприятий) для принятия правильных решений.

Третье направление — организация учета по центрам затрат и центрам ответственности в целях контроля над затратами по местам их возникновения, опять же для оценки их усилий, приложенных к получению прибыли как основного условия деятельности предприятия.

Поскольку информация, подготовленная бухгалтерами-аналитиками, должна рассматриваться в свете ее конечного влияния на принятие решений, то необходимым условием для правильного восприятия управленческого учета является понимание процесса принятия решения.

Менеджеры нуждаются в информации, которая помогает им в принятии решений, контроле и регулировании управленческой деятельности. К подобной информации можно отнести, например, цены продаж, затраты на производство, характеристики спроса, конкурентоспособности, рентабельность товаров, выпускаемых предприятием.

Держатели акций хотят иметь сведения о стоимости их капиталовложений и о том, какая прибыль извлекается из акций.

Наемные работники надеются располагать данными о способности предприятия удовлетворять требования повышения заработной платы и избегать избытка рабочей силы.

Кредиторы и владельцы ссудного капитала нуждаются в информации о способности той или иной фирмы выполнить взятые на себя финансовые обязательства.

Правительственные организации, такие как Центральное статистическое управление, также собирают бухгалтерскую информацию и при этом уделяют внимание детализированным данным о сбытовой деятельности, прибылях, капиталовложениях, запасах товаров, выплачиваемых дивидендах, доле прибыли, поглощаемой налогообложением, и т.д. Кроме того, налоговые органы нуждаются в получении информации о сумме прибылей, которая должна облагаться налогами.

Все эти виды информации необходимы для выработки политики управления экономикой. Следовательно, существует много пользователей бухгалтерской информации, необходимой для принятия правильных решений.

Задачей бухгалтерского учета является предоставление объема информации, удовлетворяющего требования различных пользователей при минимально низких затратах. Выгода, полученная от использования информации, должна быть больше, чем затраты на обеспечение жизнедеятельности системы учета.

Перечислим *основные отличия управленческого и финансового учета.* Законом установлено требование к открытым акционерным компаниям с ограниченной ответственностью ежегодно представлять финансовые отчеты независимо от того, считает дирекция эту информацию полезной или нет. Управленческий учет осуществляется при необходимости и информация подготавливается только в

том случае, когда предполагается, что выгода от использования информации дирекцией больше, чем затраты на ее сбор.

Имеются различия и в степени точности информации. Руководителям предприятия нужны обычно данные без промедления, так как принятие многих решений не может откладываться до получения информации в полном объеме. Приблизительная информация, которая подлежит быстрой обработке, обычно является достаточной для принятия решения дирекцией. Что касается финансового учета, то его данные должны быть точными, иначе внешние пользователи будут относиться к содержанию публикуемых отчетов с недоверием. Следовательно, управленческий учет носит более приближенный характер, чем финансовый.

Характерно и различие в масштабах учета. В финансовых отчетах должен быть представлен материал о деятельности всей организации, в то время как в фокусе управленческого учета находятся отдельные участки или сферы деятельности организации (например, отдельные виды продукции и показатели, отделы, зоны сбыта продукции).

Имеют место и отличия в принципах учета. Внешние пользователи финансовой информации требуют гарантий, что публикуемые ежегодные финансовые отчеты составляются исходя из общепринятых норм учета, что позволяет проводить сопоставления. Отсюда, финансовые отчеты должны подготавливаться в соответствии с *требованиями законодательства и установившейся практикой учета.*

Кроме того, финансовые отчеты представляют информацию об уже свершившихся операциях и хозяйственных фактах, тогда как в сферу интересов управленческого учета попадает и информация, носящая характер прогноза, и информация о том, что уже имело место. Принимаемые управленческие решения обращены к будущим событиям. Поэтому руководство фирмы нуждается в детальной информации о предполагаемых затратах и доходах. Детализированные финансовые отчеты представляются раз в год, а в менее детальном изложении — раз в полгода, в то время как информация управленческого учета запрашивается руководителями немедленно, как только в ней появляется необходимость. Поэтому отчеты, содержащие данные управленческого учета, могут составляться ежедневно, еженедельно или ежемесячно.

Все это — элементы системы управленческого учета. В условиях рыночных отношений происходит объективная интеграция методов управления в единую систему управленческого учета. В России развивается законодательная основа для становления управленческого учета (пока в основном в виде нормативных документов Минфина РФ). Сейчас пока нет необходимости форсирования

законодательного разделения бухгалтерского учета на две подсистемы — финансового и управленческого учета. Задачи того и другого видов учета успешно решает интегрированная система, сложившаяся в нашей стране.

Аудит является важным инструментом достижения высоких результатов, а также профилактики управленческих рисков. В России еще в период становления рыночной экономики возникла объективная необходимость в услугах независимых экспертов, устанавливающих достоверность финансовой отчетности. Банкротства предприятий, обманы со стороны их администрации существенно повышают риск финансовых вложений. Интересы руководителей предприятий, которые выступают в качестве клиентов аудиторских фирм, сводятся обычно к минимизации налогов и защите своих интересов в спорах с налоговыми инспекторами. Однако они порой забывают о том, что аудитор обязан прежде всего защищать интересы собственников, т.е. акционеров. Именно собственник нуждается в объективной информации о финансовом состоянии своего предприятия, его потенциале, стабильности в будущем. Поэтому руководство предприятий должно быть заинтересовано в том, чтобы показать работу предприятия и его финансовое положение с лучшей стороны. Подобную информацию и призван предоставить аудитор.

Акционеры, пайщики, кредиторы должны быть уверены в том, что их не обманывают, что отчетность, представляемая администрацией, в полной мере отражает действительное финансовое положение предприятия. В то же время руководители некоторых предприятий в лучшем случае заинтересованы лишь в положительном аудиторском заключении и не заботятся о действительно глубоком анализе системы управления предприятием.

1.3. Сущность антикризисного управления

Антикризисное управление представляет собой процесс применения форм, методов и процедур, направленных на социально-экономическое оздоровление финансово-хозяйственной деятельности предприятия, создание и развитие условий для выхода из кризисного состояния. Оно включает совокупность знаний и результаты анализа практического опыта, которые направлены на оптимизацию механизмов регуляции систем, выявление скрытых ресурсов, потенциала развития на сложном этапе развития. Специфика антикризисного управления связана с необходимостью принятия сложных управленческих решений в условиях ограниченных финансовых средств, большой степени неопределенности и риска.

Типология кризисов включает отдельные группы политических, экономических, социальных, организационных, психологических, демографических, экологических факторов, распределяемых по структуре отношений в социально-экономической системе, по проблематике ее развития. Причем разные типы кризисов можно представить как цепочку, в которой разрыв одного звена, т.е. появление фактора одного из типов кризиса, влечет возникновение факторов других типов.

Основными кризисами, которым подвержена финансово-хозяйственная деятельность субъектов экономики, считаются стратегический кризис, тактический и кризис платежеспособности. Кризис на уровне региона или государства может проявляться в виде утраты способности экономики функционировать в режиме расширенного воспроизводства, потери финансовой устойчивости, неэффективного государственного регулирования экономических процессов, ухудшения уровня и качества жизни населения.

На уровне отдельного региона или государства в целом кризис возникает в результате реализации таких факторов, как:

- деформация структуры региональной или федеральной экономики в сторону приоритетного развития одной или нескольких связанных отраслей;
- увеличение имущественного расслоения населения;
- криминализация государственного управления и хозяйственной деятельности;
- ослабление системы государственного управления и контроля.

К возникновению кризиса на уровне хозяйствующих субъектов приводят следующие факторы:

- внешние — несбалансированная денежно-кредитная и бюджетно-налоговая политика, неудовлетворительная структура доходов и расходов населения, нестабильность функционирования базовых политико-правовых институтов, отставание в научно-техническом развитии, конкуренция;
- внутренние — ошибки в производственной, финансовой, маркетинговой стратегии, нерациональное использование ресурсов, непрофессиональный менеджмент, низкий уровень организационной и корпоративной культуры.

Основными направлениями антикризисного управления на уровне хозяйствующего субъекта считаются постоянный мониторинг финансово-экономического состояния предприятия, разработка новых управленческой, финансовой и маркетинговой стратегий, сокращение постоянных и переменных издержек, повышение про-

изводительности труда, привлечение средств учредителей, усиление мотивации персонала.

К мерам регионального или федерального уровней относятся: *корректировка финансово-экономической, социальной,* научно-технической, инвестиционной, внешнеэкономической политики; выявление и прогнозирование внутренних и внешних угроз экономической стабильности; разработка комплекса оперативных и стратегических мер по преодолению негативных факторов; укрепление контроля, правопорядка, соблюдение законодательства.

Внешняя среда включает комплекс факторов, которые предприятие *не может контролировать. Причем воздействие этих факторов* может быть как положительным, так и отрицательным, в связи с чем элементы внешней среды можно разделить на возможности и угрозы.

Вопросы оценки состояния и прогнозирования внешней среды остаются до сих пор недостаточно теоретически проработанными и не доведенными до практического использования. В настоящее *время отсутствует общепризнанная классификация факторов внеш*ней среды. Тем не менее группировку факторов внешней среды, которые определяют содержание SWOT-анализа, можно представить следующим образом.

1. **Политико-административные факторы** — представляют собой характер взаимоотношений предприятия и государства в лице федеральных, региональных и местных властей, которые могут серьезно *сказаться на деятельности предприятия (организации). К таким* факторам относятся:

- независимость (подконтрольность);
- противостояние или оппозиционность властным структурам;
- возможность лоббизма своих интересов и блокирования интересов конкурентов;
- коррупция;
- уровень политической стабильности.

2. **Нормативно-правовые факторы** — реализуются через регулятивную функцию государства, результатом чего являются нормативно-правовые акты, регламентирующие ту или иную сферу деятельности:

- необходимость получения лицензии;
- введение квотирования;
- государственная поддержка отдельных видов бизнеса;
- налоговые льготы;
- субсидирование;
- экологические ограничения.

3. **Экономические факторы:**
- общий уровень развития экономики;
- темпы роста валового внутреннего продукта;
- платежеспособный спрос потребителей на продукцию предприятия;
- *соотношение спроса и предложения;*
- эластичность спроса.

4. **Общественная среда**. Эти элементы внешней среды имеют важное значение для предприятия. Например, оказание давления недовольных покупателей на организацию, чья деятельность воспринимается как недопустимая, может существенно ухудшить деловую репутацию фирмы и подорвать доверие к ней со стороны прочих потребителей ее продукции. К факторам этой группы можно также отнести деятельность:
- экологических организаций;
- организаций по защите прав потребителей;
- средств массовой информации;
- экспертных структур, способных напрямую затронуть организацию.

5. **Конкуренция**. Здесь следует рассмотреть характер и масштаб конкурентной угрозы:
- количество конкурентов на рынке и их агрессивность;
- рыночную долю каждого конкурента;
- степень монополизации;
- вероятность и возможность появления новых конкурентов,
- давление со стороны товаров-заменителей;
- конкуренцию в среде поставщиков, потребителей и дистрибьюторов.

6. **Научно-технические факторы**:
- вероятность появления новых техники и технологии, позволяющих увеличить производительность, повысить качество, снизить издержки;
- степень доступности этих технологий;
- патентно-лицензионные отношения.

7. **Природные факторы**:
- климат;
- вероятные стихийные бедствия;
- наличие природных ресурсов.

Следует особо отметить, что каждый SWOT-анализ сугубо индивидуален и может включать разнообразные вариации этих элементов. Каждый аналитик формирует свой набор элементов в зависи-

мости от глубины исследования и наличия необходимой информации. Если среди рассматриваемых окажутся элементы со «средними значениями», не являющиеся ни преимуществом, ни недостатком, то они в SWOT-анализе не отражаются.

К числу основных принципов, на которых базируется система антикризисного управления, можно отнести следующие:

- раннюю диагностику кризисных явлений в финансовой деятельности предприятия. Учитывая, что возникновение кризиса на предприятии несет угрозу самому его существованию и связано с ощутимыми потерями капитала собственников предприятия, возможность возникновения кризиса должна диагностироваться на самых ранних стадиях;
- *срочность реагирования на кризисные явления.* Каждое появившееся кризисное явление не только имеет тенденцию к расширению с каждым новым хозяйственным циклом, но и порождает новые сопутствующие явления. Чем раньше будут применены антикризисные механизмы, тем большими возможностями восстановления будет располагать предприятие;
- адекватность реагирования предприятия на степень реальной угрозы его финансовому равновесию. Используемая система механизмов по нейтрализации угрозы банкротства, как правило, связана с финансовыми затратами или потерями. Поэтому уровень этих затрат и потерь должен быть адекватен уровню угрозы банкротства предприятия. В противном случае не будет достигнут ожидаемый эффект или предприятие будет нести неоправданно высокие расходы;
- полную реализацию внутренних возможностей выхода предприятия из кризисного состояния. В борьбе с угрозой банкротства предприятие должно рассчитывать преимущественно на внутренние финансовые возможности.

В антикризисном управлении большое значение имеет оценка не *только внутреннего состояния предприятия, но* и его *внешнего* положения. Внутреннее состояние характеризуется главным образом структурой используемых ресурсов, системой управления, персоналом, *технологией производства, производимым продуктом, информационной* базой, финансовым состоянием. Именно эти характеристики являются основой определения вероятности кризиса и необходимости включения механизмов антикризисного управления.

Внешняя среда предприятия включает отношения с банками и кредиторами, местной властью, с поставщиками, конкурентами, а также положение на рынке.

В отношениях с кредиторами антикризисное управление предполагает возможность в максимальной мере покрыть выручкой от продажи предприятия (если оно обанкротилось) целиком или по частям долги банкрота кредиторам.

Если предприятие объявлено банкротом, на нем вводится режим антикризисного управления, при котором важным органом управления становится собрание кредиторов, которое принимает и утверждает многие решения руководителя. Права голосования в собрании кредиторов распределены пропорционально оставшимся долгам банкрота. Поэтому надо выделять основных кредиторов и оценивать их возможную позицию в отношении практических мероприятий антикризисного управления.

Интересы различного типа кредиторов, а именно: промышленных, не получивших оплату по ранее сделанным поставкам; банков, предоставивших ранее предприятию-должнику кредиты; работников, не получивших своевременно заработную плату; налоговых органов, государственного пенсионного фонда и пр., могут существенно различаться. В ситуации, когда банку не возвращается кредит и блокируется фактом введения антикризисного управления вхождение в права по имущественному обеспечению этого кредита, банк может сам оказаться на грани банкротства. Кроме того, подобное положение влияет и на финансовый имидж банка. Ведь может быть опубликована информация о подобных долгах.

Промышленные кредиторы и поставщики, особенно тогда, когда предприятие-банкрот является крупным потребителем их продукции, не заинтересованы в том, чтобы вообще лишиться крупного покупателя. Особенно это касается случаев, когда продукция поставщиков специфична и пользуется спросом только в узком сегменте рынка, куда входит и предприятие-должник, выпускающее также специфичную финальную продукцию.

Однозначно прогнозировать позицию работников и налоговых органов при утверждении практических процедур антикризисного управления довольно затруднительно. Многое зависит от того, организованы ли работники в дееспособный профсоюз, какие плановые или чрезвычайные требования (степень дефицита государственного бюджета, пенсионного фонда) предъявляет в настоящий момент правительство к сбору налогов, отчислений в государственный пенсионный фонд, таможенных пошлин.

Распорядительную деятельность в условиях антикризисного управления осуществляет арбитражный управляющий. Он должен иметь системный подход, уметь целиком охватить взглядом ряд взаимосвязанных проблем, которые, к примеру, могут привести ор-

ганизацию к банкротству или резко ухудшить социальное положение людей. Методы антикризисного управления на уровне государственного регулирования включают: выработку нормативных, законодательных актов, определение направленной финансовой и социальной политики, содействие малому бизнесу, инновационной активности предприятий и конкурентоспособности страны на мировом рынке.

Изучив интересы и позиции кредиторов предприятия, арбитражный управляющий должен представить собранию кредиторов не только отчет об оценке предприятия и перспектив получения выручки от продажи его целиком или по частям, но и различные варианты планов по антикризисному управлению предприятием, обоснование разных вариантов инвестиционных проектов на базе *антикризисных инноваций*.

Планы и проекты арбитражного управляющего должны содержать в себе обоснование маркетинговыми и технологическими факторами деятельности. Они должны учитывать, как изменится рыночная стоимость предприятия, если будет принят данный план. Тогда кредиторы в зависимости от своих предпочтений между покрытием большей доли их долгов через большее время или получением меньшей, но более быстрой компенсации смогут выбрать вариант финансового оздоровления предприятия.

Если собрание кредиторов выберет вариант с реализацией тех или иных инвестиционных проектов на базе инноваций, то вполне вероятно, что от них можно будет добиться и выделения дополнительного финансирования принятых проектов, а также льготной реструктуризации имеющихся долгов предприятия.

Отношения с местными органами определяют формы и эффективность осуществления социальных функций антикризисного управления — оставить предприятие в числе действующих, сохранить максимально возможное количество рабочих мест, сделав продолжение такой политики выгодным и для новых владельцев предприятия. С позиций местных органов при банкротстве предприятия нежелательно увеличение безработицы, поэтому они способствуют получению налоговых льгот на срок санации предприятия. Инвестиционные проекты санации могут быть также привлекательными для местных органов, и они могут содействовать получению целевых инвестиционных кредитов в банке и налоговых льгот по местным налогам.

Любая организация должна иметь собственную стратегию. Это стратегия выживания, повышения конкурентоспособности, развития. Особую роль играет стратегия в антикризисном управлении.

Она позволяет готовиться к кризисным ситуациям, распознавать характер слабых индикаторов кризисного развития, увереннее ориентироваться в проблемах, имеющих отрицательные последствия в будущем, разрабатывать и использовать эффективные технологии управления.

Стратегия антикризисного управления предполагает принятие стратегической программы, которая требует большой аналитической работы. При разработке стратегии проводится анализ внешней и внутренней среды организации, выделяются ключевые факторы для ее выживания, проводятся сбор и обобщение информации по каждому фактору. На основе оценки реального положения организации выясняются причины возникновения признаков кризисного состояния.

Своевременная диагностика состояния предприятия —первый этап в разработке стратегии антикризисного управления. Затем проводится анализ внешней среды в целях выявления причин ее влияния на организацию. Большой объем информации при проведении анализа внешней среды может привести к усложнению оценки и неопределенности в понимании тенденций развития. Однако неполная информация ведет к искажению реального положения дел и не позволяет его оценить.

Для того чтобы сформировать четкую и ясную картину, необходимы квалифицированный выбор информации, регулирование ее объемных характеристик, корректировка системы управления по полученным результатам. Эта работа включает несколько этапов:

1) анализ макросреды, который можно поделить на четыре сектора: политический, экономический, социальный и техническое окружение;

2) анализ конкурентной среды по ее пяти основным элементам: покупатели, поставщики, конкуренты внутри отрасли, потенциальные новые конкуренты, товары-заменители.

После получения достаточной информации о внешней среде можно синтезировать ее с помощью метода создания сценариев.

Сценарий — это сравнительно реалистическое описание возможных тенденций развития той или иной отрасли в будущем. Как правило, создается несколько сценариев, по которым затем апробируется выбранная антикризисная стратегия предприятия. Такие сценарии дают возможность определить наиболее важные факторы внешней среды, которые необходимо учитывать. При этом одни факторы могут находиться под прямым контролем организации, а другие могут оказаться вне ее контроля. В этом случае разрабатываемая антикризисная стратегия должна помочь предприятию максимально использовать конкурентные преимущества и одновременно минимизировать возможные потери.

В ходе изучения внешней среды менеджеры выясняют, какие угрозы и возможности таит в себе внешняя среда. Довольно эффективным способом, применяемым для анализа внешней среды, является SWOT-анализ, подробно описанный в литературе по стратегическому управлению.

Вместе с анализом внешней среды необходимо провести углубленное исследование реального состояния организации. Это позволит разработать антикризисную стратегию и провести на ее основе необходимые изменения.

Для реализации стратегии необходимо выбрать тактику, отражающую поведение организации в конкретных условиях. Среди тактических мероприятий в антикризисном управлении можно назвать следующие: уменьшение объемов производства и сбыта; сокращение текущих издержек; ликвидация подразделений; сокращение персонала; активные маркетинговые исследования; выявление и использование внутренних резервов; модернизация; привлечение квалифицированных специалистов; получение кредитов; укрепление дисциплины и т.д.

Стратегическое и тактическое управление должно рассматриваться как единое целое. Тактическое управление осуществляется в рамках выбранных стратегий. Если такие мероприятия реализуются в отрыве от стратегических целей, то это может привести к кратковременному улучшению финансового положения, но не позволит устранить глубинные причины кризисных явлений.

Реализация выбранной стратегии в тактике управления предполагает выполнение следующих задач:

— окончательную доработку выбранной антикризисной стратегии;
— широкое доведение поставленных задач до сотрудников для их вовлечения в процесс реализации антикризисной стратегии;
— приведение ресурсов в соответствие с осуществляемой антикризисной стратегией;
— принятие решений по поводу организационной структуры.

При реализации стратегии необходимо учитывать, как изменения будут восприняты в коллективе, какие силы станут сопротивляться, какой надо выбрать стиль поведения. Возможное сопротивление необходимо уменьшить до минимума или устранить, насколько это возможно, в соответствии с типом, сущностью и содержанием изменения.

На тактику реализации стратегии оказывают влияние и накладывают определенные ограничения существующие:

- структура и система управления;
- управленческая культура;

- компетенции персонала;
- инвестиционный потенциал;
- состав и качество исходных ресурсов.

На практике многие предприятия не достигают оптимального сочетания структуры, культуры, компетенции персонала и мотивации, необходимого для успешной деятельности.

Структура предприятия во многом определяет его способность реагировать на изменения внешней среды. Так, жесткая организационная структура может стать преградой на пути гибкого приспособления к новым реальным условиям, тормозить процесс инноваций и препятствовать творческому подходу к решению новых проблем и задач. Нередко менеджеры стремятся избежать структурных изменений, которые обычно сопровождаются неразберихой и недовольством со стороны персонала. В результате реорганизация может откладываться на длительный период.

Системы управления способствуют (или мешают) реализации стратегии. С одной стороны, на предприятиях, где процветает бюрократия, даже самые несложные решения и расходы персонала нижних уровней должны быть одобрены менеджером более высокого звена. Если человек в течение длительного времени работает в структуре такого типа, то едва ли он захочет взять на себя дополнительную ответственность и инициативу. В этих условиях защитой от новых проблем и ответственности будет разговор о том, что это не входит в круг должностных обязанностей. С другой стороны, отсутствие систем и документации может привести к дублированию уже проделанной работы или утрате информации, если работник увольняется или переходит на другое место работы внутри предприятия. В этих условиях управленческая культура может оказаться сильной движущейся силой. Однако не следует забывать, что управленческая культура предприятия возникла как результат традиций, имеющих длительную историю, и не может быть изменена без серьезных психологических последствий для коллектива. Крупные проблемы могут возникнуть, если управленческая культура войдет в противоречие с антикризисной стратегией предприятия.

Под ***инвестиционным потенциалом*** предприятия следует понимать совокупность инвестиционных ресурсов, позволяющих осуществлять эффективную и устойчивую хозяйственную деятельность.

Инвестиционный потенциал хозяйствующего субъекта складывается под влиянием двух основных групп факторов: факторов, обусловливающих накопление инвестиционных ресурсов предприятия, факторов, влияющих на формирование его инвестиционных потребностей.

Следует отметить, что предприятия уделяют недостаточно внимания вопросам определения приоритетных сфер инвестирования, сохранности инвестиций и расчета инвестиционных потребностей по ним. В то же время в современных условиях хозяйствования объективный расчет инвестиционных потребностей предприятия является необходимым условием реализации антикризисной стратегии.

Управление инвестиционным процессом зависит также от соотношения собственных средств предприятия и его заемных ресурсов, что в конечном итоге характеризует финансовую устойчивость предприятия.

При управлении инвестициями необходимо учитывать, что не все собственные средства предприятия могут быть направлены на погашение обязательств предприятия в необходимые сроки, что характеризует его кредитоспособность, снижение которой до критического уровня может привести к перераспределению денежных потоков в сторону погашения его задолженностей и повлечь срыв антикризисной программы.

Компетенции (навыки) и ресурсы также оказывают большое влияние на результаты осуществления антикризисной стратегии, так как их правильное использование имеет решающее значение для успешной деятельности предприятия. Менеджер должен в максимальной степени мобилизовать ресурсы предприятия и распределять таким образом, чтобы их использование дало наибольший эффект. Механизм использования ресурсного потенциала предприятия приводится в соответствие с проводимой антикризисной стратегией. До функциональных подразделений, осуществляющих руководство движением ресурсов внутри предприятия, должны быть доведены новые задачи. При этом необходимо провести соответствующую подготовительную работу, чтобы устранить сопротивление с их стороны и убедить в необходимости эффективного участия в реализации новой стратегии.

На этом этапе менеджеры могут сравнить то, что требуется для проведения антикризисной стратегии, с тем, чем сейчас располагает предприятие. Сравнивая желаемое с действительным, менеджеры могут использовать балльную систему оценки расхождения между этими состояниями.

При проведении сравнительного анализа важно выделить именно те моменты, которые могут коренным образом повлиять на успех предприятия. Для определения необходимых стратегических изменений можно использовать таблицу, в которой по вертикали перечислить все оцениваемые критерии: нужный вариант, реальная ситуация, необходимые изменения, варианты решений. При анали-

и могут применяться самые разнообразные шкалы от 0 до 5. На стадии реализации антикризисной стратегии высшее руководство может пересмотреть план осуществления новой стратегии, если это потребуют вновь возникающие обстоятельства.

Если предприятие своевременно отслеживает появление внешней угрозы и располагает временем, достаточным для выработки эффективной реакции, то оно может последовательно ликвидировать все проблемы. Однако в кризисной ситуации изменения надо реализовать в жестко ограниченный срок. Поэтому при проведении определенной тактики антикризисного управления необходимо стремиться к максимальной параллельности работ. Тактика наиболее эффективна, если она совмещается с уже адаптированной структурой и подчиняется сбалансированной системе целей. Однако в критических ситуациях времени на подготовку базы для стратегических изменений не остается, и тогда приходится решительно изменять сложившуюся систему управления, что болезненно сказывается на работе персонала.

Преодоление сопротивления требует осуществления двух групп мероприятий. Во-первых, психологических — определения культурных ориентаций различных групп персонала на основе их отношения к изменениям, создания опорных точек внедрения антикризисной стратегии, ограничения влияния на принятие решений со стороны групп, не восприимчивых к изменениям. Во-вторых, системных — формирования переходной структуры предприятия, решающей задачи по внедрению изменений без помех для оперативной деятельности.

На средних и малых предприятиях, для которых характерна хорошая восприимчивость персонала к изменениям, можно последовательно адаптировать старую структуру, накладывая на нее новые проектные единицы, ответственные за осуществление определенной тактики и внедрение антикризисной стратегии.

При значительных масштабах предприятия и слабом восприятии персоналом изменений требуется использовать варианты так называемой ***двойной структуры***, когда реализация антикризисной стратегии (и в этом обнаруживает себя тактика) отделяется от оперативной деятельности. Это позволяет менеджерам обеспечить поддержку изменениям в подразделениях, которые заняты их реализацией. Для быстрого проведения необходимых решений жестко используются властные полномочия. При этом традиционные системы прохождения команд разрушаются и заменяются быстрыми контактами руководителя с исполнителями, минуя некоторые уровни и иерархии.

Значительную помощь в тактике проведения антикризисной стратегии может оказать привлечение специалистов со стороны. Ими могут быть внешние консультанты, новые управляющие, ранее работавшие на других предприятиях, или управляющие из самой компании, имена которых не связаны со стратегией прошлого периода.

Тактика проведения стратегических изменений является ответственной и трудной задачей. Некоторые стратегические изменения могут быть реализованы легче, чем другие, особенно если они не требуют изменения общих представлений о том, как предприятие должно конкурировать на рынке.

Антикризисное управление — оптимальный для предприятия выход из сложившейся кризисной экономической ситуации. Финансовая функция антикризисного управления сводится к наилучшему для кредиторов предприятия-должника способу удовлетворения их претензий. При этом социальной функцией антикризисного управления является сохранение предприятия как действующего с минимально возможным сокращением персонала или даже увеличением на предприятии числа рабочих мест и возрастанием поступлений налогов в местный и в федеральный бюджеты в результате роста продаж продукции и прибылей, а также восстановления платежеспособности налогоплательщика, который является собственником налогооблагаемого имущества. Это рассматривается также как способ повышения эффективности национальной экономики.

Антикризисное управление не обязательно предполагает управление на предприятии, официально уже объявленном банкротом. Оно требуется в компаниях, характеризующихся состоянием экономического кризиса.

Главными альтернативами в антикризисном управлении являются:

1) частичное погашение долга путем распродажи по частям (по небольшой ликвидационной стоимости) имущественного комплекса кризисного предприятия, в том числе в рамках процедуры конкурсного производства в счет просроченной кредиторской задолженности должника перед фирмами-кредиторами, где необходимо, в свою очередь, избежать, таким образом банкротства и потери дееспособности;

2) финансовое оздоровление должника на основе налаживания его регулярных денежных потоков с появлением возможности полностью, но позже погасить всю накопленную просроченную кредиторскую задолженность, а также причитающиеся штрафы и пени.

В первом случае предприятие-должник должно прекратить свое существование. Во втором случае оно подлежит санации на основе специально составленного и согласованного с кредиторами бизнес-плана финансового оздоровления. Государство и местные органы власти обычно выступают за второй вариант решения вопроса.

Меры по восстановлению платежеспособности и недопущению банкротства являются общей обязанностью добросовестного предпринимателя. В случае возникновения признаков банкротства руководитель должника обязан направить учредителям (участникам) должника, собственнику имущества должника — унитарного предприятия сведения о наличии признаков банкротства.

Осуществляемые в рамках досудебной стадии мероприятия могут быть как экономическими (модернизация, перепрофилирование производства, повышение квалификации персонала, изменение управленческой политики и др.), так и юридическими (получение кредитов, заключение соглашений о новации, об отступном либо о прекращении обязательств иным способом, ликвидация обособленных подразделений, заключение выгодных контрактов, истребование своего имущества из чужого незаконного владения, взыскание дебиторской задолженности и др.). Главное, чтобы эти мероприятия повышали платежеспособность должника и обеспеченность его экономическими ресурсами, что впоследствии позволит либо избежать возникновения признаков банкротства, либо (при их возникновении и возбуждении конкурсного процесса) сделать возможным введение восстановительных процедур

Помимо названных мер указанным субъектам может быть предоставлена финансовая помощь в размере, достаточном для погашения денежных обязательств и обязательных платежей и восстановления платежеспособности (досудебная санация).

Если финансовое оздоровление предприятия-должника основывается на бизнес-плане, который способен обеспечить выведение предприятия в режим стабильной рентабельной работы и растущих денежных потоков, то многие крупные конкурсные кредиторы (задолженность мелким кредиторам должна погашаться за счет первых же доходов должника) предпочтут пусть и более позднее, но более полное погашение долгов им, т.е. пойдут на реструктуризацию задолженности. К числу таких кредиторов относятся, например, поставщики каких-либо специфических компонентов, которые в случае ликвидации должника потеряют одного из немногих клиентов, и банки, кому (особенно банковским менеджерам) показывать окончательно «плохие» долги опасно из-за возможности паники среди вкладчиков и акционеров.

Антикризисные инновации — действенный метод антикризисного управления. Различают следующие антикризисные инновации:

- продуктовые, связанные с переключением на новую продукцию, которая может быть как результатом модернизации (модификации) выпускаемых товаров и услуг, так и новой для профиля предприятия продукцией, осваиваемой в порядке диверсификации или перепрофилирования;
- процессные, направленные на совершенствование организационных и производственных технологий и оборудования;
- аллокационные, предполагающие реструктуризацию предприятия.

Важно точно определить концепцию антикризисного управления. Считается, что если основным признаком ухудшения экономической ситуации на предприятии являются его неплатежи, то главную роль в антикризисном управлении должен играть финансовый менеджмент. Решение проблем, стоящих перед финансовым менеджером предприятия, невозможно без учета таких условий, как:

- наличие хорошо поставленного управленческого учета;
- качество планирования на предприятии;
- обеспеченность предприятия высококвалифицированными менеджерами.

Результаты финансового менеджмента являются производными от итогов всей рыночной деятельности предприятия, качества и работоспособности его коллектива.

Общеизвестна триада, определяющая ныне успех в бизнесе: люди — продукт — прибыль. Стабильность бизнеса, прочность позиций фирмы на рынке и ее финансов обеспечивают прежде всего люди. Предприятие должно располагать такими работниками, которые способны подходить к делу творчески, стремиться к нововведениям, развивать сотрудничество с другими, добиваться оптимального конечного результата. Нужна не просто группа специалистов, а дружный, творческий, самонастраивающийся коллектив-команда. Без этого никакие ухищрения в финансовой области дело не спасут.

В каждом конкретном случае успех во многом зависит от личных качеств и достоинств менеджера, являющегося сегодня мотором рыночной экономики. Для российского менеджера приоритетным становится понимание потребностей и запросов людей, умение правильно оценивать потенциал и индивидуальные особенности работников, прислушиваться к мнению, советам и рекомендациям членов коллектива, содействовать развитию инициатив и оптимально использовать их в практической работе.

Второй по значимости элемент триады — продукт, то, что фирма способна предложить рынку. Здесь на первый план выходит маркетинг — работа с рынком ради удовлетворения человеческих нужд и потребностей. В этой области для отечественных менеджеров особое значение приобретают:

- использование новейших результатов научно-исследовательских работ, открытий и изобретений для производства и экспорта высокоэффективных наукоемких изделий, технологий и услуг;
- тщательное и всестороннее изучение состояния и перспектив конъюнктуры рынка, сбор и обработка информации о реальных нуждах потребителей;
- ориентация производства на перспективные требования рынка, адресность производимой продукции и научных результатов;
- активное воздействие на рынок, на формирование его потребностей и стимулирование сбыта;
- обеспечение всестороннего удовлетворения потребностей общества для повышения качества жизни.

Исследования показали, что применительно к российской действительности основные причины неплатежеспособности многих предприятий сводятся к недостаточному учету потребностей рынка (по предлагаемому ассортименту, качеству товара, цене и т.д.) и к неудовлетворительному финансовому руководству предприятием (неправильный учет рисков, отягощение избыточными обязательствами, низкое качество финансового планирования и др.).

Неудовлетворительное финансовое состояние характеризуется неэффективным размещением средств, их иммобилизацией, плохой платежной готовностью, просроченной задолженностью перед бюджетом, поставщиками и банками, недостаточно устойчивой реальной и потенциальной финансовой базой.

Особую роль в антикризисном управлении играет финансовый менеджмент, представляющий сочетание стратегических и тактических элементов финансового обеспечения предпринимательства, позволяющих управлять денежными потоками и находить оптимальные денежные решения. Основным аспектом реализации данной системы на конкретном предприятии становится ее соотношение с прибылью этого предприятия. Прибыль в данном случае выступает в качестве изначального момента, от которого отталкивается любое руководство при принятии решения о той или иной форме финансового менеджмента на своем предприятии, определяя тем самым значение, которое он будет играть в упрочении рыночной жизни предприятия. Это позволяет руководству вычленить факторы, определяющие структуру

прибыли предприятия, обеспечить их детальную проработку и, как результат, формирование на предприятии системы финансового менеджмента.

В России нередко, приступая к реализации инвестиционных проектов, нацеленных на выход из кризиса, основное внимание уделяют поиску источников финансирования, полагая, что если будут деньги, то все остальное приложится. Однако практика убеждает, что инвестиции, попадая в ненадежные или неумелые руки, сплошь и рядом не дают реальной отдачи. Отсюда столь важно всесторонне исследовать, насколько надежны и квалифицированны сотрудники, есть ли сплоченная команда. Такой подход вполне оправдан, особенно в условиях широко распространенной у нас профессиональной некомпетентности, многолетней привычки получать централизованные капиталовложения, не заботясь об их возврате, неприспособленности к рыночной среде, незнания многих современных технологий. Поэтому начинать осуществление приоритетных инвестиционных проектов по совершенствованию экономики фирмы следует с обучения и переподготовки кадров — от менеджеров до рабочих.

После решения вопроса о финансировании проекта оживления компании обычно встает проблема технологического оборудования. Сейчас в России много производственных помещений, простаивающего оборудования. Но это обычно устаревшие машины, морально и физически изношенная техника, не пригодная для производства конкурентоспособной продукции. Помещения и производственную инфраструктуру после некоторой реконструкции вполне можно использовать (это удешевляет проект и сокращает сроки его реализации). Однако, как правило, приходится приобретать новое технологическое оборудование. В большинстве случаев стремятся заказать его за границей вместе с апробированной эффективной технологией, что, естественно, лишает отечественное машиностроение заказов, усиливает безработицу в данной отрасли и зависимость от внешних поставщиков.

В этих условиях необходимо поддерживать ориентацию заказчиков на приобретение современного отечественного оборудования, широко привлекая к проектам конверсионные предприятия. Но для этого необходимо, чтобы отечественная техника не уступала импортной по своим параметрам, была дешевле и имела налаженные обслуживание и ремонт.

Таким образом, антикризисное управление включает совокупность методов и приемов, позволяющих распознавать кризис, осуществлять его профилактику, преодолевать негативные последствия

и сглаживать течение кризиса. Технология антикризисного управления предполагает ряд последовательных шагов по реализации механизма воздействия на систему в целях предупреждения, смягчения и преодоления кризисов разных типов.

На уровне предприятия антикризисное управление — это разработка стратегий, позволяющих достигать конкурентных преимуществ на рынке с учетом рисков; формирование антикризисной команды менеджеров и реализация программы по выходу из кризиса; проведение мероприятий, направленных на привлечение финансовых ресурсов и реструктуризация кредиторской задолженности; своевременное решение конфликтов и выбор оптимальной кадровой политики, проведение реорганизации на этапе банкротства.

1.4. Организация деятельности арбитражных управляющих

Стратегия антикризисного управления направлена на создание благоприятных условий для финансовой стабилизации и успешного преодоления кризиса. С развитием рыночной экономики в нашей стране антикризисный менеджмент пользуется все большей популярностью в деловых кругах. Наличие вектора систем антикризисного управления обусловило появление новой профессии — *антикризисный менеджер* (кризисный управляющий), которая в настоящее время востребована во многих сферах экономики.

Для того чтобы достойно выступать в этой роли, антикризисный менеджер должен обладать массой полезных качеств и способностью вовремя их использовать.

Под *арбитражным управляющим* понимается физическое лицо, назначенное арбитражным судом для реализации различных процедур, применяемых в деле о банкротстве: наблюдения, финансового оздоровления, внешнего управления и конкурсного производства.

Арбитражным управляющим признается гражданин Российской Федерации, являющийся членом одной из саморегулируемых организаций арбитражных управляющих. Арбитражный управляющий является субъектом профессиональной деятельности и осуществляет регулируемую Федеральным законом профессиональную деятельность, занимаясь частной практикой.

Деятельность арбитражного управляющего в деле о банкротстве не является предпринимательской деятельностью. Арбитражный управляющий вправе заниматься иными видами профессиональной деятельности, а также предпринимательской деятельностью в порядке, установленном законодательством Российской Федерации,

при условии, что такая деятельность не влияет на надлежащее исполнение возложенных на него обязанностей в деле о банкротстве и не приводит к конфликту интересов. Арбитражный управляющий вправе быть членом только одной саморегулируемой организации арбитражных управляющих.

Саморегулируемая организация арбитражных управляющих устанавливает следующие обязательные условия членства в этой организации:

- наличие высшего профессионального образования;
- наличие стажа работы на руководящих должностях не менее чем год и стажировки в качестве помощника арбитражного управляющего в деле о банкротстве не менее чем шесть месяцев или стажировки в качестве помощника арбитражного управляющего в деле о банкротстве не менее чем два года, если более продолжительные сроки не предусмотрены стандартами и правилами профессиональной деятельности арбитражных управляющих, утвержденными саморегулируемой организацией;
- сдача теоретического экзамена по программе подготовки арбитражных управляющих;
- отсутствие наказания в виде дисквалификации за совершение административного правонарушения либо в виде лишения права занимать определенные должности или заниматься определенной деятельностью за совершение преступления;
- отсутствие судимости за совершение умышленного преступления.

Условиями членства в саморегулируемой организации арбитражных управляющих являются также наличие у члена саморегулируемой организации договора обязательного страхования ответственности, внесение членом саморегулируемой организации установленных ею взносов, в том числе взносов в компенсационный фонд саморегулируемой организации.

Работой на руководящих должностях признается работа в качестве руководителя юридического лица или его заместителя, замещение высших и главных должностей государственной гражданской службы Российской Федерации, работа в качестве руководителя органа местного самоуправления или его заместителя, а также деятельность в качестве арбитражного управляющего при условии исполнения обязанностей руководителя должника, за исключением случаев участия в процедурах, применяемых в деле о банкротстве к отсутствующему должнику.

Организация и проведение теоретического экзамена по программе подготовки арбитражных управляющих осуществляются комиссией, состав которой утверждается органом по контролю (надзору). В состав комиссии по приему теоретического экзамена включаются представители образовательного учреждения и органа по контролю (надзору).

По представлению национального объединения саморегулируемых организаций арбитражных управляющих в состав комиссии также включается представитель национального объединения саморегулируемых организаций арбитражных управляющих.

Лица, к которым применено административное наказание в виде дисквалификации на срок один год и более, для осуществления полномочий арбитражного управляющего после истечения срока дисквалификации обязаны сдать повторно теоретический экзамен по программе подготовки арбитражных управляющих.

Арбитражный управляющий, не утверждаемый арбитражным судом в качестве арбитражного управляющего в деле о банкротстве более трех лет подряд, обязан сдать повторно теоретический экзамен по программе подготовки арбитражных управляющих.

Организация и проведение стажировки гражданина Российской Федерации в качестве помощника арбитражного управляющего осуществляются саморегулируемой организацией арбитражных управляющих в соответствии с правилами проведения стажировки в качестве помощника арбитражного управляющего, установленными федеральными стандартами, стандартами и правилами профессиональной деятельности.

Обязанности *конкурсного управляющего* в случае признания банкротом ликвидируемого должника (т.е. организации, находящейся в стадии ликвидации) могут быть возложены на председателя ликвидационной комиссии (ликвидатора) независимо от наличия лицензии арбитражного управляющего.

В случае непредставления арбитражному суду надлежащей кандидатуры арбитражного управляющего арбитражный суд вправе назначить арбитражным управляющим сотрудника государственного органа по делам о банкротстве и финансовому оздоровлению по представлению данного государственного органа.

При признании банкротом отсутствующего должника арбитражный суд также может назначить конкурсного управляющего из числа сотрудников государственного органа по делам о банкротстве и финансовому оздоровлению, т.е. государственного служащего.

Если на арбитражного управляющего возлагаются полномочия руководителя должника, то по отношению к нему применяются все меры ответственности, установленные федеральными законами для руководителя такого должника. Если исполнение полномочий утвержденного арбитражным судом арбитражного управляющего связано с доступом к сведениям, составляющим государственную тайну, то такой арбитражный управляющий должен иметь или получить допуск к государственной тайне.

Арбитражный управляющий имеет право на вознаграждение в деле о банкротстве, а также на возмещение в полном объеме расходов, фактически понесенных им при исполнении возложенных на него обязанностей в деле о банкротстве.

Вознаграждение в деле о банкротстве выплачивается арбитражному управляющему за счет средств должника, если иное не предусмотрено настоящим Федеральным законом.

Вознаграждение, выплачиваемое арбитражному управляющему в деле о банкротстве, состоит из фиксированной суммы и суммы процентов.

Размер фиксированной суммы такого вознаграждения составляет для:

- временного управляющего — 30 тыс. руб. в месяц;
- административного управляющего — 15 тыс. руб. в месяц;
- внешнего управляющего — 45 тыс. руб. в месяц;
- конкурсного управляющего — 30 тыс. руб. в месяц.

В случае освобождения или отстранения арбитражным судом арбитражного управляющего от исполнения возложенных на него обязанностей в деле о банкротстве вознаграждение ему не выплачивается с даты его освобождения или отстранения.

Арбитражный суд, рассматривающий дело о банкротстве, на основании решения собрания кредиторов или мотивированного ходатайства лиц, участвующих в деле о банкротстве, вправе увеличить размер фиксированной суммы вознаграждения, выплачиваемого арбитражному управляющему, в зависимости от объема и сложности выполняемой им работы.

Принятое арбитражным судом определение об увеличении фиксированной суммы такого вознаграждения может быть обжаловано.

В случае возложения в деле о банкротстве на арбитражного управляющего полномочий в связи с невозможностью утверждения иного арбитражного управляющего размер вознаграждения, выплачиваемого арбитражному управляющему в период исполнения им возложенных на него обязанностей в деле о банкротстве, устанавливается арбитражным судом. При этом размер фиксированной

суммы вознаграждения арбитражного управляющего не может быть менее чем размер фиксированной суммы вознаграждения арбитражного управляющего, определяемый для соответствующей процедуры, применяемой в деле о банкротстве, в соответствии с настоящим Федеральным законом.

Собранием кредиторов может быть установлено дополнительное вознаграждение арбитражного управляющего. Дополнительное вознаграждение выплачивается арбитражному управляющему за счет средств кредиторов, принявших решение об установлении дополнительного вознаграждения, или причитающихся им платежей в счет погашения их требований.

В случае если иное не предусмотрено Федеральным законом, сумма процентов по вознаграждению арбитражного управляющего выплачивается ему в течение десяти календарных дней с даты завершения процедуры, которая применяется в деле о банкротстве и для проведения которой был утвержден арбитражный управляющий.

Сумма процентов по вознаграждению временного управляющего устанавливается в следующих размерах:

- 4% балансовой стоимости активов должника, не превышающей 250 тыс. руб.;
- 10 тыс. руб. и 2% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 250 тыс. руб., но не превышающей 1 млн руб.;
- 25 тыс. руб. и 1% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 1 млн руб., но не превышающей 3 млн руб.;
- 45 тыс. руб. и 0,5% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 3% млн руб., но не превышающей 10 млн руб.;
- 80 тыс. руб. 0,3% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 10 млн руб., но не превышающей 100 млн руб.;
- 340 тыс. руб. и 0,2% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 100 млн руб., но не превышающей 200 млн руб.;
- 740 тыс. руб. и 0,01% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 300 млн руб., но не превышающей 1 млрд руб.;
- 810 тыс. руб. и 0,001% балансовой стоимости активов должника, превышающей 1 млрд руб.

Сумма процентов по вознаграждению административного управляющего устанавливается в следующих размерах:

- 4% балансовой стоимости активов должника, не превышающей 250 тыс. руб.;
- 10 тыс. руб. и 1% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 250 тыс. руб., но не превышающей 1 млн руб.;
- 17,5 тыс. руб. и 0,5% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 1 млн руб., но не превышающей 3 млн руб.;
- 27,5 тыс. руб. и 0,2% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 3 млн руб., но не превышающей 10 млн руб.;
- 41,5 тыс. руб. и 0,1% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 10 млн руб., но не превышающей 100 млн руб.;
- 131,5 тыс. руб. и 0,05% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 100 млн руб., но не превышающей 300 млн руб.;
- 231,5 тыс. руб. и 0,01% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 300 млн руб., но не превышающей 1 млрд руб.;
- 301,5 тыс. руб. и 0,001% балансовой стоимости активов должника, превышающей 1 млрд руб.

Сумма процентов по вознаграждению внешнего управляющего устанавливается в следующих размерах:

- 8% сумм, направленных на погашение требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, при прекращении производства по делу о банкротстве;
- 3% прироста стоимости чистых активов должника за период внешнего управления при признании должника банкротом и открытии конкурсного производства.

Сумма процентов по вознаграждению конкурсного управляющего устанавливается в следующих размерах:

- 7% от размера удовлетворенных требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, в случае удовлетворения более чем 75% требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов;
- 6% от размера удовлетворенных требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, в случае удовлетворения более чем 50% требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов;
- 4,5% от размера удовлетворенных требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, в случае удовле-

творения 25% и более требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов;

- 3% от размера удовлетворенных требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, в случае удовлетворения менее чем 25% требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов.

Для расчета суммы процентов по вознаграждению арбитражного управляющего балансовая стоимость активов должника определяется по данным бухгалтерской отчетности по состоянию на последнюю отчетную дату, предшествующую дате введения соответствующей процедуры, применяемой в деле о банкротстве.

При прекращении дела о банкротстве в связи с заключением мирового соглашения выплата суммы процентов по вознаграждению арбитражного управляющего осуществляется в сроки и в размере, которые установлены мировым соглашением.

При проведении процедур, применяемых в деле о банкротстве, в отношении отдельных категорий должников регулирующим органом наряду с изложенным выше порядком оплаты может быть установлен иной порядок оплаты услуг лиц, привлеченных арбитражным управляющим для обеспечения своей деятельности.

Оплата услуг лиц, привлеченных внешним управляющим или конкурсным управляющим для обеспечения своей деятельности, за исключением расходов на оплату услуг оценщика, реестродержателя, аудитора и т.п. расходов, осуществляется в следующих размерах:

- не более 10% балансовой стоимости активов должника, не превышающей 250 тыс. руб.;
- не более суммы, состоящей из 25 тыс. руб. и 8% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 250 тыс. руб., но не превышающей 1 млн руб.;
- не более суммы, состоящей из 85 тыс. руб. и 5% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 1 млн руб., но не превышающей 3 млн руб.;
- не более суммы, состоящей из 185 тыс. руб. и 3% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 3 млн руб., но не превышающей 10 млн руб.;
- не более суммы, состоящей из 395 тыс. руб. и 1% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 10 млн руб., но не превышающей 100 млн руб.;
- не более суммы, состоящей из 1295 тыс. руб. и 0,5% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости

активов должника более 100 млн руб., но не превышающей 300 млн руб.;

- не более суммы, состоящей из 2295 тыс. руб. и 0,1% балансовой стоимости активов должника при балансовой стоимости активов должника более 300 млн руб., но не превышающей 1 млрд руб.;
- не более суммы, состоящей из 2995 тыс. руб. и 0,01% балансовой стоимости активов должника, превышающей 1 млрд руб.

Оплата услуг лиц, привлеченных временным управляющим или административным управляющим для обеспечения своей деятельности, осуществляется в размере, не превышающем 50% определенного в соответствии с законом размера оплаты услуг лиц, привлеченных внешним управляющим или конкурсным управляющим.

Арбитражным судом не могут быть утверждены в качестве временных управляющих, административных управляющих, внешних управляющих или конкурсных управляющих арбитражные управляющие:

- которые являются заинтересованными лицами по отношению к должнику, кредиторам;
- в отношении которых введена процедура банкротства;
- которые не возместили убытки, причиненные должнику, кредиторам, третьим лицам при исполнении обязанностей арбитражного управляющего;
- которые дисквалифицированы или лишены в порядке, установленном Законом, права занимать руководящие должности и (или) осуществлять предпринимательскую деятельность по управлению юридическими лицами, входить в совет директоров (наблюдательный совет) и (или) управлять делами и (или) имуществом других лиц;
- которые не имеют заключенных договоров страхования ответственности на случай причинения убытков лицам, участвующим в деле о банкротстве.

Закон предусматривает материальную ответственность арбитражных управляющих за результаты своей деятельности, а в качестве финансового обеспечения данной ответственности вводит обязательное страхование гражданской ответственности арбитражных управляющих.

На сегодняшний день лицензию на страхование антикризисных управляющих имеет ограниченное число страховых компаний. Однако отсутствие именно этой лицензии не является препятствием. Договор можно заключить под правила страхования ответственности руководителя, страхования общегражданской ответственности.

Застрахованная ответственность в данном случае — это ответственность за ущерб, причиненный третьим лицам, в связи с осуществлением страхователем деятельности в качестве арбитражного управляющего, в том числе временного управляющего, административного управляющего, внешнего управляющего, конкурсного управляющего.

Договор страхования является соглашением между страхователем и страховщиком (страховой компанией), в силу которого страховщик обязуется при страховом случае произвести выплату потерпевшим в результате профессиональной деятельности страхователя третьим лицам, а страхователь обязуется уплачивать страховую премию (плату за страхование) в установленные сроки.

Договор страхования ответственности считается заключенным в пользу третьих лиц, которым может быть причинен вред, даже если договор заключен в пользу самого страхователя или иного застрахованного лица, ответственного за причинение вреда, либо в договоре не сказано, в чью пользу он заключен.

Третьими лицами, которые вправе обратиться в суд о возмещении убытков, причиненных арбитражным управляющим, могут быть:

- должник (лицо, дело о банкротстве которого рассматривается арбитражным судом), арбитражным управляющим (временным управляющим, внешним управляющим, конкурсным управляющим) которого является/являлось застрахованное лицо;
- кредиторы должника.

Договор страхования ответственности арбитражного управляющего покрывает прямой ущерб, причиненный третьим лицам, участвующим в деле о банкротстве и являющийся предметом исковых требований. Кроме того, страховая компания может также компенсировать судебные издержки, сборы, а также иные юридические расходы, произведенные в ходе судебных разбирательств, апелляций и других процедур, если данные расходы включены в страховое покрытие по договору страхования.

При этом необходимо учитывать, что такое расширение страхового покрытия увеличивает соответственно и размер уплачиваемой страхователем страховой премии (платы за страхование).

В силу того, что данный вид страхования ответственности является для российских страховщиков новым, возникает много вопросов о формировании страхового тарифа. Отчасти это объясняется отсутствием у российских страховщиков достаточного опыта в оценке рисков и урегулировании убытков по данному виду страхования. Имеющаяся статистика по урегулированию убытков, причиненных в

результате профессиональной деятельности арбитражного управляющего, не позволяет сделать более точные расчеты. Факторами, влияющими на величину страхового тарифа, могут служить профессиональный опыт арбитражного управляющего, размер франшизы, членство в саморегулируемой организации (СРО), количество предприятий, в управлении которыми участвует арбитражный управляющий (для «не назначенных» арбитражных управляющих страховой тариф, как правило, предлагается минимальный).

Страховым случаем по договору страхования является факт наступления ответственности арбитражного управляющего вследствие непреднамеренного ошибочного действия (небрежности, упущения).

Под ошибочными действиями в договоре страхования могут пониматься:

- ненадлежащее ведение реестра требований кредиторов вследствие ошибки арбитражного управляющего;
- сокрытие или искажение управляющим информации, повлекшее принятие нецелесообразного решения кредиторами, судом;
- необоснованное затягивание процедуры банкротства;
- ненадлежащее проведение анализа финансового состояния должника;
- нарушения при подготовке и проведении собраний кредиторов;
- необоснованность расходов на ведение процедуры банкротства;
- нарушение порядка расчета с кредиторами и др.

Кроме того, стандартный договор страхования предусматривает исключения из страхового покрытия. Такими исключениями, как правило, являются случаи причинения убытков, которые наступили вследствие:

- воздействия ядерного взрыва, радиации или радиоактивного заражения;
- действий вооруженных формирований или террористов;
- выброса или сброса загрязняющих веществ на землю и в атмосферу.

Общества взаимного страхования (ОВС) наравне со страховыми компаниями имеют право выдавать полисы на страхование антикризисных управляющих. Раньше такие общества вообще не лицензировались, а теперь получают лицензии в заявительном порядке. ОВС — очень удобная, исторически проверенная форма. Его преимуществами является не только простота получения регистрационных и разрешительных документов, но и степень доверия между

членами общества и его статус. Каждый страхователь является полноправным членом общества, имеет возможность влиять на процессы управления и распределения внутри общества.

Взаимное страхование — страхование, осуществляемое физическими и юридическими лицами на взаимной основе путем объединения необходимых для этого средств в обществах взаимного страхования. Отличительная черта этого вида страхования — его взаимная основа, что означает для членов ОВС фактическое совмещение интересов страхователя и страховщика. Таким образом, в ОВС отсутствует объективное противоречие в интересах страхователя и страховщика, присущее обычной страховой компании: страховщик стремится продать услугу подороже и получить максимальную прибыль, а страхователь — застраховать свой интерес как можно дешевле, но с приемлемым уровнем надежности.

Согласно действующему законодательству в Российской Федерации могут создаваться два типа обществ взаимного страхования:

1) некоммерческие общества взаимного страхования — общества, которые осуществляют страхование имущества и иных имущественных интересов только (исключительно) своих членов (лиц, являющихся членами данного общества);

2) коммерческие общества взаимного страхования — общества, которые осуществляют страхование имущества и иных имущественных интересов и своих членов (членов данного общества), и лиц, не являющихся членами общества.

Договор страхования ответственности признается формой финансового обеспечения ответственности арбитражного управляющего и должен быть заключен на срок не менее года с его обязательным последующим возобновлением на тот же срок. Минимальная сумма финансового обеспечения (страховая сумма по договору страхования) не может быть менее чем 3 млн руб. в год.

Кроме того, арбитражный управляющий в течение 10 дней с даты его утверждения арбитражным судом по делу о банкротстве должен дополнительно застраховать свою ответственность на случай причинения убытков лицам, участвующим в деле о банкротстве, в размере, зависящем от балансовой стоимости активов должника по состоянию на последнюю отчетную дату, предшествующую дате введения соответствующей процедуры банкротства, а именно:

- при балансовой стоимости активов должника от 100 до 300 млн руб. — 3% балансовой стоимости активов должника, превышающей 100 млн руб.;
- при балансовой стоимости активов должника от 300 млн до 1 млрд руб. — 6 млн руб. и 2% балансовой стоимости активов должника, превышающей 300 млн руб.;

- при балансовой стоимости активов должника более чем 1 млрд руб. — 20 млн руб. и 1% балансовой стоимости активов должника, превышающей 1 млрд руб.

Перечень рисков, которые постоянно угрожают деятельности любого предприятия, обширен. Иногда внезапное и непредвиденное событие может вызвать аварию, техногенную катастрофу, привести к срыву намеченных программ и многочисленным человеческим жертвам. Арбитражный управляющий должен определить степень подверженности своего предприятия существующим рискам и предпринять практические шаги для сокращения опасности этих рисков до приемлемого уровня наиболее эффективными способами.

Страховая компания обеспечивает предприятию необходимый механизм финансовой защиты, что наряду со страхованием ответственности арбитражных управляющих способствует соблюдению интересов как кредиторов и должников, так и государства.

Под *управлением риском* понимается:

- оценка риска в смысле выявления опасностей, которым подвергается предприятие;
- оценка степени и вероятности возможного ущерба;
- комплекс мероприятий по предотвращению проявления таких рисков;
- анализ необходимости заключения договора страхования;
- определение размера страхового покрытия, необходимого для данного объекта; — процесс ликвидации и минимизации убытков;
- оценка последствий возможного приостановления процесса производства, потери доходов, невыполнения договорных обязательств, возникновение ответственности перед третьими лицами и т.п.

Арбитражному управляющему предприятия наряду с решением чисто производственных задач необходимо также решать вопросы социальной защиты рабочих и служащих. Исходя из вышеизложенного для обеспечения максимальной защиты имущественных интересов предприятия и социальной защиты рабочих и служащих страхование может быть организовано по следующим направлениям.

1. Создание защиты имущественных интересов кредиторов и собственников предприятия посредством комплексного страхования:

- имущества (основных фондов) предприятия. Страхованием покрываются здания, сооружения, производственное оборудование, запасы сырья, материалов, готовая продукция, транспорт, находящийся в собственности или арендованный предприятием, и т.п.;

- грузоперевозок. В данном случае страхованием покрываются грузоперевозки, как связанные с доставкой на предприятие сырья и материалов, так и связанные с поставкой готовой продукции, выпускаемой предприятием;
- работ, связанных с техническим перевооружением предприятия. Страхованием покрываются работы по строительству новых объектов производственного или иного назначения, реконструкции уже существующих объектов, работы по монтажу нового производственного или технологического оборудования, модернизации существующего оборудования и т.п.;
- лизинговых контрактов. Страхованием покрывается имущество и оборудование, принятое предприятием в лизинг;
- убытков предприятия от перерывов в производстве. Страхованием покрываются финансовые потери, вызванные наступлением случайных и непредвидимых событий природного или техногенного характера;
- ответственности. Страхованием покрываются расходы по возмещению ущерба, нанесенного здоровью, жизни или имуществу третьих лиц, ответственность за которые несет страхователь.

2. Организация социальной защиты рабочих и служащих через программы по:

- добровольному медицинскому страхованию;
- добровольному страхованию работников предприятия от несчастных случаев;
- добровольному страхованию жизни рабочих и служащих. (данный вид страхования является накопительным);
- страхованию дополнительной пенсии (данный вид страхования также является накопительным и выплата по нему производится по достижении застрахованным пенсионного возраста).

Арбитражный управляющий обязан соблюдать правила профессиональной деятельности арбитражного управляющего, утвержденные саморегулируемой организацией, членом которой он является. Арбитражный управляющий вправе быть членом только одной саморегулируемой организации арбитражных управляющих.

Арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом, имеет право:

- созывать собрание кредиторов;
- созывать комитет кредиторов;
- обращаться в арбитражный суд с заявлениями и ходатайствами;
- получать вознаграждение за исполнение своих полномочий;

- привлекать для обеспечения своих полномочий на договорной основе иных лиц с оплатой их деятельности за счет средств должника;
- подать в арбитражный суд заявление о досрочном прекращении исполнения своих обязанностей.

Арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом, обязан:

- принимать меры по защите имущества должника;
- анализировать финансовое состояние должника;
- анализировать финансовую, хозяйственную и инвестиционную деятельность должника, его положение на товарных и иных рынках;
- предоставлять реестр требований кредиторов лицам, требующим проведения общего собрания кредиторов, в течение трех дней с даты поступления требования;
- возмещать убытки должнику, кредиторам, третьим лицам в случае причинения им убытков при исполнении возложенных на него обязанностей с даты вступления в законную силу судебного акта о возмещении таких убытков;
- выявлять признаки преднамеренного и фиктивного банкротства;
- сохранять конфиденциальность сведений, охраняемых федеральным законом (в том числе сведений, составляющих служебную и коммерческую тайну) и ставших ему известными в связи с исполнением обязанностей арбитражного управляющего;
- действовать добросовестно и разумно в интересах должника, кредиторов и общества.

Основанием для отстранения арбитражного управляющего арбитражным судом по требованию лиц, участвующих в деле о банкротстве, является неисполнение или ненадлежащее исполнение возложенных на него обязанностей. Если это повлекло убытки для должника или кредиторов, то у арбитражного управляющего может быть отозвана лицензия. Отзыв в установленном порядке лицензии арбитражного управляющего является основанием для отстранения его арбитражным судом от исполнения своих обязанностей.

Решение государственного органа по делам о банкротстве и финансовом оздоровлении об отзыве лицензии арбитражного управляющего может быть обжаловано в арбитражном суде.

В то же время, если установлены факты неисполнения или ненадлежащего исполнения арбитражным управляющим своих обя-

обязанностей, которые не повлекли убытков для должника или кредиторов, то такое неисполнение или ненадлежащее исполнение арбитражным управляющим своих обязанностей может служить основанием для отстранения арбитражным судом арбитражного управляющего от исполнения им своих обязанностей, но не может быть основанием для отзыва его лицензии.

Должник и кредиторы имеют право потребовать от арбитражного управляющего возмещения убытков, причиненных его действиями (бездействием). Взыскание таких убытков может быть осуществлено и через процедуры признания арбитражного управляющего как индивидуального предпринимателя несостоятельным (банкротом).

Неисполнение или ненадлежащее исполнение арбитражным управляющим правил профессиональной деятельности арбитражного управляющего, утвержденных саморегулируемой организацией, членом которой он является, может служить основанием для исключения арбитражного управляющего из данной саморегулируемой организации.

В случае исключения арбитражного управляющего из саморегулируемой организации арбитражный управляющий отстраняется арбитражным судом от исполнения своих обязанностей на основании заявления саморегулируемой организации.

Арбитражный управляющий, причинивший убытки должнику, кредиторам, иным лицам, не может быть утвержден арбитражным управляющим до полного возмещения таких убытков.

1.5. Саморегулируемые организации арбитражных управляющих

Вместо государственного регулирования деятельности арбитражных управляющих в форме лицензирования теперь функции государства в регулировании деятельности арбитражных управляющих взяли на себя саморегулируемые организации. Статус саморегулируемой организации арбитражных управляющих приобретается некоммерческой организацией с даты ее включения в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих.

Основанием для включения некоммерческой организации в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих является выполнение ею следующих условий:

1) соответствие не менее ста ее членов требованиям, приведенным выше, за исключением требования об обязательном членстве в саморегулируемой организации арбитражных управляющих;

2) участие членов не менее чем в ста (в совокупности) процедурах банкротства, в том числе не завершенных на дату включения в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих, за исключением процедур банкротства по отношению к отсутствующим должникам;

3) наличие компенсационного фонда или имущества у общества взаимного страхования, которые формируются исключительно в денежной форме за счет взносов членов в размере не менее чем 50 тыс. руб. на каждого члена.

На средства компенсационных фондов или имущество ОВС не может быть обращено взыскание по обязательствам саморегулируемой организации, а также по обязательствам арбитражных управляющих, если возникновение таких обязательств не было связано с осуществлением предусмотренной законом деятельности.

Саморегулируемая организация арбитражных управляющих осуществляет следующие функции:

- обеспечение соблюдения своими членами законодательства Российской Федерации, правил профессиональной деятельности арбитражного управляющего; защита прав и законных интересов своих членов;
- обеспечение информационной открытости деятельности своих членов, процедур банкротства;
- содействие повышению уровня профессиональной подготовки своих членов.

Сама идея создания системы саморегулируемых организаций неоднозначна. В западных странах есть профессиональные союзы, но это не саморегулируемые организации. Если профессиональные союзы выполняют соответствующие требования, то правительство и Государственное агентство по банкротству могут передать им право выдавать лицензии. Но при этом все полномочия и правительства и Государственного агентства по банкротству сохраняются в полном объеме, а делегированные полномочия могут быть в любой момент отозваны. Помимо этого есть и независимые управляющие, которые получают *лицензию* непосредственно в Государственном агентстве.

В саморегулируемой организации арбитражных управляющих кроме исполнительного органа образуется постоянно действующий коллегиальный орган управления в составе не менее семи человек. В его компетенцию входит утверждение правил деятельности и деловой этики членов саморегулируемой организации в качестве арбитражных управляющих.

В состав органов управления саморегулируемой организации не могут входить государственные и муниципальные служащие.

Для обеспечения своей деятельности саморегулируемая организация арбитражных управляющих формирует структурное подразделение, осуществляющее контроль над деятельностью своих членов в качестве арбитражных управляющих, а также органы по:

- рассмотрению дел о наложении на членов саморегулируемой организации мер ответственности;
- отбору кандидатур своих членов для представления их арбитражным судам для утверждения в деле о банкротстве.

Некоммерческая организация подлежит включению в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих в течение семи дней с даты представления в регулирующий орган, определяемый Правительством РФ, следующих заверенных некоммерческой организацией документов:

- заявления о включении в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих;
- учредительных документов;
- копии свидетельства о государственной регистрации;
- копии свидетельств о государственной регистрации всех ее членов в качестве индивидуальных предпринимателей;
- копий дипломов о высшем образовании всех ее членов;
- копий документов, подтверждающих сдачу теоретического экзамена по программе подготовки арбитражных управляющих;
- копий трудовых книжек или иных документов, подтверждающих наличие установленного стажа руководящей работы всех ее членов;
- копий свидетельств или иных документов, подтверждающих прохождение каждым ее членом стажировки в качестве помощника арбитражного управляющего;
- копий справок об отсутствии судимости у всех ее членов.

Регулирующий орган обязан в течение трех дней с даты включения некоммерческой организации в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих уведомить в письменной форме некоммерческую организацию о таком включении или представить мотивированный отказ во включении в реестр.

Регулирующий орган отказывает некоммерческой организации во включении в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих по следующим основаниям:

- некоммерческая организация не выполняет хотя бы одно из установленных условий;
- представлены не все документы, предусмотренные настоящим пунктом.

Саморегулируемая организация арбитражных управляющих имеет право:

- представлять законные интересы своих членов в их отношениях с федеральными органами государственной власти, органами государственной власти субъектов Российской Федерации, органами местного самоуправления;
- обжаловать в судебном порядке акты и действия федеральных органов государственной власти, органов государственной власти субъектов Российской Федерации, органов местного самоуправления, нарушающие права и законные интересы любого из своих членов или группы членов;
- подавать иски о защите прав и законных интересов лиц, участвующих в деле о банкротстве;
- применять в отношении своих членов предусмотренные учредительными и иными документами меры дисциплинарной ответственности, в том числе исключение из членов саморегулируемой организации;
- заявлять в арбитражный суд ходатайства об отстранении от участия в деле о банкротстве своих членов, в действиях (бездействии) которых установлены нарушения законодательства о несостоятельности (банкротстве).

Саморегулируемая организация арбитражных управляющих обязана:

- разрабатывать и устанавливать обязательные для выполнения всеми своими членами правила профессиональной деятельности арбитражного управляющего;
- контролировать профессиональную деятельность своих членов в части соблюдения требований настоящего Закона и установленных саморегулируемой организацией правил профессиональной деятельности арбитражного управляющего;
- рассматривать жалобы на действия своего члена, исполняющего обязанности арбитражного управляющего в деле о банкротстве;
- разрабатывать и устанавливать требования, предъявляемые к гражданам Российской Федерации, желающим вступить в саморегулируемую организацию;
- уведомлять арбитражный суд, рассматривающий дело о банкротстве, об исключении своего члена, исполняющего обязанности арбитражного управляющего в таком деле, в срок не позднее трех дней с даты его исключения;
- осуществлять сбор, обработку и хранение информации о деятельности своих членов, раскрываемой ими для саморегули-

руемой организации в форме отчетов в порядке и с периодичностью, которые установлены уставом и иными документами саморегулируемой организации;

- осуществлять организацию и проведение стажировки гражданина Российской Федерации в качестве помощника арбитражного управляющего;
- вести реестр арбитражных управляющих, являющихся членами саморегулируемой организации, и обеспечивать свободный доступ к включаемым в такой реестр сведениям заинтересованным в их получении лицам;
- обеспечивать формирование компенсационного фонда или имущества ОВС для финансового обеспечения ответственности по возмещению убытков, причиненных его членами при исполнении обязанностей арбитражного управляющего.

Саморегулируемая организация арбитражных управляющих обязана представлять в регулирующий орган в целях последующего опубликования изменения, внесенные в учредительные документы, правила и стандарты деятельности и деловой этики арбитражных управляющих, а также сведения, касающиеся:

- внесения изменений в реестр арбитражных управляющих, являющихся членами этой саморегулируемой организации;
- состоявшихся утверждений арбитражных управляющих, являющихся членами этой саморегулируемой организации, по делам о банкротстве;
- применения мер ответственности к членам саморегулируемой организации в форме исключения из ее членов;
- отстранения арбитражных управляющих — членов саморегулируемой организации от исполнения своих обязанностей;
- правил приема арбитражных управляющих в состав членов саморегулируемой организации;
- правил прохождения стажировки в качестве помощника арбитражного управляющего;
- размера компенсационного фонда или имущества ОВС;
- поступивших жалоб на действия членов саморегулируемой организации и итогов рассмотрения таких жалоб;
- перечня страховых организаций, осуществляющих страхование гражданской ответственности арбитражных управляющих и аккредитованных саморегулируемой организацией;
- перечня профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг и аккредитованных саморегулируемой организацией.

Саморегулируемые организации арбитражных управляющих вправе создавать объединения саморегулируемых организаций и быть их членами. Объединение саморегулируемых организаций арбитражных управляющих, в составе которого более чем 50% всех саморегулируемых организаций, сведения о которых включены в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих, вправе приобрести статус национального объединения саморегулируемых организаций в порядке, установленном настоящим Федеральным законом.

Объединение саморегулируемых организаций арбитражных управляющих приобретает статус национального объединения саморегулируемых организаций арбитражных управляющих с даты включения сведений о нем в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих.

Орган по контролю (надзору) включает сведения о национальном объединении саморегулируемых организаций арбитражных управляющих в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих в течение трех рабочих дней с даты представления в этот орган следующих документов:

- заявление о включении сведений о национальном объединении саморегулируемых организаций в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих с приложением решения общего собрания участников национального объединения саморегулируемых организаций арбитражных управляющих об утверждении указанного заявления;
- заверенные объединением саморегулируемых организаций арбитражных управляющих копии учредительных документов такого объединения;
- заверенные объединением саморегулируемых организаций арбитражных управляющих копии заявлений каждого члена такого объединения о вступлении в такое объединение.

Орган по контролю (надзору) отказывает во включении сведений о национальном объединении саморегулируемых организаций арбитражных управляющих в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих в случае, если:

- некоммерческой организацией представлены не все предусмотренные законом документы;
- в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих включены сведения об ином национальном объединении саморегулируемых организаций арбитражных управляющих.

Членство саморегулируемой организации в национальном объединении саморегулируемых организаций арбитражных управляющих прекращается в случае:

- подачи саморегулируемой организацией в национальное объединение саморегулируемых организаций арбитражных управляющих заявления о выходе из этого национального объединения;
- исключения саморегулируемой организации из национального объединения саморегулируемых организаций арбитражных управляющих по основаниям, предусмотренным уставом этого национального объединения.

Орган по контролю (надзору) исключает сведения о национальном объединении саморегулируемых организаций арбитражных управляющих из единого государственного реестра саморегулируемых организаций арбитражных управляющих в случае, если:

- судом или уполномоченным органом национального объединения саморегулируемых организаций арбитражных управляющих принято решение о его ликвидации;
- количество членов национального объединения саморегулируемых организаций арбитражных управляющих составит менее чем 50% всех саморегулируемых организаций, сведения о которых включены в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих, по заявлению данного объединения, а также по заявлению не являющейся членом данного объединения любой саморегулируемой организации, поданному не ранее чем через шесть месяцев со дня возникновения указанного обстоятельства.

В национальном объединении саморегулируемых организаций арбитражных управляющих формируется коллегиальный орган управления, в состав которого в обязательном порядке включаются представители саморегулируемых организаций — членов национального объединения саморегулируемых организаций, а также по одному представителю от органа по контролю (надзору) и регулирующего органа.

Независимые эксперты, представители научных, образовательных, общественных организаций, не являющиеся представителями саморегулируемых организаций, должны составлять не более чем 25% состава коллегиального органа управления национального объединения саморегулируемых организаций арбитражных управляющих.

Контрольные вопросы и задания

1. Назовите признаки несостоятельности граждан и юридических лиц.
2. Почему казенные предприятия не могут быть признаны несостоятельными?
3. Какие требования к должнику учитываются при определении наличия признаков банкротства?
4. Какие требования к должнику не учитываются при определении наличия признаков банкротства?
5. Кто обладает правом на обращение в арбитражный суд с заявлением о признании должника банкротом?
6. Какие функции выполняет регулирующий орган?
7. Какие функции выполняет уполномоченный орган?
8. Каковы качественные индикаторы потенциального экономического кризиса?
9. Каковы количественные индикаторы потенциального экономического кризиса?
10. В каких случаях применяется досудебная санация?
11. Кто может быть назначен арбитражным управляющим?
12. В каких случаях лицо не может быть назначено арбитражным управляющим?
13. Когда наличие лицензии для арбитражного управляющего необязательно?
14. Где должны зарегистрироваться лица, получившие лицензию арбитражного управляющего?
15. Членом какой организации должен быть арбитражный управляющий?
16. Какую сумму составляет взнос в компенсационный фонд членов саморегулируемой организации?

Глава 2

Особенности банкротства отдельных категорий должников — юридических лиц

2.1. Банкротство градообразующих организаций

Градообразующими организациями признаются юридические лица, численность работников которых составляет не менее 25% численности работающего населения соответствующего населенного пункта, а также организации, численность работников которых превышает 5 тыс. человек.

При рассмотрении дела о банкротстве градообразующей организации лицами, участвующими в деле о банкротстве, должны быть привлечены федеральные органы исполнительной власти и органы исполнительной власти соответствующего субъекта Российской Федерации, а также соответствующий орган местного самоуправления.

Если собранием кредиторов не принято решение о введении внешнего управления градообразующей организацией, то арбитражный суд вправе ввести внешнее управление по ходатайству:

- федерального органа исполнительной власти;
- соответствующего органа исполнительной власти субъекта Российской Федерации;
- органа местного самоуправления при условии предоставления поручительства по обязательствам должника.

Под ***поручительством*** понимается односторонняя обязанность лица, давшего поручительство за должника, отвечать за исполнение последним всех его денежных обязательств перед кредиторами, а также обязанность по уплате обязательных платежей в бюджеты и во внебюджетные фонды. Поручительство по обязательствам должника может быть дано Российской Федерацией, субъектом Российской Федерации или муниципальным образованием в лице их уполномоченных органов.

В заявлении о поручительстве должны быть указаны:

- сумма обязательств должника перед кредиторами и обязанности по уплате обязательных платежей;
- график погашения задолженности.

К поручительству прилагаются документы, подтверждающие включение обязательств по поручительству в соответствующий бюджет на дату предоставления поручительства.

Если внешнее управление градообразующей организацией введено при изложенных выше условиях, то поручитель несет субсидиарную ответственность по обязательствам должника перед его кредиторами.

В случае неисполнения требований кредиторов и уполномоченных органов кредиторы и уполномоченные органы вправе предъявить к поручителю требования о взыскании невыплаченных сумм в общем порядке, предусмотренном законодательством.

Нарушение поручителем своих обязательств в отношении кредиторов и уполномоченных органов, обладающих одной третьей частью всех требований к должнику, может служить основанием для досрочного прекращения финансового оздоровления или внешнего управления, признания должника банкротом и открытия конкурсного производства.

Орган управления, представивший поручительство по обязательствам должника, определяет требования к кандидатуре внешнего управляющего и направляет их в саморегулируемые организации арбитражных управляющих.

Финансовое оздоровление или внешнее управление в отношении градообразующей организации может быть продлено арбитражным судом не более чем на год при наличии ходатайства органа местного самоуправления или привлеченного к участию в деле о банкротстве соответствующего федерального органа исполнительной власти либо органа исполнительной власти субъекта Российской Федерации при условии предоставления поручительства по обязательствам должника.

Российская Федерация, субъект Российской Федерации или муниципальное образование в любое время до окончания финансового оздоровления градообразующей организации или внешнего управления градообразующей организацией вправе рассчитаться со всеми кредиторами либо погасить требования кредиторов по денежным обязательствам и об уплате обязательных платежей иным предусмотренным настоящим Федеральным законом способом. В случае удовлетворения требований кредиторов по денежным обязательствам и об

уплате обязательных платежей производство по делу о банкротстве подлежит прекращению.

В ходе внешнего управления или конкурсного производства может быть осуществлена продажа предприятия градообразующей организации. Существенным условием договора купли-продажи предприятия градообразующей организации может являться сохранение рабочих мест не менее чем для 50% работников такого предприятия на дату его продажи в течение определенного срока, но не более чем в течение трех лет с момента вступления договора в силу. В случае неисполнения покупателем предприятия градообразующей организации условия о сохранении рабочих мест не менее чем для 50% работников, договор купли-продажи подлежит расторжению арбитражным судом на основании заявления органа местного самоуправления или федерального органа исполнительной власти либо органа исполнительной власти субъекта Российской Федерации, по ходатайству которых проводился конкурс.

При расторжении договора купли-продажи покупателю такого предприятия за счет средств соответствующего бюджета возмещаются средства, затраченные на покупку предприятия, и осуществленные в период действия договора инвестиции, а предприятие подлежит передаче муниципальному образованию. Если указанное ходатайство не было подано или предприятие градообразующей организации не было продано на указанных условиях, то оно подлежит продаже на общих условиях.

2.2. Банкротство сельскохозяйственных организаций

Под сельскохозяйственными организациями понимаются юридические лица, основными видами деятельности которых являются производство или производство и переработка сельскохозяйственной продукции, выручка от реализации которой составляет не менее чем 50% общей суммы выручки. Эти положения применяются также к рыболовецким артелям (колхозам), выручка которых от реализации произведенной или произведенной и переработанной сельскохозяйственной продукции и выловленных (добытых) водных биологических ресурсов составляет не менее 70% общей суммы выручки.

При продаже объектов недвижимости, которые используются в целях сельскохозяйственного производства и принадлежат сельскохозяйственной организации, признанной банкротом, при прочих равных условиях преимущественное право приобретения ука-

занных объектов принадлежит сельскохозяйственным организациям и крестьянским (фермерским) хозяйствам, расположенным в данной местности.

При анализе финансового состояния сельскохозяйственной организации должны учитываться сезонность сельскохозяйственного производства и его зависимость от природно-климатических условий, а также возможность удовлетворения требований кредиторов за счет доходов, которые могут быть получены сельскохозяйственной организацией по окончании соответствующего периода сельскохозяйственных работ.

Финансовое оздоровление сельскохозяйственной организации вводится на срок до окончания соответствующего периода сельскохозяйственных работ с учетом времени, необходимого для реализации произведенной или произведенной и переработанной сельскохозяйственной продукции.

Если в ходе финансового оздоровления имели место спад и ухудшение финансового состояния сельскохозяйственной организации в связи со стихийными бедствиями, с эпизоотиями или другими обстоятельствами, носящими чрезвычайный характер, то срок финансового оздоровления может быть продлен на год при условии изменения графика погашения задолженности.

Внешнее управление сельскохозяйственной организацией вводится до окончания соответствующего периода сельскохозяйственных работ с учетом времени, необходимого для реализации произведенной или произведенной и переработанной сельскохозяйственной продукции. Срок внешнего управления может превышать двухлетний период не более чем на три месяца.

Если в ходе внешнего управления имели место спад и ухудшение финансового состояния сельскохозяйственной организации в связи со стихийными бедствиями, с эпизоотиями и другими обстоятельствами, носящими чрезвычайный характер, то срок внешнего управления может быть продлен на год.

При продаже имущества и имущественных прав должника — сельскохозяйственной организации арбитражный управляющий должен выставить на продажу на первых торгах предприятие должника. Преимущественное право приобретения имущества должника имеют лица, занимающиеся производством или производством и переработкой сельскохозяйственной продукции и владеющие земельным участком, непосредственно прилегающим к земельному участку должника.

Арбитражный управляющий при продаже имущества, а также имущественных прав обязан предложить лицам, имеющим преиму-

ственное право, приобрести имущество и имущественные права по оценочной стоимости. Если указанные лица в течение месяца не заявили о своем желании приобрести имущество и имущественные права, арбитражный управляющий осуществляет реализацию имущества и имущественных прав в порядке, предусмотренном Федеральным законом.

7.3. Банкротство финансовых организаций

К финансовым организациям относятся кредитные, страховые организации и профессиональные участники рынка ценных бумаг.

7.3.1. Особенности антикризисного управления в кредитной организации

Кредитная организация считается неспособной удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязанности не исполнены ею в течение одного месяца с момента наступления даты их исполнения.

Сохраняется общий принцип банкротства кредитных организаций: судебным процедурам предшествует проведение Банком России специальных внесудебных процедур, направленных на восстановление платежеспособности кредитной организации. При этом Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций» № 40-ФЗ в редакции от 8 декабря 2003 г. определяет конкретные мероприятия по предупреждению банкротства:

- финансовое оздоровление;
- назначение временной администрации;
- реорганизация кредитной организации.

Переход к судебным мероприятиям в отношении кредитной организации допускается только в случае, если ее положение безнадежно, т.е. специальные мероприятия ни к чему не привели. Это означает, что лицензия уже отозвана и выправить ситуацию путем административных мероприятий не удалось.

Арбитражный суд может принять заявление о признании кредитной организации банкротом только после отзыва у нее лицензии, оформленного приказом Центробанка. Этот приказ может быть обжалован в суде. Причем если в момент рассмотрения заявления о признании кредитной организации банкротом приказ ЦБ об отзыве лицензии будет признан недействительным, то заявление возвращается кредитной организации. В то же время факт обжалования решения о лишении лицензии не приостанавливает действие это-

го решения. В Информационном письме ВАС № 74 (п. 2) от 15 августа 2003 г. сказано, что если приказ Банка РФ об отзыве лицензии был признан недействительным после признания кредитной организации банкротом, то производство дела продолжается в общем порядке.

Федеральным Законом «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций» устанавливаются следующие признаки банкротства кредитной организации:

- размер задолженности по обязательствам и (или) обязательным платежам в размере 1000 МРОТ;
- срок неисполнения обязательств — 1 месяц.

Поскольку заявление рассматривается уже после того, как административные процедуры ни к чему не привели, суд принимает одно из двух решений:

1) о признании кредитной организации банкротом и об открытии конкурсного производства;

2) об отказе в признании кредитной организации банкротом.

При этом следует отметить важную особенность, установленную ч. 7, п. 1, ст. 64 ГК РФ, а именно отнесение к кредиторам первой очереди граждан-вкладчиков, а не вообще кредиторов — держателей долговых обязательств банка.

Другая особенность — конкурсный управляющий должен представить определение о завершении конкурсного производства в орган государственной регистрации в течение десяти, а не пяти дней.

Никакие восстановительные процедуры (финансовое оздоровление, внешнее управление, мировое соглашение) в отношении кредитной организации не проводятся, так как целью является не восстановление платежеспособности должника, а быстрая реализация имущества кредитной организации и удовлетворение требований кредиторов.

К мерам по предупреждению банкротства кредитных организаций относятся:

1) финансовое оздоровление кредитной организации;

2) назначение временной администрации по управлению кредитной организацией;

3) реорганизация.

Банк России в случае возникновения указанных оснований вправе потребовать от кредитной организации осуществления мер по ее финансовому оздоровлению, реорганизации, а также назначить временную администрацию.

Меры по предупреждению банкротства кредитной организации применяются, если она:

- не удовлетворяет неоднократно на протяжении последних шести месяцев требования отдельных кредиторов по денежным обязательствам и (или) не исполняет обязанность по уплате обязательных платежей в срок до трех дней с момента наступления даты их исполнения в связи с отсутствием или недостаточностью денежных средств на ее корреспондентских счетах;
- не удовлетворяет требования отдельных кредиторов по денежным обязательствам и (или) не исполняет обязанность по уплате обязательных платежей в сроки, превышающие три дня с момента наступления даты их удовлетворения и (или) даты их исполнения, в связи с отсутствием или недостаточностью денежных средств на ее корреспондентских счетах;
- допускает абсолютное снижение собственных средств (капитала) по сравнению с их (его) максимальной величиной, достигнутой за последние 12 месяцев, более чем на 20% при одновременном нарушении одного из обязательных нормативов, установленных Банком России;
- нарушает норматив достаточности собственных средств (капитала), установленный Банком России;
- нарушает норматив текущей ликвидности кредитной организации, установленный Банком России, в течение последнего месяца более чем на 10%.

При рассмотрении арбитражным судом дела о банкротстве кредитной организации применяются следующие процедуры:

1) наблюдение;

2) конкурсное производство.

В отношении кредитных организаций внешнее управление и мировое соглашение не применяются.

Руководитель временной администрации должен иметь аттестат руководителя временной администрации. Аттестат выдается Банком России лицу, имеющему лицензию арбитражного управляющего и соответствующему квалификационным требованиям Банка России.

Арбитражный управляющий при банкротстве кредитной организации должен иметь лицензию арбитражного управляющего, выданную государственным органом Российской Федерации по делам о банкротстве и финансовому оздоровлению, а также соответствовать квалификационным требованиям Банка России и иметь аттестат, выданный Банком России.

Банк России вправе направить в кредитную организацию требование об осуществлении мер по ее финансовому оздоровлению.

При получении такого требования руководитель кредитной организации обязан в течение пяти дней с момента его получения обязан обратиться в органы управления кредитной организации с ходатайством об осуществлении указанных мер или с ходатайством о реорганизации кредитной организации.

С момента получения названного требования Банка России и до момента получения разрешения Банка России кредитная организация не вправе принимать решение о распределении прибыли между ее учредителями, выплате дивидендов, а также распределять прибыль между ее учредителями и выплачивать им дивиденды.

Банк России направляет кредитной организации разрешение о распределении прибыли между ее учредителями и выплате дивидендов, если основания, послужившие причиной направления требования Банка России об осуществлении мер по финансовому оздоровлению кредитной организации, устранены.

Мерами по финансовому оздоровлению кредитной организации являются:

- оказание финансовой помощи кредитной организации ее учредителями (участниками) и иными лицами;
- изменение структуры активов и пассивов кредитной организации;
- изменение организационной структуры кредитной организации.

Временная администрация является специальным органом управления кредитной организацией, назначаемым Банком России в порядке, установленном Федеральным законом и нормативными актами Банка России.

В период деятельности временной администрации полномочия исполнительных органов кредитной организации актом Банка России о назначении временной администрации могут быть либо ограничены, либо приостановлены.

Банк России вправе назначить временную администрацию, если кредитная организация:

1) не удовлетворяет требования отдельных кредиторов по денежным обязательствам и (или) не исполняет обязанность по уплате обязательных платежей в сроки, превышающие семь дней и более с момента наступления даты их удовлетворения и (или) исполнения, в связи с отсутствием или недостаточностью денежных средств на корреспондентских счетах кредитной организации;

2) допускает снижение собственных средств по сравнению с их максимальной величиной, достигнутой за последние 12 месяцев, более чем на 30% при одновременном нарушении одного из обязательных нормативов, установленных Банком России;

3) нарушает норматив текущей ликвидности, установленный Банком России, в течение последнего месяца более чем на 20%;

4) не исполняет требования Банка России о замене руководителя либо об осуществлении мер по финансовому оздоровлению или реорганизации кредитной организации в установленный срок.

Временная администрация назначается Банком России на срок не более шести месяцев. Банк России вправе продлить срок действия временной администрации после отзыва лицензии на осуществление банковских операций на срок более шести месяцев до момента формирования органов, осуществляющих реорганизацию или ликвидацию кредитной организации, либо до момента назначения арбитражного управляющего.

Общий срок действия временной администрации не может превышать 18 месяцев.

Органы управления кредитной организации вправе только с согласия временной администрации совершать сделки:

- связанные с передачей недвижимого имущества кредитной организации в аренду, залог, с внесением его в качестве вклада в уставный капитал третьих лиц, а также с распоряжением таким имуществом иным образом;
- связанные с распоряжением иным имуществом кредитной организации, балансовая стоимость которого составляет более 1% балансовой стоимости активов кредитной организации, в том числе с получением и выдачей кредитов и займов, выдачей гарантий и поручительств, уступкой прав требований, переводом и прощением долга, новацией, отступным, а также с учреждением доверительного управления;
- с заинтересованными лицами в отношении кредитной организации, определяемыми в соответствии с Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)».

Временная администрация вправе только с согласия совета директоров кредитной организации или общего собрания ее учредителей (участников) в пределах их компетенции, установленной федеральными законами и учредительными документами кредитной организации, совершать сделки, связанные:

- с передачей недвижимого имущества кредитной организации в аренду, залог, с внесением его в качестве вклада в уставный капитал третьих лиц, а также с распоряжением таким имуществом иным образом;
- с распоряжением иным имуществом кредитной организации, балансовая стоимость которого составляет более 5% балансовой стоимости активов кредитной организации, в том числе с

получением и выдачей кредитов и займов, выдачей гарантий и поручительств, уступкой прав требований, переводом и прощением долга, новацией, отступным, а также с учреждением доверительного управления.

В случае приостановления полномочий исполнительных органов кредитной организации Банк России вправе ввести мораторий на удовлетворение требований кредиторов кредитной организации на срок не более трех месяцев.

В течение срока действия моратория:

- не начисляются неустойки (штрафы, пени) и иные финансовые (экономические) санкции за неисполнение или ненадлежащее исполнение денежных обязательств и обязанностей по уплате обязательных платежей, а также подлежащие уплате проценты;
- не допускается взыскание по исполнительным и иным документам, взыскание по которым производится в бесспорном (безакцептном) порядке;
- приостанавливается исполнение исполнительных документов по имущественным взысканиям, за исключением исполнения исполнительных документов, выданных на основе решений о взыскании задолженности по заработной плате, выплате вознаграждений по авторским договорам, а также о возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью, и морального вреда, вступивших в законную силу до момента назначения временной администрации;
- запрещается удовлетворение требований учредителя (участника) кредитной организации о выделе ему доли (вклада) в уставном капитале кредитной организации в связи с его выходом из состава ее учредителей (участников).

На сумму требований кредитора по денежным обязательствам и (или) обязательным платежам в размере, установленном на момент введения моратория, без учета начисленных процентов, а также примененных неустоек (штрафов, пени) и иных финансовых (экономических) санкций начисляются проценты по ставке рефинансирования Банка России.

Действие моратория не распространяется:

- на требования граждан, перед которыми кредитная организация несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью;
- на требования граждан по выплате выходных пособий и оплате труда граждан, работающих по трудовому договору (контракту), и по выплате вознаграждений по авторским договорам.

Банк России принимает решение о прекращении деятельности временной администрации:

- в случае устранения причин, послуживших основанием для ее назначения;
- при передаче дел арбитражному управляющему.

Реорганизация кредитной организации осуществляется в форме слияния или присоединения в порядке, установленном федеральными законами и принимаемыми в соответствии с ними нормативными актами Банка России.

В случае получения требования Банка России о реорганизации кредитной организации ее руководитель обязан в течение пяти дней с момента его получения обратиться в органы управления кредитной организации с ходатайством о необходимости реорганизации кредитной организации.

Основания для признания кредитной организации банкротом определяются Федеральным законом о несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций. Заявление о признании кредитной организации банкротом принимается к рассмотрению арбитражным судом после отзыва Банком России имеющейся у кредитной организации лицензии на осуществление банковских операций, если иное не предусмотрено настоящим Законом.

По результатам рассмотрения заявления о признании кредитной организации банкротом арбитражным судом может быть принято одно из следующих решений:

1) о признании кредитной организации банкротом и об открытии конкурсного производства;

2) об отказе в признании кредитной организации банкротом.

В случае принятия арбитражным судом решения о признании кредитной организации банкротом конкурсное производство проводится с учетом особенностей, предусмотренных Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций».

Конкурсный управляющий в течение десяти дней с даты вынесения определения арбитражного суда о завершении конкурсного производства должен представить указанное определение в орган, осуществляющий государственную регистрацию юридических лиц.

2.3.2. Банкротство страховой организации

При рассмотрении дела о банкротстве страховой организации лицом, участвующим в арбитражном процессе по делу о банкротстве наряду с другими лицами, является федеральный орган исполнительной власти, уполномоченный Правительством РФ осуществлять

надзор за страховой деятельностью. Заявление о признании страховой организации банкротом может быть подано в арбитражный суд должником, конкурсным кредитором, уполномоченным органом.

Специфика регулирования банкротства страховой организации состоит в необходимости охраны интересов страховщиков, поскольку имущество такого юридического лица составляется из страховых премий и обязанностей страховщика по страховым выплатам. Заявление о возбуждении дела о банкротстве подается независимо от того, отозвана у него лицензия или нет. Причем внесудебные административные процедуры, направленные на восстановление платежеспособности, не препятствуют возбуждению судебных процедур. Меры, направленные на восстановление финансового положения страховой организации, принимает государственный орган по надзору за страховой деятельностью (в настоящее время — Министерство финансов РФ).

В то же время Министерство финансов не может выступать заявителем (инициатором) дела о банкротстве, так как интересы Российской Федерации по обязательным платежам уполномочена представлять Федеральная налоговая служба, она же выступает и заявителем.

В случае введения в отношении должника — страховой организации процедуры банкротства в порядке, установленном законом, должник или конкурсный управляющий обязан в течение десяти дней с даты введения процедуры наблюдения или конкурсного производства уведомить федеральный орган исполнительной власти, уполномоченный Правительством РФ осуществлять надзор за страховой деятельностью, о введении в отношении должника процедуры банкротства.

Продажа имущественного комплекса страховой организации может быть осуществлена в ходе внешнего управления с учетом требований федеральных законов, регулирующих страховую деятельность.

При проведении конкурсного производства имущественный комплекс страховой организации может быть продан только с согласия покупателя принять на себя договоры страхования, срок действия которых не истек и по которым страховой случай не наступил на дату признания страховой организации банкротом. Страхователи по договорам, по которым страховой случай наступил, становятся конкурсными кредиторами.

Покупателем имущественного комплекса страховой организации может выступать только страховая организация, имеющая лицензию федерального органа исполнительной власти по надзо-

ру на страховой деятельностью на осуществление соответствующего вида страхования и обладающая активами, достаточными для исполнения обязательств по принимаемым на себя договорам страхования.

В случае продажи имущественного комплекса страховой организации в ходе внешнего управления к его покупателю переходят все права и обязанности по договорам страхования, по которым на дату продажи имущества страховой организации страховой случай не наступил.

В случае принятия арбитражным судом решения о признании страховой организации банкротом и об открытии конкурсного производства все договоры страхования, которые заключены такой организацией в качестве страховщика и по которым страховой случай не наступил на дату принятия указанного решения, прекращаются, за исключением случаев, предусмотренных федеральным законом.

Страхователи или выгодоприобретатели по договорам страхования имеют право требовать возврата части уплаченной страховщику страховой премии пропорционально разнице между сроком, на который был заключен договор страхования, и сроком, в течение которого он действовал, если иное не предусмотрено федеральным законом.

Страхователи или выгодоприобретатели по договорам страхования, по которым страховой случай наступил до момента принятия арбитражным судом решения о признании страховой организации банкротом и об открытии конкурсного производства, имеют право требовать страховой выплаты.

В случае принятия арбитражным судом решения о признании страховой организации банкротом и об открытии конкурсного производства требования кредиторов третьей очереди подлежат удовлетворению в следующем порядке:

- в первую очередь — требования застрахованных, выгодоприобретателей по договорам обязательного личного страхования (требования граждан о причинении вреда жизни и здоровью);
- во вторую очередь — требования выгодоприобретателей, страхователей по иным договорам обязательного страхования (требования работников и авторов);
- в третью очередь — требования застрахованных, выгодоприобретателей, страхователей по договорам личного страхования;
- в четвертую очередь — требования иных кредиторов.

2.3.3. Банкротство профессиональных участников рынка ценных бумаг

При рассмотрении дела о банкротстве профессионального участника рынка ценных бумаг арбитражный суд вправе привлечь к участию в деле федеральный орган исполнительной власти по регулированию рынка ценных бумаг и соответствующую саморегулируемую организацию на рынке ценных бумаг.

Арбитражный управляющий, участвующий в деле о банкротстве профессионального участника рынка ценных бумаг, должен иметь соответствующий аттестат, выданный федеральным органом исполнительной власти по регулированию рынка ценных бумаг.

В случае введения в отношении должника, являющегося профессиональным участником рынка ценных бумаг, процедуры банкротства арбитражный управляющий обязан в течение десяти дней с даты введения процедуры банкротства направить соответствующее уведомление в федеральный орган исполнительной власти по регулированию рынка ценных бумаг, саморегулируемую организацию, членом которой является профессиональный участник, и клиентам профессионального участника.

Если профессиональный участник рынка ценных бумаг — кредитная организация, то эти положения применяются к ней, только если она осуществляет депозитарную деятельность. Если кредитная организация осуществляет на рынке ценных бумаг иные виды деятельности, например, брокерскую, дилерскую, клиринговую, доверительное управление, то к ней не применяются особенности банкротства профессионального участника рынка ценных бумаг.

Ограничения совершения сделок или проведения операций по учету прав на ценные бумаги не применяются к сделкам с ценными бумагами клиентов должника, если эти действия осуществляются по поручению клиента и подтверждены клиентами после возбуждения дела о банкротстве.

Особенности внешнего управления и конкурсного производства профессионального участника рынка ценных бумаг. Смысл этих особенностей связан с тем, что профессиональный участник рынка ценных бумаг осуществляет свою деятельность не со своим имуществом, а с имуществом клиента.

В ходе внешнего управления арбитражный управляющий с согласия и от имени клиентов должника вправе передать ценные бумаги, находящиеся в управлении, во владении профессионального участника рынка ценных бумаг, на хранении и (или) учете у него, другому профессиональному участнику рынка ценных бумаг, имеющему соответствующую лицензию.

Не включаются в конкурсную массу ценные бумаги и иное имущество клиентов, в том числе денежные средства, принадлежащие им и находящиеся на специальном брокерском счете профессионального участника рынка ценных бумаг, осуществляющего брокерскую деятельность. Не подлежат включению в конкурсную массу также денежные средства и ценные бумаги, входящие в состав специальных фондов, предназначенных для снижения рисков неисполнения сделок с ценными бумагами и сформированных организаторами торгов или клиринговыми организациями.

С момента введения внешнего управления или конкурсного производства ценные бумаги клиентов, находящиеся в управлении, во владении профессионального участника рынка ценных бумаг или учитываемые профессиональным участником рынка ценных бумаг, подлежат возврату клиентам, если иное не предусмотрено соглашением собственника указанного имущества с должником или арбитражным управляющим.

Клиент может не согласиться на передачу именных ценных бумаг, учитываемых должником, иной организации, имеющей соответствующую лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг. Тогда данные учета передаются профессиональному участнику рынка ценных бумаг, осуществляющему ведение реестра владельцев таких ценных бумаг.

Клиент может потребовать возврата принадлежащих ему ценных бумаг одного вида (одного эмитента, одной категории, одного типа, одной серии) и получает либо необходимое, либо меньшее количество таких ценных бумаг, если одновременно было заявлено несколько таких требований. В этом случае возврат ценных бумаг осуществляется пропорционально требованиям клиентов.

Если клиент заявляет требование о возврате принадлежащих ему денежных средств, находящихся на специальном брокерском счете, их размер устанавливается на основе бухгалтерского учета профессионального участника рынка ценных бумаг, осуществляющего брокерскую деятельность. При этом клиенты получают пропорциональное удовлетворение, а в неудовлетворенной их части, которая признается денежными обязательствами, становятся кредиторами и получают удовлетворение в обычном порядке.

С введением конкурсного производства в отношении профессионального участника рынка ценных бумаг, осуществляющего хранение и (или) учет прав на ценные бумаги, принадлежащих его клиентам, профессиональный участник рынка ценных бумаг обязан передать эти ценные бумаги другому указанному клиентом профессиональному участнику рынка ценных бумаг.

В случае введения конкурсного производства в отношении профессионального участника рынка ценных бумаг, осуществляющего ведение реестра владельцев именных ценных бумаг, реестра владельцев паев паевого инвестиционного фонда, реестра участников негосударственного пенсионного фонда или реестра требований кредиторов, профессиональный участник рынка ценных бумаг обязан в течение месяца с даты введения конкурсного производства передать информацию и документы, входящие в состав таких реестров, другому профессиональному участнику рынка ценных бумаг, указанному клиентом или арбитражным управляющим.

2.4. Банкротство стратегических предприятий и организаций

Под ***стратегическими предприятиями и организациями*** понимаются:

- федеральные государственные унитарные предприятия и открытые акционерные общества, акции которых находятся в федеральной собственности и которые осуществляют производство продукции (работ, услуг), имеющей стратегическое значение для обеспечения обороноспособности и безопасности государства, защиты нравственности, здоровья, прав и законных интересов граждан Российской Федерации;
- организации оборонно-промышленного комплекса — производственные, научно-производственные, научно-исследовательские, проектно-конструкторские, испытательные и другие организации, осуществляющие работы по обеспечению выполнения государственного оборонного заказа.

Перечень таких предприятий и организаций утверждается Правительством РФ и подлежит обязательному опубликованию.

Цель выделения такой особой категории субъектов банкротства, как стратегические предприятия, — установление для них льготного режима, который создает некоторые препятствия для их банкротства. К ним применяются более мягкие требования в части признаков несостоятельности, достаточных для принятия судом заявления о признании стратегического предприятия несостоятельным должником (банкротом). К таким требованиям относятся:

- срок неисполнения обязательств перед кредиторами и по внесению обязательных платежей — 6 месяцев с момента, когда они должны были быть исполнены;
- размер неисполненных обязательств и обязанностей — минимум 500 тыс. руб.

В целях предупреждения банкротства стратегических предприятий и организаций Правительство РФ применяет следующие меры:

- учет и анализ финансового состояния стратегических предприятий и организаций и их платежеспособности;
- реорганизация стратегических предприятий и организаций;
- погашение задолженности федерального бюджета, возникшей в результате несвоевременной оплаты государственного оборонного заказа, задолженности федерального бюджета перед стратегическими предприятиями-исполнителями работ по государственному оборонному заказу;
- проведение реструктуризации задолженности (основного долга и процентов, пеней и штрафов) стратегических предприятий и организаций, являющихся исполнителями работ по государственному оборонному заказу, перед федеральным бюджетом и государственными внебюджетными фондами;
- содействие достижению соглашения стратегических предприятий и организаций с кредиторами о реструктуризации их кредиторской задолженности, в том числе путем предоставления государственных гарантий;
- проведение досудебной санации стратегических предприятий и организаций, т.е. предоставление должнику финансовой помощи.

В числе субъектов, участвующих в деле о банкротстве стратегических предприятия или организации, признается федеральный орган исполнительной власти, обеспечивающий реализацию единой государственной политики в соответствующей отрасли экономики.

К статусу арбитражного управляющего в конкурсном производстве в отношении стратегических предприятий предъявляются особые требования. Хотя возможные дополнительные требования оговорены и исчерпываются ст. 23 Закона (наличие образования, соответствующего данной сфере; наличие определенного стажа руководства предприятиями в данной сфере; количество процедур, проведенных кандидатом), Правительство РФ наряду с общими требованиями к кандидатуре арбитражного управляющего вправе установить перечень дополнительных обязательных требований.

Постановлением Правительства РФ № 586 от 19 сентября 2003 г. установлены следующие дополнительные требования к кандидатуре арбитражного управляющего в делах о банкротстве стратегического предприятия:

- стаж работы на стратегических предприятиях не менее пяти лет, из них не менее одного года в должности руководителя;

- участие в качестве арбитражного управляющего не менее чем в двух делах о банкротстве, за исключением дел о банкротстве отсутствующего должника;
- отсутствие фактов отстранения от обязанностей управляющего в связи с ненадлежащим исполнением в течение последних трех лет;
- высшее образование одного из трех видов: юридического, экономического или по специальности, соответствующей сфере деятельности должника.

Особенности введения и осуществления финансового оздоровления стратегических предприятий и организаций. Особенностью, установленной для первого собрания кредиторов, можно считать необходимость вынесения решения не только о введении определенной процедуры, но и о саморегулируемой организации, которая представляет кандидатуру управляющего.

Если первое собрание кредиторов не приняло решения о введении одной из процедур банкротства и не определило саморегулируемую организацию, которая представляет кандидатуры арбитражных управляющих, арбитражный суд откладывает рассмотрение дела и обязывает кредиторов к установленному арбитражным судом сроку (не более семи месяцев с момента поступления заявления) принять соответствующие решения.

При отсутствии возможности отложить рассмотрение дела в пределах установленного срока арбитражный суд:

- выносит определение о введении в отношении стратегического предприятия или организации финансового оздоровления, если имеется ходатайство учредителей (участников) должника, собственника имущества должника (унитарного предприятия), уполномоченного государственного органа, федерального органа исполнительной власти, обеспечивающего реализацию единой государственной политики в отрасли экономики, в которой стратегическое предприятие или организация осуществляет свою деятельность, а также иного третьего лица или третьих лиц при условии предоставления указанными лицами обеспечения исполнения обязательств должника, в том числе посредством предоставления государственных гарантий, в соответствии с графиком погашения задолженности. Размер предоставляемого обеспечения не может быть менее размера обязательств должника, отраженных в бухгалтерском балансе на последнюю отчетную дату до проведения первого собрания кредиторов. При этом утвержденный арбитражным судом

график погашения задолженности должен предусматривать начало погашения задолженности не позднее чем через месяц после вынесения арбитражным судом определения о введении финансового оздоровления и погашение требований кредиторов ежемесячно равными долями в течение года с даты начала погашения требований кредиторов;

- выносит определение о введении внешнего управления в отношении стратегического предприятия или организации при отсутствии оснований для введения финансового оздоровления, предусмотренных настоящей статьей, в случае если в арбитражный суд представлено заключение федерального органа исполнительной власти, обеспечивающего реализацию единой государственной политики в отрасли экономики, в которой осуществляет свою деятельность стратегическое предприятие или организация, о возможности восстановления платежеспособности должника в ходе внешнего управления;
- при отсутствии оснований для введения финансового оздоровления и внешнего управления, предусмотренных настоящей статьей, принимает решение о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства.

В случае если первым собранием кредиторов принято решение об обращении в арбитражный суд с ходатайством о введении внешнего управления или о признании должника — стратегического предприятия или организации банкротом и об открытии конкурсного производства, арбитражный суд может вынести определение о введении финансового оздоровления при условии представления ходатайства учредителей (участников) должника, собственника имущества должника (унитарного предприятия), уполномоченного государственного органа, федерального органа исполнительной власти, обеспечивающего реализацию единой государственной политики в отрасли экономики, в которой осуществляет свою деятельность стратегическое предприятие или организация, а также третьего лица или третьих лиц и предоставления указанными лицами обеспечения исполнения обязательств должника, в том числе посредством предоставления государственных гарантий, в соответствии с графиком погашения задолженности.

Размер предоставляемого обеспечения не может быть менее размера обязательств должника, отраженных в бухгалтерском балансе на последнюю отчетную дату до даты проведения первого собрания кредиторов. При этом утвержденный арбитражным судом график погашения задолженности должен предусматривать начало погашения задолженности не позднее чем через месяц с даты выне-

сения арбитражным судом определения о введении финансового оздоровления и погашение требований кредиторов ежемесячно равными долями в течение года с даты начала погашения требований кредиторов.

Внешнее управление стратегическими предприятиями и организациями. Внешний управляющий обязан направить разработанный им план внешнего управления не менее чем за 15 дней до даты его рассмотрения собранием кредиторов в федеральный орган исполнительной власти, обеспечивающий реализацию единой государственной политики в отрасли экономики, в которой осуществляет свою деятельность стратегическое предприятие или организация.

Указанный федеральный орган исполнительной власти направляет собранию кредиторов и в арбитражный суд заключение о плане внешнего управления, содержащее анализ результатов предусмотренных планом внешнего управления мер по восстановлению платежеспособности должника в ходе внешнего управления.

Федеральный орган исполнительной власти, обеспечивающий реализацию единой государственной политики в отрасли экономики, в которой осуществляет свою деятельность стратегическое предприятие или организация, вправе до даты утверждения собранием кредиторов плана внешнего управления в отношении стратегического предприятия или организации направить в арбитражный суд ходатайство о переходе к финансовому оздоровлению, если ранее финансовое оздоровление в отношении данного должника не применялось. К указанному ходатайству должен быть приложен график погашения задолженности, а также сведения об обеспечении исполнения обязательств должника, в том числе путем предоставления государственных гарантий, в соответствии с графиком погашения задолженности. Размер предоставляемого обеспечения не может быть менее размера обязательств должника, отраженных в бухгалтерском балансе на последнюю отчетную дату до проведения первого собрания кредиторов. При этом утвержденный арбитражным судом график погашения задолженности должен предусматривать начало погашения задолженности не позднее чем через месяц с даты вынесения арбитражным судом определения о введении финансового оздоровления и погашение требований кредиторов ежемесячно равными долями в течение года с даты начала погашения требований кредиторов. В этом случае арбитражный суд может вынести определение о переходе к финансовому оздоровлению.

План внешнего управления в отношении стратегического предприятия или организации может предусматривать сделки, не относящиеся к хозяйственной деятельности должника, связанные с:

- продажей предприятия;
- отчуждением или обременением недвижимого имущества;
- распоряжением иным имуществом должника, балансовая стоимость которого составляет более 5% балансовой стоимости активов должника, определенных на основании бухгалтерской отчетности за последний отчетный период;
- получением и выдачей займов (кредитов), выдачей поручительств и гарантий, уступкой прав требования, переводом долга, а также учреждением доверительного управления имуществом должника;
- отчуждением и приобретением акций, долей хозяйственных товариществ и обществ;
- заключением договоров простого товарищества.

Внешний управляющий не вправе отказаться от исполнения договоров должника, связанных с выполнением работ по государственному оборонному заказу, обеспечением федеральных государственных нужд в области поддержания обороноспособности и безопасности Российской Федерации.

Внешний управляющий не вправе отчуждать отдельные виды имущества, имущественных и иных прав, которые входят в состав имущественного комплекса должника — стратегического предприятия или организации, предназначенного для осуществления деятельности, связанной с выполнением работ по государственному оборонному заказу, обеспечением федеральных государственных нужд в области поддержания обороноспособности и безопасности Российской Федерации.

Продажа предприятия должника, которое предназначено для осуществления деятельности, связанной с выполнением работ по государственному оборонному заказу, обеспечением федеральных государственных нужд в области поддержания обороноспособности и безопасности Российской Федерации, осуществляется путем проведения открытых торгов в форме конкурса, если настоящей статьей не установлено иное.

Если в состав предприятия должника, которое предназначено для осуществления деятельности, связанной с выполнением работ по государственному оборонному заказу, обеспечением федеральных государственных нужд в области поддержания обороноспособности и безопасности Российской Федерации, входит имущество, относящееся к ограниченно оборотоспособному имуществу, продажа предприятия осуществляется только на закрытых торгах в форме конкурса.

При продаже предприятия или имущества должника, которые относятся к ограниченно оборотоспособному имуществу, на закрытых торгах в них участвуют только лица, которые в соответствии с федеральным законом могут иметь в собственности или на ином вещном праве указанное имущество.

Обязательными условиями конкурса являются обязательства покупателя:

- обеспечить сохранение целевого назначения указанного имущественного комплекса и имущества мобилизационного назначения должника;
- выполнять договоры должника, связанные с выполнением работ по государственному оборонному заказу, обеспечением федеральных государственных нужд в области поддержания обороноспособности и безопасности Российской Федерации.

При продаже предприятия должника — стратегического предприятия или организации, предназначенных для осуществления деятельности, связанной с выполнением работ по государственному оборонному заказу, обеспечением федеральных государственных нужд в области поддержания обороноспособности и безопасности Российской Федерации, Российская Федерация имеет право преимущественного приобретения этого предприятия.

В случае продажи на торгах предприятия должника — стратегической организации, не являющейся федеральным государственным унитарным предприятием, которое предназначено для осуществления деятельности, связанной с выполнением работ по государственному оборонному заказу, обеспечением федеральных государственных нужд в области поддержания обороноспособности и безопасности Российской Федерации, Российская Федерация вправе в течение месяца с даты подписания протокола об итогах торгов заключить договор купли-продажи, предусматривающий приобретение данного предприятия по цене, определенной по результатам торгов и указанной в протоколе об итогах торгов, на условиях, установленных для проведения конкурса.

В случае если Российская Федерация в течение указанного срока не заключила договор купли-продажи, этот договор заключается с победителем торгов, установленным в протоколе об итогах торгов. Победитель торгов обязан уплатить продажную цену предприятия, определенную на торгах, в срок, который предусмотрен в сообщении о проведении торгов и не может превышать месяц с даты заключения договора купли-продажи. К участию в торгах не допускаются конкурсные кредиторы и их аффилированные лица.

В случае продажи на торгах предприятия должника — стратегического предприятия, являющегося федеральным государственным унитарным предприятием, которое предназначено для осуществления деятельности, связанной с выполнением работ по государственному оборонному заказу, обеспечением федеральных государственных нужд в области поддержания обороноспособности и безопасности Российской Федерации, Российская Федерация в течение месяца с даты подписания протокола об итогах торгов вправе предоставить должнику денежные средства в размере, равном продажной цене данного предприятия, определенной по результатам проведения конкурса и указанной в протоколе об итогах торгов. Указанные средства должник обязан направить на погашение требований кредиторов в соответствии с реестром требований кредиторов. Если Российская Федерация в течение указанного срока не предоставила должнику денежные средства, договор купли-продажи заключается с победителем торгов, установленным в протоколе об итогах торгов. Победитель торгов обязан уплатить продажную цену предприятия, определенную на торгах, в срок, который предусмотрен в сообщении о проведении торгов и который не может превышать месяц с даты заключения договора купли-продажи.

При продаже предприятия должника — стратегического предприятия или организации, которое предназначено для осуществления деятельности, связанной с выполнением работ по государственному оборонному заказу, обеспечением федеральных государственных нужд в области поддержания обороноспособности и безопасности Российской Федерации, на торгах в форме конкурса федеральный орган исполнительной власти, обеспечивающий реализацию единой государственной политики в отрасли экономики, в которой осуществляет деятельность стратегические предприятие или организация, заключает с покупателем такого предприятия должника соглашение об исполнении условий конкурса. В случае существенного нарушения или неисполнения покупателем соглашения об исполнении условий конкурса эти соглашение и договор купли-продажи подлежат расторжению арбитражным судом по иску указанного федерального органа. В случае расторжения арбитражным судом указанных соглашения и договора купли-продажи такое предприятие должника подлежит передаче в федеральную собственность в порядке, установленном федеральным законом.

Конкурсное производство стратегических предприятий и организаций. Продажа предприятия должника — стратегического предприятия или организации осуществляется в порядке, предусмотренном законом.

Продажа имущества, имущественных и иных прав, не входящих в имущественный комплекс должника, предназначенный для осуществления деятельности, связанной с выполнением работ по государственному оборонному заказу, обеспечением федеральных государственных нужд в области поддержания обороноспособности и безопасности Российской Федерации, может осуществляться в порядке, предусмотренном законом.

Собственник изъятого из оборота имущества принимает от конкурсного управляющего это имущество или закрепляет его за другими лицами в срок не позднее шести месяцев с даты получения уведомления.

2.5. Банкротство субъектов естественных монополий

Под ***субъектом естественной монополии*** понимается организация, осуществляющая производство и (или) реализацию товаров (работ, услуг) в условиях естественной монополии.

Федеральный закон «О естественных монополиях» № 147 от 19 июля 1995 г. определяет естественную монополию как состояние товарного рынка, при котором удовлетворение спроса на этом рынке эффективнее в отсутствие конкуренции в силу технологических особенностей производства, а производимый товар не может быть заменен другими товарами. Поэтому спрос на товары, производимые в условиях естественной монополии, в меньшей степени зависит от изменения цены на эти товары.

Федеральный закон № 147 в редакции от 10 января 2003 г. называет следующие сферы своего применения:

- транспортировка нефти и нефтепродуктов по магистральным трубопроводам;
- транспортировка газа по трубопроводам;
- услуги по передаче электрической и тепловой энергии;
- железнодорожные перевозки;
- услуги транспортных терминалов, портов, аэропортов;
- услуги общедоступной электрической и почтовой связи.

Признаками несостоятельности субъектов естественной монополии являются:

- срок неисполнения обязательств перед кредиторами и внесению обязательных платежей — 6 месяцев с момента, когда они должны были быть исполнены;
- размер неисполненных обязательств и обязанностей — минимум 500 тыс. руб.;

- наличие исполнительного листа, подтверждающего требования;
- невозможность удовлетворить требования кредиторов первой и второй очереди путем обращения взыскания на имущество.

Статья 59 Федерального закона «Об исполнительном производстве» устанавливает следующую очередность взыскания.

1. Имущество, непосредственно не участвующее в производстве (ценные бумаги, средства на депозитных счетах, валютные ценности, легковой автотранспорт, предметы дизайна).

2. Готовая продукция и иные материальные ценности, не участвующие в производстве и не предназначенные для непосредственного участия в нем.

3. Объекты недвижимого имущества, а также сырье, материалы, станки, оборудование, другие основные средства, предназначенные для непосредственного участия в производстве

Лицом, участвующим в деле о банкротстве должника — субъекта естественной монополии, наряду с лицами, определенными настоящим Федеральным законом, признается федеральный орган исполнительной власти, уполномоченный Правительством РФ проводить государственную политику в отношении соответствующего субъекта естественной монополии.

Рассматриваемые субъекты обязаны осуществлять свою деятельность исходя из тарифов на услуги, которые устанавливаются органами государственной власти. Если естественный монополист считает, что тарифы были изменены необоснованно, то он может обратиться в суд с иском о признании недействительным соответствующего нормативного акта.

Если должником — субъектом естественной монополии до принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом подано исковое заявление в суд о признании недействительными актов органов государственной власти об утверждении цен (тарифов) на товары (работы, услуги), производимые и (или) реализуемые в условиях естественной монополии, рассмотрение дела о банкротстве такого должника приостанавливается до вступления в законную силу решения по делу о признании недействительными соответствующих актов органов государственной власти.

Арбитражный суд может принять решение об отказе в признании должника — субъекта естественной монополии банкротом в случае, если признаны недействительными соответствующие акты государственной власти в части утверждения цен (тарифов) на товары (работы, услуги), производимые и (или) реализуемые в условиях естественной монополии.

Внешний управляющий не вправе отказаться от исполнения договоров должника перед потребителями, в отношении которых в соответствии с федеральными законами и иными нормативными правовыми актами не допускается прекращение обязательств со стороны субъектов соответствующих естественных монополий.

Внешний управляющий не вправе отчуждать имущество должника, представляющее собой единый технологический комплекс субъекта естественной монополии. К указанному имуществу относится недвижимое и иное имущество, непосредственно используемое для производства и (или) реализации товаров (работ, услуг) в условиях естественной монополии, и запасы расходуемого сырья и материалов, которые используются для исполнения договоров, связанных с деятельностью должника в качестве субъекта естественной монополии.

Имущество должника, непосредственно используемое для производства и (или) реализации товаров (работ, услуг) в условиях естественной монополии, выставляется на торги единым лотом.

Обязательными условиями договора купли-продажи имущества должника — субъекта естественной монополии являются:

- согласие покупателя принять на себя обязательства должника по договорам поставки товаров, являющимся предметом регулирования законодательства о естественных монополиях;
- принятие на себя покупателем обязательств по обеспечению доступности производимого и (или) реализуемого товара (работ, услуг) для потребителей;
- наличие лицензии на осуществление соответствующего вида деятельности, если деятельность должника подлежит лицензированию.

При продаже непосредственно используемого для производства и (или) реализации товаров (работ, услуг) в условиях естественной монополии имущества должника путем проведения конкурса федеральный орган исполнительной власти, уполномоченный Правительством РФ проводить государственную политику в отношении субъектов естественной монополии, заключает с покупателем указанного имущества должника соглашение об исполнении условий конкурса.

В случае неисполнения покупателем имущества должника, непосредственно используемого для производства и (или) реализации товаров (работ, услуг) условий договора купли-продажи договор подлежит расторжению арбитражным судом на основании заявления соответствующего федерального органа исполнительной власти.

При расторжении договора покупателю имущества за счет средств федерального бюджета возмещаются средства, затраченные на покупку имущества и осуществление за истекший период инвестиций. При расторжении договора имущество подлежит передаче в федеральную собственность.

При продаже имущества, непосредственно используемого для производства и (или) реализации товаров (работ, услуг) в условиях естественной монополии, Российская Федерация, субъекты Российской Федерации и муниципальные образования в лице соответствующих уполномоченных органов имеют право преимущественного приобретения предлагаемого для продажи имущества.

Российская Федерация, субъекты Российской Федерации, муниципальные образования в лице соответствующих уполномоченных органов вправе приостановить продажу имущества, непосредственно используемого для производства и (или) реализации товаров (работ, услуг) в условиях естественной монополии, в ходе внешнего управления на срок не более трех месяцев для выработки предложений о восстановлении платежеспособности субъекта естественной монополии.

2.6. Особенности конкурсного производства на социально значимых объектах

Дошкольные образовательные учреждения, общеобразовательные и лечебные учреждения, спортивные сооружения, объекты коммунальной инфраструктуры, относящиеся к системам жизнеобеспечения (далее — социально значимые объекты), продаются на торгах, проводимых в форме конкурса. Обязательным условием такого конкурса должна быть обязанность покупателя социально значимых объектов содержать и обеспечивать их эксплуатацию и использование в соответствии с целевым назначением. Иные условия проведения конкурса определяются собранием кредиторов (комитетом кредиторов) по предложению органа местного самоуправления.

Цена продажи социально значимых объектов определяется независимым оценщиком. Средства, полученные от продажи социально значимых объектов, включаются в конкурсную массу.

После проведения конкурса орган местного самоуправления заключает с покупателем социально значимых объектов соглашение об исполнении условий конкурса. В случае существенного нарушения или неисполнения покупателем социально значимых объектов

соглашения об исполнении условий конкурса указанные соглашение и договор купли-продажи социально значимых объектов подлежат расторжению по решению суда на основании заявления органа местного самоуправления.

В случае расторжения по решению суда указанных соглашения и договора купли-продажи социально значимых объектов такие объекты подлежат передаче в собственность муниципального образования, а денежные средства, выплаченные по договору их купли-продажи, возмещаются покупателю за счет местного бюджета.

Жилищный фонд социального использования, а также социально значимые объекты, не проданные в установленном порядке, подлежат передаче в собственность соответствующего муниципального образования в лице органов местного самоуправления, о чем конкурсный управляющий уведомляет указанные органы. Передача этих объектов в собственность муниципального образования осуществляется с учетом их фактического состояния, без каких-либо дополнительных условий на возмездной основе по договорной цене, за исключением объектов, эксплуатация которых является убыточной. Источниками финансирования содержания указанных объектов являются *соответствующие* бюджеты. Средства, выплаченные органом местного самоуправления, включаются в конкурсную массу.

Должностные лица органов местного самоуправления, не исполняющие этих положений, несут ответственность, предусмотренную федеральным законом.

В случае наличия разногласий между конкурсным управляющим и органом местного самоуправления по поводу передачи социально значимых объектов в муниципальную собственность орган местного самоуправления обязан направить конкурсному управляющему протокол разногласий к проекту договора не позднее чем через 14 дней с даты получения уведомления конкурсного управляющего. При отклонении данного протокола конкурсный управляющий вправе обратиться в арбитражный суд, в производстве которого находится дело о банкротстве, с заявлением о рассмотрении возникших разногласий.

При рассмотрении заявления арбитражный суд определяет условия передачи социально значимых объектов в муниципальную собственность, в отношении которых имелись разногласия. В случае отказа или уклонения органа местного самоуправления от принятия социально значимых объектов, не проданных в общем порядке, конкурсный управляющий вправе обратиться в арбитражный суд, рассматривающий дело о банкротстве, с заявле-

нием о понуждении органа местного самоуправления к принятию объектов.

При удовлетворении такого заявления арбитражный суд устанавливает сумму средств, подлежащих уплате органом местного самоуправления за социально значимые объекты, переданные в муниципальную собственность.

В случае неисполнения органом местного самоуправления установленных обязанностей по истечении месяца с даты получения уведомления от конкурсного управляющего все расходы на содержание жилищного фонда социального использования и социально значимых объектов возлагаются на муниципальное образование.

2.7. Упрощенные процедуры банкротства

2.7.1. Банкротство ликвидируемого должника

Если стоимость имущества должника — юридического лица, в отношении которого принято решение о ликвидации, недостаточна для удовлетворения требований кредиторов, то такое юридическое лицо ликвидируется. Арбитражный суд принимает решение о признании ликвидируемого должника банкротом и об открытии конкурсного производства и утверждает конкурсного управляющего.

Наблюдение, финансовое оздоровление и внешнее управление при банкротстве ликвидируемого должника не применяются. Кредиторы вправе предъявить свои требования к ликвидируемому должнику в течение месяца с даты опубликования объявления о признании его банкротом.

В случае если дело о банкротстве возбуждено на основании поданного до создания ликвидационной комиссии (назначения ликвидатора) заявления собственника имущества должника — унитарного предприятия, учредителя (участника) должника или руководителя должника, рассмотрение дела о банкротстве осуществляется без учета особенностей, предусмотренных настоящим параграфом.

Собственник имущества должника — унитарного предприятия, учредители (участники) должника, руководитель должника и председатель ликвидационной комиссии (ликвидатор) несут субсидиарную ответственность за неудовлетворенные требования кредиторов по денежным обязательствам и об уплате обязательных платежей должника.

2.7.2. Банкротство отсутствующего должника

В случаях, если гражданин — должник или руководитель должника — юридического лица, фактически прекратившего свою деятельность, отсутствует или установить место его нахождения не представляется возможным, заявление о признании отсутствующего должника банкротом может быть подано конкурсным кредитором, уполномоченным органом независимо от размера кредиторской задолженности.

Заявление о признании отсутствующего должника банкротом подается уполномоченным органом только при наличии средств, необходимых для финансирования процедур банкротства. Порядок и условия финансирования процедур банкротства в отношении отсутствующих должников, в том числе размер вознаграждения конкурсного управляющего, определяются Правительством РФ.

Арбитражный суд в течение месяца с даты принятия к производству заявления о признании отсутствующего должника банкротом принимает решение о признании его банкротом и об открытии конкурсного производства. Наблюдение, финансовое оздоровление и внешнее управление при банкротстве отсутствующего должника не применяются.

Конкурсный управляющий уведомляет в письменной форме о банкротстве отсутствующего должника всех известных ему кредиторов отсутствующего должника, которые в течение месяца со дня получения уведомления могут предъявить свои требования конкурсному управляющему.

По ходатайству конкурсного управляющего при обнаружении им имущества отсутствующего должника арбитражный суд может вынести определение о прекращении упрощенной процедуры банкротства и переходе к процедурам банкротства, предусмотренным Федеральным законом. Дело о банкротстве отсутствующего должника рассматривается судьей единолично. При удовлетворении требований кредиторов судебные расходы и расходы на выплату вознаграждения конкурсному управляющему покрываются вне очереди.

Положения о банкротстве отсутствующего должника применяются также в случае, если имущество должника — юридического лица заведомо не позволяет покрыть судебные расходы в связи с делом о банкротстве или если в течение последних двенадцати месяцев до даты подачи заявления о признании должника банкротом не проводились операции по банковским счетам должника, а также при наличии иных признаков, свидетельствующих об отсутствии предпринимательской или иной деятельности должника.

Контрольные вопросы и задания

1. Какие организации считаются градообразующими?
2. Каковы особенности банкротства градообразующих организаций?
3. В каких случаях арбитражный суд вправе ввести внешнее управление градообразующей организацией?
4. Что может служить основанием для досрочного прекращения финансового оздоровления или внешнего управления, признания градообразующей организации банкротом и открытия конкурсного производства?
5. Какие могут устанавливаться существенные условия договора купли-продажи предприятия градообразующей организации?
6. Каковы условия продления финансового оздоровления или внешнего управления в отношении градообразующей организации?
7. Какие организации признают сельскохозяйственными?
8. Каковы признаки несостоятельности для сельскохозяйственных организаций?
9. Каковы особенности банкротства сельскохозяйственных организаций?
10. Какие факторы должны учитываться при анализе финансового состояния сельскохозяйственной организации в ходе наблюдения?
11. Каковы сроки финансового оздоровления и внешнего управления сельскохозяйственной организацией?
12. В каких случаях может быть продлен срок внешнего управления сельскохозяйственной организацией?
13. Кто имеет преимущественное право приобретения имущества должника сельскохозяйственной организации?
14. Каковы признаки несостоятельности для кредитных организаций?
15. Какие мероприятия по предупреждению банкротства кредитных организаций предусмотрены законом?
16. Каковы условия применения мер по предупреждению банкротства кредитной организации?
17. В каком случае допускается переход к судебным мероприятиям в отношении кредитной организации?
18. Какие процедуры применяются при рассмотрении арбитражным судом дела о банкротстве кредитной организации?
19. Какие процедуры банкротства не применяются в отношении кредитных организаций?
20. Какие меры по финансовому оздоровлению могут применяться в отношении кредитной организации?
21. Может ли кредитная организация объявить себя несостоятельной?

22. В каких случаях Банк России вправе назначить временную администрацию для кредитной организации?
23. Каковы полномочия временной администрации кредитной организации?
24. Каковы признаки несостоятельности для страховых организаций?
25. Каковы особенности банкротства страховых организаций?
26. Каковы условия продажи имущественного комплекса страховой организации при проведении конкурсного производства?
27. Кто может быть покупателем имущественного комплекса страховой организации?
28. Каков порядок удовлетворения требований кредиторов третьей очереди в случае принятия арбитражным судом решения о признании страховой организации банкротом?
29. Каковы признаки несостоятельности для профессиональных участников рынка ценных бумаг?
30. Каковы особенности банкротства профессиональных участников рынка ценных бумаг?
31. Какие ценные бумаги, денежные средства и иное имущество клиентов не включаются в конкурсную массу профессионального участника рынка ценных бумаг, осуществляющего брокерскую деятельность?
32. Кому обязан передать профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий хранение и (или) учет прав на ценные бумаги, принадлежащие его клиентам, эти ценные бумаги в случае введения конкурсного производства?
33. Какие организации признают стратегическими?
34. Каковы признаки несостоятельности для стратегических предприятий?
35. Какие меры применяет Правительство РФ в целях предупреждения банкротства стратегических предприятий и организаций?
36. Какие дополнительные требования установлены к кандидатуре арбитражного управляющего в делах о банкротстве стратегического предприятия?
37. Каковы особенности введения и осуществления финансового оздоровления стратегических предприятий и организаций?
38. Какие лица могут участвовать в закрытых торгах при продаже предприятия или имущества должника, которые относятся к ограниченно оборотоспособному имуществу?
39. В каких случаях Российская Федерация имеет право преимущественного приобретения стратегического предприятия должника?
40. Какие организации признают субъектами естественных монополий?
41. Каковы признаки несостоятельности для субъектов естественных монополий?

42. Имеются ли особенности в проведении процедуры внешнего управления по делам о несостоятельности субъектов естественной монополии?
43. Каковы обязательные условия договора купли-продажи имущества должника — субъекта естественной монополии?
44. В каких случаях арбитражный суд может принять решение об отказе в признании должника — субъекта естественной монополии?
45. В каком случае внешний управляющий не вправе отчуждать имущество должника субъекта естественной монополии?
46. Какие организации признают социально значимыми?
47. Каковы признаки несостоятельности для социально значимых предприятий?
48. Каковы особенности конкурсного производства на социально значимых объектах?
49. Какова обязанность покупателя социально значимых объектов при проведении торгов в форме конкурса?
50. Каковы особенности банкротства отсутствующего должника?
51. Каковы особенности банкротства ликвидируемого должника?

Наблюдение как процедура в деле о банкротстве

3.1. Меры по обеспечению сохранности имущества должника

Наблюдение — одна из процедур банкротства, которая применяется к должнику в целях:

- обеспечения сохранности его имущества;
- проведения анализа финансового состояния должника;
- составления реестра требований кредиторов;
- проведения первого собрания кредиторов.

С даты вынесения арбитражным судом определения о введении наблюдения наступают такие последствия:

- требования кредиторов по денежным обязательствам и об уплате обязательных платежей, срок исполнения по которым наступил на дату введения наблюдения, могут быть предъявлены к должнику только с соблюдением установленного законом порядка предъявления требований к должнику;
- по ходатайству кредитора приостанавливается производство по делам, связанным со взысканием с должника денежных средств. Кредитор в этом случае вправе предъявить свои требования к должнику в порядке, установленном законом;
- приостанавливаются действия по исполнительным документам, в том числе снимаются аресты на имущество должника и иные ограничения в части распоряжения имуществом должника, наложенные в ходе исполнительного производства, за исключением исполнительных документов, выданных на основании вступивших в законную силу до даты введения наблюдения судебных актов:
  - о взыскании задолженности по заработной плате,
  - о выплате вознаграждения авторам результатов интеллектуальной деятельности,
  - об истребовании имущества из чужого незаконного владения,
  - о возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью, и о возмещении морального вреда.

Основанием для приостановления исполнения исполнительных документов является определение арбитражного суда о введении наблюдения;

- запрещаются удовлетворение требований учредителя (участника) должника о выделе доли (пая) в имуществе должника в связи с выходом из состава его учредителей (участников), выкуп должником размещенных акций или выплата действительной стоимости доли (пая);
- запрещается выплата дивидендов и иных платежей по эмиссионным ценным бумагам;
- запрещается прекращение денежных обязательств должника путем зачета встречного однородного требования, если при этом нарушается очередность удовлетворения требований кредиторов.

В целях обеспечения наступления указанных последствий определение арбитражного суда о введении наблюдения направляется арбитражным судом:

- в кредитные организации, с которыми у должника заключен договор банковского счета;
- в суд общей юрисдикции;
- главному судебному приставу по месту нахождения должника и его филиалов и представительств;
- в уполномоченные органы.

При введении наблюдения арбитражный суд назначает временного управляющего, о чем указывается в определении арбитражного суда о принятии заявления о признании должника банкротом. В определении арбитражного суда об утверждении временного управляющего должен быть указан размер его вознаграждения, установленный арбитражным судом. В дальнейшем первоначально определенный размер вознаграждения временного управляющего может быть увеличен арбитражным судом на основании решения собрания кредиторов.

В случае если при принятии заявления о признании должника банкротом невозможно определить кандидатуру управляющего, арбитражный суд выносит определение о назначении управляющего не позднее 10 дней со дня принятия указанного заявления. Временный управляющий продолжает исполнять свои обязанности до назначения арбитражным судом внешнего управляющего или конкурсного управляющего. Лицо, осуществлявшее полномочия временного управляющего, может рассматриваться наряду с другими кандидатами в качестве кандидатуры для назначения внешним или конкурсным управляющим.

Введение наблюдения не служит основанием для отстранения руководителя должника и иных органов управления должника, которые продолжают осуществлять свои полномочия с ограничениями. В ходе процедуры наблюдения руководитель должника продолжает выполнять свои обязанности и нести ответственность согласно федеральным законам и учредительным документам. Временный управляющий обязан проверить его действия на предмет нарушения законодательства в течение процедуры наблюдения. Процедура наблюдения является достаточно конфликтной, что связано с разнонаправленностью интересов руководства должника, кредиторов и арбитражного управляющего. Действиями администрации должника могут стать:

- предоставление некачественной или неполной информации временному управляющему для проведения финансового анализа;
- лоббирование интересов какого-либо из кредиторов путем заключения договора залога датой ранее введения наблюдения с избранным кредитором, что позволит ему переместиться в привилегированную группу третьей очереди и получить более высокие шансы на возврат долга;
- оформление покупки продукции лояльного кредитора по договорной цене с оформлением документов более ранней датой (до введения наблюдения), что приводит к увеличению кредиторской задолженности нужного кредитора и соответственно — его веса при голосовании.

Предотвратить такие действия администрации временный управляющий может, только работая в команде высококвалифицированных специалистов, что позволит ему эффективно воздействовать на администрацию и кредиторов.

Органы управления должника могут совершать исключительно с письменного согласия временного управляющего сделки или несколько взаимосвязанных между собой сделок, связанных с:

- приобретением, отчуждением или возможностью отчуждения прямо либо косвенно имущества должника, балансовая стоимость которого составляет более 5% балансовой стоимости активов должника на дату введения наблюдения;
- получением и выдачей займов (кредитов);
- выдачей поручительств и гарантий;
- уступкой прав требования;
- переводом долга;
- учреждением доверительного управления имуществом должника.

Органы управления должника в период наблюдения не вправе принимать решения, касающиеся:

- реорганизации (слияния, присоединения, разделения, выделения, преобразования) и ликвидации должника;
- создания юридических лиц или участия должника в иных юридических лицах;
- создания филиалов и представительств;
- выплаты дивидендов или распределения прибыли должника между его учредителями (участниками);
- размещения должником облигаций и иных эмиссионных ценных бумаг, за исключением акций;
- выхода из состава учредителей (участников) должника;
- приобретения у акционеров ранее выпущенных акций;
- участия в ассоциациях, союзах, холдинговых компаниях, финансово-промышленных группах и иных объединениях юридических лиц;
- заключения договоров простого товарищества.

Руководитель должника в течение десяти дней с даты вынесения определения о введении наблюдения обязан обратиться:

- к учредителям (участникам) должника с предложением провести общее собрание учредителей (участников) должника;
- к собственнику имущества должника — унитарного предприятия для рассмотрения вопросов об обращении к первому собранию кредиторов должника с предложением о введении в отношении должника финансового оздоровления, проведении дополнительной эмиссии акций и иных предусмотренных законом вопросов.

Должник вправе осуществить увеличение своего уставного капитала путем размещения по закрытой подписке дополнительных обыкновенных акций за счет дополнительных вкладов своих учредителей (участников) и третьих лиц в порядке, установленном федеральными законами и учредительными документами должника. В этом случае государственная регистрация отчета об итогах выпуска дополнительных обыкновенных акций и изменений учредительных документов должника должна быть осуществлена до даты судебного заседания по рассмотрению дела о банкротстве.

Арбитражный суд на основании заявления временного управляющего может запретить исполняющему обязанности руководителя должника совершать определенные сделки и действия или осуществлять их без согласия временного управляющего. В случае нарушения требований Федерального закона арбитражный суд может

отстранить руководителя должника от должности по ходатайству временного управляющего. При обращении с ходатайством в арбитражный суд об отстранении руководителя должника от должности временный управляющий обязан направить копии ходатайства руководителю должника, представителю учредителей (участников) должника или иного коллегиального органа управления должника, представителю собственника имущества должника — унитарного предприятия.

Арбитражный суд выносит определение о рассмотрении в судебном заседании такого ходатайства временного управляющего и уведомляет представителя учредителей (участников) должника или иного коллегиального органа управления должника, представителя собственника имущества должника — унитарного предприятия о дате проведения заседания и необходимости представить в суд кандидатуру исполняющего обязанности руководителя должника на период проведения наблюдения.

В случае удовлетворения арбитражным судом ходатайства временного управляющего об отстранении руководителя должника от должности арбитражный суд выносит определение об отстранении руководителя должника и о возложении исполнения обязанностей руководителя должника на лицо, выдвинутое в качестве кандидатуры руководителя должника представителем учредителей (участников) должника или иным коллегиальным органом управления должника, представителем собственника имущества должника — унитарного предприятия, а в случае непредставления указанными лицами кандидатуры исполняющего обязанности руководителя должника — на одного из заместителей руководителя должника и при отсутствии заместителей — на одного из работников должника.

Временный управляющий может быть отстранен арбитражным судом от исполнения обязанностей временного управляющего:

- в связи с удовлетворением арбитражным судом жалобы лица, участвующего в деле о банкротстве, на неисполнение или ненадлежащее исполнение временным управляющим возложенных на него обязанностей при условии, что такое неисполнение или ненадлежащее исполнение обязанностей нарушило права или законные интересы заявителя жалобы, а также повлекло или могло повлечь за собой убытки должника или его кредиторов;
- в случае выявления обстоятельств, препятствующих утверждению лица временным управляющим, в том числе в случае, если такие обстоятельства возникли после утверждения лица временным управляющим.

Временный управляющий вправе:

- предъявлять в арбитражный суд от своего имени требования о признании недействительными сделок и решений, а также требования о применении последствий недействительности ничтожных сделок, заключенных или исполненных должником с нарушением требований, установленных законом;
- заявлять возражения относительно требований кредиторов в случаях, предусмотренных законом;
- принимать участие в судебных заседаниях арбитражного суда по проверке обоснованности представленных возражений должника относительно требований кредиторов;
- обращаться в арбитражный суд с ходатайством о принятии дополнительных мер по обеспечению сохранности имущества должника, в том числе о запрете совершать без согласия временного управляющего сделки, не предусмотренные п. 2 ст. 64 Закона;
- обращаться в арбитражный суд с ходатайством об отстранении руководителя должника от должности;
- получать любую информацию и документы, касающиеся деятельности должника;
- осуществлять иные установленные Законом полномочия;
- получать любую информацию и документы, касающиеся деятельности должника.

Временный управляющий обязан:

- принимать меры по обеспечению сохранности имущества должника;
- проводить анализ финансового состояния должника;
- выявлять кредиторов должника;
- вести реестр требований кредиторов, за исключением случаев, предусмотренных законом;
- уведомлять кредиторов о введении наблюдения;
- созывать и проводить первое собрание кредиторов;
- по окончании наблюдения, но не позднее чем за 5 дней до установленной даты заседания арбитражного суда, указанной в определении арбитражного суда о введении наблюдения, представить в арбитражный суд:
  - отчет о своей деятельности;
  - сведения о финансовом состоянии должника;
  - предложения о возможности или невозможности восстановления платежеспособности должника;
  - протокол первого собрания кредиторов с приложением документов, определенных в законе.

3.2. Выявление причин ухудшения финансового состояния

Проведение анализа финансового состояния должника является одной из важнейших обязанностей временного управляющего, поскольку без результатов такого анализа невозможно сделать заключение о достаточности имущества должника для покрытия судебных расходов и расходов на вознаграждение арбитражного управляющего, а также выводы о наличии возможности или невозможности восстановления платежеспособности должника. Кроме того, именно в процессе анализа финансового состояния должника временный управляющий имеет возможность установить наличие признаков фиктивного банкротства и преднамеренного банкротства.

Проведение анализа финансового состояния должника является общей обязанностью для арбитражных управляющих, исполняющих свои функции в различных процедурах банкротства (наблюдении, внешнем управлении, конкурсном производстве). Очевидно, что без предварительного проведения анализа финансового состояния должника внешний управляющий не может выполнить одну из важных своих обязанностей — разработать план внешнего управления, предусматривающий меры по восстановлению платежеспособности должника.

Анализ финансового состояния должника проводится в целях определения стоимости принадлежащего должнику имущества для покрытия судебных расходов, расходов на выплату вознаграждения арбитражным управляющим, а также в целях определения возможности или невозможности восстановления платежеспособности должника в порядке и в сроки, установленные настоящим Федеральным законом.

Основная цель проведения предварительного анализа финансового состояния предприятия — обоснование решения о признании структуры баланса неудовлетворительной, а предприятия — неплатежеспособным в соответствии с системой критериев, утвержденных законодательством.

Основными источниками анализа являются ф. № 1 «Баланс предприятия», ф. № 2 «Отчет о прибылях и убытках».

Анализ и оценка структуры баланса предприятия проводится на основе показателей: коэффициента текущей ликвидности и коэффициента обеспеченности собственными средствами.

Основанием для признания структуры баланса неудовлетворительной, а предприятия — неплатежеспособным является одно из следующих условий:

1) коэффициент текущей ликвидности на конец отчетного периода имеет значение менее 2;

2) коэффициент обеспеченности собственными средствами на конец отчетного периода имеет значение менее 0,1.

Коэффициент текущей ликвидности характеризует общую обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств предприятия.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами характеризует наличие у предприятия собственных оборотных средств, необходимых для его финансовой устойчивости.

Временный управляющий на основе анализа финансового состояния должника, в том числе результатов инвентаризации имущества должника при их наличии, анализа документов, удостоверяющих государственную регистрацию прав собственности, подготавливает предложения о возможности или невозможности восстановления платежеспособности должника, обоснование целесообразности введения последующих процедур банкротства.

В случае если в результате анализа финансового состояния должника установлено, что стоимость принадлежащего должнику имущества недостаточна для покрытия судебных расходов, кредиторы вправе принять решение о введении внешнего управления только при определении источников покрытия судебных расходов.

Если кредиторами не определен источник покрытия судебных расходов или за счет определенного ими источника оказалось невозможным их покрытие, проголосовавшие за решение о введении *внешнего управления кредиторы несут солидарную обязанность по* покрытию указанных расходов.

Финансовое состояние предприятия является отражением накопленного им потенциала за счет текущих финансовых результатов, которое описывается активными и пассивными статьями бухгалтерского баланса, а также соотношениями между ними. Диагностика финансового состояния может быть выполнена с позиций краткосрочной и долгосрочной перспектив. В первом случае, как показывает анализ отечественной и зарубежной практики, рассматриваются платежеспособность и ликвидность, во втором — финансовая устойчивость.

Результатами всестороннего анализа финансового состояния организации является установление причин ухудшения ее финансово-экономического положения, выбор методов «лечения» и определение, какие органы управления и организации могут урегулировать кризисные процессы в организации, не доводя ее до полного банкротства (ликвидации) с распродажей всего имущества.

Система организаций дебиторов и кредиторов, органов управления и третьих лиц, которые могут взаимодействовать с организацией-должником, представлена на рис. 3.1.

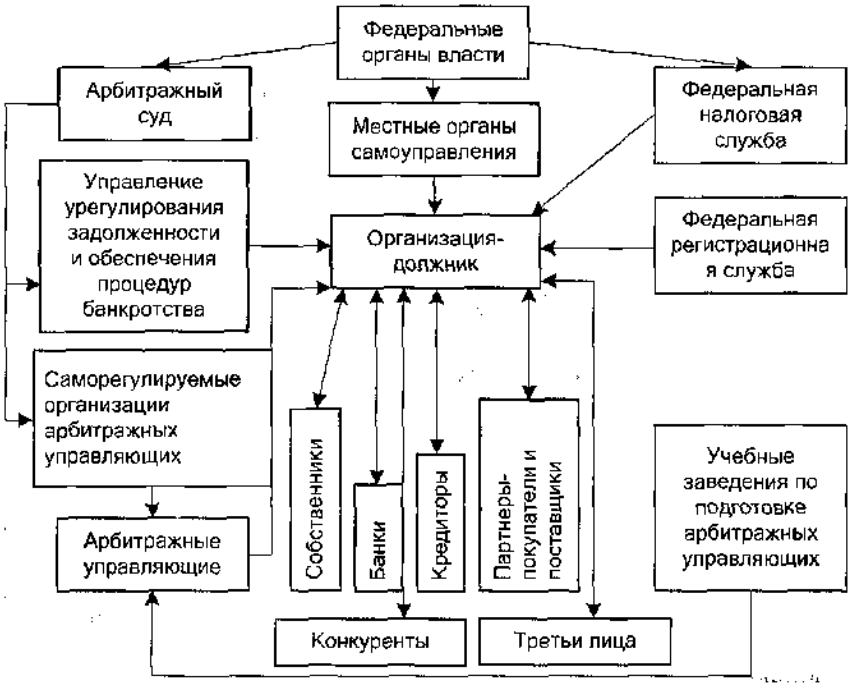

Рис. 3.1. Взаимоотношения участников урегулирования кризисной ситуации несостоятельной организации

Финансовое оздоровление организации означает прежде всего восстановление ее платежеспособности путем устранения причин, вызывающих ухудшение финансового состояния. Для этого необходимо рассмотреть факторы, учет влияния которых позволит разработать мероприятия, дающие возможность снизить их негативное влияние на результаты хозяйственной деятельности.

Ухудшение финансового состояния предприятия происходит из-за низкой рентабельности производства или убыточной деятельности. Снижение рентабельности и убыточность деятельности предприятия возникают по следующим причинам.

1. Снижение выручки. Выручка снижается из-за низкого уровня денежной составляющей и уменьшения объема продаж. Уровень

денежной составляющей колеблется в зависимости от объема дебиторской задолженности и величины оборота дебиторской задолженности.

2. Высокая себестоимость продукции, которая складывается из стоимости материальных и трудовых ресурсов, технологии производства и высокого роста непроизводственных активов.

3. Низкий уровень управления и организации производства.

4. Нерациональное использование кредитных ресурсов.

На неплатежеспособность организации влияют следующие причины.

I. Внешние причины

1. Общеэкономические:

- рост инфляции (выше 3—4%);
- ухудшение платежеспособности населения, снижение уровня реальных доходов населения;
- нестабильность валютного рынка;
- рост безработицы;
- замедление платежного (денежного) оборота у организации и, как следствие, недостаток денежных средств на ее счетах;
- увеличение числа организаций с кризисными финансовыми явлениями (в том числе клиентов — потребителей продукции).

2. Государственные:

- неплатежеспособность федеральных, муниципальных органов по своим заказам и обязательствам;
- нестабильность налоговой системы (ставки акцизов, налогов), таможенных правил (ставки пошлин);
- повышение цен на энергоресурсы, транспорт и т.д.;
- политическая нестабильность и нерешительность действий правительства;
- бюрократический рэкет;
- отсутствие эффективного механизма исполнения решений арбитражных судов, особенно в части обращения взыскания на имущество должника (тем более если должник находится в другой республике или крае). Неудовлетворительная работа судебных приставов, их коррумпированность.

3. Рыночные:

- усиление конкурентной борьбы за рынок продукции и услуг;
- отсутствие государственной поддержки отечественных производителей товаров и услуг;

- снижение спроса на продукцию из-за увеличения на рынке товаров-субститутов (заменителей), дешевых товаров из ближнего и дальнего зарубежья или более качественных товаров конкурентов;
- наличие большого количества посредников, в том числе мошенников;
- финансовые кризисы и банкротство кредитных организаций;
- высокая стоимость кредитных ресурсов;
- снижение активности и нестабильность фондового рынка;
- крупные нарушения, допущенные при проверках, со стороны налоговой инспекции и других регламентирующих органов.

4. Прочие причины:

- негативные демографические тенденции;
- стихийные бедствия, техногенные катастрофы;
- криминогенные ситуации;
- ограбление (денежное, информационное) организаций, убийство, похищение руководителей.

Конкретные пути выхода организации из кризисного финансового состояния зависят от причин ее несостоятельности, прежде всего от внутренних причин. Рассмотрим их более подробно.

II. Внутрифирменные причины

1. Операционные (производственные):

- низкий уровень использования основных фондов, простои оборудования;
- высокий уровень физического и морального износа основных фондов (оборудования);
- устаревшая технология производства продукции, оказания услуг;
- высокий размер страховых и сезонных запасов;
- несоответствие продукции, услуг потребительским запросам;
- недостаточно диверсифицированный ассортимент продукции;
- низкая активность по разработке новой продукции и услуг;
- низкое качество продукции и услуг;
- использование некачественных материалов и комплектующих для изготовления продукции;
- отсутствие входного контроля качества и контроля на выходе продукции;
- высокие цены на сырье, материалы, комплектующие;
- высокая себестоимость изготовления продукции и оказания услуг;

- неэффективная структура текущих затрат (высокая доля постоянных издержек);
- перерасход ресурсов, материалов, наличие брака;
- высокие производственные затраты ресурсов и труда;
- неэффективный маркетинг по поиску поставщиков;
- неэффективный маркетинг по продвижению продукции и услуг на рынок (неэффективная реклама имиджа продукции);
- неэффективная организация процессов управления;
- дублирование и неэффективное выполнение функций управления;
- отсутствие действенного контроля над выполнением управленческих решений;
- наличие управленческих конфликтов;
- нерациональная организация складского хозяйства и хранения материально-технических ресурсов;
- нарушения трудовой дисциплины;
- нерациональная организация труда работников;
- нерациональная кооперация (внешняя и внутренняя) при производстве продукции;
- высокий уровень накладных, непрофильных и транспортных расходов;
- превышение численности работников над необходимым их количеством;
- недостаточный объем выпуска продукции и оказания услуг;
- затоваривание продукцией и невостребованность услуг;
- отсутствие ресурсосберегающих технологий;
- отсутствие надежной, развернутой сети сбыта;
- низкий уровень денежной составляющей в выручке;
- несвоевременное поступление материалов, комплектующих;
- несвоевременный ремонт и обновление оборудования;
- неудовлетворительная организация учета;
- снижение объема продаж;
- снижение объема выручки;
- низкий уровень использования производственных и вспомогательных
- площадей;
- недостаточный объем запасов материальных ресурсов;
- высокие коммунальные расходы.

2. Финансовые:

- неэффективная структура активов (низкая их ликвидность);

- высокая доля заемного капитала;
- высокая доля краткосрочных источников заемного капитала и их малоэффективное использование;
- низкая рентабельность производства (наличие убытков);
- малоэффективное использование кредитных ресурсов;
- высокая плата за использование кредитных ресурсов;
- неэффективная долгосрочная и краткосрочная финансовая политика (ее отсутствие);
- высокая доля и рост общей дебиторской задолженности;
- высокая доля и рост просроченной дебиторской задолженности, в том числе безнадежной дебиторской задолженности;
- высокая доля и рост кредиторской задолженности:
  — поставщикам;
  — бюджету и внебюджетным фондам;
  — перед персоналом организации;
- неэффективная ценовая политика организации;
- высокая стоимость аренды помещений (офиса, складов), оборудования, транспорта;
- высокая доля и рост штрафов, пеней, неустоек;
- нерациональные договорные отношения с поставщиками и потребителями продукции;
- превышение допустимых уровней финансовых рисков;
- отсутствие или слабый учет прогноза изменения внешних факторов;
- слабый анализ и учет цен на продукцию и услуги конкурентов;
- рост доли готовой продукции в запасах на складах;
- рост объемов незавершенного производства;
- рост расходов на энергоресурсы на единицу готовой продукции;
- хищения (воровство) продукции, материалов и т.д.;
- отсутствие финансового контроля над рентабельностью отдельных видов продукции и услуг;
- громоздкая организационная структура управления;
- недостаток собственного капитала.

При анализе деятельности организации следует рассмотреть влияние неправильно принятых долгосрочных инвестиционных решений, как-то:

- неэффективный фондовый портфель;
- незавершенные объекты строительства;
- удлинение сроков строительства объектов и монтажа оборудования;

- перерасход инвестиционных ресурсов;
- непродуманные капитальные вложения;
- недостижение запланированных объемов прибыли по реализованным реальным объектам;
- ошибочно составленный бизнес-план по новым проектам;
- поставки дорогого и не оправдавшего технических характеристик оборудования;
- недостижение необходимого конкурентного качества продукции;
- недостижение необходимой конкурентной себестоимости новой продукции;
- недостаток капитала для модернизации производства.

3. Прочие причины:

- отсутствие или недостаток необходимой квалификации у персонала;
- использование недостоверной экономической информации;
- утечка конфиденциальной информации;
- отсутствие статистической информации для проведения маркетинга;
- подчинение бухгалтерского учета целям налогообложения, что ухудшает качество информации, используемой для анализа.

По результатам финансового анализа деятельности кризисной организации из приведенного перечня причин следует выделить те, которые можно устранить или уменьшить их влияние, исходя из специфики организации, учитывая ее внутренние возможности и возможности в системе ее взаимодействия с внешней средой.

3.3. Составление реестра требований кредиторов и подготовка проведения первого собрания кредиторов

Для участия в первом собрании кредиторов последние вправе предъявить свои требования к должнику в течение тридцати дней (включая нерабочие дни) с даты опубликования сообщения о введении наблюдения. Указанные требования направляются в арбитражный суд, должнику и временному управляющему с приложением судебного акта или иных документов, подтверждающих их обоснованность. Такие требования включаются в реестр требований кредиторов на основании определения арбитражного суда. Возражения относительно требований кредиторов могут быть предъявлены в арбитражный суд не позднее чем через 15 дней со дня истече-

ния срока для предъявления требований кредиторов должником, временным управляющим, кредиторами, предъявившими требования к должнику, представителем учредителей (участников) должника или представителем собственника имущества должника — унитарного предприятия.

При наличии возражений относительно требований кредиторов арбитражный суд проверяет обоснованность требований и наличие оснований для их включения в реестр. Требования кредиторов, по которым поступили возражения, рассматриваются в заседании арбитражного суда. По результатам рассмотрения выносится определение о включении или об отказе во включении указанных требований в реестр требований кредиторов. В определении арбитражного суда о включении требований в реестр указываются размер и очередность удовлетворения таких требований.

Требования кредиторов, по которым не поступили возражения, рассматриваются арбитражным судом для проверки их обоснованности и наличия оснований для включения в реестр требований кредиторов. По результатам такого рассмотрения арбитражный суд выносит определение о включении или об отказе во включении требований в реестр. Указанные требования могут быть рассмотрены без привлечения лиц, участвующих в деле.

Определение о включении или об отказе во включении требований кредиторов в реестр вступает в силу немедленно и может быть обжаловано. Определение о включении или об отказе во включении требований кредиторов направляется арбитражным судом должнику, арбитражному управляющему, кредитору, предъявившему требования, и реестродержателю.

При необходимости завершения рассмотрения требований кредиторов, предъявленных в установленный срок, арбитражный суд может поручить временному управляющему отложить проведение первого собрания кредиторов.

Требования кредиторов, предъявленные по истечении предусмотренного п. 1 ст. 64 срока для предъявления требований, подлежат рассмотрению арбитражным судом после введения процедуры, следующей за процедурой наблюдения.

Временный управляющий определяет дату проведения первого собрания кредиторов и уведомляет об этом:

- всех выявленных конкурсных кредиторов,
- уполномоченные органы;
- представителя работников должника;
- иных лиц, имеющих право на участие в первом собрании кредиторов.

Участниками первого собрания кредиторов с правом голоса являются конкурсные кредиторы и уполномоченные органы, требования которых были предъявлены и внесены в реестр требований кредиторов.

В первом собрании кредиторов принимают участие без права голоса руководитель должника, представитель учредителей (участников) должника или представитель собственника имущества должника — унитарного предприятия и представитель работников должника. Отсутствие указанных лиц не является основанием для признания первого собрания кредиторов недействительным.

Первое собрание кредиторов должно состояться не позднее чем за 10 дней до даты окончания наблюдения. К компетенции первого собрания кредиторов относятся:

- принятие решения о введении финансового оздоровления и об обращении в арбитражный суд с соответствующим ходатайством;
- принятие решения о введении внешнего управления и об обращении в арбитражный суд с соответствующим ходатайством;
- принятие решения об обращении в арбитражный суд с ходатайством о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства;
- образование комитета кредиторов, определение количественного состава и полномочий комитета кредиторов, избрание членов комитета кредиторов;
- определение требований к кандидатурам административного управляющего, внешнего управляющего, конкурсного управляющего;
- определение саморегулируемой организации, которая должна представить в арбитражный суд кандидатуры арбитражных управляющих;
- выбор реестродержателя из числа реестродержателей, аккредитованных саморегулируемой организацией.

Собрание кредиторов, принявшее решение об обращении в арбитражный суд с ходатайством о введении финансового оздоровления, внешнего управления или признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства, вправе сформулировать требования к кандидатурам административного управляющего, внешнего управляющего, конкурсного управляющего и направить в саморегулируемую организацию запрос о представлении указанных кандидатур.

Решение первого собрания кредиторов о введении финансового оздоровления должно содержать:

- предлагаемый срок финансового оздоровления;
- утвержденные план финансового оздоровления и график погашения задолженности;
- требования к кандидатуре административного управляющего.

Решение первого собрания кредиторов о введении внешнего управления должно содержать:

- предлагаемый срок внешнего управления;
- требования к кандидатуре внешнего управляющего.

В решении первого собрания кредиторов об обращении в арбитражный суд с ходатайством о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства могут содержаться:

- предлагаемый срок конкурсного производства;
- требования к кандидатуре конкурсного управляющего.

Арбитражный суд на основании решения первого собрания кредиторов принимает решение:

- о введении финансового оздоровления;
- о введении внешнего управления;
- о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства;
- об утверждении мирового соглашения и прекращении производства по делу о банкротстве.

Если первым собранием кредиторов не принято решение о применении одной из процедур банкротства, арбитражный суд откладывает рассмотрение дела на срок, не превышающий семи месяцев с даты поступления заявления о признании должника банкротом в арбитражный суд.

При отсутствии возможности отложить рассмотрение дела в пределах установленного срока арбитражный суд:

- выносит определение о введении финансового оздоровления, если имеется ходатайство учредителей (участников) должника, собственника имущества должника — унитарного предприятия, уполномоченного государственного органа, а также третьего лица или третьих лиц, при условии предоставления обеспечения исполнения обязательств должника в соответствии с графиком погашения задолженности, размер которой должен превышать размер обязательств должника, включенных в реестр требований кредиторов на дату судебного заседания, не менее чем на 20%. При этом график погашения задолженности должен предусматривать начало погашения за-

долженности не позднее чем через месяц после вынесения арбитражным судом определения о введении финансового оздоровления и погашение требований кредиторов ежемесячно, пропорционально, равными долями в течение года с даты начала удовлетворения требований кредиторов;

- при отсутствии оснований для введения финансового оздоровления выносит определение о введении внешнего управления, если у арбитражного суда есть достаточные основания полагать, что платежеспособность должника может быть восстановлена;
- при наличии признаков банкротства, установленных Федеральным законом, и при отсутствии оснований для введения финансового оздоровления и внешнего управления принимает решение о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства.

Если первым собранием кредиторов принято решение об обращении в арбитражный суд с ходатайством о введении внешнего управления или о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства, арбитражный суд может вынести определение о введении финансового оздоровления при условии предоставления ходатайства учредителей (участников) должника, собственника имущества должника — унитарного предприятия, уполномоченного государственного органа, а также третьего лица или третьих лиц и предоставления банковской гарантии в качестве обеспечения исполнения обязательств должника в соответствии с графиком погашения задолженности.

Сумма, на которую выдана банковская гарантия, должна превышать размер обязательств должника, включенных в реестр требований кредиторов на дату проведения первого собрания кредиторов, не менее чем на 20%. При этом график погашения задолженности должен предусматривать начало погашения не позднее чем через месяц после вынесения арбитражным судом определения о введении финансового оздоровления и погашение требований кредиторов ежемесячно, пропорционально, равными долями в течение года с даты начала удовлетворения требований кредиторов.

С даты введения финансового оздоровления, внешнего управления, признания арбитражным судом должника банкротом и открытия конкурсного производства или утверждения мирового соглашения наблюдение прекращается.

Если административный, внешний или конкурсный управляющий не был утвержден одновременно с введением соответствующей процедуры, а также в необходимых случаях арбитражный суд возлагает исполнение обязанностей соответствующего арбитражного управляющего на временного управляющего и обязывает его провести собрание кредиторов для рассмотрения вопроса о выборе саморегулируемой организации, из числа членов которой должен быть утвержден административный, внешний или конкурсный управляющий, и о требованиях к кандидатуре такого управляющего.

Решение о заключении мирового соглашения со стороны должника принимается гражданином-должником, руководителем должника — юридического лица или исполняющим обязанности указанного руководителя лицом.

В случае если мировое соглашение является для должника сделкой, которая в соответствии с федеральными законами и (или) учредительными документами должника совершается на основании решения органов управления должника или подлежит согласованию (одобрению) с органами управления должника, решение о заключении мирового соглашения от имени должника может быть принято после принятия соответствующего решения органами управления должника или получения соответствующего согласования (одобрения).

Мировое соглашение не подлежит согласованию с временным управляющим.

При заключении мирового соглашения с участием третьих лиц, являющихся заинтересованными лицами по отношению к должнику, временному управляющему, конкурсному кредитору, собрание кредиторов должно быть проинформировано о наличии и характере заинтересованности в совершении сделки, а мировое соглашение должно содержать информацию о том, что мировое соглашение является сделкой, в совершении которой имеется заинтересованность, и определенно указывать на характер такой заинтересованности.

При заключении мирового соглашения в ходе наблюдения мировое соглашение распространяется на требования конкурсных кредиторов и уполномоченных органов, включенные в реестр требований кредиторов на дату проведения собрания кредиторов, принявшего решение о заключении мирового соглашения.

Контрольные вопросы и задания

1. Какие последствия наступают после вынесения арбитражным судом определения о введении наблюдения?
2. Каковы права и обязанности временного управляющего?

3. Какие сделки могут совершать органы управления должника исключительно с письменного согласия временного управляющего?
4. Какие решения не вправе принимать органы управления должника в период наблюдения?
5. В каких случаях временный управляющий может быть отстранен арбитражным судом от исполнения своих обязанностей?
6. Какова основная цель проведения предварительного анализа финансового состояния предприятия?
7. Какие имеются основания для признания структуры баланса неудовлетворительной, а предприятия — неплатежеспособным?
8. Какие причины влияют на неплатежеспособность организации?
9. Каков порядок составления реестра требований кредиторов?
10. Какие решения относятся к исключительной компетенции первого собрания кредиторов?
11. Чем заканчивается наблюдение на предприятии должника?
12. Каковы особенности заключения мирового соглашения в ходе наблюдения?

Глава 4

Финансовое оздоровление как процедура в деле о банкротстве

4.1. Порядок введения финансового оздоровления

При обращении к собранию кредиторов с ходатайством о введении финансового оздоровления лица, принявшие решение об обращении с таким ходатайством, обязаны представить указанное ходатайство и прилагаемые к нему документы временному управляющему и в арбитражный суд не позднее чем за 15 дней до даты проведения собрания кредиторов. Временный управляющий обязан предоставить кредиторам возможность ознакомления с указанными документами.

Учредители (участники) должника, голосовавшие за принятие решения об обращении к первому собранию кредиторов с ходатайством о введении финансового оздоровления, вправе предоставить обеспечение исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности или организовать предоставление такого обеспечения.

Решение об обращении к первому собранию кредиторов о введении финансового оздоровления должно содержать:

- сведения о предлагаемом учредителями (участниками) должника, собственником имущества должника — унитарного предприятия обеспечении исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности;
- предлагаемые учредителями (участниками) должника, собственником имущества должника — унитарного предприятия срок финансового оздоровления и срок удовлетворения требований кредиторов.

К решению об обращении к первому собранию кредиторов с ходатайством о введении финансового оздоровления прилагаются:

- план финансового оздоровления;
- график погашения задолженности;

- протокол общего собрания учредителей (участников) должника или решение органа, уполномоченного собственником имущества должника — унитарного предприятия;
- перечень учредителей (участников) должника, голосовавших за обращение к собранию кредиторов с ходатайством о введении финансового оздоровления;
- при наличии обеспечения исполнения обязательств должника в соответствии с графиком погашения задолженности сведения о предлагаемом учредителями (участниками) должника, собственником имущества должника — унитарного предприятия обеспечении исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности.

По согласованию с должником ходатайство о введении финансового оздоровления может быть подано третьим лицом или третьими лицами. Оно должно содержать сведения о предлагаемом обеспечении третьим лицом или третьими лицами исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности.

К ходатайству о введении финансового оздоровления прилагаются:

- график погашения задолженности, подписанный уполномоченным лицом;
- документы о предлагаемом третьим лицом или третьими лицами обеспечении исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности.

При обращении к собранию кредиторов с ходатайством о введении финансового оздоровления нескольких лиц, в том числе учредителей (участников) должника, обеспечение исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности каждым из них определяется соглашением между ними, которое прилагается к ходатайству. Указанное соглашение должно предусматривать солидарную ответственность заключивших его лиц.

Исполнение должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности может быть обеспечено залогом (ипотекой), банковской гарантией, государственной или муниципальной гарантией, поручительством. Исполнение должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности не может быть обеспечено удержанием, задатком или неустойкой.

В качестве предмета обеспечения исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности не могут выступать имущество и имущественные права, принадлежащие должнику на праве собственности или праве хозяйственного ведения.

Права и обязанности лица или лиц, предоставивших обеспечение исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности, вытекают из указанного обеспечения и возникают с даты вынесения арбитражным судом определения о введении финансового оздоровления.

Соглашение об обеспечении обязательств должника в соответствии с графиком погашения задолженности заключается в письменной форме в течение 15 дней с даты введения финансового оздоровления и подписывается лицом или лицами, предоставившими обеспечение, а также временным управляющим или административным управляющим в интересах кредиторов. В указанном случае соглашение об обеспечении обязательств должника в соответствии с графиком погашения задолженности должно быть представлено в суд не позднее чем через 20 дней с даты его заключения.

Лицо или лица, предоставившие обеспечение исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности, несут ответственность за неисполнение должником указанных обязательств в пределах стоимости имущества и имущественных прав, представленных в качестве обеспечения исполнения должником указанных обязательств.

При обеспечении исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности банковской гарантией бенефициаром признается временный управляющий или административный управляющий, подписавший соглашение в интересах кредиторов, требования которых подлежат удовлетворению в соответствии с утвержденным графиком погашения задолженности.

При обеспечении исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности ипотекой государственная регистрация ипотеки проводится не позднее чем через 45 дней с даты введения финансового оздоровления на основании определения арбитражного суда о введении финансового оздоровления и соглашения об обеспечении обязательств должника в соответствии с графиком погашения задолженности. Введение новой процедуры банкротства в отношении должника не прекращает обязательства по обеспечению исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности.

Таким образом, финансовое оздоровление вводится арбитражным судом в следующих случаях:

- на основании решения собрания кредиторов;
- на основании ходатайства учредителей (участников) должника, собственника имущества должника — унитарного предприятия, уполномоченного государственного органа, а также

третьего лица или третьих лиц, при условии предоставления обеспечения исполнения обязательств должника в соответствии с графиком погашения задолженности, размер которой должен превышать размер обязательств должника, включенных в реестр требований кредиторов на дату судебного заседания, не менее чем на 20%. При этом график погашения задолженности должен предусматривать начало погашения не позднее чем через месяц после вынесения арбитражным судом определения о введении финансового оздоровления и погашение требований кредиторов ежемесячно, пропорционально, равными долями в течение года с даты начала удовлетворения требований кредиторов;

- если первым собранием кредиторов принято решение об обращении в арбитражный суд с ходатайством о введении внешнего управления или о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства, арбитражный суд может вынести определение о введении финансового оздоровления при условии предоставления ходатайства учредителей (участников) должника, собственника имущества должника — унитарного предприятия, уполномоченного государственного органа, а также третьего лица или третьих лиц и предоставления банковской гарантии в качестве обеспечения исполнения обязательств должника в соответствии с графиком погашения задолженности. Сумма, на которую выдана банковская гарантия, должна превышать размер обязательств должника, включенных в реестр требований кредиторов на дату проведения первого собрания кредиторов, не менее чем на 20%. При этом график погашения задолженности должен предусматривать начало погашения задолженности не позднее чем через месяц после вынесения арбитражным судом определения о введении финансового оздоровления и погашение требований кредиторов ежемесячно, пропорционально, равными долями в течение года с даты начала удовлетворения требований кредиторов.

Одновременно с вынесением определения о введении финансового оздоровления арбитражный суд утверждает административного управляющего. В определении о введении финансового оздоровления должен указываться срок финансового оздоровления, а также содержаться утвержденный судом график погашения задолженности.

В случае предоставления обеспечения исполнения обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности определение

о введении финансового оздоровления должно содержать сведения о лицах, предоставивших обеспечение, размере и способах такого обеспечения.

Финансовое оздоровление вводится на срок не более чем два года.

С даты вынесения арбитражным судом определения о введении финансового оздоровления наступают такие последствия:

- требования кредиторов по денежным обязательствам и об уплате обязательных платежей, срок исполнения которых наступил на дату введения финансового оздоровления, могут быть предъявлены к должнику только с соблюдением порядка предъявления требований к должнику, установленного Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)»;
- отменяются ранее принятые меры по обеспечению требований кредиторов;
- аресты на имущество должника и иные ограничения должника в части распоряжения принадлежащим ему имуществом могут быть наложены исключительно в рамках процесса о банкротстве;
- приостанавливается исполнение исполнительных документов по имущественным взысканиям, за исключением исполнения исполнительных документов, выданных на основании вступивших в законную силу до даты введения финансового оздоровления решений о взыскании задолженности по заработной плате, выплате вознаграждений авторам результатов интеллектуальной деятельности, об истребовании имущества из чужого незаконного владения, о возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью, и возмещении морального вреда;
- запрещается удовлетворение требований учредителя (участника) должника о выделе доли (пая) в имуществе должника в связи с выходом из состава его учредителей (участников), выкуп должником размещенных акций или выплата действительной стоимости доли (пая);
- запрещается выплата дивидендов и иных платежей по эмиссионным ценным бумагам;
- не допускается прекращение денежных обязательств должника путем зачета встречного однородного требования, если при этом нарушается установленная очередность удовлетворения требований кредиторов;
- не начисляются неустойки (штрафы, пени), подлежащие уплате проценты и иные финансовые санкции за неисполнение

*или ненадлежащее исполнение денежных обязательств и обя*зательных платежей, возникших до даты введения финансового оздоровления.

На сумму требований кредиторов по денежным обязательствам и об уплате обязательных платежей, подлежащих удовлетворению в соответствии с графиком погашения задолженности, начисляются проценты в размере ставки рефинансирования, установленной Банком России на дату введения внешнего управления.

Указанные проценты подлежат начислению на сумму требований кредитора с даты вынесения определения о введении финансового оздоровления и до даты погашения требований кредитора, а в случае, если такое погашение не произошло до даты принятия решения о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства, — до даты принятия такого решения.

Неустойки (штрафы, пени), а также суммы причиненных убытков в форме упущенной выгоды, которые должник обязан уплатить кредиторам, в размерах, существовавших на дату введения финансового оздоровления, подлежат погашению в ходе финансового оздоровления в соответствии с графиком погашения задолженности после удовлетворения всех остальных требований кредиторов.

Требования кредиторов, предъявленные в ходе финансового оздоровления и включенные в реестр требований кредиторов, удовлетворяются не позднее чем через месяц с даты окончания исполнения обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности.

4.2. Управление должником в ходе финансового оздоровления

В ходе финансового оздоровления органы управления должника продолжают осуществлять свои полномочия, но с ограничениями и под контролем административного управляющего. Ограничения касаются сделок, совершение которых могло бы нанести ущерб интересам кредиторов. Финансовое оздоровление может дать реальный шанс избежать банкротства должника и удовлетворить требования кредиторов, не доводя дело до конкурсного производства и продажи имущества.

На основании ходатайства собрания кредиторов, административного управляющего или предоставивших обеспечение лиц, содержащего сведения о ненадлежащем исполнении руководителем должника плана финансового оздоровления или о совершении руководителем должника действий, нарушающих права и законные интересы кредиторов и (или) предоставивших обеспечение лиц,

арбитражный суд может отстранить руководителя должника от должности. Об отстранении руководителя арбитражный суд выносит определение, которое может быть обжаловано.

Должник не вправе без согласия собрания кредиторов (комитета кредиторов) совершать сделки или несколько взаимосвязанных сделок, в совершении которых у него имеется заинтересованность или которые:

- связаны с приобретением, отчуждением или возможностью отчуждения прямо либо косвенно имущества должника, балансовая стоимость которого составляет более 5% балансовой стоимости активов должника на последнюю отчетную дату, предшествующую дате заключения сделки;
- влекут за собой выдачу займов (кредитов), выдачу поручительств и гарантий, а также учреждение доверительного управления имуществом должника.

Должник не вправе без согласия собрания кредиторов (комитета кредиторов) и лица или лиц, предоставивших обеспечение, принимать решение о своей реорганизации (слиянии, присоединении, разделении, выделении, преобразовании).

Если размер денежных обязательств должника, возникших после введения финансового оздоровления, составляет более 20% суммы требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, сделки, влекущие за собой возникновение новых обязательств должника, могут совершаться исключительно с согласия собрания кредиторов (комитета кредиторов).

Должник не вправе без согласия административного управляющего совершать сделки или несколько взаимосвязанных сделок, которые:

- влекут увеличение кредиторской задолженности должника более чем на 5% суммы требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов на дату введения финансового оздоровления;
- связаны с приобретением, отчуждением или возможностью отчуждения прямо либо косвенно имущества должника, за исключением реализации его имущества, являющегося готовой продукцией (работами, услугами), изготовляемой или реализуемой должником в процессе обычной хозяйственной деятельности;
- влекут уступку прав требований, перевод долга;
- влекут получение займов (кредитов).

Сделки, совершенные должником с нарушением Закона, могут быть признаны недействительными по заявлению лиц, участвующих в деле о банкротстве.

Должник вправе отчуждать имущество, являющееся предметом залога, передавать его в аренду или безвозмездное пользование другому лицу либо иным образом распоряжаться им, либо обременять предмет залога правами и притязаниями третьих лиц только с согласия кредитора, требования которого обеспечены залогом такого имущества, если иное не предусмотрено Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)» или договором залога и не вытекает из существа залога.

Имущество, являющееся предметом залога, продается только на торгах в установленном законом порядке. Продажа имущества, являющегося предметом залога, допускается только с согласия кредитора, требования которого обеспечены залогом такого имущества. В указанном случае обеспеченные залогом требования кредитора погашаются за счет стоимости проданного имущества преимущественно перед иными кредиторами после продажи предмета залога, за исключением обязательств перед кредиторами первой и второй очереди, права требования по которым возникли до заключения соответствующего договора залога.

Административный управляющий действует с даты его утверждения арбитражным судом до прекращения финансового оздоровления либо до его отстранения или освобождения арбитражным судом.

Административный управляющий в ходе финансового оздоровления обязан:

- вести реестр требований кредиторов, за исключением случаев, предусмотренных Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)»;
- созывать собрания кредиторов в случаях, установленных настоящим Законом;
- рассматривать отчеты о ходе выполнения плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности, предоставляемые должником, и представлять заключения о ходе выполнения плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности собранию кредиторов;
- предоставлять на рассмотрение собранию кредиторов (комитету кредиторов) информацию о ходе выполнения плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности;
- осуществлять контроль над своевременным исполнением должником текущих требований кредиторов;
- осуществлять контроль над ходом выполнения плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности;

- осуществлять контроль за своевременностью и полнотой перечисления денежных средств на погашение требований кредиторов;
- в случае неисполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности требовать от лиц, предоставивших обеспечение, исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности, исполнения обязанностей, вытекающих из предоставленного обеспечения.

Административный управляющий имеет право:

- требовать от руководителя должника информацию о текущей деятельности должника;
- принимать участие в инвентаризации в случае ее проведения должником;
- согласовывать сделки и решения должника в случаях, предусмотренных Законом, и предоставлять информацию кредиторам об указанных сделках и о решениях;
- обращаться в арбитражный суд с ходатайством об отстранении руководителя должника;
- обращаться в арбитражный суд с ходатайством о принятии дополнительных мер по обеспечению сохранности имущества должника, а также об отмене таких мер;
- предъявлять в арбитражный суд от своего имени требования о признании недействительными сделок и решений, а также о применении последствий недействительности ничтожных сделок, заключенных или исполненных должником с нарушением требований Закона.

Административный управляющий может быть освобожден арбитражным судом от исполнения обязанностей административного управляющего:

- по заявлению административного управляющего об освобождении его от исполнения обязанностей административного управляющего;
- на основании решения собрания кредиторов в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения возложенных на административного управляющего обязанностей, установленных Законом;
- в связи с удовлетворением арбитражным судом жалобы лица, участвующего в деле о банкротстве, на неисполнение или ненадлежащее исполнение административным управляющим возложенных на него обязанностей при условии, что такое

неисполнение или ненадлежащее исполнение нарушило права или законные интересы заявителя жалобы, а также повлекло или могло повлечь убытки должника или его кредиторов;

- при выявлении обстоятельств, препятствовавших утверждению лица административным управляющим, в том числе если такие обстоятельства возникли после утверждения лица административным управляющим.

В случае освобождения или отстранения административного управляющего арбитражный суд утверждает нового административного управляющего.

Административный управляющий, освобожденный или отстраненный от исполнения обязанностей административного управляющего, обязан обеспечить в течение трех дней передачу бухгалтерской и иной документации юридического лица, печатей и штампов, материальных и иных ценностей вновь утвержденному административному управляющему.

Определение арбитражного суда об освобождении или отстранении административного управляющего от исполнения обязанностей административного управляющего подлежит немедленному исполнению. Определение арбитражного суда об освобождении или отстранении административного управляющего может быть обжаловано. Обжалование определения не приостанавливает исполнение последнего.

Прекращение производства по делу о банкротстве в связи с погашением требований кредиторов в ходе финансового оздоровления влечет прекращение полномочий административного управляющего.

Если арбитражным судом вынесено определение о введении внешнего управления либо принято решение о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства и внешним управляющим или конкурсным управляющим утверждено другое лицо, административный управляющий продолжает исполнять свои обязанности до утверждения внешнего или конкурсного управляющего.

4.3. План финансового оздоровления и график погашения задолженности

План финансового оздоровления, подготовленный учредителями (участниками) должника, собственником имущества должника — унитарного предприятия, утверждается собранием креди-

торов и должен предусматривать способы получения должником средств, необходимых для удовлетворения требований кредиторов в соответствии с графиком погашения задолженности, в ходе финансового оздоровления.

График погашения задолженности подписывается лицом, уполномоченным на это учредителями (участниками) должника, собственником имущества должника — унитарного предприятия, и с даты утверждения графика погашения задолженности арбитражным судом возникает одностороннее обязательство должника погасить задолженность перед кредиторами в установленные графиком сроки. При наличии обеспечения исполнения должником обязательств должника в соответствии с графиком погашения задолженности он подписывается также лицами, предоставившими такое обеспечение.

Графиком погашения задолженности должно предусматриваться погашение всех требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, не позднее чем за месяц до даты окончания срока финансового оздоровления, а также погашение требований кредиторов первой и второй очереди не позднее чем через шесть месяцев с даты введения финансового оздоровления.

График погашения задолженности по обязательным платежам, взимаемым в соответствии с законодательством о налогах и сборах, устанавливается в соответствии с требованиями законодательства о налогах и сборах.

Введение арбитражным судом финансового оздоровления осуществляется на основании ходатайства должника, уполномоченного государственного органа, а также третьего лица или третьих лиц, при условии предоставления обеспечения исполнения обязательств должника в соответствии с графиком погашения задолженности, размер которого должен превышать размер обязательств должника, включенных в реестр требований кредиторов на дату судебного заседания, не менее чем на 20%. При этом график погашения задолженности должен предусматривать начало погашения задолженности не позднее чем через месяц после вынесения арбитражным судом определения о введении финансового оздоровления и погашение требований кредиторов ежемесячно, пропорционально, равными долями в течение года с даты начала удовлетворения требований кредиторов.

В случае, когда первым собранием кредиторов принято решение об обращении в арбитражный суд с ходатайством о введении внешнего управления или о признании должника банкротом и об откры-

тии конкурсного производства, арбитражный суд может вынести определение о введении финансового оздоровления при условии предоставления ходатайства учредителей (участников) должника, собственника имущества должника — унитарного предприятия, уполномоченного государственного органа, а также третьего лица или третьих лиц и предоставления банковской гарантии в качестве обеспечения исполнения обязательств должника в соответствии с графиком погашения задолженности. Сумма, на которую выдана банковская гарантия, должна превышать размер обязательств должника, включенных в реестр требований кредиторов на дату проведения первого собрания кредиторов, не менее чем на 20%. При этом график погашения задолженности должен предусматривать начало погашения задолженности не позднее чем через месяц после вынесения арбитражным судом определения о введении финансового оздоровления и погашение требований кредиторов ежемесячно, пропорционально, равными долями в течение года с даты начала удовлетворения требований кредиторов.

При неисполнении должником графика погашения задолженности (непогашение задолженности в установленные сроки и (или) в установленных размерах) учредители (участники) должника, собственник имущества должника — унитарного предприятия, третьи лица, предоставившие обеспечение, не позднее чем через 14 дней с даты, предусмотренной графиком погашения задолженности, вправе обратиться к собранию кредиторов с ходатайством об утверждении внесенных в график погашения задолженности изменений или погасить требования кредиторов в соответствии с графиком погашения задолженности. Копия ходатайства направляется административному управляющему, который созывает собрание кредиторов не позднее чем через дней с даты получения ходатайства.

В случае принятия решения о внесении изменений в график погашения задолженности собрание кредиторов вправе обратиться в арбитражный суд с ходатайством об утверждении внесенных в график погашения задолженности изменений. При отказе собрания кредиторов утвердить внесенные в график погашения задолженности изменения собрание кредиторов принимает решение об обращении в арбитражный суд с ходатайством о досрочном прекращении финансового оздоровления.

Если размер требований, заявленных кредиторами в ходе финансового оздоровления и включенных в реестр требований кредиторов, превышает более чем на 20% размер требований кредиторов, погашение которых предусмотрено графиком погашения

задолженности, административный управляющий обязан не позднее чем через 14 дней с даты включения указанных требований в реестр требований кредиторов созвать собрание кредиторов для принятия решения о внесении изменений в график погашения задолженности.

Собрание кредиторов, принявшее решение о внесении изменений в график погашения задолженности, может обратиться к лицу или лицам, предоставившим обеспечение исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности, с предложением об увеличении размера обеспечения исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности.

Арбитражный суд вправе вынести определение о внесении в график погашения задолженности изменений только в отношении требований, включенных в реестр требований кредиторов. Внесение изменений в этот график не может являться основанием для отказа лица или лиц, предоставивших обеспечение исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности, от исполнения обязательств по обеспечению исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности, о котором заключалось соглашение об обеспечении обязательств должника.

В случае погашения должником всех требований кредиторов, предусмотренных графиком погашения задолженности, до истечения установленного арбитражным судом срока финансового оздоровления должник представляет отчет о досрочном окончании финансового оздоровления.

По итогам рассмотрения результатов финансового оздоровления и жалоб кредиторов арбитражный суд выносит одно из определений:

1) о прекращении производства по делу о банкротстве, если непогашенная задолженность отсутствует и жалобы кредиторов признаны необоснованными;

2) об отказе в прекращении производства по делу о банкротстве, если выявлено наличие непогашенной задолженности и жалобы кредиторов признаны обоснованными.

Указанные определения вступают в силу немедленно и могут быть обжалованы.

Основаниями для досрочного прекращения финансового оздоровления являются:

- непредставление в арбитражный суд в сроки, предусмотренные п. 3 ст. 79 Закона, соглашения об обеспечении обяза-

тельств должника в соответствии с графиком погашения задолженности;

- неоднократное или существенное (на срок более чем 15 дней) нарушение в ходе финансового оздоровления сроков удовлетворения требований кредиторов, установленных графиком погашения задолженности.

Административный управляющий обязан в течение 15 дней с даты возникновения оснований для досрочного прекращения финансового оздоровления созвать собрание кредиторов для рассмотрения вопроса об обращении в арбитражный суд с ходатайством о досрочном прекращении финансового оздоровления.

Должник обязан представить собранию кредиторов отчет об итогах выполнения графика погашения задолженности и плана финансового оздоровления при наличии такого плана. К отчету должны прилагаться баланс должника на последнюю отчетную дату, отчет о прибылях и об убытках должника, сведения о размере погашенных требований кредиторов и подтверждающие погашение требований кредиторов документы. Одновременно с отчетом должника административный управляющий представляет собранию кредиторов свое заключение о ходе выполнения плана финансового оздоровления и графика удовлетворения требований кредиторов.

Собрание кредиторов по итогам рассмотрения отчета должника и заключения административного управляющего вправе принять решение об обращении в суд с одним из ходатайств:

1) о введении внешнего управления;

2) о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства.

К ходатайству собрания кредиторов прилагаются копия протокола заседания собрания кредиторов и список кредиторов, голосовавших против принятого собранием кредиторов решения или не принимавших участия в голосовании по данному вопросу.

Арбитражный суд на основании ходатайства собрания кредиторов принимает один из судебных актов:

- определение об отказе в удовлетворении соответствующего ходатайства собрания кредиторов, в случае если в судебном заседании выявлено исполнение должником требований кредиторов в соответствии с графиком погашения задолженности и жалобы кредиторов признаны необоснованными;
- определение о введении внешнего управления при наличии возможности восстановить платежеспособность должника;

- решение о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства в случае отсутствия оснований для введения внешнего управления и при наличии признаков банкротства.

Если финансовое оздоровление было введено арбитражным судом в порядке, установленном Законом, по ходатайству лица, участвующего в деле о банкротстве, арбитражный суд может досрочно прекратить финансовое оздоровление при условии нарушения в ходе финансового оздоровления сроков удовлетворения требований кредиторов, установленных графиком погашения задолженности. В указанном случае арбитражный суд выносит определение о введении процедуры банкротства, ходатайство о введении которой было принято первым собранием кредиторов.

Отчет о результатах проведения финансового оздоровления должник обязан представить административному управляющему не позднее чем за месяц до истечения установленного срока финансового оздоровления. К отчету должника прилагаются:

- баланс должника на последнюю отчетную дату;
- отчет о прибылях и об убытках должника;
- документы, подтверждающие погашение требований кредиторов.

Административный управляющий рассматривает отчет должника о результатах финансового оздоровления и составляет заключение о выполнении плана финансового оздоровления, графика погашения задолженности и об удовлетворении требований кредиторов, которое не позднее чем через 10 дней с даты получения отчета должника о результатах финансового оздоровления направляется кредиторам, включенным в реестр требований кредиторов, и в арбитражный суд. К заключению административного управляющего должны прилагаться копии отчета должника о результатах финансового оздоровления и перечень погашенных или непогашенных требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов.

Если требования кредиторов, включенные в реестр требований кредиторов, не удовлетворены на дату рассмотрения отчета должника или указанный отчет не представлен административным управляющим в установленный срок, административный управляющий созывает собрание кредиторов, которое полномочно принять одно из решений:

1) об обращении с ходатайством в арбитражный суд о введении внешнего управления;

2) об обращении с ходатайством в арбитражный суд о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства.

После получения заключения административного управляющего или ходатайства собрания кредиторов арбитражный суд назначает дату заседания по рассмотрению результатов финансового оздоровления и жалоб кредиторов на действия должника и административного управляющего. О дате и месте судебного заседания арбитражный суд уведомляет лиц, участвующих в деле о банкротстве.

По итогам рассмотрения результатов финансового оздоровления, а также жалоб кредиторов арбитражный суд принимает один из судебных актов:

- определение о прекращении производства по делу о банкротстве в случае, если непогашенная задолженность отсутствует и жалобы кредиторов признаны необоснованными;
- определение о введении внешнего управления в случае наличия возможности восстановить платежеспособность должника;
- решение о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства в случае отсутствия оснований для введения внешнего управления и при наличии признаков банкротства.

При неисполнении должником графика погашения задолженности в течение более пяти дней административный управляющий обязан обратиться к лицам, предоставившим обеспечение исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности, с требованием об исполнении должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности.

Денежные средства, полученные в результате исполнения лицами, предоставившими обеспечение исполнения должником обязательств, перечисляются на счет должника для расчетов с кредиторами.

С даты удовлетворения требований кредиторов административный управляющий или реестродержатель вносит соответствующую запись в реестр требований кредиторов. В случае удовлетворения требований кредиторов лицами, предоставившими обеспечение исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности, требования лиц, предоставивших обеспечение исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности, погашаются должником после прекращения производства по делу о банкротстве или в ходе конкурсного производства в составе требований кредиторов третьей очереди.

Споры между лицами, предоставившими обеспечение исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения

задолженности, и административным управляющим, конкурсными кредиторами, уполномоченными органами разрешаются арбитражным судом, рассматривающим дело о банкротстве.

Лица, предоставившие обеспечение исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности и исполнившие обязательства, вытекающие из такого обеспечения, вправе предъявить свои требования к должнику в общем порядке, предусмотренном Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)».

Если в ходе финансового оздоровления лицами, предоставившими обеспечение исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности, удовлетворены требования кредиторов, то при введении последующих процедур банкротства требования указанных лиц подлежат включению в реестр требований кредиторов как требования конкурсных кредиторов.

По итогам рассмотрения результатов финансового оздоровления арбитражный суд вправе вынести определение о введении внешнего управления в случае:

- установления реальной возможности восстановления платежеспособности должника;
- подачи в арбитражный суд ходатайства собрания кредиторов о переходе к внешнему управлению;
- проведения собрания кредиторов, на котором принято решение об обращении в арбитражный суд с ходатайством о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства;
- появления обстоятельств, дающих основания полагать, что платежеспособность должника может быть восстановлена.

При этом совокупный срок финансового оздоровления и внешнего управления не может превышать двух лет.

Если с даты введения финансового оздоровления до даты рассмотрения арбитражным судом вопроса о введении внешнего управления прошло более 18 месяцев, арбитражный суд не может вынести определение о введении внешнего управления.

Контрольные вопросы и задания

1. В каких случаях и кем вводится финансовое оздоровление?
2. На какой срок вводится финансовое оздоровление?
3. Какие могут быть формы обеспечения исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности в ходе финансового оздоровления?
4. Какие формы не допускаются для обеспечения исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения в ходе финансового оздоровления?

5. Прекращает ли введение новой процедуры банкротства в отношении должника его обязательства по обеспечению исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности?
6. Какие последствия наступают для должника с момента введения финансового оздоровления?
7. С какими ограничениями осуществляют свои полномочия органы управления должника в ходе финансового оздоровления?
8. Какие сделки должник не вправе совершать без согласия административного управляющего?
9. Каковы права и обязанности арбитражного управляющего?
10. Что предусматривает график погашения задолженности?
11. В каких случаях арбитражный управляющий должен созвать собрание кредиторов для принятия решения о внесении изменений в график погашения задолженности?
12. Какие решения могут быть приняты арбитражным судом по итогам рассмотрения результатов финансового оздоровления и жалоб кредиторов?
13. Какие основания необходимы для досрочного прекращения финансового оздоровления?

Глава 5

Внешнее управление как процедура в деле о банкротстве

5.1. Порядок и последствия введения внешнего управления

Внешнее управление вводится арбитражным судом на основании решения собрания кредиторов на срок не более чем 18 месяцев, который может быть продлен не более чем на 6 месяцев. Определение о продлении срока внешнего управления подлежит немедленному исполнению и может быть обжаловано. По ходатайству собрания кредиторов или внешнего управляющего установленный срок внешнего управления может быть сокращен.

С даты введения внешнего управления наступают такие последствия:

- прекращаются полномочия руководителя должника, управление делами должника возлагается на внешнего управляющего;
- внешний управляющий вправе издать приказ об увольнении руководителя должника или предложить ему перейти на другую работу;
- прекращаются полномочия органов управления должника и собственника имущества должника — унитарного предприятия. Полномочия руководителя должника и иных органов управления должника переходят к внешнему управляющему, за исключением полномочий органов управления должника, предусмотренных Законом. Органы управления должника, временный управляющий, административный управляющий в течение трех дней с даты утверждения внешнего управляющего обязаны обеспечить передачу бухгалтерской и иной документации должника, печатей и штампов, материальных и иных ценностей внешнему управляющему;
- отменяются ранее принятые меры по обеспечению требований кредиторов;
- аресты на имущество должника и иные ограничения должника в части распоряжения принадлежащим ему имуществом

могут быть наложены исключительно в рамках процесса о банкротстве;

- вводится мораторий на удовлетворение требований кредиторов по денежным обязательствам и об уплате обязательных платежей, за исключением случаев, предусмотренных Законом.

Органы управления должника в пределах компетенции, установленной Законом, вправе принимать решения, касающиеся:

- внесения изменений и дополнений в устав общества в части увеличения уставного капитала;
- определения количества, номинальной стоимости объявленных акций;
- увеличения уставного капитала акционерного общества путем размещения дополнительных обыкновенных акций;
- обращения с ходатайством к собранию кредиторов о включении в план внешнего управления возможности дополнительной эмиссии акций;
- определения порядка ведения общего собрания акционеров;
- обращения с ходатайством о продаже предприятия должника;
- замещения активов должника;
- избрания представителя учредителей (участников) должника;
- заключения соглашения между третьим лицом или третьими лицами и органами управления должника, уполномоченными в соответствии с учредительными документами принимать решение о заключении крупных сделок, об условиях предоставления денежных средств для исполнения обязательств должника.

Средства, затраченные на проведение собрания акционеров и заседания совета директоров (наблюдательного совета), иного органа управления должника, возмещаются за счет должника только в случае, если такая возможность предусмотрена планом внешнего управления.

Мораторий на удовлетворение требований кредиторов распространяется на денежные обязательства и обязательные платежи, сроки исполнения которых наступили до введения внешнего управления. В течение срока действия моратория:

- приостанавливается исполнение исполнительных документов по имущественным взысканиям, иных документов, взыскание по которым проводится в бесспорном порядке, не допускается их принудительное исполнение, за исключением исполнения исполнительных документов, выданных на основании вступивших в законную силу до введения внешнего управле-

ния решений о взыскании задолженности по заработной плате, о выплате вознаграждений авторам результатов интеллектуальной деятельности, об истребовании имущества из чужого незаконного владения, о возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью, и возмещении морального вреда, а также о взыскании задолженности по текущим платежам;

- не начисляются неустойки (штрафы, пени) и иные финансовые санкции за неисполнение или ненадлежащее исполнение денежных обязательств и обязательных платежей, за исключением денежных обязательств и обязательных платежей, возникших после принятия заявления о признании должника банкротом, а также подлежащие уплате по ним неустойки (штрафы, пени).

На сумму требований конкурсного кредитора, уполномоченного органа в размере, установленном на дату введения внешнего управления, начисляются проценты. Проценты, выраженные в валюте Российской Федерации, начисляются в размере ставки рефинансирования, установленной Банком России на дату введения внешнего управления. Соглашением внешнего управляющего с конкурсным кредитором может быть предусмотрен меньший размер подлежащих уплате процентов или более короткий срок их начисления по сравнению с предусмотренными Законом размером или сроком.

Подлежащие начислению и уплате в соответствии с настоящей статьей проценты начисляются на сумму требований кредиторов каждой очереди с даты введения внешнего управления и до даты вынесения арбитражным судом определения о начале расчетов с кредиторами по требованиям кредиторов каждой очереди либо до момента удовлетворения указанных требований должником или третьим лицом в ходе внешнего управления, либо до момента принятия решения о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства.

Начисленные проценты не учитываются при определении количества голосов, принадлежащих конкурсному кредитору, уполномоченному органу, на собраниях кредиторов и в случае признания должника банкротом и открытия конкурсного производства подлежат удовлетворению.

Мораторий на удовлетворение требований кредиторов распространяется также на требования кредиторов о возмещении убытков, связанных с отказом внешнего управляющего от исполнения договоров должника.

Эти правила не применяются к денежным обязательствам и обязательным платежам, которые возникли после принятия арбитраж-

ным судом заявления о признании должника банкротом и срок исполнения которых наступил после введения внешнего управления.

Мораторий на удовлетворение требований кредиторов не распространяется на требования о взыскании задолженности по заработной плате, выплате вознаграждений авторам результатов интеллектуальной деятельности, о возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью, о возмещении морального вреда.

5.2. Управление должником в ходе внешнего управления

Внешний управляющий утверждается арбитражным судом одновременно с введением внешнего управления. До даты его утверждения арбитражный суд возлагает исполнение обязанностей и осуществление прав внешнего управляющего, за исключением составления плана внешнего управления, на лицо, исполнявшее обязанности временного управляющего или административного управляющего должника. Определение об утверждении внешнего управляющего подлежит немедленному исполнению. Определение может быть обжаловано. Обжалование определения об утверждении внешнего управляющего не влечет приостановления его исполнения.

Внешний управляющий может быть освобожден арбитражным судом от исполнения обязанностей внешнего управляющего по его заявлению. Определение арбитражного суда об освобождении внешнего управляющего подлежит немедленному исполнению и может быть обжаловано.

Внешний управляющий, освобожденный от исполнения обязанностей внешнего управляющего, обязан обеспечить передачу бухгалтерской и иной документации должника, печатей и штампов, материальных и иных ценностей в течение трех дней вновь утвержденному внешнему управляющему.

Внешний управляющий может быть отстранен арбитражным судом от исполнения обязанностей внешнего управляющего:

- на основании решения собрания кредиторов об обращении в арбитражный суд с ходатайством в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения внешним управляющим возложенных на него обязанностей или невыполнения предусмотренных планом внешнего управления мер по восстановлению платежеспособности;
- в связи с удовлетворением арбитражным судом жалобы лица, участвующего в деле о банкротстве, на неисполнение или ненадлежащее исполнение внешним управляющим возложенных

на него обязанностей при условии, что такое неисполнение или ненадлежащее исполнение обязанностей нарушило права или законные интересы заявителя жалобы, а также повлекло или могло повлечь за собой убытки должника или его кредиторов;

- в случае выявления обстоятельств, препятствовавших утверждению лица внешним управляющим, а также в случае если такие обстоятельства возникли после утверждения лица внешним управляющим.

Определение арбитражного суда об отстранении внешнего управляющего от исполнения обязанностей внешнего управляющего подлежит немедленному исполнению и может быть обжаловано. Обжалование не приостанавливает исполнение такого определения.

Внешний управляющий, отстраненный от исполнения обязанностей внешнего управляющего, обязан обеспечить передачу бухгалтерской и иной документации должника, печатей и штампов, материальных и иных ценностей вновь утвержденному внешнему управляющему в течение трех дней с момента его утверждения.

Внешний управляющий имеет право:

- распоряжаться имуществом должника в соответствии с планом внешнего управления с ограничениями, предусмотренными настоящим Федеральным законом;
- заключать от имени должника мировое соглашение;
- заявлять отказ от исполнения договоров должника в соответствии со ст. 102 настоящего Федерального закона;
- предъявлять в арбитражный суд от своего имени требования о признании недействительными сделок и решений, а также о применении последствий недействительности ничтожных сделок, заключенных или исполненных должником с нарушением требований Закона.

Внешний управляющий обязан:

- принять в управление имущество должника и провести его инвентаризацию;
- разработать план внешнего управления и представить его для утверждения собранию кредиторов;
- вести бухгалтерский, финансовый, статистический учет и отчетность;
- заявлять в установленном порядке возражения относительно предъявленных к должнику требований кредиторов;
- принимать меры по взысканию задолженности перед должником;
- вести реестр требований кредиторов;

- реализовывать мероприятия, предусмотренные планом внешнего управления, в порядке и на условиях, установленных Законом;
- информировать комитет кредиторов о реализации мероприятий, предусмотренных планом внешнего управления;
- представить собранию кредиторов отчет об итогах реализации плана внешнего управления.

Кредиторы вправе предъявить свои требования к должнику в любой момент в ходе внешнего управления. Указанные требования направляются в арбитражный суд и внешнему управляющему с приложением судебного акта или иных подтверждающих обоснованность этих требований документов. Указанные требования включаются внешним управляющим или реестродержателем в реестр требований кредиторов на основании определения арбитражного суда о включении указанных требований в реестр требований кредиторов.

Внешний управляющий обязан в течение пяти дней с даты получения требований кредиторов уведомить представителя учредителей (участников) должника или представителя собственника имущества должника — унитарного предприятия о получении требований кредиторов и предоставить указанным лицам возможность ознакомиться с требованиями кредиторов и прилагаемыми к ним документами.

Возражения относительно требований кредиторов могут быть предъявлены в арбитражный суд внешним управляющим, представителем учредителей (участников) должника или представителем собственника имущества должника — унитарного предприятия, а также кредиторами, требования которых включены в реестр требований кредиторов. Такие возражения предъявляются в течение месяца с даты получения внешним управляющим указанных требований.

При наличии возражений относительно требований кредиторов арбитражный суд проверяет обоснованность этих требований. По результатам рассмотрения выносится определение арбитражного суда о включении или об отказе во включении указанных требований в реестр требований кредиторов. В определении арбитражного суда о включении указываются размер и очередность удовлетворения таких требований.

Требования кредиторов, по которым не поступили возражения, рассматриваются арбитражным судом для проверки их обоснованности и наличия оснований для включения в реестр требований кредиторов. По результатам рассмотрения арбитражный суд выносит определение о включении или об отказе во включении требований кредиторов в реестр требований кредиторов. Указанные требо-

вания могут быть рассмотрены арбитражным судом без привлечения лиц, участвующих в деле о банкротстве.

Определение о включении или об отказе во включении требований кредиторов в реестр требований кредиторов подлежит немедленному исполнению и может быть обжаловано. Определение о включении или об отказе во включении требований кредиторов в реестр требований кредиторов направляется арбитражным судом внешнему управляющему или реестродержателю и заявителю.

Крупные сделки, а также сделки, в совершении которых имеется заинтересованность, заключаются внешним управляющим только с согласия собрания кредиторов (комитета кредиторов). К крупным сделкам в данном случае относятся сделки или несколько взаимосвязанных сделок, связанных с приобретением, отчуждением или возможностью отчуждения прямо либо косвенно имущества должника, балансовая стоимость которого составляет более 10% балансовой стоимости активов должника на последнюю отчетную дату, предшествующую дате заключения такой сделки.

Сделками, в совершении которых имеется заинтересованность, признаются сделки, стороной которых являются заинтересованные лица по отношению к внешнему управляющему или конкурсному кредитору.

Сделки, влекущие за собой получение или выдачу займов, выдачу поручительств или гарантий, уступку прав требований, перевод долга, отчуждение или приобретение акций, долей хозяйственных товариществ и обществ, учреждение доверительного управления, совершаются внешним управляющим после согласования с собранием кредиторов (комитетом кредиторов). Указанные сделки могут заключаться внешним управляющим без согласования с собранием кредиторов (комитетом кредиторов), если возможность и условия их заключения предусмотрены планом внешнего управления.

Имущество, являющееся предметом залога, продается только на открытых торгах и допускается только при согласии кредитора, требования которого обеспечены залогом этого имущества. В указанном случае требования кредитора, обеспеченные залогом, погашаются за счет стоимости проданного имущества преимущественно перед иными кредиторами после продажи предмета залога, за исключением обязательств перед кредиторами первой и второй очереди, права требования по которым возникли до заключения соответствующего договора залога.

Внешний управляющий в течение трех месяцев с даты введения внешнего управления вправе отказаться от исполнения договоров и иных сделок должника. Такой отказ может быть заявлен только в

отношении сделок, не исполненных сторонами полностью или частично, если они препятствуют восстановлению платежеспособности должника или если исполнение должником подобных сделок повлечет убытки для должника по сравнению с аналогичными сделками, заключаемыми при сравнимых обстоятельствах.

В случаях, предусмотренных Законом, договор считается расторгнутым с даты получения всеми его сторонами заявления внешнего управляющего об отказе от исполнения договора. Сторона по договору, в отношении которого заявлен отказ от исполнения, вправе потребовать от должника возмещения связанных с отказом убытков.

Эти положения не применяются в отношении договоров должника, заключенных в ходе наблюдения с согласия временного управляющего или в ходе финансового оздоровления, если такие договоры были заключены в соответствии с Законом.

Сделка, совершенная должником, в том числе сделка, совершенная должником до даты введения внешнего управления, может быть признана судом, арбитражным судом недействительной по заявлению внешнего управляющего по основаниям, предусмотренным Законом.

Сделка, совершенная должником с заинтересованным лицом, признается судом, арбитражным судом недействительной по заявлению внешнего управляющего в случае, если в результате исполнения указанной сделки кредиторам или должнику были или могут быть причинены убытки.

Сделка, заключенная или совершенная должником с отдельным кредитором или иным лицом после принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом и (или) в течение шести месяцев, предшествовавших подаче заявления о признании должника банкротом, может быть признана судом недействительной по заявлению внешнего управляющего или кредитора, если указанная сделка влечет предпочтительное удовлетворение требований одних кредиторов перед другими.

Сделка, совершенная должником — юридическим лицом в течение шести месяцев, предшествовавших подаче заявления о признании должника банкротом, и связанная с выплатой (выделом) доли (пая) в имуществе должника учредителю (участнику) должника в связи с его выходом из состава учредителей (участников) должника, по заявлению внешнего управляющего или кредитора может быть признана недействительной судом, арбитражным судом в случае, если исполнение такой сделки нарушает права и законные интересы кредиторов. В случае признания должника банкротом и

открытия конкурсного производства этот учредитель (участник) должника признается кредитором третьей очереди.

Сделка, совершенная должником — юридическим лицом после принятия заявления о признании должника банкротом и связанная с выплатой (выделом) доли (пая) в имуществе должника учредителю (участнику) должника в связи с его выходом из состава учредителей (участников) должника, является ничтожной. В случае признания должника банкротом и открытия конкурсного производства требование такого учредителя (участника) должника погашается из имущества должника, оставшегося после полного удовлетворения всех требований кредиторов.

Требование внешнего управляющего о применении последствий недействительности ничтожной сделки, может быть предъявлено в течение срока исковой давности, установленного Законом для применения последствий недействительности ничтожной сделки.

Иск о признании сделки недействительной или применении последствий недействительности ничтожной сделки предъявляется внешним управляющим от имени должника. Внешний управляющий предъявляет иски о признании сделок недействительными или применении последствий недействительности ничтожных сделок от своего имени.

Если размер денежных обязательств должника, возникших после введения внешнего управления, превышает на 20% размер требований конкурсных кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, то сделки, влекущие за собой новые денежные обязательства должника, за исключением сделок, предусмотренных планом внешнего управления, могут совершаться внешним управляющим только с согласия собрания кредиторов (комитета кредиторов).

Решения, влекущие увеличение расходов должника, не предусмотренных планом внешнего управления, могут быть приняты внешним управляющим только с согласия собрания кредиторов (комитета кредиторов).

5.3. План внешнего управления

Не позднее чем через месяц с даты своего утверждения внешний управляющий обязан разработать план внешнего управления и представить его собранию кредиторов для утверждения. План должен предусматривать меры по восстановлению платежеспособности должника, условия и порядок реализации указанных мер, расходы на их реализацию и иные расходы должника. Платежеспособность должника признается восстановленной при отсутствии признаков банкротства, установленных Законом.

План внешнего управления должен:

- предусматривать срок восстановления платежеспособности должника;
- содержать обоснование возможности восстановления платежеспособности должника в установленный срок.
- предусматривать разграничение компетенции между собранием кредиторов и комитетом кредиторов в части утверждения сделок должника, если такое разграничение не установлено собранием кредиторов или имеются основания для перераспределения компетенции между собранием кредиторов и комитетом кредиторов.

Внешний управляющий по требованию собрания кредиторов или комитета кредиторов отчитывается перед кредиторами о ходе внешнего управления и реализации плана внешнего управления.

Рассмотрение вопроса об утверждении и изменении плана внешнего управления относится к исключительной компетенции собрания кредиторов. План внешнего управления рассматривается собранием кредиторов, которое созывается внешним управляющим не позднее чем через два месяца с даты своего утверждения. Внешний управляющий уведомляет конкурсных кредиторов и уполномоченные органы о дате, времени и месте проведения указанного собрания в порядке, предусмотренном Законом, и обеспечивает возможность ознакомления с планом внешнего управления не менее чем за 14 дней до даты проведения указанного собрания.

Собрание кредиторов имеет право принять одно из решений:

1) об утверждении плана внешнего управления;

2) об отклонении плана внешнего управления и обращении в арбитражный суд с ходатайством о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства;

3) об отклонении плана внешнего управления. Указанное решение должно предусматривать срок созыва следующего собрания кредиторов для рассмотрения нового плана внешнего управления. При этом срок созыва собрания кредиторов не может превышать двух месяцев с даты принятия указанного решения;

4) об отклонении плана внешнего управления и отстранении внешнего управляющего с одновременным утверждением саморегулируемой организации, из числа членов которой должен быть утвержден внешний управляющий, и требований к кандидатуре внешнего управляющего.

Утвержденный собранием кредиторов план внешнего управления представляется в арбитражный суд внешним управляющим не позднее чем через пять дней с даты проведения собрания кредито-

ров. Если в течение четырех месяцев с даты введения внешнего управления в арбитражный суд не представлен план внешнего управления, утвержденный собранием кредиторов, и собранием кредиторов не заявлено ходатайство, предусмотренное настоящей статьей, то арбитражный суд может принять решение о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства.

В случае если внешнее управление было введено арбитражным судом в порядке, установленном п. 6 ст. 87 Закона, и в арбитражный суд в течение двух месяцев с даты введения внешнего управления не представлен план внешнего управления, утвержденный собранием кредиторов, арбитражный суд может принять решение о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства.

План внешнего управления может быть признан недействительным полностью или частично арбитражным судом, рассматривающим дело о банкротстве, по ходатайству лица или лиц, права и законные интересы которых были нарушены. Определение о признании недействительным полностью или частично плана внешнего управления может быть обжаловано.

Установленный арбитражным судом срок внешнего управления может быть продлен им в случае, если:

- собранием кредиторов принято решение об утверждении или изменении плана внешнего управления, в котором предусмотрен срок внешнего управления, превышающий первоначально установленный, но не более чем максимальный срок внешнего управления;
- собранием кредиторов по результатам рассмотрения отчета внешнего управляющего в связи с итогами внешнего управления принято решение об обращении в арбитражный суд с ходатайством о продлении внешнего управления на срок, предусмотренный решением собрания кредиторов, но не более чем максимальный срок внешнего управления.

Внешнее управление может быть продлено на срок, не превышающий совокупный срок финансового оздоровления и внешнего управления, установленный Федеральным законом.

Планом внешнего управления могут быть предусмотрены следующие меры по восстановлению платежеспособности должника:

- перепрофилирование производства;
- закрытие нерентабельных производств;
- взыскание дебиторской задолженности;
- продажа части имущества должника;
- уступка прав требования должника;

- исполнение обязательств должника собственником имущества должника — унитарного предприятия, учредителями (участниками) должника либо третьим лицом или третьими лицами;
- увеличение уставного капитала должника за счет взносов участников и третьих лиц;
- размещение дополнительных обыкновенных акций должника;
- продажа предприятия должника;
- замещение активов должника.

5.4. Меры по восстановлению платежеспособности должника

Продажа предприятия должника. Под предприятием должника понимается имущественный комплекс, предназначенный для осуществления предпринимательской деятельности (далее — предприятие). Объектом продажи могут служить также филиалы и иные структурные подразделения должника — юридического лица.

Продажа предприятия может быть включена в план внешнего управления на основании решения органа управления должника, уполномоченного в соответствии с учредительными документами принимать решение о заключении соответствующих крупных сделок должника. В решении о продаже предприятия должно содержаться указание на минимальную цену продажи предприятия.

При продаже предприятия отчуждаются все виды имущества, предназначенного для осуществления предпринимательской деятельности, в том числе земельные участки, здания, строения, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье, продукция, права требования, а также права на обозначения, индивидуализирующие должника, его продукцию, работы и услуги (фирменное наименование, товарные знаки, знаки обслуживания), другие принадлежащие должнику исключительные права, за исключением прав и обязанностей, которые не могут быть переданы другим лицам.

При продаже предприятия, осуществляемой в соответствии с Законом, денежные обязательства и обязательные платежи должника не включаются в состав предприятия, за исключением обязательств должника, которые возникли после принятия заявления о признании должника банкротом и могут быть переданы покупателю предприятия в порядке и на условиях, установленных Законом.

При продаже предприятия все трудовые договоры, действующие на дату продажи предприятия, сохраняют силу. При этом права и обязанности работодателя переходят к покупателю.

Продажа предприятия осуществляется в порядке, установленном Законом, путем проведения открытых торгов в форме аукциона. Если в состав имущества предприятия входит имущество, относящееся к ограниченно оборотоспособному имуществу, то продажа предприятия осуществляется только путем проведения закрытых торгов. В них принимают участие лица, которые в соответствии с Федеральным законом могут иметь в собственности или на ином вещном праве указанное имущество.

Начальная цена продажи предприятия, выставляемого на торги, устанавливается решением собрания кредиторов или комитета кредиторов на основании рыночной стоимости имущества, определенной в соответствии с отчетом независимого оценщика, привлеченного внешним управляющим и действующего на основании договора с оплатой его услуг за счет имущества должника. Начальная цена продажи предприятия не может быть ниже минимальной цены его продажи, определенной органами управления должника при обращении с ходатайством о продаже предприятия. Порядок и условия проведения торгов определяются собранием кредиторов или комитетом кредиторов.

Условия проведения торгов должны предусматривать получение денежных средств от продажи предприятия не позднее чем за месяц до истечения срока внешнего управления. Размер задатка для участия в торгах устанавливается внешним управляющим и не должен превышать 20% начальной цены. Продолжительность приема заявок (предложений) на участие в торгах должна быть не менее чем 25 дней.

Внешний управляющий выступает в качестве организатора торгов либо на основании решения собрания кредиторов или комитета кредиторов привлекает для этих целей специализированную организацию с оплатой ее услуг за счет имущества должника. Указанная организация не должна являться заинтересованным лицом в отношении должника и внешнего управляющего.

Внешний управляющий (организатор торгов) обязан опубликовать сообщение о продаже предприятия на торгах в официальном издании, а также в местном печатном органе по месту нахождения должника не позднее чем за 30 дней до даты проведения торгов. Он также вправе опубликовать указанное сообщение в иных средствах массовой информации. В сообщении о продаже предприятия должны содержаться:

- сведения о предприятии, его характеристики и порядок ознакомления с ними;

- сведения о форме проведения торгов и форме подачи предложения о цене предприятия;
- требования к участникам торгов в случае проведения закрытых торгов;
- условия конкурса в случае его проведения;
- срок, время и место подачи заявок и предложений о цене предприятия;
- порядок оформления участия в торгах, перечень представляемых участниками торгов документов и требования к их оформлению;
- размер задатка, сроки и порядок его внесения, реквизиты счетов;
- начальная цена продажи предприятия;
- величина повышения начальной цены («шаг аукциона») в случае открытой формы подачи предложений о цене предприятия;
- порядок и критерии выявления победителя торгов;
- время и место подведения итогов торгов;
- порядок и срок заключения договора купли-продажи;
- условия и сроки платежа, реквизиты счетов;
- сведения об организаторе торгов.

При подготовке к проведению торгов внешний управляющий (организатор торгов) организует прием заявок (предложений) участников торгов, а также задатков. Он проводит торги, осуществляет подведение их итогов и определяет победителя, а также подписывает протокол об итогах торгов. В случае проведения торгов организатором торгов он передает протокол об итогах торгов внешнему управляющему для заключения договора купли-продажи с победителем торгов.

Если в указанные в сообщении о продаже предприятия сроки не получено ни одной заявки (предложения) или получена одна заявка (предложение), внешний управляющий (организатор торгов) признает первые торги по продаже предприятия несостоявшимися и проводит повторные торги. Повторные торги проводятся также в случае, если предприятие не было продано на первых торгах.

Если повторные торги были признаны несостоявшимися или предприятие не было продано, внешний управляющий в течение 14 дней с даты подведения итогов повторных торгов публикует новое сообщение о продаже предприятия. Начальная цена продажи предприятия, указанная в таком сообщении, может быть снижена на 10% от начальной цены продажи предприятия, установленной

собранием кредиторов или комитетом кредиторов, но не может быть ниже минимальной цены продажи предприятия, определенной органами управления должника.

Если предприятие не было продано в порядке, предусмотренном Законом, порядок продажи предприятия на торгах устанавливается собранием кредиторов или комитетом кредиторов, в том числе посредством публичного предложения. При этом предприятие не может быть продано по цене ниже минимальной цены, определенной органами управления должника.

Лицо, являющееся победителем торгов, и внешний управляющий не позднее чем через 10 дней с даты подведения итогов торгов подписывают договор купли-продажи предприятия.

В случае продажи предприятия посредством публичного предложения договор купли-продажи предприятия заключается внешним управляющим с лицом, предложившим в течение месяца с даты опубликования сообщения о продаже предприятия максимальную цену за него.

Покупатель предприятия обязан уплатить цену продажи предприятия, определенную на торгах, в срок, указанный в сообщении о проведении торгов, но не позднее чем через месяц с даты подведения итогов торгов. Денежные средства, вырученные от продажи предприятия, включаются в состав имущества должника.

В случае уклонения лица, являющегося победителем торгов, от подписания протокола или договора купли-продажи сумма задатка, уплаченная этим лицом, включается в состав имущества должника за вычетом издержек организатора торгов на их проведение.

Продажа части имущества должника. В случаях, предусмотренных планом внешнего управления, после проведения инвентаризации и оценки имущества должника внешний управляющий вправе приступить к продаже имущества должника на открытых торгах, если иной порядок продажи имущества не предусмотрен Федеральным законом. Продажа имущества должника не должна приводить к невозможности осуществления должником своей хозяйственной деятельности.

Подлежащее в соответствии с планом внешнего управления продаже имущество должника — унитарного предприятия или должника — акционерного общества, более 25% голосующих акций которого находится в государственной или муниципальной собственности, оценивается независимым оценщиком с представлением заключения государственного финансового контрольного органа по проведенной оценке.

Начальная цена имущества, выставляемого на торги, устанавливается решением собрания кредиторов (комитета кредиторов) на основании рыночной стоимости имущества, определенной в соответствии с отчетом независимого оценщика, привлеченного внешним управляющим и действующего на основании договора с оплатой его услуг за счет имущества должника.

Если планом внешнего управления предусмотрена продажа имущества, балансовая стоимость которого на последнюю отчетную дату до утверждения плана внешнего управления составляет не менее 100 тыс. руб., то такое имущество должно продаваться на открытых торгах при условии, что иной порядок продажи не предусмотрен Законом.

Имущество должника, относящееся к ограниченно оборотоспособному имуществу, может быть продано только на закрытых торгах. В них принимают участие лица, которые в соответствии с Федеральным законом могут иметь в собственности или на ином вещном праве указанное имущество.

Имущество, балансовая стоимость которого на последнюю отчетную дату до даты утверждения плана внешнего управления составляет менее 100 тыс. руб., продается в порядке, предусмотренном планом внешнего управления.

Действие положений настоящей статьи не распространяется на случаи реализации имущества должника, которое является изготовленной должником в процессе хозяйственной деятельности продукцией.

Уступка прав требования должника. Внешний управляющий вправе с согласия собрания кредиторов (комитета кредиторов) приступить к уступке прав требования должника путем их продажи. Продажа осуществляется внешним управляющим. Условия договора купли-продажи права требования должника должны предусматривать:

- получение денежных средств за проданное право требования не позднее чем через 15 дней с даты заключения договора купли-продажи;
- переход права требования осуществляется только после его полной оплаты.

Исполнение обязательств должника собственником имущества должника — унитарного предприятия, учредителями (участниками) должника либо третьим лицом или третьими лицами. Собственник имущества должника — унитарного предприятия, учредители (участники) должника либо третье лицо или третьи лица в любое время

до окончания внешнего управления в целях прекращения производства по делу о банкротстве вправе удовлетворить все требования кредиторов в соответствии с реестром требований кредиторов или предоставить должнику денежные средства, достаточные для удовлетворения всех требований кредиторов в соответствии с реестром требований кредиторов.

Собственник имущества должника — унитарного предприятия, учредители (участники) должника либо третье лицо или третьи лица обязаны в письменной форме уведомить арбитражного управляющего и кредиторов о начале удовлетворения требований кредиторов. После получения первого уведомления арбитражным управляющим исполнение обязательств должника перед кредиторами от других лиц не принимается. Если лицо, направившее уведомление, не начало исполнение обязательств в недельный срок после направления уведомления или в месячный срок не удовлетворило требования кредиторов, то уведомление считается недействительным.

При удовлетворении требований кредиторов или предоставлении должнику денежных средств собственником имущества должника — унитарного предприятия, учредителями (участниками) должника либо третьим лицом или третьими лицами кредиторы должника обязаны принять такое удовлетворение, а должник — удовлетворить требования кредиторов и уполномоченных органов за счет предоставленных ему средств.

В случае невозможности удовлетворения требований кредиторов в связи с нарушением кредитором обязанностей по предоставлению сведений о себе, необходимых для осуществления расчетов с данным кредитором, а равно в случае уклонения кредитора от принятия исполнения обязательств должника иным способом денежные средства могут быть внесены в депозит нотариуса.

Денежные средства считаются предоставленными должнику на условиях договора беспроцентного займа, срок которого определен моментом востребования, но не ранее окончания срока, на который была введена процедура внешнего управления.

Допускается заключение соглашения между третьим лицом или третьими лицами и органами управления должника, уполномоченными в соответствии с учредительными документами принимать решения о заключении крупных сделок, об иных условиях предоставления денежных средств для исполнения обязательств должника.

В случае исполнения обязательств должника собственником имущества должника — унитарного предприятия, учредителями (участниками) должника либо третьим лицом или третьими лицами

происходит завершение внешнего управления и прекращается производство по делу о банкротстве.

Размещение дополнительных обыкновенных акций должника. В целях восстановления платежеспособности должника планом внешнего управления может быть предусмотрено увеличение уставного капитала должника — акционерного общества путем размещения дополнительных обыкновенных акций. Такое увеличение уставного капитала может быть включено в план внешнего управления исключительно по ходатайству органа управления должника, принявшего решение.

В случае получения ходатайства органа управления должника о включении в план внешнего управления увеличения уставного капитала должника — акционерного общества путем размещения дополнительных обыкновенных акций должника внешний управляющий обязан провести собрание кредиторов для рассмотрения ходатайства органа управления должника о включении в план внешнего управления решения о проведении эмиссии дополнительных обыкновенных акций должника. Размещение дополнительных обыкновенных акций должника может проводиться только по закрытой подписке. Срок размещения не может превышать трех месяцев. Государственная регистрация отчета об итогах размещения дополнительных обыкновенных акций должника должна быть осуществлена не позднее чем за месяц до даты окончания внешнего управления.

Акционеры должника имеют преимущественное право на приобретение размещаемых дополнительных обыкновенных акций должника в порядке, предусмотренном Федеральным законом. Срок, предоставляемый акционерам должника для осуществления преимущественного права на приобретение дополнительных обыкновенных акций должника, не может быть более 45 дней с даты начала размещения указанных акций.

Проспектом эмиссии (решением о выпуске) дополнительных обыкновенных акций должника должна предусматриваться оплата таких акций только денежными средствами. В случае признания выпуска дополнительных обыкновенных акций должника несостоявшимся или недействительным средства, полученные должником от лиц, которые приобрели дополнительные обыкновенные акции должника, возвращаются этим лицам вне очередности удовлетворения требований кредиторов, установленной Федеральным законом.

Замещение активов должника. Замещение активов должника проводится путем создания на базе имущества должника одного или нескольких открытых акционерных обществ. В случае создания одного ОАО в его уставный капитал вносится все имущество, в том

числе имущественные права, входящие в состав предприятия и предназначенные для осуществления предпринимательской деятельности.

Замещение активов должника путем создания на базе его имущества одного или нескольких открытых акционерных обществ может быть включено в план внешнего управления на основании решения органа управления должника, уполномоченного в соответствии с учредительными документами принимать решение о заключении соответствующих сделок должника. Возможность замещения активов должника может быть включена в план внешнего управления при условии, что за принятие такого решения проголосовали все кредиторы, обязательства которых обеспечены залогом имущества должника.

Планом внешнего управления может быть предусмотрено создание нескольких открытых акционерных обществ с оплатой их уставных капиталов имуществом должника, предназначенным для осуществления отдельных видов деятельности. Состав имущества должника, вносимого в оплату уставных капиталов создаваемых открытых акционерных обществ, определяется планом внешнего управления.

Величина уставных капиталов указанных обществ определяется на основании рыночной стоимости вносимого имущества, определенной на основании отчета независимого оценщика с учетом предложений органа управления должника, уполномоченного согласно с учредительным документам принимать решение о заключении соответствующих сделок должника.

При замещении активов должника все трудовые договоры, действующие на дату принятия решения о замещении активов должника, сохраняют силу, при этом права и обязанности работодателя переходят к вновь создаваемому открытому акционерному обществу (открытым акционерным обществам).

Документ, подтверждающий наличие лицензии на осуществление отдельных видов деятельности, подлежит переоформлению на документ, подтверждающий наличие соответствующей лицензии у открытого акционерного общества или открытых акционерных обществ, в порядке, установленном Федеральным законом.

Акции созданных на базе имущества должника открытого акционерного общества или открытых акционерных обществ включаются в состав имущества должника и могут быть проданы на открытых торгах, если иное не установлено Законом. Продажа акций созданного на базе имущества должника открытого акционерного общества или открытых акционерных обществ должна обеспечить

накопление денежных средств для погашения требований всех кредиторов. Планом внешнего управления может быть предусмотрена продажа акций созданного на базе имущества должника открытого акционерного общества или открытых акционерных обществ на организованном рынке ценных бумаг.

По окончании исполнения обязательств должника собственником имущества должника — унитарного предприятия, учредителями (участниками) должника либо третьим лицом или третьими лицами внешний управляющий в течение 10 дней обязан уведомить всех кредиторов, требования которых включены в реестр требований кредиторов, об удовлетворении этих требований. Отчет внешнего управляющего не позднее чем через 14 дней направляется в арбитражный суд без рассмотрения отчета внешнего управляющего собранием кредиторов.

Внешний управляющий обязан представить на рассмотрение собрания кредиторов отчет внешнего управляющего:

- по результатам проведения внешнего управления;
- при наличии оснований для досрочного прекращения внешнего управления;
- по требованию лиц, имеющих право на созыв собрания кредиторов;
- в случае накопления денежных средств, достаточных для удовлетворения всех требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов.

Если в ходе внешнего управления в соответствии с Федеральным законом удовлетворены все требования кредиторов, включенные в реестр требований кредиторов, внешний управляющий не позднее чем через месяц с даты удовлетворения всех требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, уведомляет об этом лиц, требования которых были включены в реестр, и представляет на утверждение арбитражного суда отчет внешнего управляющего. Отчет должен содержать: баланс должника на последнюю отчетную дату; отчет о движении денежных средств; отчет о прибылях и об убытках должника; сведения о наличии свободных денежных средств и иных средств должника, которые могут быть направлены на удовлетворение требований кредиторов по денежным обязательствам и об уплате обязательных платежей должника; расшифровку оставшейся дебиторской задолженности должника и сведения об оставшихся нереализованными правах требования должника; сведения об удовлетворенных требованиях кредиторов, включенных в реестр. К отчету внешнего управляющего должен быть приложен реестр требований кредиторов.

В отчете внешнего управляющего должно содержаться одно из предложений:

- прекращение внешнего управления в связи с восстановлением платежеспособности должника и переходом к расчетам с кредиторами;
- продление установленного срока внешнего управления;
- прекращении производства по делу в связи с удовлетворением всех требований кредиторов в соответствии с реестром;
- прекращение внешнего управления и обращение в арбитражный суд с ходатайством о признании должника банкротом и открытие конкурсного производства.

Если отчет внешнего управляющего подлежит рассмотрению собранием кредиторов, то оно созывается не позднее чем через три недели с даты заявления требования о проведении собрания кредиторов для рассмотрения отчета внешнего управляющего, или не позднее чем через три недели с момента возникновения оснований для досрочного прекращения внешнего управления, или не позднее чем за месяц до даты истечения установленного срока внешнего управления. Внешний управляющий обязан предоставить кредиторам возможность предварительного ознакомления с отчетом внешнего управляющего не менее чем за 45 дней до истечения установленного срока внешнего управления или не менее чем за 10 дней до установленной даты созыва собрания кредиторов.

По результатам рассмотрения отчета внешнего управляющего собрание кредиторов вправе принять одно из решений:

1) обращение в арбитражный суд с ходатайством о прекращении внешнего управления в связи с восстановлением платежеспособности должника и переходом к расчетам с кредиторами;

2) обращение в арбитражный суд с ходатайством о прекращении производства по делу в связи с удовлетворением всех требований кредиторов в соответствии с реестром требований кредиторов;

3) обращение в арбитражный суд с ходатайством о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства;

4) заключение мирового соглашения.

При рассмотрении отчета внешнего управляющего в связи с истечением установленного арбитражным судом срока внешнего управления собрание кредиторов вправе принять решение об обращении в арбитражный суд с ходатайством о продлении установленного срока внешнего управления при условии, что общий срок внешнего управления не будет превышать максимально допустимый в соответствии с Федеральным законом срок внешнего управления.

Отчет внешнего управляющего подлежит обязательному рассмотрению арбитражным судом, за исключением случая, когда он рассматривался собранием кредиторов по требованию лиц, имеющих право на созыв собрания кредиторов, и собрание кредиторов по результатам рассмотрения такого отчета не приняло ни одного из решений, предусмотренных Законом.

Если отчет внешнего управляющего подлежит обязательному рассмотрению собранием кредиторов, то рассмотренный собранием кредиторов отчет внешнего управляющего и протокол собрания кредиторов направляются в арбитражный суд не позднее чем через 5 дней с даты проведения собрания кредиторов. К отчету внешнего управляющего должны быть приложены реестр требований кредиторов на дату проведения собрания кредиторов и жалобы кредиторов, голосовавших против принятого собранием кредиторов решения или не принимавших участия в голосовании. Отчет внешнего управляющего и жалобы на его действия при их наличии рассматриваются арбитражным судом не позднее чем через месяц с даты получения отчета внешнего управляющего.

Отчет внешнего управляющего подлежит утверждению арбитражным судом в случае, если:

- все требования кредиторов, включенные в реестр требований кредиторов, удовлетворены в соответствии с Законом;
- собранием кредиторов принято решение о прекращении внешнего управления в связи с восстановлением платежеспособности должника и переходом к расчетам с кредиторами;
- между кредиторами и должником заключено мировое соглашение;
- собранием кредиторов принято решение о продлении срока внешнего управления, за исключением случаев, установленных Законом.

Арбитражный суд отказывает в утверждении отчета внешнего управляющего в случае, если:

- требования кредиторов, включенные в реестр требований кредиторов, не удовлетворены;
- отсутствуют признаки восстановления платежеспособности должника;
- имеются обстоятельства, препятствующие утверждению мирового соглашения.

По результатам рассмотрения отчета внешнего управляющего выносятся следующие определения.

1. Прекращение производства по делу о банкротстве в случае удовлетворения всех требований кредиторов в соответствии с реест-

ром требований кредиторов или в случае утверждения арбитражным судом мирового соглашения.

2. Переход к расчетам с кредиторами в случае удовлетворения ходатайства собрания кредиторов о прекращении внешнего управления в связи с восстановлением платежеспособности должника и переходом к расчетам с кредиторами.

3. Продление срока внешнего управления в случае удовлетворения ходатайства о продлении этого срока.

4. Отказ в утверждении отчета внешнего управляющего в случае, если судом будут выявлены обстоятельства, препятствующие утверждению отчета внешнего управляющего.

При наличии ходатайства собрания кредиторов о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства, а также в случае отказа арбитражного суда в утверждении отчета внешнего управляющего или непредставления указанного отчета в течение месяца со дня окончания установленного срока внешнего управления арбитражный суд может принять решение о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства.

Вынесение арбитражным судом определения о переходе к расчетам с кредиторами является основанием для начала расчетов со всеми кредиторами в соответствии с реестром требований кредиторов. В этом определении устанавливается срок окончания расчетов с кредиторами, который не может превышать шести месяцев с даты вынесения указанного определения.

После окончания расчетов с кредиторами арбитражный суд выносит определение об утверждении отчета внешнего управляющего и о прекращении производства по делу о банкротстве. Если в установленный арбитражным судом срок не произведены расчеты с кредиторами, то арбитражный суд принимает решение о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства.

Расчеты с кредиторами производятся внешним управляющим в соответствии с реестром требований кредиторов начиная со дня вынесения арбитражным судом определения о переходе к расчетам с кредиторами или определения о начале расчетов с кредиторами конкретной очереди. После удовлетворения требования кредитора, включенного в реестр требований кредиторов, внешний управляющий или реестродержатель исключает такое требование из реестра требований кредиторов. Если ведение реестра осуществляется реестродержателем, то документы, подтверждающие удовлетворение требования кредитора, направляются внешним управляющим реестродержателю.

После накопления денежных средств, достаточных для расчетов с кредиторами конкретной очереди, внешний управляющий направляет в арбитражный суд ходатайство о вынесении определения о расчете с такими кредиторами и уведомляет о направлении указанного ходатайства кредиторов, требования которых включены в реестр. Ходатайство о вынесении определения о расчете с кредиторами определенной очереди должно содержать предложение внешнего управляющего о пропорции удовлетворения требований кредиторов. Арбитражный суд рассматривает ходатайство внешнего управляющего в судебном заседании и при наличии достаточных для удовлетворения требований кредиторов определенной очереди денежных средств и отсутствии обоснованных жалоб кредиторов выносит определение о начале расчетов с этими кредиторами.

Вынесение арбитражным судом определения о начале расчетов с кредиторами определенной очереди является основанием для начала расчетов с кредиторами этой очереди в соответствии с реестром требований кредиторов.

В определении арбитражного суда о начале расчетов с указанными кредиторами устанавливаются:

- очередь кредиторов, требования которых начинают удовлетворяться;
- срок окончания расчетов с кредиторами, который не может превышать двух месяцев с даты вынесения указанного определения;
- пропорции удовлетворения требований кредиторов такой очереди.

В случае установления арбитражным судом требований кредиторов, подлежащих удовлетворению в составе очереди, в отношении кредиторов которой вынесено определение о начале расчетов с ними, арбитражный суд может вынести определение об изменении порядка удовлетворения требований кредиторов.

Если в установленный арбитражным судом срок не совершены расчеты с кредиторами определенной очереди или расчеты в определенной пропорции, кредитор вправе требовать начисления на невыплаченную сумму процентов, начиная с даты вынесения определения о начале расчетов с кредиторами определенной очереди и до даты удовлетворения его требования полностью или в установленной пропорции.

Прекращение производства по делу о банкротстве или принятие арбитражным судом решения о признании должника банкротом и

об открытии конкурсного производства влечет прекращение полномочий внешнего управляющего. Если внешнее управление завершается заключением мирового соглашения или погашением требований кредиторов, то внешний управляющий продолжает исполнять свои обязанности в пределах компетенции руководителя должника до даты избрания (назначения) нового руководителя должника.

Внешний управляющий обязан созвать орган управления должника, к полномочиям которого относится рассмотрение вопроса об избрании (назначении) руководителя должника, для рассмотрения вопроса об избрании (назначении) руководителя должника. Полномочия иных органов управления должника и собственника имущества должника — унитарного предприятия восстанавливаются.

Если арбитражный суд принял решение о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства и утвердил конкурсным управляющим другое лицо или если невозможно утвердить конкурсного управляющего одновременно с принятием такого решения, внешний управляющий исполняет обязанности конкурсного управляющего до даты утверждения конкурсного управляющего.

Контрольные вопросы и задания

1. В каких случаях и кем вводится внешнее управление?
2. На какой срок вводится внешнее управление?
3. Какие последствия наступают для должника с момента введения внешнего управления?
4. Какие решения вправе принимать органы управления должника в ходе внешнего управления?
5. С какими ограничениями осуществляют свои полномочия органы управления должника в ходе внешнего управления?
6. Какие сделки должник не вправе совершать без согласия внешнего управляющего?
7. Каковы права и обязанности внешнего управляющего?
8. В каких случаях внешний управляющий должен созвать собрание кредиторов для принятия решения о внесении изменений в план внешнего управления?
9. Какие решения вправе принимать органы управления в ходе внешнего управления?
10. На какие денежные обязательства и обязательные платежи распространяется мораторий на удовлетворение требований кредиторов?

11. Каковы последствия принятия моратория на удовлетворение требований кредиторов по денежным обязательствам и об уплате обязательных платежей?
12. Каковы права и обязанности внешнего управляющего?
13. В каких случаях внешний управляющий может быть отстранен от исполнения своих обязанностей?
14. Какие решения могут быть приняты внешним управляющим только с согласия собрания кредиторов (комитета кредиторов)?
15. Какие меры по восстановлению платежеспособности должника должен содержать план внешнего управления?
16. Какие решения вправе принять собрание кредиторов по результатам рассмотрения отчета внешнего управляющего?
17. Какие решения могут быть приняты арбитражным судом по итогам выполнения плана внешнего управления?
18. В каких случаях срок внешнего управления может быть продлен?
19. Какие основания необходимы для досрочного прекращения внешнего управления?

Глава 6

Конкурсное производство как процедура в деле о банкротстве

6.1. Последствия открытия конкурсного производства

Принятие арбитражным судом решения о признании должника банкротом влечет за собой открытие конкурсного производства, которое вводится сроком на год. Этот срок может продлеваться по ходатайству лица, участвующего в деле, не более чем на шесть месяцев.

Собственник имущества должника — унитарного предприятия, учредители (участники) должника либо третье лицо или третьи лица в любое время до окончания конкурсного производства вправе одновременно удовлетворить все требования кредиторов в соответствии с реестром требований кредиторов или предоставить должнику денежные средства, достаточные для удовлетворения всех требований кредиторов в соответствии с реестром.

По результатам рассмотрения отчета конкурсного управляющего арбитражный суд выносит определение о прекращении производства по делу о банкротстве в случае удовлетворения всех требований кредиторов в соответствии с реестром или утверждения арбитражным судом мирового соглашения.

С даты принятия арбитражным судом решения о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства должны соблюдаться следующие правила:

- срок исполнения возникших до открытия конкурсного производства денежных обязательств и уплаты обязательных платежей должника считается наступившим;
- прекращается начисление неустоек (штрафов, пеней), процентов и иных финансовых санкций по всем видам задолженности должника;
- сведения о финансовом состоянии должника прекращают относиться к сведениям, признанным конфиденциальными или составляющим коммерческую тайну;

- совершение сделок, связанных с отчуждением имущества должника или влекущих передачу его имущества третьим лицам в пользование, допускается исключительно в установленном Законом порядке;
- прекращается исполнение по исполнительным документам, в том числе по документам, исполнявшимся в ходе ранее введенных процедур банкротства;
- все требования кредиторов по денежным обязательствам, об уплате обязательных платежей, иные имущественные требования, за исключением требований о признании права собственности, о взыскании морального вреда, об истребовании имущества из чужого незаконного владения, о признании недействительными ничтожных сделок и о применении последствий их недействительности, а также текущие обязательства могут быть предъявлены только в ходе конкурсного производства;
- исполнительные документы, исполнение по которым прекратилось в соответствии с Законом, подлежат передаче судебными приставами-исполнителями конкурсному управляющему;
- снимаются ранее наложенные аресты на имущество должника и иные ограничения в распоряжении имуществом должника. Основанием для снятия ареста на имущество должника является решение суда о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства. Наложение новых арестов на имущество должника и иных ограничений распоряжения имуществом должника не допускается.

6.2. Деятельность конкурсного управляющего в ходе конкурсного производства

С даты принятия арбитражным судом решения о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства прекращаются полномочия руководителя должника, иных органов управления должника и собственника имущества должника — унитарного предприятия, за исключением полномочий органов управления должника, уполномоченных в соответствии с учредительными документами принимать решения о заключении крупных сделок, о заключении соглашений об условиях предоставления денежных средств третьим лицом или третьими лицами для исполнения обязательств должника.

Руководитель должника, а также временный управляющий, административный управляющий, внешний управляющий в течение

трех дней с даты утверждения конкурсного управляющего обязаны обеспечить передачу бухгалтерской и иной документации должника, печатей, штампов, материальных и иных ценностей конкурсному управляющему.

С даты утверждения конкурсного управляющего и до даты прекращения производства по делу о банкротстве или заключения мирового соглашения, или отстранения конкурсного управляющего он осуществляет полномочия руководителя должника и иных органов управления должника, а также собственника имущества должника — унитарного предприятия.

Конкурсный управляющий обязан:

- принять в ведение имущество должника, провести его инвентаризацию;
- привлечь независимого оценщика для оценки имущества должника, за исключением случаев, предусмотренных Законом;
- уведомить работников должника о предстоящем увольнении не позднее месяца с даты введения конкурсного производства;
- принимать меры по обеспечению сохранности имущества должника;
- анализировать финансовое состояние должника;
- предъявлять к третьим лицам, имеющим задолженность перед должником, требования о ее взыскании в порядке, установленном Законом;
- заявлять в установленном порядке возражения относительно требований кредиторов, предъявленных к должнику;
- вести реестр требований кредиторов, если иное не предусмотрено Законом;
- принимать меры, направленные на поиск, выявление и возврат имущества должника, находящегося у третьих лиц.

Конкурсный управляющий имеет право:

- распоряжаться имуществом должника в порядке и на условиях, установленных Законом;
- увольнять работников должника, в том числе руководителя должника, в порядке и на условиях, которые установлены Законом;
- заявлять отказ от исполнения договоров и иных сделок. Конкурсный управляющий не вправе заявлять отказ от исполнения договоров должника при наличии обстоятельств, препятствующих восстановлению его платежеспособности;
- передать на хранение документы должника, подлежащие обязательному хранению в соответствии с федеральными закона-

ми. Порядок и условия передачи документов должника на хранение определяются федеральными законами и иными нормативными правовыми актами;

- предъявлять иски о признании недействительными сделок, совершенных должником, об истребовании имущества должника у третьих лиц, о расторжении договоров, заключенных должником, и совершать иные действия, предусмотренные федеральными законами и иными нормативными правовыми актами Российской Федерации и направленные на возврат имущества должника.

При наличии оснований, установленных Федеральным законом, конкурсный управляющий предъявляет требования к третьим лицам, которые согласно Закону несут субсидиарную ответственность по обязательствам должника в связи с доведением его до банкротства.

Размер ответственности лиц, привлекаемых к субсидиарной ответственности, определяется исходя из разницы между размером требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, и денежными средствами, вырученными от продажи имущества должника или замещения активов организации — должника.

Конкурсный управляющий представляет собранию кредиторов (комитету кредиторов) отчет о своей деятельности, информацию о финансовом состоянии должника и его имуществе на момент открытия конкурсного производства и в ходе конкурсного производства, а также иную информацию не реже одного раза в месяц, если собранием кредиторов не установлены более продолжительный период или сроки представления отчета.

В отчете конкурсного управляющего должны содержаться такие сведения, как:

- сформированная конкурсная масса, в том числе ход и итоги инвентаризации имущества должника, ход и результаты оценки имущества должника;
- размер денежных средств, поступивших на основной счет должника, источники данных поступлений;
- ход реализации имущества должника с указанием сумм, поступивших от реализации имущества;
- количество и общим размер требований о взыскании задолженности, предъявленных конкурсным управляющим к третьим лицам;
- предпринятые меры по обеспечению сохранности имущества должника, а также по выявлению и истребованию имущества должника, находящегося во владении у третьих лиц;

- предпринятые меры по признанию недействительными сделок должника, а также по заявлению отказа от исполнения договоров должника;
- ведение реестра требований кредиторов с указанием общего размера этих требований, включенных в реестр, и отдельно — по каждой очереди;
- количество работников должника, продолжающих свою деятельность в ходе конкурсного производства, а также количество уволенных (сокращенных) работников должника в ходе конкурсного производства;
- проведенная конкурсным управляющим работа по закрытию счетов должника и ее результаты;
- сумма расходов на проведение конкурсного производства с указанием их назначения;
- привлечение к субсидиарной ответственности третьих лиц, которые в соответствии с законодательством Российской Федерации несут субсидиарную ответственность по обязательствам должника в связи с доведением его до банкротства.

6.3. Оценка имущества должника

В ходе конкурсного производства конкурсный управляющий проводит инвентаризацию и оценку имущества должника. Для выполнения этой работы конкурсный управляющий привлекает независимых оценщиков и иных специалистов, услуги которых оплачиваются за счет имущества должника, если иной источник оплаты не установлен собранием кредиторов (комитетом кредиторов). Например, иной порядок оплаты услуг привлекаемых специалистов может быть установлен кредиторами, если к моменту наступления срока оплаты услуг таких специалистов должник не будет обладать необходимыми для этого денежными средствами. В этом случае, по-видимому, возможно принятие решения об осуществлении такой оплаты иными лицами с последующей компенсацией указанных затрат из имущества должника вне очереди.

Собрание кредиторов (комитет кредиторов) вправе определить лицо, на которое с его согласия возлагается обязанность по оплате указанных услуг с последующей внеочередной компенсацией произведенных им расходов за счет имущества должника.

Обязанность проведения инвентаризации связана прежде всего с возложением на арбитражного управляющего обязанностей по управлению делами должника при отстранении его руководи-

теля. Поэтому данная обязанность установлена не только для конкурсного управляющего, но и для внешнего управляющего (хотя она отсутствует у временного управляющего). В то же время в ряде случаев целесообразно проведение инвентаризации по настоянию и при участии временного управляющего и в период наблюдения, особенно в целях определения признаков фиктивного банкротства и преднамеренного банкротства, тем более что проведение инвентаризации согласно правилам бухгалтерского учета обязательно при выявлении фактов хищения, злоупотребления или порчи имущества.

В ходе инвентаризация имущества и обязательств организации проверяются и документально подтверждаются их наличие, состояние и оценка. Порядок и сроки проведения инвентаризации, а также методы оценки видов имущества и обязательств являются составной частью учетной политики организации, которая утверждается приказом или распоряжением лица, ответственного за организацию и состояние бухгалтерского учета. За организацию и состояние бухгалтерского учета должника в период конкурсного производства отвечает конкурсный управляющий. Кроме того, установлена обязанность внешнего управляющего вести бухгалтерский, финансовый, статистический учет и отчетность.

В процессе инвентаризации выявляется фактическое наличие имущества, его состояние и проводится сопоставление с данными бухгалтерского учета, проверяется полнота отражения в учете обязательств организации. Выявленные при инвентаризации расхождения между фактическим наличием имущества и его состоянием и данными бухгалтерского учета подлежат соответствующему отражению на счетах бухгалтерского учета.

Проведение инвентаризации имущества и обязательств должника, как правило, является первым и необходимым шагом в осуществлении оценки имущества должника. Можно сказать, что целью проведения оценки является определение стоимости имущества, позволяющей с достаточной степенью достоверности оценить выручку, которую предполагается получить в результате реализации данного имущества. При этом необходимо учитывать, что различают виды стоимости: первоначальную стоимость основных средств; восстановительную стоимость основных средств; остаточную стоимость основных средств; балансовую стоимость; рыночную стоимость активов; ликвидационную стоимость активов.

Существуют также специальные методы оценки рыночной стоимости принадлежащего должнику предприятия в целом как

имущественного комплекса, используемого им для осуществления предпринимательской деятельности и признаваемого недвижимостью, а также методы оценки стоимости осуществляемого должником бизнеса. Особо необходимо отметить такой вид стоимости, как фактическая стоимость (цена) реализации имущества (другими словами — выручка от реализации имущества), которая, очевидно, не оценивается, а устанавливается по факту в процессе реализации.

Перечисленные виды стоимостей одного и того же имущества могут существенно различаться по своей величине. Например, балансовая стоимость какого-либо имущества на практике может в несколько раз превосходить его рыночную стоимость, в то же время и рыночная стоимость имущества в общем случае не совпадает с фактической стоимостью реализации данного имущества.

Более того, оценка стоимости существенно зависит от того, каким предполагается последующий режим функционирования или реализации имущества должника. В частности, рыночная стоимость предприятия должника как имущественного комплекса будет отличаться от ликвидационной стоимости принадлежащего должнику имущества. Ликвидационная стоимость одного и того же имущества существенно отличается в зависимости от выбора режима ликвидации: ускоренного, при котором уменьшаются затраты на содержание и хранение имущества, причем существует большая вероятность получить при реализации имущества относительно меньшую выручку, либо упорядоченного, при котором достаточно велика вероятность получения относительно большей выручки от реализации имущества, однако при этом увеличиваются и расходы на содержание и хранение активов. Выбор типа стоимости, который предполагается оценить, а также методов оценки определяется исходя из целей проведения оценки.

По смыслу процедуры банкротства и, в частности, конкурсного производства необходимо проведение оценки ликвидационной стоимости имущества должника и иных видов оценки, базирующихся на методах оценки рыночной стоимости (рыночная стоимость имущества, рыночная стоимость принадлежащего должнику предприятия в целом как имущественного комплекса, рыночная стоимость бизнеса должника). Применение этих методов позволяет корректно оценить наиболее вероятную выручку, которая будет получена при реализации имущества, а также обосновать выбор тех или иных способов реализации имущества в рамках конкурсного производства (продажа предприятия должника, выбор способа дотирования имущества и т.д.), исходя из цели конкурсного

производства по максимизации степени удовлетворения требований кредиторов на основе максимизации доходов от управления (использования) имуществом должника и выручки от реализации конкурсной массы.

При проведении оценки указанных стоимостей необходимо обязательно учитывать, что часть имущества должника в соответствии с законодательными и иными правовыми актами Российской Федерации может быть изъята из оборота, ограничена в обороте или могут иметься в отношении данного имущества иные ограничения (например, установление обязательных условий для покупателей).

Оценка имущества должника необходима в том числе и для установления начальной цены при его продаже. При этом предусмотрено право установления начальной цены имущества за собранием (комитетом) кредиторов при продаже предприятия (бизнеса) должника и при продаже части его имущества в случае, если установление начальной цены этого имущества собранием (комитетом) кредиторов предусмотрено планом внешнего управления. В иных случаях определение начальной цены реализуемого имущества должника возложено на арбитражного управляющего. В конкурсном производстве собранием кредиторов должны быть одобрены порядок и сроки продажи имущества должника, при этом одобрение ими начальной цены продаваемого имущества не предусмотрено, за исключением случая продажи предприятия должника.

Наряду с правом привлечения специалистов для обеспечения деятельности конкурсного управляющего установлена и его обязанность привлекать независимого оценщика для оценки принадлежащей должнику и подлежащей продаже недвижимости, если иное не установлено собранием или комитетом кредиторов. Это связано с тем, что любой объект недвижимости в качестве объекта продажи обладает специфическими, присущими только ему свойствами (например, местоположением), что исключает возможность установления начальной цены данного объекта на основе прямой аналогии с уже проданными (что применимо для установления начальной цены такого имущества, как транспортные средства, универсальное оборудование, сырье, материалы и т.д.).

Мировая практика показывает, что даже в условиях сложившихся и развитых рынков недвижимости проведение профессиональной оценки предназначенного к продаже объекта недвижимости является обязательным требованием. В отечественных условиях независимая предпродажная оценка объектов недвижимости

приобретает особое значение из-за неразвитости рынков недвижимости. В то же время кредиторы могут установить, что такая предпродажная оценка может в некоторых случаях и не проводиться, например, если подобная оценка уже была недавно проведена и кредиторы уверены в независимости выводов оценщика, а также в том, что за прошедший с момента проведения такой оценки срок величина оцененной стоимости объекта недвижимости не подверглась каким-либо значимым изменениям, либо в случае, когда состояние предполагаемого к продаже объекта недвижимости не оставляет сомнений в том, что понесенные расходы на проведение оценки могут превысить выручку от реализации этого объекта.

Имущество должника — унитарного предприятия или должника — акционерного общества, более 25% голосующих акций которого находится в государственной или муниципальной собственности, оценивается независимым оценщиком с представлением заключения государственного финансового контрольного органа по проведенной оценке.

На основании решения собрания кредиторов или комитета кредиторов оценка движимого имущества должника, балансовая стоимость которого на последнюю отчетную дату, предшествующую признанию должника банкротом, составляет менее 100 тыс. руб., может быть проведена без привлечения независимого оценщика. Учредители (участники) должника или собственник имущества должника — унитарного предприятия, конкурсные кредиторы, уполномоченные органы вправе обжаловать результаты оценки имущества должника.

Все имущество должника, имеющееся на момент открытия конкурсного производства и выявленное в ходе конкурсного производства, составляет конкурсную массу. Из имущества должника, которое составляет конкурсную массу, исключаются имущество, изъятое из оборота, имущественные права, связанные с личностью должника, в том числе права, основанные на имеющейся лицензии на осуществление отдельных видов деятельности.

В составе имущества должника отдельно учитывается и подлежит обязательной оценке имущество, являющееся предметом залога. В случаях, установленных федеральным законом, составляющее ипотечное покрытие имущество должника, осуществлявшего в соответствии с Федеральным законом «Об ипотечных ценных бумагах» от 11 ноября 2003 г. № 152-ФЗ эмиссию облигаций с ипотечным покрытием, исключается из конкурсной массы должника, а

требования кредиторов — владельцев облигаций с ипотечным покрытием удовлетворяются в порядке, установленном Федеральным законом «Об ипотечных ценных бумагах».

При наличии в составе имущества должника имущества, изъятого из оборота, конкурсный управляющий уведомляет об этом его собственника. Собственник имущества, изъятого из оборота, принимает от конкурсного управляющего это имущество или закрепляет его за другими лицами не позднее чем через шесть месяцев с даты получения уведомления от конкурсного управляющего.

Дошкольные образовательные учреждения, общеобразовательные и лечебные учреждения, спортивные сооружения, объекты коммунальной инфраструктуры, относящиеся к системам жизнеобеспечения (далее — социально значимые объекты), продаются путем проведения торгов в форме конкурса. Обязательным условием такого конкурса является обязанность покупателя социально значимых объектов содержать и обеспечивать их эксплуатацию и использование в соответствии с целевым назначением указанных объектов. Иные условия проведения конкурса определяются собранием кредиторов (комитетом кредиторов) по предложению органа местного самоуправления.

Цена продажи социально значимых объектов определяется независимым оценщиком. Средства, полученные от продажи социально значимых объектов, включаются в конкурсную массу.

После проведения конкурса орган местного самоуправления заключает с покупателем социально значимых объектов соглашение об исполнении условий конкурса. В случае существенного нарушения или неисполнения покупателем социально значимых объектов такого соглашения указанные соглашение и договор купли-продажи социально значимых объектов подлежат расторжению судом на основании заявления органа местного самоуправления. После расторжения указанных соглашения и договора такие объекты подлежат передаче в собственность муниципального образования, а денежные средства, выплаченные по договору купли-продажи социально значимых объектов, возмещаются покупателю за счет местного бюджета.

Жилищный фонд социального использования, а также социально значимые объекты, не проданные в предусмотренном порядке, подлежат передаче в собственность соответствующего муниципального образования в лице органов местного самоуправления, о чем конкурсный управляющий уведомляет указанные органы. Передача жилищного фонда социального использования и любых социально значимых объектов в собственность муниципального образования осуществляется без каких-либо дополнительных условий.

6.4. Порядок удовлетворения требований кредиторов

Конкурсный управляющий обязан использовать только один счет должника в банке или иной кредитной организации (основной счет должника), а при его отсутствии или невозможности совершения операций по имеющимся счетам обязан открыть в ходе конкурсного производства такой счет.

На основной счет должника зачисляются денежные средства должника, поступающие в ходе конкурсного производства. С этого счета осуществляются выплаты кредиторам в установленном порядке.

Если должник в соответствии с Федеральным законом «Об ипотечных ценных бумагах» осуществлял эмиссию облигаций с ипотечным покрытием, конкурсный управляющий обязан открыть отдельный счет в банке или иной кредитной организации для зачисления на него денежных средств, составляющих ипотечное покрытие и поступающих в ходе конкурсного производства во исполнение обязательств, права требования по которым составляют ипотечное покрытие, а также открыть специальный ипотечный счет для зачисления на него денежных средств, поступающих в ходе реализации ипотечного покрытия.

В случае осуществления должником нескольких эмиссий облигаций с различным ипотечным покрытием специальный ипотечный счет открывается для каждого ипотечного покрытия. Со специального ипотечного счета осуществляются выплаты кредиторам — владельцам облигаций с соответствующим ипотечным покрытием, а также оплата текущих обязательств, связанных с реализацией ипотечного покрытия.

Вне очереди за счет конкурсной массы погашаются следующие текущие обязательства:

- судебные расходы должника, в том числе расходы на опубликование сообщений;
- расходы, связанные с выплатой вознаграждения арбитражному управляющему, реестродержателю;
- текущие коммунальные и эксплуатационные платежи, необходимые для осуществления деятельности должника;
- требования кредиторов, возникшие в период после принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом и до признания должника банкротом, а также требования кредиторов по денежным обязательствам, возникшие в

ходе конкурсного производства, если иное не предусмотрено законом;

- задолженность по заработной плате, возникшая после принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом, и по оплате труда работников должника, начисленная за период конкурсного производства.

Если прекращение деятельности организации должника или ее структурных подразделений может повлечь за собой техногенные и (или) экологические катастрофы либо гибель людей, то вне очереди также погашаются расходы на проведение мероприятий по недопущению возникновения указанных последствий.

Требования кредиторов удовлетворяются в следующей очередности:

- в первую очередь проводятся расчеты по требованиям граждан, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, путем капитализации соответствующих повременных платежей, а также компенсация морального вреда;
- во вторую очередь совершаются расчеты по выплате выходных пособий и оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, и по выплате вознаграждений авторам результатов интеллектуальной деятельности;
- в третью очередь осуществляются расчеты с другими кредиторами.

Требования кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества должника, удовлетворяются за счет стоимости предмета залога преимущественно перед иными кредиторами, за исключением обязательств перед кредиторами первой и второй очереди, права требования по которым возникли до заключения соответствующего договора залога.

Размер и порядок удовлетворения требований кредиторов первой очереди. Определение размера требований граждан, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, осуществляется путем капитализации соответствующих повременных платежей, установленных на дату принятия арбитражным судом решения о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства и подлежащих выплате гражданам до достижения ими возраста 70 лет, но не менее чем за 10 лет. Порядок и условия капитализации повременных платежей определяются Правительством РФ.

Если возраст гражданина превышает 70 лет, период капитализации соответствующих повременных платежей составляет 10 лет.

С выплатой капитализированных повременных платежей прекращается соответствующее обязательство должника. С согласия гражданина его право требования к должнику в сумме капитализированных повременных платежей переходит к Российской Федерации. Указанное требование в случае перехода его к Российской Федерации также удовлетворяется в первую очередь. В этом случае обязательства должника перед гражданином по выплате капитализированных повременных платежей исполняются Российской Федерацией в соответствии с федеральным законом в порядке, определенном Правительством РФ.

Размер и порядок удовлетворения требований кредиторов второй очереди. При определении размера требований о выплате выходных пособий и об оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, о выплате вознаграждений авторам результатов интеллектуальной деятельности принимается во внимание непогашенная задолженность, образовавшаяся на дату принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом.

Если должником в период после вынесения определения о принятии арбитражным судом заявления о признании должника банкротом и до признания должника банкротом и открытия конкурсного производства не в полном объеме выполнены обязательства по оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, по выплате вознаграждений по авторским договорам, суммы, не выплаченные до принятия арбитражным судом решения о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства, подлежат удовлетворению в составе текущих требований.

Размер и порядок удовлетворения требований кредиторов третьей очереди. При определении размера требований кредиторов третьей очереди учитываются требования конкурсных кредиторов и уполномоченных органов. Если должником в период после вынесения арбитражным судом определения о принятии заявления о признании должника банкротом и до открытия конкурсного производства не в полном объеме уплачены обязательные платежи, то требования, не погашенные до принятия арбитражным судом решения о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства, погашаются вне очереди.

Требования кредиторов третьей очереди по возмещению убытков в форме упущенной выгоды, взысканию неустоек (штрафов, пеней) и иных финансовых санкций, в том числе за неисполнение или ненадлежащее исполнение обязанности по уплате обязательных платежей, учитываются отдельно в реестре требований кредиторов и подлежат удовлетворению после погашения основной суммы задолженности и причитающихся процентов.

Требования кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества должника, учитываются в составе требований кредиторов третьей очереди и удовлетворяются за счет средств, полученных от продажи предмета залога, преимущественно перед иными кредиторами после продажи предмета залога, за исключением обязательств перед кредиторами первой и второй очереди, права требования по которым возникли до заключения соответствующего договора залога.

Не удовлетворенные за счет средств, полученных от продажи предмета залога, требования кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества должника, удовлетворяются в составе требований кредиторов третьей очереди. Продажа предмета залога осуществляется путем проведения открытых торгов.

Продажа имущества должника. В течение месяца с даты окончания проведения инвентаризации и оценки имущества должника конкурсный управляющий обязан представить собранию кредиторов (комитету кредиторов) на утверждение предложения о порядке, сроках и об условиях продажи имущества должника. Условия продажи имущества должника должны предусматривать получение денежных средств за проданное имущество не позднее чем через месяц с даты заключения договора купли-продажи или через семь дней с момента возникновения права собственности у покупателя.

Если в течение двух месяцев с даты представления конкурсным управляющим собранию кредиторов (комитету кредиторов) предложений о порядке, сроках и об условиях продажи имущества должника порядок, сроки и условия продажи имущества должника не утверждены собранием кредиторов (комитетом кредиторов), собрание кредиторов (комитет кредиторов) или конкурсный управляющий вправе обратиться в арбитражный суд с заявлением о разрешении возникших разногласий.

При возникновении в ходе конкурсного производства обстоятельств, в связи с которыми требуется внесение изменений в порядок, сроки и условия продажи имущества должника, конкурсный управляющий обязан представить собранию кредиторов (комитету кредиторов) соответствующие предложения об изменениях порядка, сроков и условий продажи имущества должника для утверждения в течение месяца с момента возникновения указанных обстоятельств.

После проведения инвентаризации и оценки имущества должника конкурсный управляющий приступает к продаже этого имущества на открытых торгах, если законом не установлен иной порядок продажи имущества должника.

Уступка прав требования должника. Конкурсный управляющий с согласия собрания кредиторов (комитета кредиторов) вправе продать права требования должника. Условия договора продажи прав требования должника должны предусматривать:

- получение денежных средств за проданные права требования должника не позднее чем через 15 дней с даты заключения договора купли-продажи прав требования;
- переход прав требования только после полной их оплаты.

Замещение активов должника в ходе конкурсного производства. На основании решения собрания кредиторов в ходе конкурсного производства может быть проведено замещение активов должника при условии, что за принятие такого решения проголосовали все кредиторы, обязательства которых обеспечены залогом имущества должника.

Расчеты с кредиторами в ходе конкурсного производства. Конкурсный управляющий или лица, имеющие право на исполнение обязательств должника, производят расчеты с кредиторами в соответствии с реестром требований кредиторов. Реестр подлежит закрытию по истечении двух месяцев с даты опубликования сведений о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства.

Требования кредиторов каждой очереди удовлетворяются после полного удовлетворения требований кредиторов предыдущей очереди, за исключением случаев, предусмотренных Законом для удовлетворения обеспеченных залогом имущества должника требований кредиторов.

В случае невозможности перечисления денежных средств на счет (вклад) кредитора причитающиеся ему денежные средства вносятся конкурсным управляющим в депозит нотариуса по месту нахождения должника, о чем сообщается кредитору. При невостребовании кредитором денежных средств, внесенных в депозит нотариуса, в течение трех лет с даты их внесения в депозит нотариуса указанные денежные средства перечисляются нотариусом в федеральный бюджет.

При недостаточности денежных средств должника для удовлетворения требований кредиторов одной очереди денежные средства распределяются между кредиторами соответствующей очереди пропорционально суммам их требований, включенных в реестр требований кредиторов.

Требования конкурсных кредиторов и (или) уполномоченных органов, заявленные после закрытия реестра требований кредиторов, а также требования об уплате обязательных платежей, возник-

шие после открытия конкурсного производства независимо от срока их предъявления удовлетворяются за счет оставшегося после удовлетворения требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, имущества должника.

Требования кредиторов первой очереди, заявленные до окончания расчетов со всеми кредиторами (в том числе после закрытия реестра требований кредиторов), но после завершения расчетов с кредиторами первой очереди, заявившими свои требования в установленный срок, подлежат удовлетворению до удовлетворения требований кредиторов последующих очередей. До полного удовлетворения указанных требований кредиторов первой очереди удовлетворение требований кредиторов последующих очередей приостанавливается. В случае если такие требования были заявлены до завершения расчетов с кредиторами первой очереди, они подлежат удовлетворению после завершения расчетов с кредиторами первой очереди, заявившими свои требования в установленный срок, при наличии денежных средств на их удовлетворение.

Требования кредиторов второй очереди, заявленные до окончания расчетов со всеми кредиторами (в том числе после закрытия реестра требований кредиторов), подлежат удовлетворению в установленном законом порядке.

В случае наличия рассматриваемых в арбитражном суде (суде) на момент начала расчетов с кредиторами соответствующей очереди разногласий между конкурсным управляющим и кредитором по заявленному требованию кредитора конкурсный управляющий обязан зарезервировать денежные средства в размере, достаточном для пропорционального удовлетворения требований соответствующего кредитора.

Требования кредиторов третьей очереди, заявленные в срок, но установленные арбитражным судом после начала погашения требований кредиторов третьей очереди, подлежат удовлетворению в размере, предусмотренном для погашения требований кредиторов третьей очереди.

Погашенными требованиями кредиторов считаются удовлетворенные требования, а также требования, в связи с которыми достигнуто соглашение об отступном, или конкурсным управляющим заявлено о зачете требований, или имеются иные основания для прекращения обязательств. В качестве отступного может быть предоставлено только имущество должника, не обремененное залогом. Зачет требования, а также погашение требования предоставлением отступного допускается только при условии соблюдения очередности и пропорциональности удовлетворения требований кредиторов.

Погашение требований кредиторов путем заключения соглашения об отступном допускается в случае согласования данного соглашения с собранием кредиторов (комитетом кредиторов).

Погашение требований кредиторов путем заключения соглашения о новации обязательства в конкурсном производстве не допускается.

Требования кредиторов, не удовлетворенные по причине недостаточности имущества должника, считаются погашенными. Погашенными считаются также требования кредиторов, не признанные конкурсным управляющим, если кредитор не обращался в арбитражный суд или такие требования признаны арбитражным судом необоснованными.

Конкурсный управляющий вносит в реестр сведения о погашении требований кредиторов. Кредиторы, требования которых не были удовлетворены в полном объеме в ходе конкурсного производства, имеют право требовать обращения взыскания на имущество должника, незаконно полученное третьими лицами, в размере требований, оставшихся не погашенными в деле о банкротстве. В случае отсутствия указанного имущества или по заявлению третьего лица суд вправе удовлетворить требования данных кредиторов путем взыскания соответствующей суммы без обращения взыскания на имущество должника. Указанное требование может быть предъявлено в срок, установленный Законом.

Если в отношении должника не вводились финансовое оздоровление и (или) внешнее управление, а в ходе конкурсного производства у конкурсного управляющего появились достаточные основания, в том числе основания, подтвержденные данными финансового анализа, полагать, что платежеспособность должника может быть восстановлена, конкурсный управляющий обязан созвать собрание кредиторов в течение месяца с момента выявления указанных обстоятельств в целях рассмотрения вопроса об обращении в арбитражный суд с ходатайством о прекращении конкурсного производства и переходе к внешнему управлению.

Решение собрания кредиторов об обращении в арбитражный суд с ходатайством о прекращении конкурсного производства и переходе к внешнему управлению принимается большинством голосов от общего числа голосов кредиторов, требования которых включены в реестр требований кредиторов и не погашены на дату проведения собрания кредиторов, рассматривающего вопрос о принятии такого решения.

Решение собрания кредиторов об обращении в арбитражный суд с ходатайством о прекращении конкурсного производства и переходе к внешнему управлению должно содержать предлагаемый срок внешнего управления и требования к кандидатуре внешнего управляющего.

На основании ходатайства собрания кредиторов о прекращении конкурсного производства и переходе к внешнему управлению арбитражный суд может вынести определение о прекращении конкурсного производства и переходе к внешнему управлению. В случае вынесения арбитражным судом определения о прекращении конкурсного производства и переходе к внешнему управлению происходит следующее:

- прекращаются ограничения органов управления должника;
- открывается реестр требований кредиторов;
- требования кредиторов по денежным обязательствам и об уплате обязательных платежей, возникшие в ходе конкурсного производства, считаются текущими с даты вынесения определения о переходе к внешнему управлению;
- требования кредиторов по обязательствам, срок исполнения которых в соответствии с условиями обязательств не наступил на момент открытия конкурсного производства, также считаются текущими с даты вынесения определения о переходе к внешнему управлению;
- требования, удовлетворенные в ходе конкурсного производства, считаются погашенными и не подлежат восстановлению.

На требования кредиторов, уполномоченных органов по денежным обязательствам должника и об уплате обязательных платежей, возникшие до принятия решения о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства, в ходе конкурсного производства начисляются проценты.

Если на дату вынесения арбитражным судом определения о переходе к внешнему управлению с даты введения конкурсного производства прошло менее трех месяцев, течение срока приостанавливается до утверждения внешнего управляющего.

После завершения расчетов с кредиторами, а также при прекращении производства по делу о банкротстве конкурсный управляющий обязан представить в арбитражный суд отчет о результатах проведения конкурсного производства. После рассмотрения арбитражным судом такого отчета арбитражный суд выносит определение о завершении конкурсного производства, а в случае погашения требований кредиторов — определение о прекращении производства по делу о банкротстве.

Конкурсный управляющий в течение пяти дней с даты получения определения арбитражного суда о завершении конкурсного производства должен представить указанное определение в орган, осуществляющий государственную регистрацию юридических лиц. Определение арбитражного суда о завершении конкурсного произ-

водства является основанием для внесения в единый государственный реестр юридических лиц записи о ликвидации должника. Соответствующая запись должна быть внесена в реестр не позднее чем через пять дней с даты представления указанного определения арбитражного суда в орган, осуществляющий государственную регистрацию юридических лиц.

Контрольные вопросы и задания

1. Дайте характеристику конкурсного производства как специальной процедуры банкротства.
2. Кто осуществляет продажу имущества должника?
3. Какие последствия наступают с момента принятия арбитражным судом решения о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства?
4. Каковы права и обязанности конкурсного управляющего?
5. Как определяется размер ответственности лиц, привлекаемых к субсидиарной ответственности?
6. Какие сведения должны содержаться в отчете конкурсного управляющего?
7. Каков порядок инвентаризации и оценки имущества должника?
8. Какие средства исключаются из имущества должника, которое составляет конкурсную массу?
9. Каков порядок удовлетворения требований кредиторов в ходе конкурсного производства?
10. Каковы размер и порядок удовлетворения требований кредиторов первой очереди?
11. Каковы размер и порядок удовлетворения требований кредиторов второй очереди?
12. Каковы размер и порядок удовлетворения требований кредиторов третьей очереди?
13. Какие обязательства погашаются вне очереди за счет конкурсной массы?
14. Какие условия должен предусматривать договор продажи прав требования должника в ходе конкурсного производства?
15. В каком случае допускается погашение требований кредиторов путем заключения соглашения об отступном?
16. Допускается ли погашение требований кредиторов путем заключения соглашения о новации обязательства в конкурсном производстве?
17. Какие последствия наступают в случае вынесения арбитражным судом определения о прекращении конкурсного производства и переходе к внешнему управлению?

Глава 7

Мировое соглашение как процедура в деле о банкротстве

Мировое соглашение — процедура банкротства, применяемая на любой стадии рассмотрения дела о банкротстве в целях прекращения производства по делу о банкротстве путем достижения соглашения между должником и кредиторами.

Решение о заключении мирового соглашения со стороны конкурсных кредиторов и уполномоченных органов принимается собранием кредиторов. Решение собрания кредиторов принимается большинством голосов от общего числа голосов конкурсных кредиторов и уполномоченных органов в соответствии с реестром требований кредиторов и считается принятым при условии, что за него проголосовали все кредиторы по обязательствам, обеспеченным залогом имущества должника.

Полномочия представителя конкурсного кредитора и представителя уполномоченного органа на голосование по вопросу заключения мирового соглашения должны быть специально предусмотрены в его доверенности. Решение о заключении мирового соглашения со стороны должника принимается должником-гражданином или руководителем должника — юридического лица, исполняющим обязанности руководителя должника, внешним управляющим или конкурсным управляющим.

Допускается участие в мировом соглашении третьих лиц, которые принимают на себя права и обязанности, предусмотренные мировым соглашением. Участие в мировом соглашении третьих лиц допускается, если это не нарушает прав и законных интересов кредиторов, требования которых включены в реестр требований кредиторов, а также кредиторов, требования которых возникли после даты принятия заявления о признании должника банкротом и срок исполнения требований которых наступил до даты заключения мирового соглашения.

Участвующие в мировом соглашении третьи лица вправе предоставить поручительства или гарантии исполнения должником обязательств по мировому соглашению либо иным образом обеспечить их надлежащее исполнение. Мировое соглашение заключается в письменной форме и должно содержать положения о порядке и

сроках исполнения обязательств должника в денежной форме и может содержать с согласия отдельного конкурсного кредитора и (или) уполномоченного органа:

- положения о прекращении обязательств должника путем предоставления отступного, обмена требований на доли в уставном капитале должника, акции, конвертируемые в акции облигации или иные ценные бумаги; новации обязательства, прощения долга или иными способами, если такой способ прекращения обязательств не нарушает права иных кредиторов, требования которых включены в реестр;
- положения об изменении сроков и порядка уплаты обязательных платежей, включенных в реестр;
- меньший размер процентной ставки, меньший срок ее начисления или освобождение от уплаты процентов.

Если мировое соглашение является для должника сделкой, которая совершается на основании решения органов его управления или подлежит согласованию с ними, решение о заключении мирового соглашения от имени должника может быть принято после принятия соответствующего решения этими органами.

При заключении мирового соглашения с участием третьих лиц, являющихся заинтересованными лицами по отношению к должнику (конкурсному управляющему, конкурсному кредитору), собрание кредиторов должно быть проинформировано о наличии и характере заинтересованности в совершении сделки, а мировое соглашение должно содержать информацию о том, что оно является сделкой, в совершении которой имеется заинтересованность, и определенно указывать на характер такой заинтересованности.

Мировое соглашение утверждается арбитражным судом. Арбитражный суд выносит определение об утверждении мирового соглашения, в котором указывается на прекращение производства по делу о банкротстве. Если мировое соглашение заключается в ходе конкурсного производства, то в определении указывается, что решение о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства не подлежит исполнению.

Мировое соглашение вступает в силу для должника, конкурсных кредиторов и уполномоченных органов, а также для третьих лиц, участвующих в мировом соглашении, с даты его утверждения арбитражным судом и является обязательным для должника, конкурсных кредиторов, уполномоченных органов и третьих лиц, участвующих в мировом соглашении. Мировое соглашение может быть утверждено арбитражным судом только после погашения задолженности по требованиям кредиторов первой и второй очереди и всту-

пает в силу с даты его утверждения. Односторонний отказ от исполнения вступившего в силу мирового соглашения не допускается.

Мировое соглашение должно содержать положения о порядке и сроках исполнения обязательств должника в денежной форме.

С согласия отдельного конкурсного кредитора и (или) уполномоченного органа мировое соглашение может содержать положения о прекращении обязательств должника путем предоставления отступного, обмена требований на доли в уставном капитале должника, акции, конвертируемые в акции облигации или иные ценные бумаги, новации обязательства, прощения долга или иными предусмотренными федеральным законом способами, если такой способ прекращения обязательств не нарушает права иных кредиторов, требования которых включены в реестр требований кредиторов.

Мировое соглашение может содержать положения об изменении сроков и порядка уплаты обязательных платежей, включенных в реестр требований кредиторов. Условия мирового соглашения, касающиеся погашения задолженности по обязательным платежам, взимаемым в соответствии с законодательством о налогах и сборах, не должны противоречить требованиям законодательства о налогах и сборах.

Удовлетворение требований конкурсных кредиторов в неденежной форме не должно создавать преимущества для таких кредиторов по сравнению с кредиторами, требования которых исполняются в денежной форме. На непогашенную часть требований кредиторов, подлежащих погашению в соответствии с мировым соглашением в денежной форме, начисляются проценты с даты утверждения арбитражным судом мирового соглашения и до даты удовлетворения соответствующей части требований кредиторов в размере ставки рефинансирования, установленной Банком России на дату заключения мирового соглашения. С согласия кредитора мировым соглашением могут быть установлены меньший размер процентной ставки, меньший срок начисления процентной ставки или освобождение от уплаты процентов.

Условия мирового соглашения для конкурсных кредиторов и уполномоченных органов, голосовавших против заключения мирового соглашения или не принимавших участия в голосовании, не могут быть хуже, чем для конкурсных кредиторов и уполномоченных органов, голосовавших за его заключение.

В случае, если иное не предусмотрено мировым соглашением, залог имущества должника, обеспечивающий исполнение должником принятых на себя обязательств, сохраняется.

Конкурсный кредитор и (или) уполномоченный орган, голосовавшие за заключение мирового соглашения, учредители (участни-

ки) должника, собственник имущества должника — унитарного предприятия вправе исполнить в полном объеме и в денежной форме обязательства должника перед конкурсными кредиторами или предоставить должнику денежные средства, необходимые для удовлетворения требований уполномоченных органов, голосовавших против заключения мирового соглашения или не принимавших участия в голосовании, в том числе для уплаты начисленных в соответствии с Федеральным законом процентов, а также сумм неустоек (штрафов, пеней). В этом случае конкурсный кредитор обязан принять исполнение, предложенное за должника. Должник обязан погасить требования уполномоченных органов за счет предоставления ему денежных средств и к лицу, исполнившему обязательства должника, переходят права конкурсного кредитора. Средства, предоставленные должнику для удовлетворения требований уполномоченных органов, считаются предоставленными на условиях договора беспроцентного займа, срок возврата которого определен моментом востребования.

Законом введены следующие особенности заключения мирового соглашения в ходе осуществления всех процедур банкротства.

1. **Заключение мирового соглашения в ходе наблюдения.** Решение о заключении мирового соглашения со стороны должника принимается гражданином-должником, руководителем должника — юридического лица или исполняющим обязанности указанного руководителя лицом без согласования с временным управляющим.

Если мировое соглашение является для должника сделкой, которая в соответствии с федеральными законами и (или) учредительными документами должника совершается на основании решения органов управления должника или подлежит согласованию (одобрению) с этими органами, решение о заключении мирового соглашения от имени должника может быть принято после принятия соответствующего решения органами управления должника или получения соответствующего согласования (одобрения).

При заключении мирового соглашения с участием третьих лиц, являющихся заинтересованными лицами по отношению к должнику, временному управляющему, конкурсному кредитору, собрание кредиторов должно быть проинформировано о наличии и характере заинтересованности в совершении сделки, а мировое соглашение должно содержать информацию о том, что оно является сделкой, в совершении которой имеется заинтересованность, и определенно указывать на характер такой заинтересованности.

При заключении мирового соглашения в ходе наблюдения мировое соглашение распространяется на требования конкурсных

кредиторов и уполномоченных органов, включенные в реестр требований кредиторов на дату проведения собрания кредиторов, принявшего решение о заключении мирового соглашения.

2. **Заключение мирового соглашения в ходе финансового оздоровления.** Решение о заключении мирового соглашения со стороны должника принимается руководителем должника — юридического лица или лицом, исполняющим обязанности указанного руководителя без согласования с административным управляющим.

Если мировое соглашение является для должника сделкой, которая в соответствии с федеральными законами и (или) учредительными документами должника совершается на основании решения органов управления должника или подлежит согласованию с ними, то решение о заключении мирового соглашения от имени должника может быть принято после принятия соответствующего решения органами управления должника или получения соответствующего согласования.

При заключении мирового соглашения с участием третьих лиц, являющихся заинтересованными лицами по отношению к должнику, административному управляющему, конкурсному кредитору, собрание кредиторов должно быть проинформировано о наличии и характере заинтересованности в совершении сделки, а мировое соглашение должно содержать информацию о том, что мировое соглашение является сделкой, в совершении которой имеется заинтересованность, и определенно указывать на характер такой заинтересованности.

Закон не запрещает собранию кредиторов принять от имени конкурсных кредиторов и уполномоченных органов решение о заключении мирового соглашения. При заключении мирового соглашения в ходе финансового оздоровления мировое соглашение распространяется на требования конкурсных кредиторов и уполномоченных органов, включенные в реестр требований кредиторов на дату проведения собрания кредиторов, принявшего решение о заключении мирового соглашения.

3. **Заключение мирового соглашения в ходе внешнего управления.** Решение о заключении мирового соглашения со стороны должника принимается внешним управляющим. Если мировое соглашение является для должника сделкой, которая в соответствии с федеральными законами и (или) учредительными документами должника совершается на основании решения органов управления должника или подлежит согласованию с ними (одобрению этими органами), решение о заключении мирового соглашения от имени должника может быть принято после принятия соответствующего

решения его органами управления или получения соответствующего согласования (одобрения).

При заключении мирового соглашения с участием третьих лиц, являющихся заинтересованными лицами по отношению к должнику, внешнему управляющему, конкурсному кредитору, собрание кредиторов должно быть проинформировано о наличии и характере заинтересованности в совершении сделки, а мировое соглашение должно содержать информацию о том, что оно является сделкой, в совершении которой имеется заинтересованность, и определенно указывать на характер такой заинтересованности.

При заключении мирового соглашения в ходе внешнего управления мировое соглашение распространяется на требования конкурсных кредиторов и уполномоченных органов, включенные в реестр требований кредиторов на дату проведения собрания кредиторов, принявшего решение о заключении мирового соглашения. Закон не запрещает собранию кредиторов принять от имени конкурсных кредиторов и уполномоченных органов решение о заключении мирового соглашения.

4. **Заключение мирового соглашения в ходе конкурсного производства.** Решение о заключении мирового соглашения со стороны должника принимается только конкурсным управляющим. Если мировое соглашение является для должника сделкой, которая в соответствии с федеральными законами и (или) учредительными документами должника совершается на основании решения его органов управления или подлежит согласованию с ними (одобрению этими органами), то решение о заключении мирового соглашения от имени должника может быть принято после принятия соответствующего решения органами управления должника или получения соответствующего согласования (одобрения).

При заключении мирового соглашения с участием третьих лиц, являющихся заинтересованными лицами по отношению к должнику, конкурсному управляющему или конкурсному кредитору, оно должно содержать информацию о том, что оно является сделкой, в совершении которой имеется заинтерессованность, и определенно указывать на характер такой заинтересованности.

При заключении мирового соглашения в ходе конкурсного производства мировое соглашение распространяется на все требования конкурсных кредиторов и уполномоченных органов, включенные в реестр требований кредиторов на дату проведения собрания кредиторов, принявшего решение о заключении мирового соглашения.

Заключение мирового соглашения по делу о банкротстве означает, что обязательство ответчика по настоящему делу прекратилось. Право требования истца существует на условиях мирового

соглашения. Между сторонами возникли новые обязательственные отношения, что привело к прекращению ранее связывающего их обязательства.

По жалобе лиц, участвующих в деле о банкротстве, третьих лиц, участвующих в мировом соглашении, а также иных лиц, права и законные интересы которых нарушены или могут быть нарушены мировым соглашением, определение об утверждении мирового соглашения может быть обжаловано.

Кроме того, определение об утверждении мирового соглашения может быть пересмотрено по вновь открывшимся обстоятельствам в случае, если:

- обстоятельства, препятствующие утверждению мирового соглашения, не были и не могли быть известны заявителю на момент утверждения мирового соглашения;
- заявитель не участвовал в заключении мирового соглашения, однако мировым соглашением нарушены его права и законные интересы.

Отмена определения об утверждении мирового соглашения является основанием для возобновления производства по делу о банкротстве. При возобновлении производства по делу о банкротстве в отношении должника вводится процедура, в ходе которой было заключено мировое соглашение.

В случае отмены определения об утверждении мирового соглашения при введенных в отношении должника процедурах банкротства по новому делу о банкротстве конкурсные кредиторы и уполномоченные органы, участвовавшие в заключении мирового соглашения, вправе заявить свои требования к должнику в новом деле о банкротстве в составе и в размере, определенных мировым соглашением. При отмене указанного определения требования кредиторов, в отношении которых были произведены отсрочка и (или) рассрочка причитающихся им платежей или скидка с долгов, восстанавливаются в их неудовлетворенной части. Отмена определения об утверждении мирового соглашения не влечет за собой обязанность кредиторов первой и второй очереди возвратить должнику все полученное ими в счет погашения задолженности.

Требования кредиторов, с которыми произведены расчеты на условиях мирового соглашения, не противоречащих закону, считаются погашенными. Кредиторы, требования которых были удовлетворены в соответствии с условиями мирового соглашения, предусматривающими преимущества указанных кредиторов или ущемление прав и законных интересов других кредиторов, обязаны возвратить все полученное в порядке исполнения мирового соглашения, при этом требования указанных кредиторов восстанавливаются в реестре требований кредиторов.

Мировое соглашение может быть расторгнуто арбитражным судом в отношении всех конкурсных кредиторов и уполномоченных органов по заявлению конкурсного кредитора или конкурсных кредиторов и (или) уполномоченных органов, обладавших на дату утверждения мирового соглашения не менее чем одной четвертой требований конкурсных кредиторов и уполномоченных органов к должнику.

В случае неисполнения должником мирового соглашения кредиторы вправе без его расторжения мирового соглашения предъявить свои требования в размере, предусмотренном мировым соглашением, в общем порядке, установленном процессуальным законодательством.

При возбуждении нового дела о банкротстве должника объем требований кредиторов, в отношении которых заключено мировое соглашение, определяется условиями, предусмотренными мировым соглашением.

Контрольные вопросы и задания

1. Дайте характеристику мирового соглашения как специальной процедуры банкротства.
2. Каковы правовые последствия заключения мирового соглашения?
3. На какой стадии рассмотрения дела о банкротстве может применяться мировое соглашение?
4. Какие положения должно содержать мировое соглашение?
5. При каких условиях мировое соглашение утверждается арбитражным судом?
6. Каковы особенности заключения мирового в ходе наблюдения?
7. Каковы особенности заключения мирового соглашения в ходе финансового оздоровления?
8. Каковы особенности заключения мирового соглашения в ходе внешнего управления?
9. Каковы особенности заключения мирового соглашения в ходе конкурсного производства?
10. Каковы последствия отмены определения об утверждении мирового соглашения?
11. Каков порядок предъявления кредиторами своих требований в случае расторжения мирового соглашения?
12. Каков порядок предъявления кредиторами своих требований в случае неисполнения должником мирового соглашения?

Глава 8

Антикризисные инновации

8.1. Процессные инновации

8.1.1. Содержание процессных инноваций

В основе антикризисного управления, сочетающего финансовую и социальную функции, должны лежать инновации. Они рассматриваются как форма антикризисного управления предприятием, направленного на сохранение его как действующего предприятия и максимально возможного числа рабочих мест. Именно это отличает антикризисное управление от простой санации несостоятельных предприятий.

Основные нововведения в деятельности предприятий осуществляются в следующих формах: процессные инновации, продуктовые инновации, аллокационные инновации.

Процессные инновации представляют собой нововведения, вносимые:

- в процессы взаимодействия предприятия с внешней средой (новшества в организации сбытовой и закупочной деятельности предприятия: инновации в его договорной работе, в схемах сотрудничества с посредниками и торговыми предприятиями, с банками, финансирующими оборот фирмы, с партнерами по реализации продукции и закупкам и др.);
- в процессы управления движением материальных запасов и денежных средств на предприятии;
- в процессы общего менеджмента, определяющие в первую очередь уровень постоянных операционных издержек предприятия;
- в технологические процессы выпуска продукции, включая освоение не только новых технологических регламентов, но и новых видов технологического оборудования и специальной технологической оснастки.

Процессные инновации нацелены на экономию всех видов издержек предприятия и способны принести ему дополнительные прибыли и денежные потоки. Процессные инновации также могут обеспечить повышение качества и освоение новых продуктов. В этом слу́чае они тоже служат непосредственным источником дополнительных прибылей и денежных поступлений.

Наиболее капиталоемкие процессные технологические инновации направлены прежде всего на совершенствование технологических процессов, позволяющих изготавливать более качественную или дешевую продукцию. Эти инновации также требуют специфических прикладных научно-исследовательских работ. Однако, если обновление технологических процессов значительно (особенно когда оно предполагает переключение на новые для предприятия материалы, полуфабрикаты и компоненты), они могут предусматривать обновление и реализующего новые технологические процессы технологического оборудования. В этом случае придется размещать заказы на разработку и поставку такого оборудования специализированным предприятиям. Иначе говоря, параллельно-последовательно необходимо проходить цикл работ по опытно-конструкторской разработке новых технологических оборудования и оснастки и их опытно-производственной доводке.

Новые технологические процессы требуют проведения специальных проектно-технологических работ, которые не сводятся только к разработке соответствующей технологической документации, но зачастую предполагают также разработку и изготовление опытно-промышленных установок, на которых испытываются и доводятся новые технологические процессы.

Вся совокупность процессных антикризисных инноваций, которая анализируется ниже, представлена на рис. 8.1.



Рис 8.1. Совокупность процессных антикризисных инноваций

Антикризисные процессные технологические инновации должны по возможности исключать необходимость дорогостоящих работ, связанных с созданием и испытанием опытно-промышленных установок. Тем не менее серьезные антикризисные процессные инновации в технологиях, как правило, нуждаются в проведении специальных проектно-технологических работ.

Освоение нового технологического процесса в промышленных условиях, если продукция может продаваться в значительных объемах, предполагает передачу документации по технологическому процессу в серийное (массовое) производство и строительство реализующей новый технологический процесс промышленной установки. Причем работы по проектированию и строительству нового завода (цеха), где будет находиться промышленная установка, проводят параллельно-последовательно с работами по созданию нового технологического процесса, так что его подтвержденные на опытно-промышленной установке параметры закладывают в проект нового завода (цеха). Финансовым результатом процессных технологических инноваций выступает освоение продаж прежней либо более качественной продукции.

Если новый технологический процесс коммерчески оправдывает себя, то для расширения выпуска продукции проектируется, строится, монтируется, налаживается и запускается реализующая этот процесс промышленная установка. Иногда освоение нового технологического процесса на промышленной установке по сравнению с его осуществлением на опытно-промышленной установке требует дополнительных исследований и разработок (корректировок в конструкции промышленной установки), так как осуществление того же процесса в большем масштабе на промышленной установке поначалу, как правило, не подтверждает технических параметров, достигнутых на опытно-промышленной установке.

Весь комплекс работ по созданию и освоению нового технологического процесса могут брать на себя специализированные инжиниринговые компании, строящие свою деятельность на проектировании реализующих новый технологический процесс производств и координации работ привлекаемых субподрядчиков по исполнению проекта создаваемого производства.

Чем более выражен финансовый кризис на предприятии, тем, очевидно, менее комплексными в смысле осуществления всех стадий становятся антикризисные процессные инновации.

8.1.2. Первоочередные некапиталоемкие процессные инновации в антикризисном управлении

Наиболее соответствующими характеру антикризисного управления считаются процессные инновации, способные привести к

скорейшим результатам в финансовом оздоровлении предприятия. Это, как правило, усовершенствования, не затрагивающие выпускаемого предприятием продукта, т.е. не обязательно подразумевающие одновременное внедрение продуктовых инноваций. Кроме того, это инновации, не требующие значительных стартовых инвестиций и времени для их реализации.

Инновации, вносимые в технологические процессы выпуска продукта, не отвечают указанным критериям. Они требуют более серьезных капиталовложений и большего времени, за исключением мелких рационализаторских предложений и мероприятий по укреплению *технологической дисциплины*.

Технологические процессные новшества ориентированы на конкретный выпускаемый продукт, который может оказаться предметом обновления или радикальной смены. Поэтому нововведения в технологические процессы производства продукта обычно не относят к категории первоочередных процессных антикризисных инноваций.

Таким образом, в качестве первоочередных процессных антикризисных инноваций обычно выступают:

- мероприятия по экономии условно-постоянных операционных расходов предприятия;
- срочные новшества в управлении персоналом;
- нововведения в организации работы с заказчиками (покупателями) и поставщиками (подрядчиками).

Мероприятия по экономии условно-постоянных операционных расходов важны потому, что от уровня этих расходов в наибольшей степени зависят доходы предприятия. При сокращении этих издержек особого внимания заслуживает вопрос о возможности неотложного сокращения административно-управленческих расходов. На сравнительно благополучных предприятиях именно они, как правило, являются завышенными.

В то же время некоторые активы предприятия и издержки по их эксплуатации могут быть ошибочно отнесены к категории тех, которые следует сократить. В действительности такие активы могут оказаться необходимыми для освоения выгодных продуктовых новшеств. Следовательно, подобные активы и расходы по их содержанию ни в коем случае не должны быть объектом сокращения.

То же касается и персонала, который обслуживает указанные активы и сам является нематериальным активом предприятия, который понадобится при освоении новых выгодных и перспективных продуктов.

Экономия на условно-постоянных издержках является первоочередным объектом внимания антикризисного управляющего в *случаях, когда критическим* условием для вывода предприятия из

финансового кризиса служит достижение безубыточных выпуска и продаж, при которых постоянные издержки хотя бы полностью покрываются разницей между выручкой от продаж продукта и прямыми переменными издержками.

Однако в случае простоев увеличение объема выпуска за счет роста производственной мощности или задействования имеющегося резерва неиспользуемых мощностей или наращивание объема продаж за счет лучшей организации продаж, проведения рекламных кампаний невозможны. На возникновение такой ситуации могут повлиять следующие причины:

- отсутствие на предприятии резерва производственных мощностей;
- нехватка времени или инвестиций на расширение мощностей;
- ограниченный спрос на выпускаемый продукт;
- острая конкуренция на рынках сбыта продукта;
- недостаточное предложение покупных ресурсов, необходимых для увеличения выпуска продукта;
- сильная конкуренция за доступ к упомянутым (качественным и предлагаемым по доступной цене) покупным ресурсам.

Чаще всего это происходит на предприятиях, специализирующихся на выпуске продуктов, которые:

- ориентированы на достаточно узкие целевые рыночные сегменты;
- требуют значительных инвестиций в специальные активы, необходимые для производства (продаж) рассматриваемой продукции и непригодные для выпуска или реализации иных продуктов;
- являются товарами длительного пользования, сложными в эксплуатации, так что увеличить свою долю на рынке сбыта подобного товара предприятию можно, лишь потратив значительные средства, время и усилия на продвижение потребителю своей торговой марки;
- предполагают в качестве важного фактора их конкурентоспособности и расширения продаж значительные затраты и время на организацию системы своего предпродажного, гарантийного и послегарантийного обслуживания.

Иначе говоря, первоочередная необходимость экономить на условно-постоянных издержках возникает, как правило, для предприятий, специализирующихся на выпуске наукоемких высокотехнологичных товаров и услуг, к которым как раз и относятся чаще всего перечисленные признаки.

С учетом этого обстоятельства основные направления экономии условно-постоянных издержек предприятия могут включать следующие затраты:

- на аренду избыточных активов;
- на покупку в собственность предприятия активов, которые ему понадобятся лишь спустя определенное время;
- на содержание административно-управленческого и вспомогательного персонала;
- платежи на продление прав собственности на нематериальные активы типа патентов, лицензий и т.п.;
- отчисления на амортизацию избыточных активов, а также в резервные фонды, страхуемые риски прекращаемых операций (включая снимаемые с производства продукты).

Новшества в управлении персоналом сводятся к следующим главным группам:

1) общий пересмотр системы трудовых отношений с работниками предприятия;

2) пересмотр трудовых отношений с носителями технологического и коммерческого ноу-хау предприятия;

3) перевод максимальной части персонала из категории оплачиваемых повременно в категорию оплачиваемых сдельно-прогрессивно или сдельно-премиально;

4) внедрение прогрессивных и быстродействующих приемов повышения эффективности труда той части персонала, чья заработная плата остается элементом условно-постоянных расходов предприятия.

Общий пересмотр системы трудовых отношений с работниками предполагает ту или иную степень учета и освоения следующих новых аспектов этой системы, которые должны быть привнесены в управление кризисным, но сохраняемым предприятием.

Прежде всего необходимо срочно рассмотреть, с кем из работников предприятия стоит сохранить трудовые отношения по схеме содержания их в штате, а с кем целесообразно перейти на заключение контрактов трудового подряда. Такая постановка вопроса отличается от ситуации, когда работник, находясь в штате предприятия, просто сдельно оплачивается. Ведь при сдельной оплате труда вполне возможно, что предприятие должно будет выплатить причитающиеся работнику суммы, если он выполнил служившие базой для сдельных расценок операции, которые не привели к увеличению выпуска и продаж готовой продукции (например, оплата изготовления годных комплектующих изделий, не использованных в конечной продукции). Ясно, что первыми кандидатами на сокра-

щение являются должности административно-управленческого и вспомогательного (обслуживающего) персонала.

Во вторую очередь сокращения могут затронуть конструкторов и технологов, имеющих отношение к созданию особо выгодных и быстро окупающихся новых продуктов и технологических процессов, которые сами по себе способны служить эффективными антикризисными инновациями.

Целесообразно рассмотреть изменение трудовых отношений с работниками, выполняющими четко очерченные задания, на договоры предпринимательского подряда. Такие работники юридически будут выступать в качестве контрагентов предприятия, действующих как индивидуальные предприниматели. Подобная организация отношений с работниками, выполняющими четко очерченные задания предприятия, может оказаться взаимовыгодной как для предприятия, так и для его работников.

8.1.3. Антикризисные инновации в организации работы с заказчиками и поставщиками

Данные инновации касаются, с одной стороны, стратегии работы с названными контрагентами (партнерами) по сделкам, а с другой — с организацией договорной работы предприятия.

В стратегии работы с контрагентами и клиентами главным является следующее:

- выделить надежных и ненадежных контрагентов;
- переключиться на работу с надежными контрагентами.

Выявление надежных контрагентов сводится к осуществлению мероприятий по определению платежеспособности, дееспособности и нефиктивности имеющихся и предлагающих себя (потенциальных) заказчиков и поставщиков. Причем все эти три момента должны проверяться как по заказчикам (клиентам) предприятия, так и по его поставщикам. Это объясняется тем, что, например, дееспособный поставщик, будучи недостаточно платежеспособным, точно так же и именно из-за дефицита оборотных средств может сорвать заключенный контракт, как и по той же причине его не выполнит в части оплаты заказа недостаточно платежеспособный клиент.

При проверке платежеспособности контрагентов по сделкам необходимо наладить постоянный мониторинг и анализ публикуемых финансовых отчетов крупных поставщиков и заказчиков, которые по своей юридической форме являются открытыми акционерными обществами и обязаны публиковать годовые отчеты. Могут быть

использованы также публиковавшиеся при выпуске новых акций проспекты эмиссии.

Анализ финансовых отчетов поставщиков и клиентов должен быть нацелен на расчет по опубликованным балансовым отчетам основных финансовых коэффициентов контрагентов и сравнение полученных их значений со среднеотраслевыми величинами тех же коэффициентов по соответствующей отрасли, в которую входит конкретный поставщик или заказчик. Если данные по отрасли отсутствуют либо не могут быть положительной базой для сравнения, то достаточно сравнить финансовые коэффициенты контрагента с финансовыми коэффициентами хотя бы одного успешного, родственного по масштабам и характеру деятельности предприятия.

В интересах оценки платежеспособности главных поставщиков и клиентов основное внимание должно быть обращено на выявление и сравнительную оценку по ним коэффициентов текущей и срочной ликвидности. Критерий оценки платежеспособности по указанным коэффициентам сводится к простому суждению: те поставщики и клиенты, у кого коэффициенты текущей и особенно немедленной ликвидности свидетельствуют о меньшей степени покрытия текущими активами краткосрочной задолженности, чем это присуще отрасли или предприятию-аналогу, считаются недостаточно платежеспособными. От взаимодействия с ними следует отказываться.

Если контрагенты по сделкам не являются открытыми акционерными обществами и получить доступ к их финансовым отчетам не представляется возможным, то могут быть рекомендованы следующие приемы быстрой косвенной оценки платежеспособности поставщиков и клиентов:

1) просьба предоставить банковские гарантии оплаты или поручительства по поставке с оплатой этих услуг стороной, обращающейся с такой просьбой;

2) предложение клиентам перейти на платежи по документарным аккредитивам с открытием их в банке, обслуживающем клиента (оплату услуг по открытию и ведению аккредитива также берет на себя сторона, обращающаяся с данным предложением);

3) инициатива по взаимному страхованию крупных сделок в компаниях, страхующих контрактные риски;

4) информирование клиентов о заключении договора с банком о факторинге.

Суть перечисленных приемов заключается не в том, чтобы настоять на одном и указанных предложений, а в том, чтобы проверить реакцию контрагента по сделкам на эти предложения и по ней сделать выводы о предполагаемой степени платежеспособности партнера.

Банковская гарантия оплаты заказа или поручительство могут быть запрошены хотя бы на часть стоимости контракта. Если контрагент по сделке — при условии компенсации ему стоимости гарантии (поручительства) — изъявит принципиальную готовность предоставить гарантию (поручительство), то это является признаком его достаточной платежеспособности. Если же он сразу отреагирует резко отрицательно, то это может свидетельствовать о его недостаточной платежеспособности. В данном случае следует предположить, что причиной подобной реакции является уверенность контрагента в том, что лучше знающие его текущее финансовое состояние банк-гарант или поручитель просто не предоставят требуемого документа. Очевидно, обсуждаемые гарантии или поручительства не должны исходить от зависимых от контрагента лиц. Таковыми не должны выступать банк, где партнер по сделке является крупным акционером или клиентом, или дочерняя компания партнера.

Аналогичную логику имеет и реакция на предложение о переходе на платежи от сомнительного клиента по документарным аккредитивам, оплаченным проводящим проверку предприятием. Банк, обслуживающий партнера по сделке и знающий его текущее финансовое состояние (информированный об остатке средств на его счетах и об их предыдущей «истории»), никогда не откроет документарный аккредитив (не возьмет, таким образом, на себя обязательств по платежам) в отношении закупок, с его точки зрения, ненадежного плательщика. Поэтому принципиальное отклонение контрагентом указанного предложения также может служить признаком его недостаточной платежеспособности.

Отказ от взаимного страхования контрактных рисков также способен насторожить тех, кто задумывается о платежеспособности партнера по крупной сделке. Любая специализирующаяся на этом виде услуг страховая компания неизбежно будет доступными ей гораздо более эффективными средствами исследовать платежеспособность страхователей (хотя бы для того, чтобы оценить для себя рискованность и стоимость страховки в конкретном случае), в том числе контрагента. Знающий о своей недостаточной платежеспособности партнер по сделке захочет избежать этой процедуры из опасения распространения нежелательной информации.

Угроза открытого факторинга может сразу отпугнуть неплатежеспособных и недобросовестных поставщиков и клиентов.

При проверке дееспособности партнеров по сделкам следует выяснить:

- не является ли контрагент по сделке изначально неправомочным в части обязательств, которые он на себя берет (напри-

мер, имеет ли он непросроченную лицензию на соответствующий вид деятельности, если она относится к категории лицензируемых государством);

- не рассматриваются ли против партнера по сделке в судах такие имущественные иски, по которым суд может принять решение об отчуждении у партнера того имущества, которое ему необходимо для выполнения своих обязательств (в порядке, например, наложения ареста и судебной распродажи недвижимости и оборудования, без которых поставщик физически будет не в состоянии выпускать заказываемую ему продукцию);
- надежны ли права собственности контрагента на имущество, имеющее ключевое значение для выполнения им контракта (особое внимание здесь следует обращать на надежность прав на собственность, полученную в результате, возможно, незаконно проведенной приватизации, а также на собственность, полученную по наследству или согласно другому порядку правопреемственности, включая дарение);
- не заложены ли получаемые от партнера по рассматриваемому контракту имущественные объекты либо не обременены ли старшими и младшими залогами те виды имущества контрагента, которые понадобятся ему для выполнения своих контрактных обязательств (в любом из этих случаев лицо, входящее в сделку с таким контрагентом, понесет ущерб);
- не находится ли партнер по сделке под опекой, не ограничена ли его дееспособность по закону или по условиям каких-либо действующих в его отношении гражданско-правовых документов;
- не будут ли использованы поставщиком в предоставляемом им продукте технологии, защищенные не принадлежащими ему патентами (по которым поставщику не переданы патентные лицензии) на изобретения и полезные модели, а также не нарушаются ли им иные права промышленной и интеллектуальной собственности (товарные знаки, авторские права и т.п.). Если это имеет место, то права собственности предприятия — покупателя подобного продукта на сам продукт и результаты его применения неизбежным образом будут также ненадежными, что может даже привести к судебной конфискации приобретенного продукта либо имущественных результатов его использования.

Дееспособность контрагента в отношении конкретной сделки может быть оценена следующими прямыми и косвенными способами:

- требованием представить все документы, подтверждающие дееспособность (сохранение дееспособности) партнера по сделке в части его полномочий по совершению именно данной сделки (включая действующую лицензию, устав предприятия-партнера, документы, подтверждающие полномочия ведущего переговоры лица, а также свидетельствующие о правах собственности на ключевое для сделки имущество);
- получением от партнера письменных заверений в своей дееспособности в части всех отмеченных ее аспектов;
- наведением справок по поводу действующих устава и выданных партнеру государственных лицензий на право ведения операций определенного рода в регистрационных палатах по месту регистрации партнера;
- обращением в судебные органы по месту юридического адреса контрагента с запросом о принятых судом исках к контрагенту и ведущихся с его участием судебных процессах;
- проведением проверки патентной чистоты предлагаемого продукта;
- проверкой прав собственности партнера на недвижимость в соответствующих общедоступных региональных реестрах недвижимости;
- требованием от контрагента предоставить или оплатить страховку титулов собственности на ключевое для контрактных отношений с ним имущество.

При проверке нефиктивности партнера по сделке необходимо учесть следующее.

1. В условиях, когда регистрируется и ликвидируется большое число новых фирм, необходимо опасаться входить в хозяйственные отношения с подставными фирмами-поставщиками, которые могут создаваться для прикрытия истинных получателей средств заказчика. Они будут незамедлительно, через трансферные сделки по завышенным ценам, через необеспеченные ссуды и т.п. перекачаны к тем, кто стоит за этими подставными фирмами. Заказчики же товаров и услуг, если их поставка включает элемент авансирования или невозможно быстро проверить качество товара после его оплаты, в подобных ситуациях никакой компенсации за напрасно потраченные средства не получат.

2. В целях получения мошеннических доходов даже ради единичных, но крупных сделок могут быть созданы и после получения авансов срочно ликвидированы (с распределением свободных от долгов активов) собственно фиктивные фирмы (в том числе оформленные на подставных лиц).

3. Фиктивные фирмы-поставщики могут быть даже не зарегистрированными (в буквальном смысле несуществующими), однако в договорах с ними для перечисления средств (авансов или оплаты по факту поставки товара, качество которого выявится позднее) от заказчика могут быть указаны вполне реальные банковские счета третьих лиц.

4. Особенно опасна юридическая фиктивность контрагента (поставщика), который является физическим лицом, не зарегистрированным в качестве индивидуального предпринимателя и не несущим в связи с этим полной материальной ответственности за прямой и косвенный ущерб от невыполнения своих обязательств. К этой же категории рисков взаимодействия с фиктивным контрагентом — «индивидуалом» относится и риск оформления последним сделок на имя третьего лица по поддельным или похищенным личным документам.

5. Определенные сомнения должна вызывать и ситуация, когда в собственном смысле слова о фиктивности партнера по сделке говорить нельзя, но может насторожить то, что вместо отношений с солидной и имеющей серьезную имущественную базу материнской фирмой предлагается заключать договор с ее дочерней структурой, которая такой имущественной базой не обладает (а солидарной ответственности по договору материнская фирма не несет). В наихудшем варианте такой расклад может привести к тому, что:

- при ненамеренном срыве обязательств партнером у него (в отличие от материнской фирмы) нельзя будет отсудить какое-либо существенное возмещение причиненного ущерба, поскольку у такого сравнительно малого предприятия не хватит имущества, на которое можно было бы наложить арест и которое можно получить в порядке компенсации описанного выше ущерба;
- партнер оказывается в положении, когда он объективно способен заранее планировать намеренный срыв своих обязательств, даже сознательно идя на ложное банкротство.

В наилучшем варианте описанная ситуация может означать, что материнская фирма сознательно и экономически обоснованно переносит риски и ответственность по наиболее рискованным видам операций (особенно в связи с освоением новых для себя видов деятельности и продуктов) на специально создаваемые дочерние предприятия, но предусматривает свое участие в управлении этими операциями и в прибылях от них (если эти операции окажутся коммерчески успешными). Как правило, тогда все же можно найти законные основания для установления определенной солидарной

ответственности материнской фирмы по долгам непосредственных дочерних исполнителей. Однако это будет связано с высокими судебными издержками и потребует времени.

Поэтому иметь дело не непосредственно с материнской фирмой, а с ее дочерними филиалами можно только в том случае, если договор предлагается заключать с местными региональными дочерними структурами крупных межрегиональных или даже транснациональных компаний или когда эти дочерние структуры давно созданы (и тогда, кстати, могли успеть накопить собственное значительное имущество) и являются либо частью традиционной сети сбыта (закупок) материнского предприятия, либо просто специализирующимися на данном продукте производственными фирмами (ранее имевшими статус подразделений дробившейся материнской фирмы).

В целом же, проверяя партнера на нефиктивность, рекомендуется:

- обращать внимание на сумму активов по их рыночной стоимости, а также на величину уставного капитала партнера по сделке. Если это новый партнер, то при несопоставимой со стоимостью контракта стоимостью этой базы, при прочих равных условиях, заключать договор с ним не стоит;
- дополнительно проверять на нефиктивность недавно учрежденных партнеров;
- отслеживать цепочки учредителей и владельцев контрольных пакетов акций (контрольных паев) партнера по сделке и результирующий объем их ответственности, включая солидарную ответственность за долги и обязательства контрагента;
- наводить справки о предыстории учредителей сомнительных предлагающих себя контрагентов, обращая особое внимание на случаи имевших место банкротств их дочерних фирм, а также на судебные процессы по признанию их солидарной ответственности за учрежденные (контролируемые) ими дочерние структуры независимо от исхода этих процессов;
- в любом случае нужно проводить проверку того, зарегистрирован ли на текущий момент партнер по крупной сделке по указанному им юридическому адресу, не аннулирован ли названный им банковский счет, не ликвидированы ли его учредители (владельцы контрольных пакетов его акций или контрольных паев), учитывая, конечно, какого рода по своему юридическому статусу является партнер (юридическим или имеющим право на предпринимательскую деятельность физическим лицом). При наличии названного контрагентом своего адреса и банка проверка данной информации не должна составлять особой трудности, так как эта информация является открытой;

- прибегнуть к услугам местной (по адресу фирмы или ее партнера) торгово-промышленной палаты, являющейся частью сети региональных и национальных торгово-промышленных палат, которые зачастую реализуют программы сертификации (рейтинга) своих членов либо ведут «черные списки» нерекомендуемых контрагентов.

8.1.4. Капиталоемкие процессные инновации по совершенствованию технологий и экономии переменных операционных издержек

Процессные инновации по совершенствованию технологий и экономии переменных операционных издержек требуют, как правило, сравнительно более значительных капиталовложений (даже по внедрению рационализаторских предложений). Однако они дают и более серьезный эффект, который к тому же имеет долгосрочный характер и сохраняется даже при переключении предприятия на иную продукцию. Эти инновации предполагают разработку и освоение новых технологий, а также приобретение в ряде случаев оборудования, на котором можно реализовать новые технологические процессы.

Типичные инновации по совершенствованию технологий направлены на прямое снижение удельного расхода ресурсов:

- электроэнергии;
- топлива;
- покупных сырья, материалов, полуфабрикатов, комплектующих изделий;
- затрат на оплату труда основного производственного персонала по сдельным формам оплаты труда.

Приведенные типы инноваций называют *ресурсосберегающими*. Причем наиболее эффективны эти процессные инновации, если они нацелены на экономию наиболее дорогих и быстро дорожающих покупных ресурсов. По энергоемким отраслям это касается в первую очередь электроэнергии и топлива.

К процессным инновациям, позволяющим экономить на покупных ресурсах и снижать переменные издержки, относится также создание и внедрение так называемых *ресурсозаменяющих технологий* — новых технологий, позволяющих выпускать профильную продукцию (используя специальные активы предприятия) с применением более дешевых ресурсов взамен дорогих (на которые цены растут быстрее).

В стратегическом плане характер ресурсосберегающих технологий определяется тем, ориентированы ли они на замену труда капиталом

(трудозаменяющие технологии с высокой степенью комплексной механизации и автоматизации) либо капитала трудом (капиталозаменяющие технологии с высокой долей живого труда и затрат на его оплату, которые, кстати, тоже могут быть наукоемкими).

При невысокой инфляции обычно более выгодны новые технологии, заменяющие текущие затраты на оплату труда оплатой инвестиций или инвестиционных кредитов по приобретению трудосберегающей техники. При устойчивом развитии экономики цена труда медленно растет, а цена на капитал остается стабильной. Следовательно, становится более выгодным создавать и внедрять новые капиталоемкие технологии, заменяющие услуги дорожающего труда услугами остающегося в прежней цене капитала.

Однако сами инновации по разработке и освоению как трудозаменяющих капиталоемких, так и капиталосберегающих трудоемких технологий в любом случае являются капиталоемкими, поскольку требуют особой разработки и мероприятий по освоению.

Еще одним видом процессных технологических инноваций в антикризисном управлении являются *продуктозаменяющие технологии*. Они тоже ориентированы на экономию переменных операционных издержек, но обеспечивают ее своеобразным способом, граничащим с продуктовыми инновациями, которые будут рассмотрены ниже. Этот способ подразумевает переключение предприятия на выпуск иного продукта, который можно будет выпускать на базе имеющегося у фирмы имущества с использованием остающихся (или становящихся) более дешевыми покупных ресурсов.

Самыми некапиталоемкими инновациями по совершенствованию технологий выпуска продукции являются нововведения, предусматривающие восстановление элементарной системы контроля качества технологических операций на всем протяжении цикла производства готовой продукции.

Несколько более капиталоемкими окажутся процессные инновации, направленные на налаживание систем управления качеством производства вплоть до внедрения систем управления качеством, предусмотренных международными стандартами качества серии ISO-9000, что предполагает также значительные затраты по сертификации предприятия на соответствие этим стандартам.

В любом случае повышение качества исполнения технологических регламентов производства продукции позволяет достаточно быстро добиваться снижения коэффициента брака готовой продукции (повышения коэффициента выхода годных изделий). Это само по себе снижает удельный расход всех покупных материальных и трудовых ресурсов на единицу и на рубль реализуемой продукции.

Отдача от некоторых инноваций может выражаться в виде экономии переменных операционных издержек в рамках короткого планового периода финансового оздоровления предприятия уже после первых капиталовложений. Даже сам факт всего лишь успешного продвижения в реализации в перспективе эффективных проектов освоения ресурсосберегающих, ресурсозаменяющих или продуктозаменяющих технологий может повысить рыночную стоимость (инвестиционную привлекательность) финансово-кризисной компании. Это будет способствовать увеличению ее кредитоспособности или удержанию ее кредиторов от того, чтобы настаивать на введении по ней процедуры конкурсного производства с распродажей имущественного комплекса.

Что касается шансов на привлечение внешнего финансирования более капиталоемких процессных инноваций по совершенствованию применяемых технологий, то в принципе такие шансы имеются. Их реализация зависит от эффективности и срока окупаемости инвестиций в данные инновации, а также от применяемых схем финансирования.

В ряде случаев освоение новых технологических процессов на промышленных предприятиях сводится не столько к внедрению этих процессов, которые уже, возможно, фактически на предприятии применялись, сколько к сертификации использования опробованных технологических процессов. Такая ситуация характерна для случаев, когда оборонное предприятие имеет соответствующий научно-технический и кадровый потенциал, способно выпускать качественную продукцию, обладает необходимым имущественным комплексом, но не имеет достаточно известной торговой марки. Вследствие этого оно не может претендовать на крупные внутренние и экспортные заказы, условием получения которых является приглашение для участия в закрытых тендерах на размещение этих заказов.

Необходимую в этих случаях сертификацию уже применяемых технологических процессов национальные специализированные сертификационные центры проводят обычно на предмет соответствия технологических процессов. Для многих финансово-кризисных, но обладающих высоким технологическим потенциалом предприятий такая сертификация является просто жизненно необходимой.

Значительную часть затрат по сертификации технологических процессов предприятия могут составить расходы по разработке и освоению тех недостающих элементов технологического процесса, которые являются критическими для сертификации. Поэтому считается, что прохождение предприятием сертификации на соответствие стандартам серий тоже является процессной антикризисной инновацией.

8.2. Продуктовые инновации

8.2.1. Содержание продуктовых инноваций

Продуктовые инновации сводятся к выбору и освоению новых видов деятельности предприятия. Для этого предприятию, специализирующемуся в достаточно наукоемких отраслях, могут потребоваться предварительная разработка нового продукта и технологии его выпуска, приобретение соответствующих технических решений и прав на них на рынке технологий (посредством покупки лицензий на изобретения и ноу-хау, приглашения на работу его создателей и т.п.).

В случае широкого применения нелегально имитируемых защищенных патентами ключевых технических решений нового продукта велика вероятность значительных убытков вследствие необходимости возмещать по решению судов ущерб патентовладельцев.

Различают продуктовые инновации следующих видов:

- новые товары;
- новые услуги;
- товары и услуги, являющиеся новыми для рынка, на котором работает предприятие;
- товары и услуги, являющиеся новыми для всех рынков, на которых работает или в принципе может работать предприятие;
- товары и услуги, являющиеся новыми лишь для осваивающего их предприятия;
- продуктовые инновации с длительным жизненным циклом;
- продуктовые новшества с коротким сроком полезной жизни;
- новые товары и услуги, которые могут быть специально разработаны на основе соответствующего научно-технического задела;
- капиталоемкие продуктовые инновации;
- некапиталоемкие продуктовые нововведения;
- новые товары и услуги с коротким сроком окупаемости;
- новые товары и услуги с длительным сроком окупаемости;
- продуктовые новшества с любыми сочетаниями всех указанных выше свойств.

Все эти виды продуктовых инноваций являются основным видом новшеств, непосредственно генерирующих дополнительные продажи, прибыли и денежные потоки.

Акцент на технологические продуктовые и процессные инновации в антикризисном управлении соответствует наиболее общепринятой в современных взглядах на менеджмент «концепции бриллианта» («Diamond Concept») (концепция восстановления, поддержа-

ния и развития конкурентоспособности фирмы). Согласно данной концепции главным фактором конкурентоспособности предприятия, как в долгосрочном, так и в краткосрочном плане, является инновативность фирмы, т.е. ее способность и к радикальным, и к частным (инкрементальным) технологическим инновациям[1].

Согласно «концепции бриллианта» предприятие нуждается в продуктовых инновациях, так как они необходимы для успеха в продуктовой конкуренции, т.е. в борьбе за клиентов на основе такого совершенствования качества продукции (услуг), которое следует за изменением потребностей клиентов. Процессные инновации создают возможность снижать себестоимость и тем самым без ущерба для финансовых показателей предприятия снижать при ценовой конкуренции цену на продукт.

Продуктовые инновации обычно считаются среднесрочными, т.е. по своей окупаемости и влиянию на финансовое оздоровление кризисного предприятия менее оперативными, чем рассмотренные выше процессные новшества, и более оперативными (в случае отдачи), чем аллокационные инновации.

Продуктовые технологические инновации могут подразумевать обновление продукта за счет:

- повышения качества ранее выпускавшегося продукта в соответствии с оперативной информацией об изменении потребностей потребителей и их предпочтений по поводу распределения располагаемых потребителями средств в пользу оплаты товаров и услуг, которые характеризуются улучшением наиболее приоритетных для потребителей параметров;
- переключения на выпуск продукции, которая принадлежит к иной продуктовой классификационной группе.

Это вызывает необходимость определенных капиталовложений не только в освоение новой для предприятия продукции, но и в технологию ее выпуска.

В связи с этим капиталовложения могут пойти на:

- приобретение технологии путем размещения сторонним научно-техническим организациям (научно-исследовательским институтам и конструкторским бюро) заказа на разработку соответствующей конструкторской и технологической документации;
- покупку лицензий на защищенные или не защищенные патентами на изобретения технологии, включая услуги по пере-

---

[1] *Porter M.* Competitive strategies. New York, 1998. // Менеджмент технологических инноваций / Под ред. С.В. Валдайцева, Н.Н. Молчанова. СПб., 2003.

даче всей необходимой технической документации и услуги по оказанию помощи при внедрении новшества;

- собственную разработку нужной технологии.

Собственная разработка нужной технологии предполагает проведение:

- прикладной научно-исследовательской работы, нацеленной на разработку, изготовление и испытание макета нового продукта (с внесением корректировок в эскизный проект макета по результатам испытаний), что подразумевает проведение теоретических и экспериментальных изысканий по составлению и проверке эскизного проекта нового продукта с заданными свойствами (соответствующими техническим требованиям на его разработку);
- опытно-конструкторской работы, имеющей целью создание рабочей конструкторской документации (комплекта рабочих чертежей) нового изделия (после разработки на основе технического проекта, испытаний и доводки экспериментального образца новшества), по которой можно было бы производить соответствующую техническому заданию продукцию в промышленных условиях. В необходимых случаях, когда новый продукт технически сложен, в процесс его создания включаются проектирование, изготовление, испытание и доводка опытного или головного промышленного образца, который изготавливается в условиях, максимально приближенных к промышленным, и может реализовываться на сторону.

Создание новой продукции может потребовать, кроме того, проектирования, строительства (монтажа), пуска и наладки новых производственных мощностей (технологической линии, цеха, завода), что для антикризисных инноваций менее характерно). Эти работы как генеральные подрядчики осуществляют инжиниринговые компании, которые организуют их проведение в последовательно-параллельном режиме с разработкой и доводкой новой продукции.

Таким образом, в проект новой производственной мощности закладываются результаты разработки новой продукции и технологии ее изготовления. Это выражается в том, что проект новой производственной мощности предусматривает установку того технологического оборудования, которое необходимо для выпуска конструируемого изделия.

В случаях, когда для выпуска новой продукции оказывается нужным создать новое специальное технологическое оборудование и оснастку, т.е. приспособления, контрольно-измерительные приборы и инструмент, в процесс освоения производства новой про-

дукции включаются проектирование и освоение производства соответствующих новых технологического оборудования и оснастки, что предполагает проведение по ним особых опытно-конструкторских работ и освоения производства (в части специального технологического оборудования — на сторонних предприятиях, которым на указанные работы должны в этом случае размещаться заказы). При этом хотя бы опытные образцы нового специального технологического оборудования и оснастки должны быть уже поставлены в интересах и для подготовки опытного производства новой продукции.

Создание нового специального технологического оборудования или оснастки осуществляется также в параллельно-последовательном режиме по отношению к созданию и освоению новой продукции.

Освоенная в опытном производстве новая продукция при необходимости (если достаточен спрос и если продукция может производиться не по индивидуальным заказам) передается в серийное (массовое) производство. Это означает, что с опытных заводов (опытных цехов) техническая документация и опытные образцы передаются на заводы, где организуется серийное производство (в цеха серийного производства).

Разумеется, освоение новой продукции включает освоение ее продаж, на что в случае продуктовых инноваций должно тратиться в среднем не менее 25% общей суммы инвестиций в проект продуктовой инновации. При этом чем более радикальна продуктовая инновация, тем больше средств должно направляться на вывоз продукта на выставки и ярмарки, компенсацию расходов по предоставлению продукта в льготное пользование, оплату маркетинговых исследований, авансирование оплаты товара, продаваемого в рассрочку, и др.

Конечно, антикризисные продуктовые инновации должны быть такими, чтобы не возникало необходимости в прикладных научно-исследовательских работах, а также в проектно-строительных и дорогостоящих монтажных и пусконаладочных работах (если такие работы требуют меньших затрат ресурсов и времени, то они неизбежны) и чтобы объем опытно-конструкторских работ был минимальным.

В целом продуктовые новшества нацелены на переключение предприятия с невыгодных на более выгодные виды бизнеса (в широком смысле — виды продуктов, которые можно продавать). Они также используются для диверсификации хозяйственной деятельности предприятия, когда фирма наряду с продукцией, которая по прибылям от ее выпуска рискованна, в относительно небольших масштабах осваивает иную, более стабильно выгодную продукцию.

Это позволяет фирме как выйти в прибыльный режим работы с точки зрения соотношения текущих затрат и результатов, так и по-

высить свою финансовую привлекательность для инвесторов (в том числе кредиторов) с точки зрения прогнозируемого вследствие продуктовых инноваций роста рыночной стоимости фирмы.

8.2.2. Консервативный подход к выбору нового продукта

Консервативный подход к выбору новых, более выгодных продуктов, способных увеличить рыночную стоимость предприятия, наиболее применим для предприятий с ограниченными возможностями финансирования стартовых инвестиций в новый бизнес.

Консервативный подход к выбору продуктовых новшеств сводится к выбору для освоения таких продуктов (операций), производство которых опиралось бы на:

- уже созданный технологический (в части завершенных разработок и прав собственности на технологии), а также коммерческий (в отношении налаженных закупочных и сбытовых линий) задел фирмы;
- имеющиеся у предприятия специальные реальные активы (специальные технологическое оборудование и оснастку, запасы материалов и комплектующих изделий и др.);
- ранее начатые фирмой инвестиционные проекты (уже сделанные ею капиталовложения).

Такой подход предполагает как минимальные барьеры по входу на рынок нового продукта, т.е. стартовые капиталовложения по освоению новшества, так и низкие барьеры по выходу с рынка прежнего продукта.

Суть консервативного подхода к выбору для предприятия более выгодных видов деятельности можно выразить более просто: ограниченное в своих финансовых возможностях предприятие должно выбирать такие продуктовые новшества, которые ему более удобно осваивать, минимизируя потребность в дополнительных инвестициях и опираясь на имеющиеся специальные материальные и нематериальные активы.

С точки зрения влияния на финансовое оздоровление предприятия и на повышение его рыночной стоимости предполагаемое в рамках консервативного подхода освоение отдельно взятых продуктовых инноваций на базе уже имеющегося технологического и коммерческого заделов предприятия (новых разработок в этом случае, как правило, не предусматривается) чаще всего не произведет ощутимого эффекта. Этот эффект может быть достигнут лишь при большом числе консервативно выбранных продуктовых новшеств. В последнем случае, кстати, нельзя считать, что кон-

сервативный подход к выбору продуктовых инноваций эквивалентен так называемой оборонительной инновационной стратегии фирмы: в итоге большое количество незначительных коммерчески необходимых улучшений в продукте способно обеспечить наступательность инновационной стратегии предприятия. Кроме того, среди консервативно подобранных новшеств могут оказаться и радикальные инновации, т.е. продукты принципиально новые в целом для данного рынка.

Однако консервативный подход к выбору нового продукта вынужденно является наиболее адекватным для финансово-кризисного предприятия. Такое предприятие, как правило, испытывает дефицит возможностей по самофинансированию инвестиций в освоение новой продукции и является малопривлекательным для мобилизации значительного стороннего финансирования этих инвестиций.

8.2.3. Радикальный подход при обновлении продукции

Радикальный подход при обновлении продукции предполагает выбор предприятием не столько продукта, сколько наиболее платежеспособного сегмента рынка для предприятия. Под суммарной платежеспособностью искомого сегмента рынка понимается платежеспособность не отдельных представителей выделяемой группы покупателей, а располагаемые всеми ими средства. Так что вполне возможно, что наиболее платежеспособным сегментом рынка окажется не совокупность немногих отдельных богатых потребителей (типа «новых русских»), а массовое множество объединенных общими свойствами сравнительно бедных (вплоть иногда до очень многочисленных «нищих») потенциальных покупателей некоего продукта.

Радикальный подход к выбору нового продукта может быть описан следующим алгоритмом. Сначала выполняется так называемый морфологический анализ возможных целевых сегментов рынка для рассматриваемого предприятия. Этот анализ предполагает систематическое, в соответствии со специально разрабатываемыми матрицами, выделение всех возможных комбинаций сегментообразующих признаков индивидуальных, групповых и институциональных потребителей любых продуктов. Особо интересно нахождение таких сочетаний указанных свойств, которые, с одной стороны, необычны (соответствуют потребителям, до настоящего времени обойденным вниманием), а с другой — характерны для потенциальных покупателей с вероятными значительными располагаемыми

(либо находящимися в их распоряжении чужими) свободными или сравнительно свободно перераспределяемыми средствами.

На данном шаге предлагаемого алгоритма непосредственной целью является именно выявление необычных сегментов рынка. При этом в алгоритме радикального подхода к выбору нового продукта акцентируется выявление таких платежеспособных сегментов рынка, которые отвечали бы критерию максимального суммарного спроса в исследуемом сегменте рынка, обеспеченному: а) текущими доходами, б) накоплениями и в) кредитоспособностью (максимально выделяемыми им кредитами) участников выявленного сегмента.

Выявленные максимально нетрадиционные и платежеспособные сегменты рынка необходимо проверить на их действительную платежеспособность. Для этого потенциальных институциональных покупателей следует классифицировать на открытые акционерные общества и предприятия прочих юридических статусов. По открытым акционерным обществам, которые обязаны обеспечивать свою финансовую прозрачность, достаточно опираться на анализ публикуемых ими годовых финансовых отчетов (желательно за несколько предыдущих лет), чтобы, например, исследовать рассчитываемые по их балансам финансовые коэффициенты. Сюда относятся в первую очередь коэффициенты текущей и немедленной ликвидности (определяемые как отношения краткосрочной задолженности предприятий к их соответственно совокупным и ликвидным текущим активам) по сравнению со среднеотраслевыми аналогичными величинами, а в случае финансового кризиса отрасли в целом — с аналогичными коэффициентами заведомо финансово здоровых фирм отрасли, у которых рыночная стоимость достаточно ликвидных акций в реальном выражении поднимается. По закрытым компаниям — потенциальным покупателям можно использовать те же приемы, которые были рассмотрены в связи с косвенными способами проверки платежеспособности контрагентов.

Сравнительная платежеспособность выявленных потенциальных покупателей — физических лиц может быть уточнена путем макроэкономического анализа, базирующегося на общеэкономических, подкрепленных публикуемой статистикой представлениях о тенденциях в динамике доходов различных категорий населения.

Безусловным требованием при выборе платежеспособного целевого сегмента рынка является также то, что платежеспособность данного сегмента (принадлежащих к нему потребителей) должна быть в перспективе растущей. Тогда говорят о перспективности выбранного целевого сегмента.

Для выявленных на предыдущих шагах алгоритма перспективных сегментов рынка ставится вопрос о специфических потребностях принадлежащих к этим сегментам потенциальных покупателей. Причем по возможности акцент должен быть сделан на потребностях, которые удовлетворяются в настоящее время неполностью. Это позволит радикально выбирающему новый продукт предприятию занять на его рынке свободную нишу.

Выясняется, насколько легко и быстро, с какими единовременными затратами и потерями, а также при какой внутренней норме рентабельности предприятие может освоить выбранный вид деятельности.

Мобилизуются сторонние инвестиции в переключение предприятия на новый продукт:

- инвестиционные кредиты, требующие увеличения собственных капиталовложений на суммы так называемого посевного капитала (seed capital), необходимые для квалифицированного составления технико-экономических обоснований и бизнес-планов по кредитам, в достаточной мере не обеспеченных ликвидным закладываемым имуществом заемщика;
- выпускаются по закрытой подписке акции для привлечения дополнительного партнерского капитала (equity capital), привлекаются новые соучредители обществ с ограниченной ответственностью, новые члены в товарищества без учреждения юридического лица (collaborational joint ventures).

При радикальном подходе к выбору нового для предприятия продукта потребность в покрывающих дефицит внутренних источников сторонних инвестициях может оказаться весьма значительной. Это объясняется повышенным размером капиталовложений в приобретение или создание совершенно иных по сравнению с имеющимися на предприятии специальных материальных и нематериальных (технологий, прав собственности на заложенные в них изобретения, квалификации персонала и т.п.) активов.

Необходимость привлечения существенных сторонних партнерских и кредитных инвестиций обусловливает готовность делиться прибылями от реализации выбранных радикальным образом продуктов в виде дивидендов новым акционерам либо повышенных (из-за недостаточного имущественного обеспечения по ссудам) ставок инвестиционных кредитов, которые оплачиваются из прибыли предприятия-заемщика.

Радикальный способ выбора нового продукта требует значительных внешних инвестиций. Эти инвестиции по необходимости

должны являться прямыми — в форме приобретения крупных вновь выпускаемых для инвестора пакетов акций или инвестиционных кредитов. При этом инвесторам должен предоставляться бизнес-план проекта по созданию и освоению нового продукта. Ключевым моментом здесь выступает краткое представление деловой идеи, или концепции, проекта. Она должна отражать:

- цель проекта, сформулированную как сконцентрированное выражение того, на чем в проекте собираются «делать деньги»;
- конкурентные преимущества инициатора проекта.

Например, деловой идеей бизнес-плана может быть продвижение на российский (региональный) рынок товарного знака по продовольственным товарам, который впоследствии будет использован в более широких целях.

Корректный (как средство убеждения потенциального внешнего инвестора) бизнес-план должен также четко обозначать рынок, на котором собирается действовать инициатор проекта. При этом следует определить:

- осваиваемый (расширяемый производством) продукт;
- потенциальных потребителей продукта (с учетом анализа их потребностей, а также их теперешней и будущей платежеспособности);
- существующую и ожидаемую конкуренцию по поставке целевого продукта;
- товары (услуги) — заменители предлагаемого продукта;
- комплементарные (дополняющие) товары и услуги, без которых осваиваемый (расширяемый производством) основной продукт не может эффективно потребляться и будет хуже покупаться. Комплементарные товары и услуги не обязательно должны выпускаться предприятием, специализированным на поставке основного продуктаю. Тем не менее для последнего целесообразны стратегические альянсы с поставщиками комплементарных продуктов.

Радикальный подход к выбору нового продукта граничит с так называемой *наступательной инновационной стратегией* предприятия (как консервативный подход к выбору продуктовых инноваций граничит с оборонительной инновационной стратегией фирмы). Наступательная инновационная стратегия предполагает, что организация, проводящая ее, поддерживает свою конкурентоспособность (удерживает свою долю на рынках) посредством постоянного создания и освоения продуктов, которые являются не только новыми для этого предприятия, но и принципиально новыми для рынка (потребителей). Другими словами, предприятие должно выступать пионером создания новых для рынка продуктов, зачастую предна-

значенных даже для удовлетворения выявленных предприятием новых потребностей в целевом сегменте рынка.

При успешном выводе новшества на рынок предприятие имеет возможность по сути создать новый рынок и закрепиться на нем на 1,5—2 года[1].

Оборонительная инновационная стратегия, напротив, означает, что предприятие сознательно не торопится с продуктовыми новшествами, а если и осуществляет их, то такие нововведения представляют собой лишь незначительные усовершенствования ранее выпускавшего продукта (инкрементальные инновации). Предприятие предпочитает лишь следовать за пионерами по-настоящему радикальных продуктовых новшеств, после того как удостоверится, что фирмы-пионеры имеют с этими новшествами коммерческий успех. Прийти к определенному выводу о таком успехе можно, например, по опубликованным финансовым отчетам открытых акционерных обществ, специализирующихся на данной инновации.

Радикальный подход к выбору новых для фирмы продуктов схож с наступательной инновационной стратегией тогда, когда при его реализации на третьем шаге алгоритма указанного подхода акцент делается не просто на неполностью удовлетворяемые специфические потребности выбранного наиболее перспективного сегмента рынка, а на полностью неудовлетворяемые такие потребности.

Консервативный подход к выбору продуктовых инноваций перекликается с оборонительной инновационной стратегией фирмы, так как их объединяет стремление как можно дольше использовать и успеть таким образом завершить амортизацию тех специальных активов, в которые ранее были вложены значительные инвестиции на освоение продуктов, выпускаемых в настоящее время. Кроме того, оборонительная инновационная стратегия фирмы, как и консервативный подход к выбору новых для себя продуктов, предполагает освоение как можно менее революционных (т.е. таких, которые не требовали бы значительных инвестиций) продуктовых новшеств. Речь идет лишь об усовершенствовании ранее выпускавшихся изделий (предоставлявшихся услуг) либо только модификациях базового продукта, несущественно изменяющих его потребительское назначение и круг потребителей.

Как при радикальном, так и при консервативном подходе к выбору продуктовых антикризисных инноваций необходимо, чтобы кандидат на назначение антикризисным (арбитражным) управляю-

---

[1] *Mansfield E.* Microeconomics. 7-th ed. London, 1995. P. 132—153. // Менеджмент технологических инноваций / Под ред. С.В. Валдайцева, Н.Н. Молчанова. СПб., 2003.

щим задолго до того, как быть назначенным на эту должность, провел необходимые маркетинговые исследования. Они дали бы ему *возможность сориентироваться в сравнительной выгодности и перспективности* освоения различных конкретных для соответствующего финансово-кризисного предприятия продуктовых инноваций.

Приоритетными продуктовыми инновациями для предприятия в зависимости от приводимых ниже факторов могут оказаться следующие.

В зависимости от инновационной политики фирмы:

- радикальные (основанные на применении новых изобретений и научно-технических принципов) продуктовые новшества, ориентированные на удовлетворение новых потребностей покупателей и создание нового рынка сбыта;
- *инкрементальные* (предполагающие всего лишь конструкторскую доработку изделия) продуктовые инновации, представляющие собой усовершенствования ранее выпускавшегося изделия.

В зависимости от степени конкурентности рынка сбыта конкретного товара:

- нацеленные на коренное расширение спектра потребительских функций товара (при обостренной продуктовой конкуренции);
- ориентированные на лучшее позиционирование модернизируемого товара, отвечающее критериям желания и готовности потребителей платить за товар больше, если модернизация улучшает именно те его потребительские параметры, которые больше всего интересуют в настоящее время потребителей (в условиях мягкой продуктовой конкуренции).

По своей инновационной политике динамичные российские предприятия делятся на фирмы с наступательной и оборонительной инновационной стратегией. Инновативности российских предприятий в отношении выпускаемых ими на рынок продуктов способствует вытеснение с рынка ставших слишком дорогими импортных товаров.

Предприятия с наступательной инновационной политикой в России, как и во всем мире, делают ставку на то, чтобы первыми выводить на рынок принципиально новые для них продукты. Это позволит им получить на некоторое время инновационную монополию и иметь выбор между краткосрочной маркетинговой политикой «снятия сливок» с нового рынка (получение сверхприбылей от продажи новшества по завышенной цене) и более долгосрочной политикой закрепления клиентуры в части тех покупателей, которые первыми *приобрели технически оригинально выполненный новый продукт*[1].

[1] *Mansfield E.* Microeconomics. P. 123—124.

Подобная инновационная политика весьма рискованна, так как заставляет предприятие сначала за свой счет (в том числе за счет инвестиционных кредитов) разработать инновацию и освоить производство нового изделия, разместить его в опытном порядке на рынке и только затем (после того как потребители познакомятся с принципиально новым продуктом) проводить маркетинговое исследование, призванное решить вопрос о том, выявился ли спрос на новшество и следует ли расширять его производство. В итоге, как свидетельствует мировая статистика, лишь 20% радикальных продуктовых инноваций имеют коммерческий успех.

Российские предприятия с оборонительной инновационной политикой предпочитают наблюдать за коммерческими или финансовыми результатами конкурентов, которые первыми рискнули разработать и освоить принципиально новый продукт. Только при успехе новшества эти предприятия начинают догонять фирмы-пионеры.

При мониторинге коммерческих результатов конкурентов такие предприятия концентрируются на выборочных наблюдениях непосредственно за объемом продаж фирм с наступательной инновационной политикой. Если акцент делается на финансовом мониторинге, то рекомендуется следить за публикуемыми финансовыми результатами открытых акционерных обществ, специализирующихся на выпуске и реализации радикальных продуктовых инноваций.

Догнать фирмы-пионеры в продуктовых инновациях представляется возможным за счет повторной разработки (reverse engineering) нового изделия (услуги) на базе его «препарирования» и при необходимости получения параллельных патентов на ключевые технические решения новшества, если фирмы-пионеры их патентуют. При этом производится наем патентных поверенных для ведения затягивающейся обычно не менее чем на год ведомственной тяжбы с экспертами национального патентного ведомства по поводу отличия формул изобретения в заявках на параллельные патенты, которые авторы повторной разработки готовят соответственным образом, от формул изобретения на оригинальные патенты.

Очевидно, что процесс создания и освоения новых продуктов на предпочитающем оборонительную инновационную политику предприятии оказывается короче, чем процесс, который был описан выше для фирмы с наступательной инновационной стратегией.

Продуктовые антикризисные инновации в политике и бизнес-плане финансового оздоровления финансово-кризисного предприятия должны играть такую же роль, как и для фирмы, не являющейся финансово-кризисной, с той лишь разницей, что им следует быть ориентированными на более скорые результаты.

Рассмотренные выше факторы антикризисных продуктовых инноваций представим на рис. 8.2.

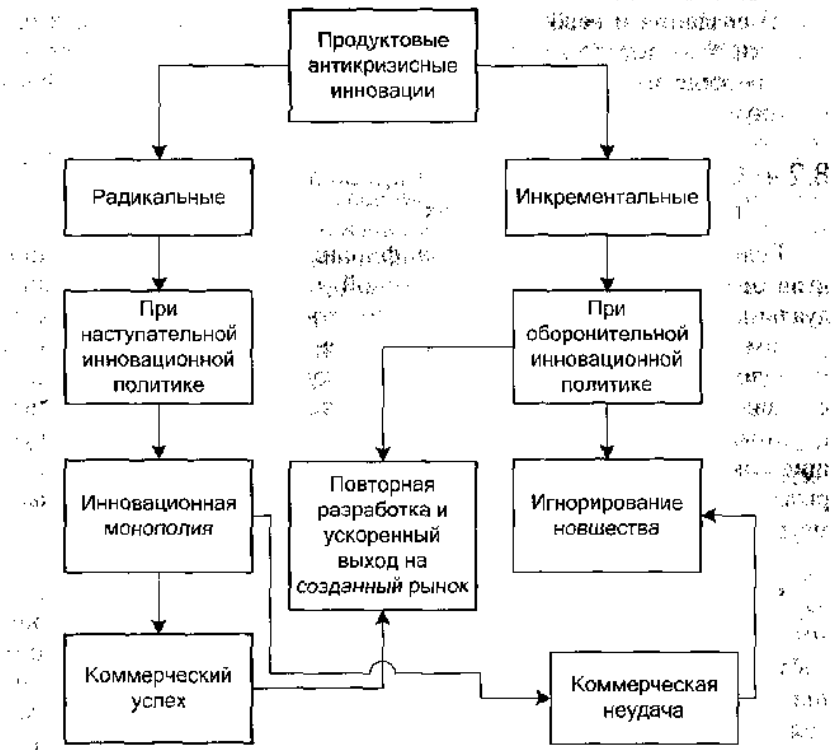

Рис. 8.2. **Взаимодействие факторов возможной политики фирмы по поводу продуктовых (в том числе антикризисных) инноваций**

Финансовый кризис предприятия может быть вызван либо тем, что оно неоправданно рискнуло с научно-технически принципиально новым продуктом, либо тем, что оно недопустимо отстало в конкуренции с имевшей успех фирмой, которая следует наступательной инновационной стратегии.

В то же время выход из финансового кризиса может быть найден как в наступательной инновационной политике, так и в более осторожном оборонительном инновационном поведении.

Многие отечественные предприятия имеют пока достаточный научно-технический задел, для того чтобы осуществлять как наступательную, так и оборонительную антикризисную инновационную

стратегию в отношении продуктовых инноваций и делать ставку на них в своем финансовом оздоровлении. При этом даже наступательная политика для них не означает необходимости проходить все этапы создания и освоения радикально новых товаров, так как разработки этих товаров могут быть готовы. Главное, чтобы предприятия вообще имели ту или иную, пусть и краткосрочную, инновационную политику.

8.2.4. Обновление продукции кризисных предприятий в наукоемких отраслях

Если профильная продукция финансово-кризисного предприятия относится к высокотехнологичной и поставляемой по индивидуальным заказам (когда предприятие относится к наукоемким отраслям промышленности, где отношение годового объема затрат на исследования и разработки к объему годовых продаж продукции составляет более 10—15%) или если речь идет о получении очень крупных заказов, то освоение нового продукта под соответствующие заказы часто реализуется посредством того, что фирма выигрывает заказ на поставку индивидуализированного по своим параметрам товара на тендере.

Тендер предполагает, что:

- организатор тендера (заказчик либо лицо, кому заказчиком поручено за комиссию провести тендер) объявляет условия участия в тендере: а) технические требования к продукции; б) максимальную цену за поставку; в) максимальный срок поставки; г) требуемый порядок оплаты товара (возможна оплата в рассрочку после факта поставки); д) другие условия заказа;
- конкурирующие поставщики в своих деловых предложениях (офертах) предлагают обязательства по поставке товара, отвечающие объявленным условиям и в наибольшей мере идущие навстречу заказчику (по превышению технических требований, снижению цены и срока поставки, в части предоставления льготных условий оплаты и др.).

В тендере на поставку особо дорогостоящих изделий его участникам необходимо представлять на тендер выполненную за свой счет эскизную техническую документацию (эскизные чертежи) и даже прошедшие испытания макеты соответствующего изделия с подтверждением ими факта выполнения хотя бы на уровне эскизного проекта изделия выдвинутых по нему технических требований.

Тендеры могут быть закрытыми и открытыми.

Закрытые тендеры отличаются тем, что к участию в них приглашается лишь ограниченный круг фирм — предприятия с извест-

ной торговой маркой и/или с известным своей значительностью научно-техническим заделом, а также положительной историей участия в аналогичных тендерах в прошлом.

Открытые тендеры, приглашения к которым публикуются, более характерны для отраслей с относительно низкими барьерами входа в отрасль (низкими капиталовложениями по освоению соответствующей продукции), где возможно присоединение к отрасли новых фирм, которым не нужны значительные траты на новые технологии, права на них и специальное оборудование и оснастку.

Финансово выгодное освоение предприятием конкурентоспособного нового продукта предполагает наличие и укрепление потенциала предприятия по выигрышу подобных тендеров.

Условиями приглашения к участию в тендерах (закрытых) и выигрыша на них крупных заказов служат:

- наличие у предприятия адекватного научно-технического задела, о чем потенциальным заказчикам известно по факту обладания предприятием патентами на изобретения и полезные модели, относящимися к ключевым техническим решениям, которые необходимо использовать при разработке и выпуске интересующей заказчиков продукции;
- способность исполнителя заказа быстро провести дополнительные научно-исследовательские и опытно-конструкторские (проектно-технологические) работы (НИОКР), разработку эскизного, технического и рабочего проектов изделия, на которое выставлены индивидуализированные технические требования (разумеется, также быстро изготовить изделие или крупную партию продукции, организовав необходимую кооперацию поставщиков компонентов и полуфабрикатов, чему способствует повышенная вертикальная интегрированность предприятия).

Отсюда для отечественных предприятий в высокотехнологичных отраслях промышленности вытекает ряд важнейших актуальных задач.

Во-первых, отечественные предприятия (включая фирмы, которые перекупили участие в них) и их правопреемники, ранее бывшие работодателями (в том числе правопреемниками ранее приватизированных фирм) по отношению к изобретателям, которые неправомочно оформили на себя патенты по упомянутым выше ключевым техническим решениям, должны восстановить свои права интеллектуальной промышленной собственности (через суд) на технические решения, которые нужны для выигрыша тендера по освоению рентабельной продукции (для разработки и использова-

ния в производстве патентно чистых конструкции и технологического процесса).

Систематическое восстановление прав интеллектуальной промышленной собственности в ряде случаев может даже рассматриваться в качестве способа получения финансово-кризисным предприятием значительных доходов для своего финансового оздоровления. Здесь имеется в виду налаживание деятельности по выявлению на рынке финансово успешных предприятий, незаконно пользующихся служебными изобретениями кризисной фирмы, и отсуживанию у них компенсаций прямого и косвенного материального ущерба по нарушенным правам на эти изобретения. Конечно, подобная деятельность подразумевает свои текущие издержки по оплате услуг юристов-патентоведов (патентных поверенных), судебных расходов и регистрационных патентных пошлин.

Во-вторых, критически важным для обеспечения конкурентоспособности продукции оказывается оперативный доступ предприятия к новым технологиям, чтобы, например, успевать с составлением эскизной технической документации, которая требуется для участия в тендерах на индивидуализированные крупные заказы в высокотехнологичных отраслях промышленности.

Альтернативными формами доступа к новым технологиям являются:

1) приобретение технологий посредством покупки лицензий на запатентованные изобретения и не защищенные патентами ноу-хау, включая приобретение технической документации на воплощающие изобретения новшества и оплату услуг по оказанию помощи при внедрении новшеств;

2) размещение заказов на разработку новых технологий в сторонних специализированных научно-технических организациях;

3) обладание собственными исследовательскими центрами, которым можно в административном порядке поручить срочное выполнение НИОКР, требующихся для участия в тендерах.

Приобретение новых технологий по лицензиям на изобретения и ноу-хау как канал доступа к новым технологиям ненадежно, зачастую потенциальными лицензиарами могут служить только конкуренты предприятия из той же отрасли, у которых и могут оказаться необходимые технологии. Конкуренты, вполне вероятно, откажут в предоставлении соответствующих лицензий. Размещение заказов на НИОКР сторонним независимым специализированным организациям неоперативно, дорого и, как может оказаться, проблематично в случае, когда конкуренты будут предлагать более выгодные условия контрактов на выполнение тех же НИОКР.

Наиболее надежной является последняя из перечисленных форм доступа к новым технологиям при условии также наличия собственного накопленного научно-технического потенциала и оформленных на имя предприятия прав промышленной интеллектуальной собственности на ключевые для новых НИОКР изобретения и полезные модели.

8.3. Аллокационные антикризисные инновации

Аллокационные инновации представляют собой:

- различные схемы реорганизации предприятия;
- перераспределение (реструктуризацию) материальных и нематериальных активов предприятия;
- перераспределение ответственности работников предприятия, особенно его менеджеров.

Аллокационные инновации сами по себе не способны принести дополнительные прибыли и денежные потоки. Они не являются самостоятельными новшествами и должны лишь служить целям более эффективной реализации инвестиционных проектов по тем продуктовым и процессным инновациям, которые способны принести предприятию дополнительные прибыли и денежные потоки.

В то же время аллокационные инновации являются одними из самых дорогостоящих, сложных в реализации и медленно окупающихся. Можно сказать, что они представляют собой по-настоящему стратегические инновации, от которых — но только со временем — допустимо ожидать как высокого и долгоживущего эффекта, так и радикального всеохватывающего провала.

Очевидно также, что типичные аллокационные инновации призваны «обслужить» процессные и продуктовые инновации с наиболее длительным сроком полезной жизни, т.е. стратегические процессные и продуктовые новшества, определяющие долгосрочные перспективы предприятия. На реализацию аллокационных инноваций и ожидание отдачи от них у финансово-кризисного предприятия, следовательно, должно еще хватить времени. Не меньшее терпение должно быть по отношению к этим инновациям и у кредиторов (или владельцев) предприятия.

Аллокационные инновации только внешне кажутся некапиталоемкими. На самом деле они достаточно капиталоемки по косвенным затратам и временным потерям. Конечно, часто могут возникать ситуации, когда для обеспечения соответствующих процессных и продуктовых инноваций необходимы мелкие аллокационные новшества. Они способны принести быструю отдачу в форме улуч-

шения перспектив на получение дополнительных прибылей и денежных потоков от уже реализуемых инвестиционных проектов по освоению новых продуктов и процессов. Однако это скорее исключение из определения аллокационных инноваций.

По своей окупаемости и доступности процессные, продуктовые и аллокационные инновации могут быть проранжированы следующим образом:

- наиболее оперативными и легкореализуемыми являются процессные новшества;
- среднесрочными и среднекапиталоемкими — продуктовые инновации;
- самыми долгосрочными и дорогостоящими — аллокационные.

Градация этих новшеств остается такой же и с точки зрения рисков их осуществления, сложностей, «подводных камней» на пути реализации соответствующих инвестиционных проектов.

Существует мнение, что к собственно антикризисному управлению относятся в первую очередь продуктовые инновации (поиск и освоение новых выгодных продуктов), а также первоочередные процессные новшества, которые мало зависят от рода выпускаемых продуктов.

Что касается аллокационных нововведений, то они в антикризисном управлении должны играть подчиненную роль, создавая лучшие перспективы доходов от реализации продуктовых и процессных инноваций. В чистом виде аллокационные новшества имеют отношение скорее к финансовой санации, но не к антикризисному управлению.

Глава 9

Слияния и поглощения в антикризисном управлении

9.1. Сущность слияний и поглощений

Важнейшим элементом процесса антикризисного управления являются враждебные поглощения предприятий. Враждебные поглощения (выкуп контрольного пакета обыкновенных голосующих акций компании на открытом фондовом рынке) — один из наиболее эффективных инструментов перераспределения контроля над предприятиями в развитых рыночных экономиках. Традиционно понятие «поглощение» определяется через концепцию тендерного предложения. К сожалению, четкое юридическое определение тендерного предложения отсутствует как в действующем законодательстве РФ, так и в законодательствах большинства экономически развитых стран (в том числе США). Однако представляется возможным ввести следующее определение тендерного предложения.

Тендерное предложение — это любое предложение на продажу или покупку определенного актива по определенной цене, в определенном количестве, действительное в течение определенного периода времени. Если мы говорим о фондовом рынке и о тендерных предложениях на нем, то очевидно, что под тендерным предложением понимается любая заявка на покупку определенного количества акций определенной компании, по определенной цене, действительная в течение определенного времени, информация о которой является общедоступной. Разницу между ценой выкупа одной акции, объявленной в тендерном предложении, и ее текущей рыночной ценой принято называть *премией*.

Теперь мы можем определить понятие поглощения. ***Поглощение*** — это тендерное предложение, которое выдвигает менеджмент одного предприятия на контрольный пакет обыкновенных голосующих акций другого предприятия.

Предприятие, выдвигающее тендерное предложение, называют *корпорацией-покупателем*, а корпорацию, на контрольный пакет акций которой выдвигается тендерное предложение, называют *корпорацией-целью*. Под контрольным пакетом обыкновенных голосующих

акций в дальнейшем будем понимать такой пакет, который достаточен для смещения текущего менеджмента предприятия-цели.

На практике предприятиями могут проводиться поглощения двух типов: дружественные и враждебные.

Дружественное поглощение — это тендерное предложение, которое делает менеджмент предприятия-покупателя менеджменту предприятия-цели на контрольный пакет обыкновенных голосующих акций последней.

Враждебное поглощение — тендерное предложение предприятия-покупателя на покупку контрольного пакета обыкновенных голосующих акций предприятия-цели, для которого характерно:

1) отсутствие переговорного процесса между командами топ-менеджмента;

2) полная неожиданность выдвинутого тендерного предложения для менеджеров предприятия-цели;

3) незначительная доля акций, находящихся в собственности менеджмента предприятия-цели;

4) активное противодействие текущего менеджмента предприятия-цели;

5) оплата тендерного предложения денежными средствами;

6) относительно высокие премии выкупа обыкновенных акций;

7) присутствие конкурирующих предприятий-покупателей.

Характерной особенностью корпоративной формы собственности является то, что акционеры делегируют право нанять группу профессиональных управляющих для своего предприятия — финансовый менеджмент. Здесь возникает важнейшая проблема всех современных предприятий — разделение права собственности и права контроля над предприятием. Рассредоточенные акционеры, являющиеся собственниками предприятия, вынуждены передать право контролировать свою собственность узкой группе лиц — финансовым менеджерам.

Положение любого предприятия (компании) напрямую зависит от качества финансовых и стратегических решений, предпринимаемых ее менеджментом. Подобные решения принимаются по вопросам: на какие рынки компания должна выйти; какие продукты должна производить; как она может достойно ответить на происки своих конкурентов и т.п.

Основными факторами, определяющими качество управления предприятием (компанией), являются ее капитализация и стоимость акций. Заниженная цена акций сигнализирует рынку о том, что текущее управление корпорацией далеко от оптимального. Таким образом, текущая цена акции отражает уровень эффективности

ее менеджмента. Чем ниже цена акций корпорации по отношению к цене, которая установилась бы, управляй корпорацией действительно эффективный менеджмент, тем более привлекательной выглядит эта корпорация в качестве цели враждебного поглощения для менеджеров, которые способны принимать более качественные управленческие решения. Враждебное поглощение подобной компании позволяет этим «эффективным» менеджерам мгновенно создать стоимость для своих акционеров. «Мгновенно» здесь следует понимать в том смысле, что основной источник создания стоимости во враждебном поглощении — это исправление недооценки акций корпорации-цели, которое возникло в результате неэффективности менеджмента последней. Другими словами, речь идет о том, что появление на рынке информации об изменении менеджмента компании-цели с неэффективного на эффективный приведет к росту котировок последней.

Очевидно, что если данная схема работает на практике, то как только какой-то менеджер начинает прилагать недостаточные усилия для эффективного управления своей корпораций, так сразу его корпорация становится целью враждебного поглощения. В подобной ситуации у любого менеджера появляются дополнительные стимулы к повышению качества своего управления.

Таким образом, одна из основных целей враждебных поглощений заключается в повышении эффективности управления каждой отдельной корпорации, а значит, и повышении эффективности корпоративного сектора национальной экономики в целом. Враждебные поглощения являются инструментом, позволяющим проводить быстрые трансферты неоптимально используемых активов от «неэффективных» менеджеров к «эффективным».

Среди наиболее авторитетных ученых бытует мнение, что именно существование рынка враждебных поглощений позволяет иметь сильные и быстро развивающиеся корпоративные секторы экономики. Враждебные поглощения позволяют быстро заменять неэффективный менеджмент эффективным и разрешать агентские конфликты, которые значительно снижают стоимость корпораций, а значит, и благосостояние общества в целом.

Для того чтобы определить действительную эффективность враждебных поглощений, достаточно проследить судьбу топ-менеджмента корпорации-цели после ее поглощения.

В 1991 г. К. Мартин и Д. Макконелл провели исследование динамики увольнения менеджмента в 253 американских корпорациях, ставших целями враждебных и дружественных поглощений за период 1958—1984 гг. Результаты исследования позволяют утверждать, что:

1) враждебные поглощения действительно являются эффективным механизмом корпоративного управления, так как оказалось, что темпы обновления команды менеджмента корпорации-цели значительно возрастают после ее поглощения;

2) существует значительная корреляция между финансовыми результатами деятельности компании до ее поглощения и темпами обновления команды ее менеджеров после поглощения. В среднем все корпорации-цели принадлежади индустриям, которые «смотрелись неплохо» относительно рынка в целом. Менеджеры, сохранившие свои посты после поглощения, управляли компаниями, которые имели средние финансовые результаты по сравнению с другими компаниями из индустрии, а значит, «выглядели неплохо» по отношению к рынку в целом. И напротив, менеджеры, оказавшиеся уволенными вскоре после поглощения, управляли компаниями, которые добивались финансовых результатов ниже средних по индустрии, но «выглядели относительно неплохо» по сравнению с рынком в целом;

3) оказалось невозможным четко классифицировать поглощения на враждебные и дружественные, используя темпы обновления команды менеджмента поглощенной компании, так как эти темпы оказались одинаковыми как для дружественных, так и для враждебных поглощений.

В 1996 г. Д. Франке и К. Майер провели анализ 80 враждебных поглощений, проведенных на рынке корпоративного контроля Великобритании за период 1985—1986 гг. Оказалось, что в случае дружественного поглощения компании ее совет директоров обновлялся на 50%, а в случае враждебного поглощения обновление составляло уже 90% (враждебное поглощение определялось как любое тендерное предложение на покупку компании, которое было отвергнуто ее менеджментом).

Проведенные в Великобритании исследования за период 1985—1991 гг. также обнаружили, что менеджмент компаний, ставших целями дружественных поглощений, обновлялся на 31%, а менеджмент компаний, ставших целями враждебных поглощений, — на 59%[1].

По данным этих исследований можно утверждать, что враждебные поглощения действительно являются действенным механизмом дисциплинирования менеджмента. Однако цели и характеристики враждебных поглощений в корпоративном секторе российской эко-

---

[1] *Грей Ч.В., Хэнсон Р. Дж.* Корпоративные отношения в Центральной Европе. Уроки рыночной экономики развитых стран. М.: Корпоративное управление и права акционеров, 1994.

номики вполне могут отличаться от целей и характеристик, присущих поглощениям, которые проводятся на западных рынках. Для современного процесса перераспределения собственности характерны две параллельные базовые тенденции: укрепление менеджеров (как акционеров или субъектов, реально контролирующих предприятие) и растущее «вторжение» аутсайдеров. При этом общим фоном является дальнейшая концентрация собственности.

Выше речь шла о некоторых типовых приемах установления контроля самими эмитентами. Очевидно, что стратегия и мотивы различаются в зависимости от субъекта, заинтересованного в конкретном пакете.

Дискриминация прав акционеров в ходе борьбы за контроль. Противостояние интересов менеджеров и аутсайдеров выражается в дискриминации определенных прав инвесторов, закрепленных российским законодательством. С появлением ряда нормативно-правовых документов, некоторым улучшением ситуации в сфере исполнения законодательства все чаще используются и чисто процедурные приемы, в том числе с нарушением корпоративного законодательства:

- акционеры не уведомляются вообще либо уведомляются не в установленный законом срок о собраниях акционеров или не уведомляются о существенных вопросах повестки дня собрания;
- советы директоров не переизбираются на общем собрании, как того требует законодательство;
- внешние инвесторы под различными предлогами не допускаются в советы директоров;
- осуществляется противодействие независимому аудиту финансовой деятельности АО, на котором настаивают внешние акционеры;
- не соблюдаются процедурные требования голосования на общих собраниях;
- для разводнения доли аутсайдеров используются производные механизмы (конвертируемые облигации, дробление или консолидация акций и др.).

Рассмотренные выше процессы крайне негативно влияют на развитие российского рынка ценных бумаг:

- двояко воздействуют на ликвидность рынка акций конкретных предприятий: с одной стороны, ликвидность, хотя и «односторонняя», возрастает по мере активизации борьбы за контроль, но с другой — может резко снизиться, так как во многих случаях с завершением борьбы за контроль интерес к еще обращающимся акциям исчезает;

- провоцируют массовые нарушения прав акционеров, особенно мелких и внешних. Это обостряет и актуализирует общую проблему защиты прав акционеров и в законодательном плане, и в плане оперативного вмешательства уполномоченных органов государственной власти;
- консервируют недостаточную прозрачность рынка (по эмитентам и по сделкам) из-за незаинтересованности менеджеров раскрывать информацию об АО, а профессиональных участников рынка — раскрывать информацию о конкретных поручениях клиентов, консолидирующих пакеты акций;
- препятствуют (наравне с другими факторами) переходу на международные нормы бухгалтерского учета;
- ведут к доминированию внебиржевого рынка акций, так как брокерам и их клиентам невыгодно раскрывать цены и прочую информацию;
- обусловливают отсутствие серьезного интереса к новым эмиссиям акций.

До введения новой редакции Закона банкротство в российских условиях было одним из основных, если не главным инструментом перехвата контроля над предприятиями. Наиболее наглядным подтверждением такой позиции можно считать Письмо Высшего арбитражного суда РФ № С1-7/УП-61 от 20 января 1999 г.[1], в котором отмечается, что, как показывает изучение имеющихся данных, количество заявлений о несостоятельности, поступающих в арбитражные суды, за последнее время резко возросло, в связи с чем арбитражным судам рекомендовано среди прочих мер иметь в виду, что процедура банкротства может использоваться в целях передела собственности.

Организация признавалась несостоятельной (банкротом) в случае обращения в Арбитражный суд в установленном порядке с заявлением к должнику, который в течение трех месяцев не погасил образовавшуюся задолженность по обязательствам в размере 50 тыс. руб. Неудивительно, что при таком законе в России покатилась целая волна заказных банкротств.

Вступивший в силу в декабре 2002 г. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» установил жесткую процедуру контроля арбитражного суда над процедурой банкротства. Такой контроль выражается прежде всего в том, что теперь кредитор имеет право обратиться в суд с заявлением о признании должника банкротом при наличии судебного решения о взыскании с него задол-

[1] *Вестник* высшего арбитражного суда РФ.

женности, а также по истечении 30 дней после предъявления исполнительного листа в службу судебных приставов.

Законодатель посчитал, что контроль со стороны арбитражного суда не позволит кредитору заявить необоснованные требования, а также требования, которые не были погашены по вине кредитора.

Несмотря на усилившийся контроль над банкротством со стороны арбитражных судов, в Законе достаточно брешей, позволяющих его обойти. Действующий Закон либерализовал порядок назначения временного управляющего. Если до вступления Закона в силу конкурсный кредитор в своем заявлении мог указать конкретную кандидатуру арбитражного управляющего, то в настоящее время кредитор вправе только указать саморегулируемую организацию, из числа членов которой формируется список кандидатур.

Решение о включении арбитражных управляющих принимается на коллегиальной основе. Непосредственно в судебном заседании должник и заявитель вправе отвести по одной кандидатуре из указанных в списке. Оставшаяся кандидатура утверждается арбитражным судом.

Однако и новый Закон о банкротстве не страхует от «управляемого» назначения. Просто в отличие от ранее *действовавшего* Закона, где в основном все вопросы решались по усмотрению суда, новый Закон ввел еще одного игрока — саморегулируемую организацию. Проблема лояльности по отношению к заявителю всех трех кандидатов может быть успешно решена.

Имея возможность назначения подконтрольного управляющего и обладая большей частью кредиторской задолженности, предприятие-субъект может получить необходимое для принятия решения большинство голосов на собрании кредиторов, и тогда возникает реальная возможность захвата.

На этапе наблюдения в задачи временного управляющего, подконтрольного кредитору, входят:

- выявление как можно большего числа кредиторов, заинтересованных в поглощении, и лоббирования их интересов в арбитражном суде при проверке обоснованности возражений должника;
- обращение в судебном порядке с заявлением о признании сделок недействительными, если такие сделки могут отразиться на интересах захватчика;
- отстранение от должности руководителя предприятия-объекта.

На этапе финансового оздоровления, которого захватчик старается всячески избежать, функции административного управляющего

сводятся в основном к контролю над сохранностью активов, интересующих предприятие-субъект.

На этапе внешнего управления именно внешний управляющий вырабатывает и реализует план внешнего управления, который должен включать меры по восстановлению платежеспособности должника, но зачастую ставит перед собой совсем иные цели, а именно вывод активов в пользу кредиторов или подконтрольных им структур. В этом случае при наличии принятия решений большинством кредиторов и видимой юридической и экономической обоснованности действий управляющего признать сделки по выводу активов недействительными крайне затруднительно.

После принятия мер по реализации части активов предприятие-объект может восстановить платежеспособность, но уже никогда не сможет за счет собственных средств осуществлять профильную деятельность.

На этапе конкурсного производства при наличии всех вышеперечисленных благоприятных факторов конкурсный управляющий и большинство кредиторов имеют еще более широкие возможности для реализации всех активов предприятия-объекта.

Кроме того, на любой стадии конкурсные кредиторы и уполномоченные органы вправе заключить мировое соглашение, получив, к примеру, оплату долгов акциями предприятия и установив таким образом контроль над ним.

Поглощения путем исполнительного производства в общем виде представляют собой процесс получения контроля над предприятием-объектом на основании судебных решений. Процесс исполнительного производства начинается, как правило, с обращения миноритарного акционера в суды общей юрисдикции с исками о нарушении своих прав либо с просьбой о разрешении трудовых споров. В зависимости от поданного иска судебные решения отстраняют от занимаемой должности генерального директора, изымают из оборота акции, накладывают арест на активы предприятия-объекта, приостанавливают заключение сделок или оспаривают их законность, санкционируют перевод акций со счетов предприятия-объекта на лицевой счет истца, как правило, аффилированного с предприятием-субъектом.

Подводя итог анализу методов недружественных поглощений, заметим, что распространенное использование альтернативных органов управления обществом (два общих собрания, два совета директоров, два генеральных директора), инициирование намеренного банкротства предприятия-объекта, вывод его привлекательных активов являются следствием несовершенства российского корпора-

тивного законодательства. Снизить негативное влияние правовых пробелов возможно, используя управленческие и экономические методы защиты предприятий.

9.2. Упреждающие методы защиты от враждебного поглощения

Упреждающие методы защиты от враждебного поглощения пользуются у российских компаний значительной популярностью. В этом можно убедиться, изучив методы защиты, применяемые отечественными компаниями на протяжении нескольких последних лет.

Разделение совета директоров. Этот метод защиты заключается во внесении в устав корпорации пункта, который оговаривает разделение совета директоров на три равные части. В течение следующих трех лет только 1/3 совета директоров может быть избрана собранием акционеров на один год. В результате действия этого пункта корпорация-покупатель оказывается лишенной возможности получить немедленный контроль над корпорацией-целью после выкупа контрольного пакета обыкновенных голосующих акций. Теперь, для того чтобы провести в совет директоров своих представителей, корпорации-покупателю придется ждать прохождения двух ежегодных собраний акционеров. Только после этого она сможет предложить оставшимся акционерам корпорации-цели поставить на голосование вопрос об одобрении поглощения и, разумеется, выиграть, поскольку имеет контрольный пакет.

Более половины американских корпораций, входящих в индекс Standart&Poors 500, оборудованы данным типом защиты. Относительно эффективности этого метода защиты на практике можно сказать лишь одно: даже если разделение совета директоров и не остановит корпорацию-агрессора на три года, то наверняка усложнит ей процедуру поглощения. Данный метод защиты иногда еще называют *положением о сегментированном совете директоров*.

Условие супербольшинства. Такой метод защиты от поглощения заключается во внесении в устав корпорации пункта, устанавливающего высокий процентный порог голосов акционеров корпорации-цели, необходимых для одобрения поглощения. Большинство корпораций, применяющих этот метод защиты, устанавливают количественный барьер голосов, необходимых для одобрения поглощения в промежутке от 67% до 80%, но некоторые поднимают планку и до 95%. Достаточно часто условие супербольшинства автоматически распространяется на все сделки, в которых участвуют заинтересованные стороны или крупные акционеры.

Чаще всего условие супербольшинства сопровождается так называемой *закрывающей оговоркой*, которая распространяет условие супербольшинства на голосование по удалению самого условия супербольшинства из устава корпорации. Подобная защита значительно ограничивает возможности корпорации-покупателя по проведению жесткого поглощения. Теперь ей приходится выкупать не просто контрольный пакет акций, а пакет, который бы удовлетворял условиям супербольшинства, что приводит к увеличению объемов финансовых ресурсов, необходимых для успешного проведения жесткого поглощения. Достаточно часто условие супербольшинства дополнительно распространяется на принятие следующих решений:

- о ликвидации компании;
- о реорганизации компании;
- о продаже значительной части активов компании;
- о долгосрочном финансовом лизинге крупных активов компании.

Условие справедливой цены. Это условие позволяет блокировать любые трансферты прав контроля на корпорацию в случае, если корпорация-покупатель не предлагает справедливую (честную) цену выкупа акций для всех акционеров корпорации-цели. Справедливая цена выкупа одной голосующей акции корпорации-цели чаще всего определяется как наивысшая цена, по которой корпорация-покупатель приобретает обыкновенную голосующую акцию в поглощении. Иногда справедливую цену определяют как фиксированную премию (надбавку) над текущей ценой обыкновенной акции корпорации-цели. Условие справедливой цены устанавливается при помощи внесения в устав корпорации пункта, оговаривающего условия выкупа любого крупного пакета ее обыкновенных голосующих акций. Чаще всего условие справедливой цены применяется в одном комплекте с условием супербольшинства.

Основная цель данного метода защиты — предотвращение двусторонних тендерных предложений (иногда еще называемых двухслойными тендерными предложениями). Это тендерное предложение, в котором корпорация-покупатель объявляет о выкупе определенного количества акций по приоритетной цене и одновременно объявляет о том, что оставшиеся акции она готова выкупить по второстепенной цене. Отличие первостепенной цены от второстепенной заключается в том, что первая значительно превышает вторую, и в первом случае оплата производится денежными средствами, а во втором — ценными бумагами. Делая двустороннее предложение, корпорация-покупатель рассчитывает на то, что, выкупив контрольный пакет акций корпорации-цели, она всегда сможет на-

вязать свои условия выкупа оставшимся мелким акционерам. Естественно, что подобное «предложение» ущемляет интересы мелких акционеров корпорации-цели, а кроме того, предоставляет корпорации-покупателю возможность покупки корпорации по цене ниже рыночной.

Большинство корпораций, применявших этот метод защиты, устанавливали справедливую цену на уровне средней стоимости своих акций за период от трех до пяти лет. Если корпорация-покупатель выполняет условие справедливой цены, то корпорация-цель чаще всего автоматически снимает защиту супербольшинства.

Защита условия справедливой цены чаще всего может быть снята, только если снятие защиты одобрено 95% голосов, и в дружественном поглощении (особенно если корпорация-покупатель не собирается разгонять совет директоров).

Рекапитализация высшего класса. Это достаточно популярный и наиболее жесткий тип защиты. Защитные действия корпорации-цели сводятся к следующему. Все эмитированные компанией акции делятся на два класса: акции с обыкновенным правом голоса (низший класс акций) и акции с повышенным правом голоса (высший класс акций).

Обычно акции, относящиеся к низшему классу, голосуют по правилу: одна акция — один голос, а акции высшего класса — по правилу: одна акция — десять голосов. Акции высшего класса размещаются только среди акционеров корпорации-цели. Они по прошествии определенного компанией-эмитентом времени могут быть обменены на обыкновенные акции, т.е. на акции низшего класса. Как правило, по акциям высшего класса дивидендные выплаты устанавливается на уровне более низком, нежели по обыкновенным акциям, а кроме того, акции высшего класса всегда имеют низкую ликвидность (могут и вообще не обращаться на фондовом рынке)[1].

Придавая акциям высшего класса такие непривлекательные инвестиционные характеристики, корпорация-цель преследует лишь одно: как можно скорее заставить их владельцев произвести обмен на обыкновенные акции. Устанавливается также, что менеджеры корпораций-аутсайдеров не могут быть участниками подобного обмена, иначе говоря, не могут рекапитализировать их. После проведения подобной рекапитализации менеджмент корпорации-цели, даже обладая относительно небольшим пакетом обыкновенных акций, всегда будет иметь большинство голосов и в любую минуту

[1] *Григорьев В.В., Дондуков А.И.* Антикризисное управление и реструктуризация предприятия в Российской Федерации. М.: Изд. дом «Грааль», 2001.

способен наложить вето на любые попытки по изменению контроля над корпорацией. Теперь, даже если корпорация-покупатель выдвинет тендерное предложение и скупит 100% обыкновенных акций, она все равно будет лишена возможности получить контроль над компанией. Применение данной защиты полностью блокирует все попытки проведения жесткого поглощения.

Золотые парашюты. Компенсационный парашют — это условие, включаемое в контракт работника корпорации и гарантирующее ему получение значительных денежных выплат в случае его увольнения в результате враждебного поглощения. На практике наибольшее распространение получили золотые парашюты. *Золотой парашют* — это компенсационный парашют, условие, включаемое в контракт и содержащее гарантии топ-менеджмента корпорации. Помимо золотых парашютов на практике встречаются также серебряные и оловянные парашюты. *Серебряный парашют* — это компенсационный парашют, отличающийся от золотого парашюта меньшими компенсационными выплатами. *Оловянный парашют* — это условие, содержащее гарантии менеджмента среднего звена корпорации и в некоторых случаях распространяющееся на всех работников корпорации. Последние два типа встречаются на практике достаточно редко, и, что намного более важно, объемы выплачиваемых по ним компенсаций незначительны. А вот золотыми парашютами оснащены менеджеры большинства компаний, входящих в список Fortune 500, а примерно 40% американских корпораций, входящих в список Fortune 1000, защитили хотя бы одного из своих топ-менеджеров золотым парашютом. Поэтому представляется разумным сосредоточить наше внимание именно на золотом парашюте.

Следующий пример иллюстрирует механику и цели применения золотых парашютов. 23 мая 1983 г. корпорация Diamond Shamrock предприняла попытку враждебного поглощения корпорации Natomas Company. Причиной враждебного поглощения стало желание Diamond Shamrock, в то время находящейся в процессе трансформации из химической корпорации в энергетическую, получить нефтяные поля, принадлежащие Natomas. Цена выкупа одной голосующей акции Natomas была установлена на уровне 23 долл. за акцию, что составило почти 25%-ную премию над ценой закрытия акций Natomas на 20 мая 1983 г.

По тем или иным причинам менеджменту корпорации Natomas не понравилось сделанное предложение, и он немедленно приступил к поискам финансовых ресурсов для проведения защиты от поглощения. Параллельно с поисками дополнительного финансирования Natomas оборудовала себя золотым парашютом, в соответ-

ствии с которым четыре топ-менеджера Natomas получат компенсационную выплату в объеме 10,2 млн долл. в случае, если решат покинуть компанию (будут уволены) в течение следующих шести месяцев после ее поглощения.

Необходимо отметить, что агрегированный объем компенсаций и выплат, полученных за 1982 г. четырьмя топ-менеджерами Natomas, составил всего лишь 1,3 млн долл. Уже 29 мая 1983 г. корпорации подписали соглашение, в соответствии с которым одна *акция Natomas подлежала обмену на 1,05 акции Diamond Shamrock*, корпорация-покупатель Diamond Shamrock оставляла без изменения весь высший менеджмент Natomas (в том числе и президента корпорации), председатель совета директоров Natomas сохранял свой пост и становился вице-председателем совета директоров Diamond Shamrock.

Иными словами, менее чем за неделю враждебное поглощение превратилось в дружественное поглощение — весь менеджмент корпорации-цели сохранил свои рабочие места и оплата поглощения была проведена акциями. В октябре 1983 г. золотые парашюты были исключены из контрактов четырех менеджеров Natomas. Объемы выплат по золотым парашютам редко составляют более 1% от текущей рыночной стоимости корпорации (или, в лучшем случае, от стоимости, которую готова заплатить за нее корпорация-покупатель).

Один из наиболее очевидных мотивов применения золотого парашюта — отпугнуть потенциальных покупателей корпорации огромными компенсационными выплатами по созданным парашютам. Рыночная стоимость крупной корпорации может составлять многие сотни миллионов долларов, а то и миллиарды. В этом случае объемы выплат начинают быстрыми темпами набирать нули. Но эта значимость обманчива. Для того, кто смог себе позволить приобрести контрольный пакет компании, капитализация которой исчисляется девятизначным числом, уплата 1% от этой суммы вряд ли составит большую проблему.

9.3. Контратакующие методы защиты от враждебного поглощения

Целевой выкуп. При целевом выкупе корпорация-цель делает прямое тендерное предложение внешней группе или отдельному инвестору, которые владеют крупным пакетом ее обыкновенных акций и представляют потенциальную угрозу для корпорации в качестве ее покупателя. Выкуп этого пакета сопровождается уплатой

корпорацией-целью значительной премии над текущей рыночной стоимостью ее обыкновенных акций. С помощью этого метода защиты корпорация-цель, выкупив крупный пакет, избавляется от покупателя. Естественно, что единственной причиной, по которой корпорация-покупатель может согласиться на продажу своего пакета, является возможность получения сверхдохода в виде премии. Чем выше размер объявленной премии, тем выше вероятность того, что тендерное предложение на целевой выкуп окажется успешным.

Стоп-соглашение (соглашение о невмешательстве). Стоп-соглашение представляет собой контракт, заключаемый между менеджментом корпорации-цели и крупным акционером, который на определенное количество лет ограничивает корпорацию-цель во владении контрольным пакетом обыкновенных голосующих акций.

Например, в 1980 г. корпорация City Investing заключила стоп-соглашение с одним из своих крупнейших акционеров — компанией NVF Company, в котором оговаривалось, что в течение следующих пяти лет после подписания соглашения компания NVF Company обязуется не владеть пакетом акций City Investing, превышающим 21% всех эмитированных обыкновенных акций, а также не принимать участие ни в каких внешних/внутренних попытках изменения контроля над корпорацией City Investing. В случае если компания NVF Company приняла бы решение о продаже своего пакета, корпорация City Investing оставляла за собой преимущественное право выкупа этого пакета. Соглашение оставалось бы в силе как в случае слияния корпорации City Investing с третьей стороной, так и в случае покупки третьей стороной пакета акций City Investing, превышающего 21%.

Достаточно часто корпорация-цель сопровождает подписание стоп-соглашения целевым выкупом части пакета, принадлежащего корпорации-покупателю. В таком случае защиту называют «зеленым шантажом» (greenmail). Это один из самых эффективных методов защиты и одновременно метод, несущий наиболее пагубные последствия для благосостояния акционеров корпорации-цели — снижение текущей стоимости акций может составить 10—15%.

Тяжба. Это один из самых популярных методов защиты. Более трети всех тендерных предложений, сделанных за период 1962—1980 гг., сопровождалось возбуждением различных судебных исков со стороны корпорации-цели, в которых она обвиняла корпорацию-покупателя в нарушении всех существующих законодательств, включая даже природоохранное законодательство. Так, в 1986 г. корпорация Pacific Lamber была поглощена корпорацией MAXXAM, а судеб-

ное разбирательство по поводу нарушения природоохранного законодательства, происшедшего в результате поглощения, длилось еще целых 11 лет. Большинство судебных исков подаются в связи с антимонопольным законодательством и законодательством, регулирующим фондовый рынок.

В результате инициирования тяжбы корпорация-цель может задержать корпорацию-покупателя (судебные процедуры, слушанья, пересмотры дела и т.п.) и одновременно значительно увеличить стоимость слияния (корпорация-покупатель скорее согласится увеличить тендерное предложение, нежели нести огромные судебные и трансакционные издержки).

Реструктуризация активов. Это наиболее жесткий по отношению к корпорации-покупателю метод защиты. Он заключается в разбиении активов на части и частичном выводе активов под контроль дружественных компаний.

Реструктуризация пассивов. Такой метод защиты проводится в два этапа:

1) проведение дополнительной эмиссии обыкновенных голосующих акций, полностью размещаемой среди «дружественных» внешних инвесторов (или акционеров), т.е. лиц, которые поддержат существующий менеджмент корпорации-цели в случае попытки ее жесткого поглощения;

2) проведение крупной эмиссии долговых обязательств (краткосрочных или долгосрочных облигаций). Одновременно средства, полученные от ее проведения, направляются на выкуп своих обыкновенных акций, обращающихся на открытом рынке или находящихся у крупных, но «неблагонадежных» акционеров.

Реинкорпорация. Метод защиты реинкорпорацией заключается в переоформлении учредительных документов корпорации-цели на другой штат (область), в котором существуют более суровые антимонопольные законодательства, нежели в том, в котором она зарегистрирована в настоящий момент. Например, в 1986—1987 гг. наблюдалась массовая миграция корпораций, опасающихся жесткого поглощения и зарегистрированных в Калифорнии в штате Делавэр, который имел и имеет наиболее жесткое антимонопольное законодательство из всех существующих. Теоретически подобная защита может значительно затруднить поглощение реинкорпорированной компании, но на практике переоформление документов — процесс крайне длительный и корпорацию-цель, скорее всего, просто успеют поглотить до того, как она доведет до конца подобную защиту.

Выкуп долговым финансированием. Среди сделок рынка корпоративного контроля выделяется целое семейство сделок, превращаю-

щих открытую компанию в закрытую. На практике большая часть подобных сделок приходится на выкупы долговым финансированием, управленческие выкупы долговым финансированием и долговые рекапитализации. Выкуп долговым финансированием и долговая рекапитализация могут эффективно использоваться менеджментом компании в качестве методов защиты от враждебного поглощения. При помощи этих сделок менеджмент корпорации получает возможность значительно сократить количество акций, находящихся в обращении и доступных для выкупа агрессором, и одновременно нарастить собственный пакет.

Выкуп долговым финансированием чаще всего носит дружественный характер и осуществляется на переговорной основе, хотя бывают и исключения. Если выкуп долговым финансированием используется в качестве защиты от враждебного поглощения или потенциальной угрозы его проведения, то скорее всего такой выкуп не будет дивизионным — корпорация будет выкупаться целиком. При этом инициатором проведения выкупа будет уже не инвестиционный банк, а менеджмент выкупаемой корпорации.

Выкуп долговым финансированием является финансовой сделкой, которая проводится в четыре этапа:

1) создание новой компании, от имени которой проводится выкуп всех обыкновенных голосующих акций существующей компании (или одного из ее подразделений), обращающихся на открытом фондовом рынке;

2) привлечение ресурсов под финансирование выкупа (получение кредитов крупных финансовых институтов и т.д.);

3) выкуп всех ценных бумаг компании;

4) распределение акций выкупленной компании между инициатором выкупа и кредиторами.

Выкуп ценных бумаг. Выкуп ценных бумаг компании-объекта может проводиться при помощи тендерного предложения и слияния.

Первый и самый очевидный способ выкупа акций — сделать тендерное предложение напрямую акционерам компании-объекта. Тендерное предложение на выкуп делается и проводится от лица компании-захватчика, и каждый акционер компании-объекта волен самостоятельно решать, принимать или не принимать условия сделанного предложения. Тендерное предложение не обязательно должно быть «все или ничего». Компания-захватчик может сделать тендерное предложение на выкуп контрольного пакета, а после его приобретения активизировать переговорный процесс относительно судьбы оставшихся акций.

При втором варианте компания-захватчик с самого начала стремится перевести выкуп акций на переговорную основу, дружественную по отношению к менеджменту выкупаемой компании. Естественно, что этот метод чаще всего используется в управленческих выкупах долговым финансированием.

Соглашение о слиянии (в котором прописываются все условия выкупа акций, передачи активов и т.п.), согласованное менеджментом двух компаний, проходит стандартную двухшаговую процедуру одобрения собранием акционеров и советом директоров компании-объекта.

Финансирование выкупа. Большая часть финансовых ресурсов, необходимых для оплаты выкупа акций компании-объекта, привлекается компанией-захватчиком при помощи проведения эмиссий мусорных облигаций. Оставшаяся часть (редко превышающая 10% объема необходимых фондов) предоставляется банками в форме револьверных кредитов или кредитов со сроком погашения от 10 до 12 лет. Обеспечением кредитов чаще всего служат активы выкупаемой компании. Кроме того, финансовые институты, спонсирующие сделку, достаточно часто сами входят в дело и получают часть акций выкупаемой компании.

Долговая рекапитализация. Важным расширением выкупа долговым финансированием является долговая рекапитализация, которую иногда еще называют *выкупом за наличные* (LCO — leveraged cash-out). Долговая рекапитализация, как и выкуп долговым финансированием, изменяет структуру собственности компании и значительно увеличивает ее коэффициент долговой нагрузки. К сожалению, представляется абсолютно невозможным дать четкое определение долговой рекапитализации. Вместо этого будут рассмотрены все возможные варианты ее проведения, из которых будет автоматически вытекать ее суть. Долговая рекапитализация может быть проведена при помощи: выкупа акций, слияния, обмена акций, *или реклассификации*.

Рекапитализация выкупом акций. В этом варианте корпорация (существующая в форме открытого акционерного общества) объявляет о *проведении выплаты крупных дивидендов (в денежной форме)* по своим обыкновенным голосующим акциям. Фонды для проведения выплаты дивидендов компания получает от эмиссии долговых ценных бумаг (чаще всего мусорных облигаций). Естественно, что после проведения подобной эмиссии уровень левереджированности корпорации значительно возрастает.

Долговая рекапитализация выкупом акций пользуется повышенной популярностью среди корпораций, менеджмент которых

владеет крупными пакетами обыкновенных голосующих акций. Причины проведения подобной операции становятся очевидными, когда мы узнаем, на что направят менеджеры компании полученные по своим акциям дивиденды. А направляются эти средства на расширение принадлежащих им пакетов обыкновенных голосующих акций компании.

Менеджеры могут объявить тендерное предложение на выкуп определенного количества акций на открытом фондовом рынке и обратиться с подобным предложением напрямую к своим акционерам. Существует и иной вариант рекапитализации выкупом акций. Дивиденды выплачиваются в денежной форме только акционерам-аутсайдерам (в этом случае акционер-аутсайдер — это акционер, никак не связанный с менеджментом компании), а акционеры-инсайдеры получают эквивалентные дивиденды в форме обыкновенных акций.

Рекапитализация слиянием. Рекапитализация слиянием является ближайшим родственником выкупа долговым финансированием и заключается в следующем. С подачи группы акционеров (как правило, ведомых менеджментом компании-объекта) создается новая компания-захватчик, на балансе которой отсутствуют какие-либо активы. Вновь созданная компания сливается (не в смысле консолидации, а в смысле приобретения) с уже существующей компанией-объектом. В результате «выжившей» компанией оказывается компания-захватчик. Вся суть содержится в соглашении о слиянии, которое предусматривает, что каждая акция компании-объекта будет обменена на акцию компании-захватчика плюс денежные средства или комбинация денежных средств и облигаций. Далее соглашение устанавливает, что каждая акция компании-захватчика через некоторое время будет обменена на определенное количество акций новой корпорации. Непосредственно перед проведением слияния менеджмент компании-объекта проводит обмен принадлежащих ей акций на акции компании-захватчика.

Рекапитализация обменом акций. Долговая рекапитализация может проводиться не только при помощи единовременной выплаты крупных дивидендов по обыкновенным акциям компании, но и при помощи обменного предложения. В этом случае корпорация, используя различные комбинации из денежных средств, мусорных облигаций и привилегированных акций, может провести их обмен на обыкновенные голосующие акции, находящиеся на руках у акционеров.

Принципиальное отличие выкупа долговым финансированием от долговой рекапитализации заключается в том, кто будет контролировать акции компании после проведения сделки. При проведе-

нии выкупа долговым финансированием (вспомним наш пример с гипотетическими компаниями) акционеры корпорации-захватчика будут контролировать абсолютно все акции приобретенной ими корпорации-объекта, а бывшие акционеры корпорации-объекта (за исключением ее менеджмента) не будут иметь к ней никакого отношения. Если корпорация объекта по тем или иным причинам решит провести долговую рекапитализацию, то все ее акционеры останутся ее собственниками, а не будут удалены, как это произошло бы при выкупе долговым финансированием. Кроме того, при выкупе долговым финансированием корпорация-объект превращается в закрытую компанию, а при долговой рекапитализации она остается открытой компанией. Чаще всего при выкупах долговым финансированием контроль над выкупаемой корпорацией переходит к инвестиционному банку, а при долговой рекапитализации он остается за текущим менеджментом компании.

Коренное отличие российской практики проведения враждебных поглощений от существующей практики развитых стран заключается в том, что враждебные поглощения, проводящиеся российскими корпорациями, лишь формально могут быть названы рыночным механизмом перераспределения контроля над открытым акционерным обществом. Проведение враждебного поглощения российской компанией чаще всего может быть мотивировано желанием ее текущего менеджмента экспроприировать свободные потоки денежных средств, генерируемые компанией, либо желанием экспроприировать свободные потоки денежных средств, принадлежащие корпорации-цели. Не вызывает сомнения, что проведение подобных поглощений, разрушающих стоимость инвестиционных проектов, должно быть максимально ограничено.

Контрольные вопросы и задания

1. Что такое *поглощение*?
2. Что такое тендерное предложение?
3. Каковы характерные черты враждебного поглощения?
4. Какие факторы определяют качество управления корпорацией?
5. Как можно снизить негативное влияние враждебных слияний и поглощений?
6. Какие вам известны упреждающие методы защиты от враждебного поглощения?
7. В каком случае может быть снята защита условия справедливой цены?
8. Какие вам известны контратакующие методы защиты от враждебного поглощения?

Задача 1. Имеются следующие данные о производственно-хозяйственной деятельности предприятий, входящих в объединение, за год:

№ предприятия	*Общая рентабельность, %*	*Рентабельность продаж, коп./руб.*	*Фондоотдача, коп./руб.*	*Выработка на 1 рабочего, тыс. руб./чел.*	*Коэффициент текущей ликвидности, руб./руб*
1	8,8	23,5	110,0	340,0	1,2
2	12,5	28,0	90,7	230,8	1,1
3	10,2	35,8	78,0	450,6	1,8
4	9,5	28,0	56,0	180,6	2,5
5	7,6	32,6	58,0	170,0	2,1
6	10,5	43,0	105,0	160,0	1,4

На основании этих показателей дайте рейтинговую оценку финансово-экономического состояния предприятий объединения за год.

Задача 2. Предприятие выпустило в январе 1200 изделий, в феврале — 1900, в марте — 1800. Цена одного изделия составляет 70 руб./шт. Себестоимость одного изделия составляла: в январе — 55 руб., в феврале — 57 руб., в марте — 52 руб.

Сравните рентабельность продукции, выпущенной за три месяца.

Задача 3. Предприятие А поглощает предприятие Б с помощью слияния акционерного капитала и обмена акций по соотношению: одна акция предприятия А обменивается на три акции предприятия Б.

Показатель	*Предприятие А*	*Предприятие Б*
Текущая прибыль, тыс. руб.	150 000	60 000
Число акций	500	600
Прибыль на акцию, тыс. руб.	300	100

Определите основные показатели деятельности предприятия А после слияния.

Глава 10

Формы реструктуризации в антикризисном управлении

10.1. Сущность и основные этапы реструктуризации в системе управления организацией

Опыт проведения реструктуризации в России и международный опыт свидетельствуют о том, что реструктуризация — одна из сложнейших инвестиционных и управленческих задач. Этот процесс помимо изменений в структуре капитала или в производстве должен учитывать множество ограничений и специфику той организации, в которой он проводится. Для его проведения необходимо иметь четкие цели, концепцию реструктуризации, а также объективную оценку объема необходимых инвестиций.

Предприятие для выживания на рынке и сохранения конкурентоспособности должно время от времени вносить изменения в свою хозяйственную деятельность. Как экономико-социальная система, предприятие адаптируется к меняющимся условиям внешней среды. *Принципиально важный вопрос заключается в следующем:* как предприятие может противостоять существенным изменениям внешней среды, которые возникают нерегулярно и непредсказуемо, а также с помощью каких действий оно может сохранять свою жизнеспособность и достигать стратегических целей в рыночных условиях хозяйствования.

С точки зрения системного подхода предприятие — это система, состоящая из связанных и управляемых элементов, производящая определенный продукт и потребляющая ресурсы. Результатом работы системы является прибыль, управляющие связи системы осуществляет менеджмент. Цели предприятия как системы — выживание и развитие. Системный анализ начинается с уточнения или формулирования целей конкретной системы управления и поиска критерия эффективности, который, как правило, выражается в виде конкретного показателя. Обычно большинство предприятий являются многоцелевыми, что вытекает из особенностей их развития, фактического состояния в конкретный период, а также состояния окру-

жающей среды (геополитические, экономические, социальные факторы). В исследовании сложных открытых систем важнейшую роль играет принцип учета их взаимодействия с внешней средой.

Современные экономико-социальные системы отличаются большим количеством элементов и связей, высокой степенью динамичности, наличием нефункциональных связей между элементами, воздействием различных по своему характеру помех. Процессы, протекающие в этих системах, плохо формализуемы, поэтому управление изменениями или управление реформированием — особо актуальная тема сегодняшнего дня для собственников и менеджеров компании.

Изменения в стратегии, производственных процессах, культуре и управлении предприятием могут осуществляться постепенно, в виде мелких шагов, или радикально, скачкообразно. Рассматривая наиболее острые проблемы промышленных предприятий в настоящее время, целесообразно выделить два типа проблем:

1) функциональные проблемы, решаемые с помощью изменения образа действий менеджмента предприятия или его персонала;

2) системные проблемы, решение которых требует коренной реструктуризации предприятия в целях определения его нового места в хозяйственном механизме.

К источникам системных проблем, как показывают результаты различных исследований и опубликованные аналитические данные, относятся:

- ориентация на краткосрочные результаты деятельности в ущерб средне- и долгосрочным целям, отсутствие стратегического подхода к деятельности предприятия;
- отсутствие на предприятиях комплексных средне- и долгосрочных рабочих планов и, как следствие, — невозможность подготовки производства и персонала к обновлению продукции;
- снижение уровня координации работы отдельных подсистем предприятия;
- недостаточное знание текущего и прогнозного состояний рынка, необходимость высоких затрат усилий и ресурсов для ориентации на рынке, поиска платежеспособных покупателей и поставщиков недорогих сырья и материалов;
- неготовность предприятия к изменениям спроса, появлению на рынке высокотехнологичной и качественной конкурентной продукции: снижение квалификации персонала, старение основных фондов и технологий;
- падение технологической дисциплины;

- неэффективность использования имеющихся в распоряжении ресурсов;
- высокая степень расхождения оперативных интересов менеджмента и коллектива при возрастании объема власти руководства, преобладание личных интересов менеджеров, противостояние между руководством и коллективом;
- слабое влияние общества на деятельность предприятия, в частности, слабость влияния собственников на решения, принимаемые на предприятии.

Перечисленные проблемы могут быть решены путем реформирования конкретного промышленного предприятия. В отечественной практике хозяйственной деятельности в последнее время широко использовались понятия «реформирование» и «реструктуризация», притом что многие из исследователей или практиков эти термины стараются трактовать по-своему. В результате часто происходит смешение понятий или используется однобокая трактовка.

Формально реформой можно назвать нововведение любого содержания, как правило, прогрессивной направленности.

Реформирование — постепенное целенаправленное преобразование системы. Поскольку структура системы обеспечивает сохранение ее основных свойств при различных внутренних и внешних изменениях, основным способом (методом) реформирования системы является изменение ее структур — реструктуризация.

Под ***реструктуризацией*** следует понимать комплексное преобразование предприятия, которое связано с изменением присущих ему структур. В качестве основных структурных компонентов выступают производственная, информационная и организационная структуры.

Вместе с тем возможны изменения в ряде значимых структур: собственности, бизнес-процессах, технологических процессах, активах и пассивах, персонале и т.п. Иначе говоря, реструктуризация может охватывать совершенствование структуры и функций управления, преодоление отставания в технико-технологических аспектах деятельности, совершенствование финансово-экономической политики и повышение на этой основе эффективности производства, конкурентоспособности продукции, рост производительности труда, снижение издержек производства, улучшение финансово-экономических результатов деятельности.

Характерной особенностью реструктуризации является комплексность проводимых преобразований. В результате реструктуризации состояние предприятия меняется и оно переходит к новым условиям функционирования, соответствующим изменившимся условиям внешней среды.

Если взглянуть на проблему реструктуризации с позиции теории перестройки социально-экономических систем, то сделанный вывод о целях реструктуризации предприятий можно дополнить следующей формулировкой. *Целью реструктуризации промышленного предприятия является такое изменение его структурных компонентов и их связей, которое позволяет устойчиво функционировать в изменившихся рыночных условиях.*

Таким образом, поскольку главная задача реструктуризации предприятий состоит в адаптации к новым условиям хозяйствования, концентрации ресурсов и резервов на решении ключевых внутренних проблем предприятия, реструктуризацию можно идентифицировать как универсальный метод реформирования предприятия.

Рынок корпоративного контроля — рынок, на котором товаром являются права собственности на компании, выраженные в конкретных фондовых активах. В каждой стране с более или менее развитой рыночной экономикой существует рынок корпоративного контроля. Он может быть представлен в различных формах в зависимости от развитости корпоративного законодательства страны или уровня самоорганизации рынка ценных бумаг. Рынок корпоративного контроля имеет по своей сути абстрактный характер и является своеобразной частью фондового рынка.

С конкуренцией за управление активами тесно связан и рынок корпоративного контроля, т.е. рынок, благодаря которому осуществляются сделки по перемещению контроля над акционерными обществами от одних групп к другим. С этой точки зрения фондовый рынок можно условно разделить на две составляющих: рынок портфельных инвестиций (участники которого рассчитывают в первую очередь на получение дохода) и рынок корпоративного контроля (ориентация участников на достижение контроля над тем или иным предприятием). Таким образом, именно с помощью механизма фондового рынка в развитых странах реализуется конкуренция за управление активами и их перемещение.

Базовыми операциями рынка корпоративного контроля являются процессы по перераспределению прав собственности, а именно слияния и поглощения. Теория рынка корпоративного контроля предусматривает, что слияниями считаются любые сделки с активами компаний (присоединения, объединения, приобретения), когда сохраняется текущий состав собственников всех компаний, принимающих участие в операции и/или объем их прав. При этом происходят перемещения в аппарате управления объединенной компании и страдает тот менеджмент, за спиной которого стоят менее влиятельные собственники. Под поглощением понимаются

любые операции по реорганизации компаний, когда состав собственников меняется, а значит, чаще всего полностью меняется и менеджмент компании. Таким образом, слияния в большинстве случаев можно считать дружественными операциями на рынке корпоративного контроля, в то время как поглощения могут быть и дружественными (с согласия акционеров и/или менеджмента) и враждебными (без согласия менеджмента корпорации-цели).

Целесообразно начать с рассмотрения мотивов, побуждающих к осуществлению операций на таком рынке. Различают две группы стимулов: общая заинтересованность, например, заинтересованность в доходах, которые фирма распределяет между всеми акционерами в соответствии с количеством принадлежащих им акций, и частные интересы, характеризующие особые выгоды тех, кто владеет данной корпорацией. Рынки корпоративного контроля в отличие от обычных финансовых рынков управляются прежде всего частными выгодами.

Особенности функционирования рынка контроля налагают существенный отпечаток на процесс формирования цен. Подобно ценам на других финансовых рынках, они в существенной степени зависят от поступающей информации. Однако в отличие от стандартной модели финансового рынка здесь не наблюдается предельно высокой эластичности спроса по цене. Чем сильнее цена акции отличается от ее фундаментальных характеристик, тем выше, по-видимому, специфическая «частная» стоимость акции для некоторых покупателей и, следовательно, тем меньше субститутов данной ценной бумаги можно обнаружить на рынке.

На товарных или обычных финансовых рынках цена товара или финансового актива не зависит непосредственно от характеристик распределения прав собственности на элементы накопленного запаса товаров (финансовых активов). Между тем на рынках корпоративного контроля при прочих равных условиях премия, предполагаемая ценой покупки (bid premium), а вместе с тем и цена приобретения стратегического пакета оказываются тем ниже, чем больше акций до объявления тендера уже принадлежало потенциальному покупателю (или конкурирующим между собой покупателям). Вместе с тем определенные зависимости связывают цену акционерной собственности на фирму с исходной долей акций, принадлежащих высшим менеджерам рассматриваемой компании.

Рынок корпоративного контроля является существенным регулятором деятельности менеджеров компаний и считается важным мотиватором принимаемых управленческих решений. Он представляет ту часть рынка свободных финансовых ресурсов, которые со-

вершенно неподконтрольны менеджменту корпораций, в отличие от финансовых вложений собственников компаний, а значит, представляют большую угрозу собственным интересам управляющих. Независимо от степени развитости и открытости рынка операторы рынка корпоративного контроля отслеживают деятельность менеджмента компаний и соответствующим образом сигнализируют о своих намерениях на рынке ценных бумаг.

Рынок корпоративного контроля является важным инструментом контроля деятельности менеджеров, поскольку независимо от аргументов менеджмента выносит объективный приговор результатам деятельности управленцев. Именно поэтому рынок корпоративного контроля более опасен для интересов менеджеров, нежели притязания акционеров. Операторы рынка корпоративного контроля отслеживают как компании с явно неэффективным менеджментом, т.е. когда рыночная стоимость компании ниже оценочной стоимости ее активов, рассчитанной любым способом оценки, так и высокоэффективные компании, генерирующие максимальные свободные потоки денежных средств, которые, в свою очередь, не используются в новых проектах. Во втором случае менеджмент компаний имеет больше шансов защититься от посягательств корпоративных хищников (у него больше средств), но это не совпадает с желаниями собственников, которые предполагают трату своих средств на получение новой прибыли, а не на финансирование мероприятий по защите от вероятных захватчиков. В таком случае налицо поведение менеджеров в собственных интересах.

В экономике всегда можно найти корпорации, текущая стоимость которых занижена вследствие нежелания (неспособности) текущего менеджмента максимизировать стоимость компании. Эти компании быстро попадают под прицел операторов рынка корпоративного контроля, тем более если они генерируют значительные свободные потоки денежных средств[1], и только коренные реформы в управлении могут отодвинуть поглощение на неопределенный срок. Однако в экономике всегда есть эффективно управляемые компании, менеджмент которых иногда справедливо полагает, что мог бы более эффективно эксплуатировать активы других компаний, увеличив тем самым свое благосостояние, а может быть, и благосостояние собственников.

Принимаемые менеджментом неэффективных корпораций-покупателей управленческие решения о слияниях и поглощениях

[1] Теория свободных денежных потоков предложена профессором Гарвардского университета Майклом Дженсеном: *Jensen M.* Agency theory of free cash flow, Corporate Finance and Takeovers // American Economic Review 1986. 76. P. 323—329.

чаще всего определяются как мотивы «окопавшихся» менеджеров (entrenched managers) — например, предоставление совету директоров недостаточной информации для оценки выгодности того или иного проекта. Еще один способ «окапывания» менеджмента — инвестирование в те виды деятельности, которые наиболее знакомы ему, в результате структура активов компании принимает такой вид, что практически невозможно найти другого человека, способного управлять компанией.

Что касается менеджеров эффективных компаний-покупателей, то их поведению свойствен мотив гордыни[1]. По мнению Ролла, слияния и поглощения не несут никакого эффекта синергии, а если этот эффект и есть, то чаще всего он оказывается переоцененным. Увеличение стоимости акции компании объясняется простым переходом денежных средств. Результатом переоценки синергического эффекта могут быть два эффекта. Один из них заключается в том, что выигрыш в гонке за компанией-целью и ее получение происходит тогда, когда уже не остается надежд на синергетический эффект. Другой эффект заключается в том, что эффективные менеджеры смогли оценить бесперспективность своих вложений в тот момент, когда они уже не могут остановить инвестиционный механизм в силу банального нежелания разрушать свой успешный имидж.

Менеджмент неэффективных компаний чаще всего в полной мере осознает свою неэффективность, а значит, и привлекательность ее для агрессивного захвата. В лучшем случае подобная компания может рассчитывать на участие в сделке по слиянию в качестве акцептанта, так как в этом случае у менеджмента остаются шансы на выживание. Но и эти шансы достаточно призрачны в силу того, что предложение поступает от компании с более эффективным менеджментом, а значит, и решение собственников будет, скорее всего, в пользу последних. В этой ситуации менеджмент неэффективной компании начинает применять методы «окапывания», которые в основном сводятся к защите от возможного нападения, но так или иначе разрушают стоимость компании. Это происходит даже несмотря на то, что в условиях возникшего интереса капитализация компании-цели обычно резко возрастает и ее собственники в данный момент могли бы получить баснословные прибыли. Другими словами, враждебное поглощение в большинстве случаев выгодно текущим акционерам и категорически неприемлемо для топ-менеджмента.

---

[1] *Richard Roll.* The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers. Journal of Business, Vol. 59, N 2, pt1 (April). P. 197–216.

Защита от поглощения включает самые изощренные способы снижения стоимости компании, такие как сбрасывание «драгоценностей короны», рекапитализация заемными средствами, «ядовитые пилюли», «золотые парашюты», привлечение белых и серых рыцарей, встречная скупка и др. Эти мероприятия могут дать определенный результат и «спасти» компанию-цель от «несправедливого» нападения. Но при такой политике свобода становится слишком дорогой, а потери в чистом выражении понесут в первую очередь акционеры.

Вышесказанное позволяет утверждать, что рынок корпоративного контроля помогает рынку капитала в его борьбе за:

- решение агентских конфликтов внутри корпорации при помощи удаления неэффективного менеджмента проведением слияния или жесткого поглощения;
- повышение качества управления корпорацией, так как при развитом рынке корпоративного контроля каждый менеджер понимает, что чем ниже качественный уровень его управления, тем скорее его компания станет объектом поглощения, а значит, тем быстрее он лишится своей работы;
- повышение эффективности и конкурентоспособности корпоративного сектора национальной экономики.

Реструктуризация предприятий является важным звеном стратегии реформирования собственности и обеспечения стабильного роста экономики, хотя даже после завершения приватизации бывшие государственные предприятия сопротивляются происходящим переменам.

В переводе с английского реструктуризация (restructuring) — это перестройка структуры чего-либо. Латинское слово «структура» (structura) означает порядок, расположение, строение. Если рассматривать компанию как сложную систему, подверженную влиянию факторов внешнего окружения и внутренней среды, то термину «реструктуризация компании» можно дать следующее определение.

Реструктуризация компании в широком смысле — это *изменение структуры компании* (элементов, формирующих ее бизнес) *под влиянием факторов внешней или внутренней среды* (см. рис. 10.1). Реструктуризация включает: совершенствование системы управления, финансово-экономической политики компании, ее операционной деятельности, системы маркетинга и сбыта, управления персоналом.

Основной причиной стремления компании к реструктуризации обычно является снижение эффективности ее деятельности, которая выражается в неудовлетворительных финансовых показателях, в

нехватке оборотных средств, в высоком уровне дебиторской и кредиторской задолженности. Впрочем, и успешные компании часто проводят структурные преобразования. Ведь любая модификация масштабов бизнеса или рыночных условий требует адекватного изменения системы управления и проведения реструктуризационных программ.

При проведении реструктуризации собственники и менеджмент компании обычно преследуют цель — повышение конкурентоспособности компании с последующим увеличением ее стоимости. В зависимости от целевых установок и стратегии компании определяется одна из форм реструктуризации: оперативная или стратегическая.

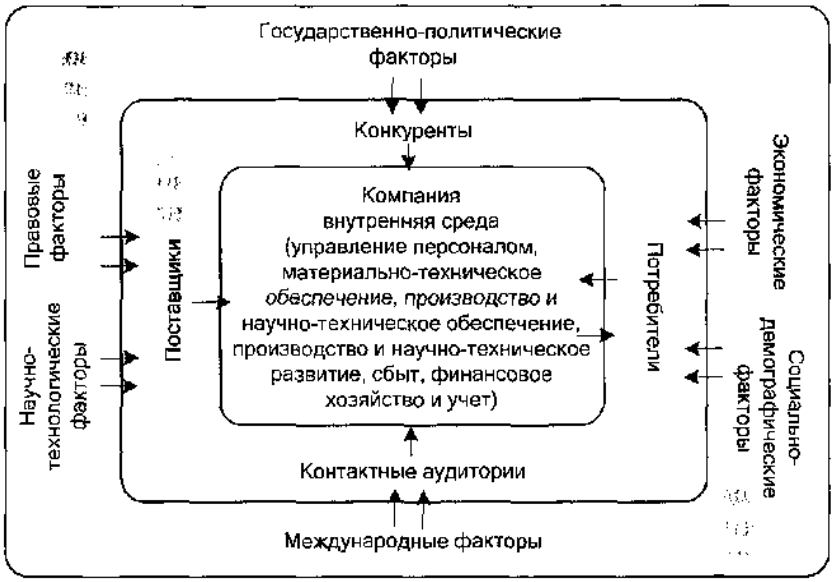

Рис. 10.1. Факторы внешней и внутренней среды, влияющие на деятельность компании

В менеджменте основными позитивными задачами реструктуризации предприятия являются: привлечение кредитных и инвестиционных ресурсов, поиск партнеров в бизнесе, расширение и укрупнение производства, оптимизация налогообложения, внедрение новых технологий, диверсификация и демонополизация производства, дробление имущественного комплекса на отдельные предприятия или, напротив, интеграция активов отдельных компаний для реализации совместных крупных проектов.

Несмотря на довольно частое использование термина «реструктуризация предприятий» в науке, средствах массовой информации и деловых кругах, правовой смысл этой категории остается во многом неясным. Нормативно-правовая база реструктуризации предприятий крайне неоднородна и не обоснована логически.

До сих пор общепринятое определение «реструктуризации предприятий», которое охватывало бы все аспекты этого понятия, не разработано. Пожалуй, лишь в Федеральном законе № 144 «О реструктуризации кредитных организаций» от 8 июля 1998 г. (в ред. от 21 марта 2002 г.), регулирующем особенности реструктуризации предприятия в банковской сфере, изложены общие вопросы реструктуризации предприятия. В этом Законе под реструктуризацией предприятия понимается «комплекс мер, применяемых к кредитным организациям и направленных на преодоление их финансовой неустойчивости и восстановление платежеспособности либо на осуществление процедур ликвидации кредитных организаций в соответствии с законодательством Российской Федерации» (п. 1 ст. 2). Надо отметить, что данное определение неполно и носит односторонний характер, так как охватывает только финансовый аспект реструктуризации.

Реструктуризация предприятия включает три аспекта:

- инвестиционный (преобразование структуры капитала и источников его финансирования);
- структурный (преобразование внутренней структуры и системы внешних взаимосвязей компании);
- правовой (юридические процедуры и технологии реструктуризации предприятия).

Исходя из содержания указанных выше нормативных документов реструктуризацию предприятия можно охарактеризовать как совокупность правовых процедур, направленных на преобразование организационной или владельческой структуры компании и (или) оптимизацию структуры ее активов и пассивов.

Таким образом, реструктуризация предприятия — это осуществление комплекса организационных, инвестиционных, правовых, производственных мероприятий, направленных на реорганизацию предприятия, изменение формы собственности, системы управления, организационно-правовой формы для финансового оздоровления предприятия, увеличения объемов выпуска конкурентоспособной продукции, повышения эффективности производства и удовлетворения требований кредиторов.

Оперативная реструктуризация предполагает изменение структуры компании в целях ее финансового оздоровления (если компа-

ния находится в кризисном состоянии) или улучшения платежеспособности. Она проводится за счет внутренних источников компании с помощью инструментария сокращения и «выпрямления» (перехода от косвенных к прямым издержкам) издержек, выделения и продажи непрофильных и вспомогательных бизнесов. Результатом оперативной реструктуризации является получение прозрачной и более управляемой компании, в которой собственники и менеджеры уже могут понять, какие бизнесы следует развивать, а от каких избавляться. Оперативная реструктуризация способствует улучшению результатов деятельности предприятия в краткосрочном периоде и создает предпосылки для проведения дальнейшей, стратегической реструктуризации.

Стратегическая реструктуризация — это процесс структурных изменений, направленный на повышение инвестиционной привлекательности компании, на расширение ее возможностей по привлечению внешнего финансирования и рост стоимости. Реализация такого типа реструктуризации направлена на достижение долгосрочных целей. Результатом ее успешного проведения становятся возросший поток чистой текущей стоимости будущих доходов, рост конкурентоспособности компании и рыночной стоимости ее собственного капитала.

Проведение как оперативной, так и стратегической реструктуризации может охватывать либо все элементы бизнес-системы, либо отдельные ее составляющие. Поэтому существует классификация форм реструктуризации по масштабу охвата структурных изменений. По этому критерию выделяют комплексную и частичную реструктуризацию.

Комплексная реструктуризация — это долгосрочный и дорогостоящий процесс, к которому прибегают лишь единичные предприятия. Она проводится поэтапно, преобразования затрагивают все элементы компании. В ходе такой реструктуризации используются различные механизмы. При этом в зависимости от влияния точечных преобразований на отдельные направления деятельности компании происходит корректировка общей программы реструктуризации и продолжается дальнейшая работа.

В отличие от комплексной частичная реструктуризация (еще одно ее название «лоскутная») затрагивает один или несколько элементов бизнес-системы. В ходе ее реализации изменениями в функциональных областях разрозненно занимаются привлеченные консультанты, часто преобразования носят хаотичный характер, а их влияние на другие направления деятельности компании не анализируется. Поэтому неудивительно, что частичная реструктуриза-

ция приводит лишь к локальным результатам и может быть неэффективна в рамках всей бизнес-системы.

Универсальной системы проведения реструктуризации, пригодной для всех компаний, не существует. Более того, даже последовательность этапов реструктуризации, не говоря уже о выборе инструментария, может существенно различаться в зависимости от состояния компании, ее потенциала, позиций на рынке, поведения конкурентов, характеристик производимых ею товаров и услуг и многих других факторов.

Если следовать основным принципам метода управления проектами, то можно выделить несколько этапов реализации проекта реструктуризации (рис. 10.2).



Рис. 10.2. **Схема реструктуризации компании**

Первый этап — определение целей реструктуризации. Собственники и менеджмент должны определить, что именно их не устраивает в текущей деятельности компании и чего они хотят добиться в результате структурных изменений. От того, насколько грамотно они определят цели и круг задач, зависят дальнейшее развитие компании и судьба программы реструктуризации.

Второй этап — диагностика компании. Ее проводят для того, чтобы выявить проблемы компании, определить ее слабые и сильные стороны, понять перспективы развития и рентабельность дальнейшего инвестирования в этот бизнес. При проведении диагностики, как правило, осуществляется правовой, налоговый анализ, анализ операционной деятельности, рынка и инвестиционной привлекательности компании. Изучаются также ее финансовое состояние, стратегия и деятельность руководства.

Третий этап — разработка стратегии и программы реструктуризации. На этом этапе по данным, полученным в результате диагностики, составляется несколько альтернативных вариантов развития компании. Для каждого варианта определяются методы реструктуризации, рассчитываются прогнозные показатели, оцениваются возможные риски и объемы задействованных ресурсов. На основе различных критериев собственниками компании и менеджментом проводится оценка эффективности той или иной альтернативы и осуществляется выбор, в соответствии с которым разрабатывается программа реструктуризации. При этом формализуются и уточняются стратегические цели предприятия, детализируются качественные и количественные целевые параметры, которых должна достичь система с учетом ресурсных ограничений.

Четвертый этап — осуществление реструктуризации в соответствии с разработанной программой. Формируется команда специалистов, задействованных в работе. Затем прорабатываются и последовательно реализуются все этапы программы. В ходе данного этапа уточняются целевые показатели, и если происходит их отклонение от запланированных значений, компания осуществляет корректировку программы.

И наконец, *пятый этап* — сопровождение программы реструктуризации и оценка ее результатов. На последнем этапе команда, ответственная за реализацию программы, осуществляет контроль за исполнением целевых показателей, анализирует полученные результаты и подготавливает итоговый отчет о проделанной работе.

Однако вне поля зрения менеджеров и экономистов нередко остается скрытое содержание некоторых форм реструктуризации, среди которых можно выделить следующие:

- возможность использования реструктуризации предприятия в целях незаконного вывода активов компании-должника, в том числе в процессе преднамеренного или фиктивного ее банкротства;
- использование силового (принудительного) варианта реструктуризации предприятия для недружественного его поглощения конкурентами (гринмэйла).

В ходе реализации проекта по реструктуризации возможны и отрицательные последствия. На проведение реструктуризационных программ могут негативно повлиять следующие наиболее важные риски.

1. Риск неправильного выбора метода реструктуризации.

Выбор методов реструктуризации определяется в зависимости от стратегии, целей и состояния компании. Если компания приняла решение о проведении оперативной реструктуризации, то ею могут быть использованы следующие методы. Во-первых, методы реструктуризации имущественного комплекса, такие как сдача в аренду, консервация, ликвидация, списание активов, их реализация. Во-вторых, методы реструктуризации кредиторской задолженности, в частности, признание задолженности недействительной, отсрочка или рассрочка долга с последующим погашением, погашение задолженности с минимальными издержками, выкуп прав требований к кредитору с последующим предъявлением требований и др. В-третьих, организация может использовать методы реструктуризации дебиторской задолженности; среди них — погашение задолженности с получением максимального экономического эффекта, признание задолженности недействительной, а также различные формы увольнения или сокращения численности сотрудников.

Впрочем, если компания уже добилась высокого уровня операционной эффективности, она начинает использовать инструментарий стратегической реструктуризации, в частности, совершенствует структуру бизнес-портфеля компании, создает управленческий и финансовый потенциал для нового роста. Этого можно достичь либо за счет удаления из бизнес-портфеля тех направлений, которые не являются ключевыми для будущего компании, либо за счет укрепления стратегически важных для компании направлений путем приобретения новых видов бизнеса. Впоследствии это поможет ей завоевать доверие инвестиционного сообщества и положительно скажется на результатах ее финансово-хозяйственной деятельности.

2. Риск преждевременной оценки результатов реструктуризации.

На практике определить, где начинаются реальные результаты структурных изменений очень сложно. Часто негативные краткосрочные последствия реструктуризации менеджмент компании принимает за ее итоги. В этом случае вся программа может быть свернута, а стратегические цели так и не достигнуты. Для минимизации этого риска необходимо грамотное составление программы реструктуризации с подробным описанием всех краткосрочных результатов и целевых показателей, а также с четким определением долгосрочных целей.

3. Риск недостаточной квалификации представителей органов управления компании.

Этот риск можно минимизировать двумя способами: либо путем увольнения менеджмента компании и привлечения новой команды управленцев, либо за счет проведения специализированных семинаров и тренингов для разъяснения руководству целей и основных направлений реструктуризации. В любом случае, чтобы выявить этот риск и управлять им, необходимо привлечение профессиональных специалистов со стороны.

4. Риск неправильной оценки необходимых для реструктуризации ресурсов.

Традиционно компании недооценивают сложность реструктуризации. Поэтому для ее реализации даются ограниченные временные сроки, оказывается задействовано незначительное число специалистов, выделяется скудное финансирование.

5. Риск низкой мотивации лиц, участвующих в процессе реструктуризации.

Этот риск подразумевает не только различную степень заинтересованности сотрудников компании в структурных изменениях. Он включает и конфликт интересов, который может возникнуть между менеджментом и собственниками компании в ходе реструктуризации и отрицательно повлиять на их мотивацию в течение реализации проекта.

Для управления этим риском необходимо, чтобы программа реструктуризации проходила «сверху вниз», а не «снизу вверх». При этом крайне важна исключительная энергия собственников компании. Их стремление к достижению целей реструктуризации должно передаваться как команде топ-менеджеров, так и управленцам среднего звена, исполнителям низового уровня.

6. Риск появления негативных социальных последствий. Возникновение негативных социальных последствий в ходе проведения реструктуризации — нормальная практика, которая действует в странах с рыночной экономикой. Она проявляется в массовых сокращениях персонала с действующих производств, в увольнениях с ликвидирусмых компаний, в закрытии компаний социальной сферы. Так, в январе 2006 г. компания Eastman Kodak объявила о своих планах по сокращению до конца года штата сотрудников на 21% (это значит увольнение от 12 до 15 тыс. человек). По утверждению руководства компании, подобное сокращение работников, занятых в производстве традиционной фотопродукции, позволит компании больше инвестировать в свое цифровое будущее.

В российской практике сокращение персонала и вывод из компании активов социальной сферы особенно были распространены в середине 1990-х годов. Сейчас компании под воздействием государственной политики по иному стали относиться к проблематике корпоративной социальной ответственности, в рамках которой они, наоборот, декларируют создание новых рабочих мест.

7. Риск некачественного юридического сопровождения проекта.

Часто в ходе реструктуризации возникает необходимость осуществить юридические преобразования. В России наиболее распространенными преобразованиями являются создание на базе предприятия одного или нескольких дочерних обществ, создание нового хозяйственного общества совместно с предприятием — потенциальным банкротом и его собственниками, банкротство предприятия, реорганизация в формах разделения и выделения. Достоверной статистики за последние годы о количестве проведенных реструктуризаций по таким схемам в России нет. И очевидно, что проведение юридической реструктуризации, не подкрепленной реальными организационными изменениями, изменениями финансовых, производственных систем на практике, является лишь полумерой. В то же время ошибки юридического сопровождения могут свести к нулю преобразования, которые уже осуществлены в компании.

10.2. Формирование стратегии развития в условиях реструктуризации

Для того чтобы успешно осуществить реструктуризацию компании, необходимо правильно сформулировать цели. Они определяются исходя из общей стратегии компании. В терминологии менеджмента стратегия — это генеральное направление действий компании, следование которому в перспективе должно привести к запланированным целям.

Процесс выбора стратегии (табл. 10.1) происходит после уяснения текущей стратегии компании и проведения тщательного анализа портфеля продукции. Последнее действие представляет собой один из важнейших инструментов стратегического управления, поскольку анализ портфеля позволяет сбалансировать риски бизнеса, его денежные поступления, что приводит к повышению общей финансовой отдачи.

В условиях российской экономики грамотный анализ бизнес-портфеля с последующей разработкой программы реструктуризации

может существенно улучшить положение компании и в несколько раз повысить ее стоимость. Такой эффект объясняется тем, что бизнес-портфели российских компаний сейчас не упорядочены и избыточно диверсифицированы, порождают у инвесторов слишком много вопросов и, как следствие, недооценены.

Таблица 10.1

Эталонные стратегии развития компании

Тип стратегии	*Содержание*
Стратегии концентрированного роста	Стратегия усиления позиций на рынке
	Стратегия развития рынка
	Стратегия развития продукта
Стратегии интегрированного роста	Стратегия обратной вертикальной интеграции (экспансия на рынке поставщиков)
	Стратегия вперед идущей интеграции (экспансия на рынке систем распространения и торговых структур)
Стратегии диверсифицированного роста	Стратегия центрированной диверсификации
	Стратегия горизонтальной диверсификации
	Стратегия конгломератной диверсификации
Стратегии сокращения	Стратегия ликвидации
	Стратегия «сбора урожая»
	Стратегия сокращения
	Стратегия сокращения расходов

Последние зарубежные исследования в области стратегического управления свидетельствуют о том, что специализированные компании эффективней диверсифицированных: качество их продукции гораздо лучше, производительность труда выше, а развитие динамичней.

В начале 1990-х годов профессор бизнес-школы университета Columbia Фрэнк Лихтенберг провел исследование 17 тыс. американских заводов. Оно показало, что диверсификация отрицательно влияет на производительность труда. Чем больше число отраслей, в которых ведет деятельность компания — владелец завода, тем ниже производительность труда на отдельно взятом заводе.

Работы других исследователей показывают, что и прибыльность корпораций страдает в результате диверсификации. Она же влияет и на темпы роста бизнеса. Изучение компанией McKinsey истории около 50 компаний, достигших рекордных темпов роста объема продаж (более 100% в год), позволил консультантам сделать следующий вывод: самый характерный элемент стратегии быстрорастущих компаний — это их узкая специализация. Большинство из исследованных компаний сосредотачивают свои усилия на одном конкретном товаре или одной очень привлекательной для потребителя услуге. Лишь некоторые из них предоставляют покупателям комплекс тесно взаимосвязанных товаров и услуг. Диверсифицированных компаний среди лидеров роста при этом не оказалось.

К тому же и практический опыт экономики США доказал слабость структур типа конгломератов. По информации McKinsey, из 165 конгломератов в 1979 г. 33% распродали непрофильные направления бизнеса и сосредоточились на основном виде бизнеса. Еще 35% конгломератов были поглощены или ликвидированы. Таким образом, для американцев стало очевидно, что управление диверсифицированными структурами не так уж и эффективно, а реализация синергетического эффекта в рамках этих структур происходит далеко не всегда.

Эффективность специализированных компаний, по сравнению с диверсифицированными, определяется несколькими причинами:

1) деятельность менеджмента специализированных компаний концентрируется в одной области;

2) в специализированных компаниях не происходит распыления ресурсов (временных, финансовых) по множеству направлений деятельности;

3) структура бизнеса в случае специализированных компаний более упорядочена;

4) в этих компаниях нет таких бизнес-направлений, которые спонсируются в рамках диверсифицированных структур.

Несмотря на преимущества специализации, крупные российские компании пока редко прибегают к стратегии развития одного продукта на рынке. Происходит это вследствие отсутствия конкурентных отношений на отдельных стадиях производства продукции из-за высоких административных барьеров и географических особенностей расположения предприятий, построенных еще во времена СССР.

Тем не менее если компания решилась на проведение реструктуризации, то на начальном этапе определения целей ей необходимо четко определить для себя: в каких бизнесах она будет продол-

жать свою деятельность, в каких сворачивать производство, а в какие только внедряться. В конечном счете именно это поможет ей определить, каким способом лучше осуществлять структурные преобразования, чтобы достигнуть максимальной эффективности и минимизировать возможные риски.

Ожидания собственников и направление повышения стоимости компании определяют набор целей «верхнего уровня», которые являются основой для формирования стратегий развития компании. Формирование стратегии состоит из трех основных фаз:

- стратегический анализ;
- SWOT-анализ;
- выработка стратегических альтернатив.

Набор выбранных стратегических альтернатив формирует те самые общекорпоративные «правила игры», которые позволят бизнес-системе в будущем достичь целей собственников и требуемого уровня стоимости (капитализации).

Стратегический анализ нацелен на выработку аналитического описания внешней и внутренней сред компании, определение принципов ее поведения по отношению к этим средам. Инструменты, применяемые при стратегическом анализе, достаточно широко описаны в деловой литературе, поэтому останавливаться подробно на них не будем. Укажем лишь основные методы и приемы, применимые в практике реструктуризации отечественных компаний.

Для *анализа групп влияния* определяются профессиональные группы, влияющие на деятельность компании, и их отношение к установленным ранее целям собственников. В качестве групп выделяются: менеджмент компании разных уровней; рабочие; властные структуры (местные и федеральные); общественные движения; пресса; партнеры и контрагенты; жители окрестных домов, т.е. все те, кто может тем или иным способом оказать воздействие на достижение целей собственников. По каждой группе определяются: ее основная цель, соответствие последней целям собственников; как данная группа влияния может воздействовать на достижение целей собственников; реакция компании. Например, для группы влияния «местные власти» цели определяются как рабочие места и налоги. Если сокращается часть бизнеса, то вынужденной реакцией компании на противодействие местных органов становится создание рабочих мест.

Для *анализа макроэкономических факторов* определяются факторы, характеризующие состояние и тенденции развития внешней среды, например, экономические, политические, правовые, внешнеэкономические, технологические и т.д. При этом рассматривают-

ся тенденции макроэкономической ситуации и возможные мероприятия компании по нейтрализации негативных и использованию позитивных факторов. В частности, инфляция как экономический фактор проявляется в обесценении денежных средств и накоплений. Для нейтрализации инфляции требуется переход на исчисление расчетов в СКВ с потребителями и рублевые расчеты с поставщиками, конвертация в СКВ свободных денежных средств.

При *анализе конкурентной позиции* уместно применять известную модель «5 сил Портера», описывающую конкурентную среду через взаимодействие с поставщиками, с потребителями, вероятность появления товаров-заменителей, вероятность входа и выхода из отрасли крупных игроков. В результате такого анализа вырабатываются долгосрочные цели компании по достижению такого положения в конкурентной борьбе, которое наиболее полно будет соответствовать долгосрочным требованиям собственников и условиям устойчивости бизнес-системы.

Анализ ключевых факторов успеха (КФУ) — это отраслевой анализ, в рамках которого определяются характерные черты, которые наиболее присущи всем успешным предприятиям данной отрасли. Например, для пивоваренной отрасли КФУ формулируются как «узнаваемость бренда, стабильность качества продукции и широкая сеть дистрибуции». Анализ КФУ дает определение качественных показателей, которые компании необходимо иметь для достижения успеха в отрасли.

Конкурентный анализ состоит в экспертной оценке, ранжировании и сравнении всех выработанных ранее факторов и реакций компании с аналогичными факторами и предполагаемыми реакциями конкурентов. Этот вид анализа позволяет определить приоритетность принятия решений при реструктуризации предприятия.

Среди множества методов и объектов анализа внутренней среды предприятия важнейшими являются: анализ уровня компетенций; анализ лояльности персонала; анализ соответствия полномочий и ответственности; социометрия; анализ документооборота; анализ систем мотивации; анализ целеполагания; изучение корпоративной культуры. Этот вид анализа дает возможность оценить не только внутреннее состояние бизнес-системы, но и ее способность адекватно реагировать на изменения, связанные с реструктуризацией.

Использование описанных выше методов стратегического анализа позволяет выработать адекватные действия менеджмента по необходимым направлениям.

SWOT-анализ широко описан в ряде учебных и научных изданий, посвященных менеджменту. Факторы, характеризующие со-

стояние и тенденции развития внешней среды, классифицируются по полям «сильные стороны» (*S*), «слабые стороны» (*W*), «возможности» (*O*), «угрозы» (*T*) и построение матрицы 2×2, в которой на пересечении внутренних (*S* и *W*) и внешних (*O* и *T*) факторов формируются поля «что делать», «что развивать», «с чем бороться» и «что исключить».

Использование SWOT-анализа состоит в предварительном формировании функциональных стратегий, определяющих «правила игры» в наиболее важных для бизнес-системы направлениях деятельности.

Дальнейшая работа по выработке стратегических альтернатив необходима для агрегирования, формализации и уточнения стратегий развития предприятия и выработки главной стратегической цели, которые станут в дальнейшем основой процесса реструктуризации.

Инструменты выработки стратегических альтернатив достаточно подробно описаны в научной литературе. Поэтому ограничимся выделением только тех из них, которые могут быть применены в практике реструктуризации российских предприятий.

- Теория развития предприятий Л. Грейнера и теория фазовых трансформаций бизнеса БКГ позволяют оценить будущее целевое состояние предприятия как системы и выявить возможные кризисы бизнес-системы.
- Поле конкурентной борьбы М. Портера позволяет формализовать целевое (ожидаемое) конкурентное состояние бизнес-системы.
- Матрица BCG как инструмент портфельного анализа служит для определения источников и приоритетных объектов финансирования.
- Матрица И. Ансоффа как инструмент определения маркетинговой стратегии дает возможность формализовать портфельные стратегии и риски развития бизнес-системы.
- Другие инструменты — матрица GE/McKinsey, матрица аутсорсинга БКГ, двухфакторные и сценарные методы прогнозирования и т.д.

В результате выработки стратегических альтернатив формализуются и уточняются стратегические цели предприятия, детализируются качественные и, возможно, количественные целевые параметры, которых бизнес-система должна достичь.

Стратегические цели предприятия в дальнейшем декомпозируются на цели более низкого уровня и таким образом строится так называемое «дерево целей», или иерархия целей, предприятия, в

которой достижение целей нижнего уровня является необходимым и достаточным условием для достижения целей верхнего уровня.

Применение «дерева целей» является ключевым элементом процесса реструктуризации предприятия. В рамках первого шага реструктуризации должны быть построены иерархии результатов или показателей эффективности деятельности предприятия, соответствующие «дереву целей». Только такой метод («сверху вниз») может гарантировать соответствие проектируемой бизнес-системы требованиям, которые предъявляют к ней собственники. Иначе говоря, именно требования собственников к бизнес-системе являются тем определяющим фактором, который оказывает влияние на всю конфигурацию бизнес-системы.

Определение «дерева целей» компании позволяет выстроить универсальный и непротиворечивый комплекс иерархий: задач, результатов работ, критериев достижения целей, компетенций и т.д. Это позволяет построить такую систему управления предприятием, которая будет соответствовать универсальному критерию системности — непротиворечивости элементов системы (рис. 10.3).

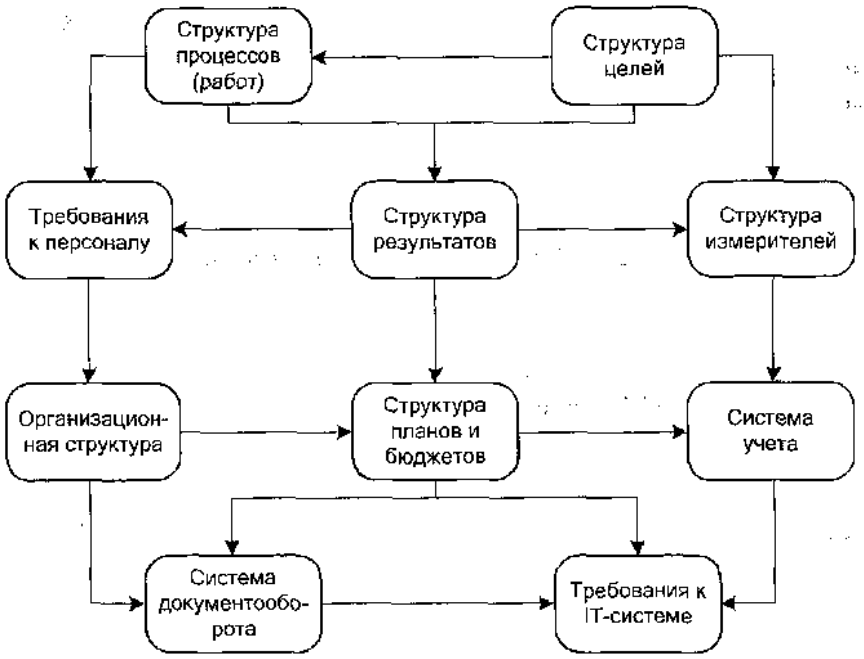

Рис. 10.3. **Иерархическая система элементов менеджмента**

Требование к системности при проектировании или перепроектировании (реструктуризации) предприятия исключительно важно. Только соблюдение требования системности позволяет достаточно уверенно смотреть в будущее и прогнозировать работоспособность предприятия после реструктуризации.

В рамках реструктуризации бизнес-систем практика выработала два эффективных инструмента, позволяющих либо существенно оптимизировать деятельность существующей бизнес-системы, либо спроектировать новую систему управления, лишенную «генетических» недостатков существующей.

Эти инструменты — матрица аутсорсинга БКГ и универсальная процессная модель БКГ.

С помощью матрицы аутсорсинга могут быть проанализированы работы, компетенции, процедуры, подразделения, направления и другие объекты управления. Суть матрицы крайне проста (рис. 10.4).

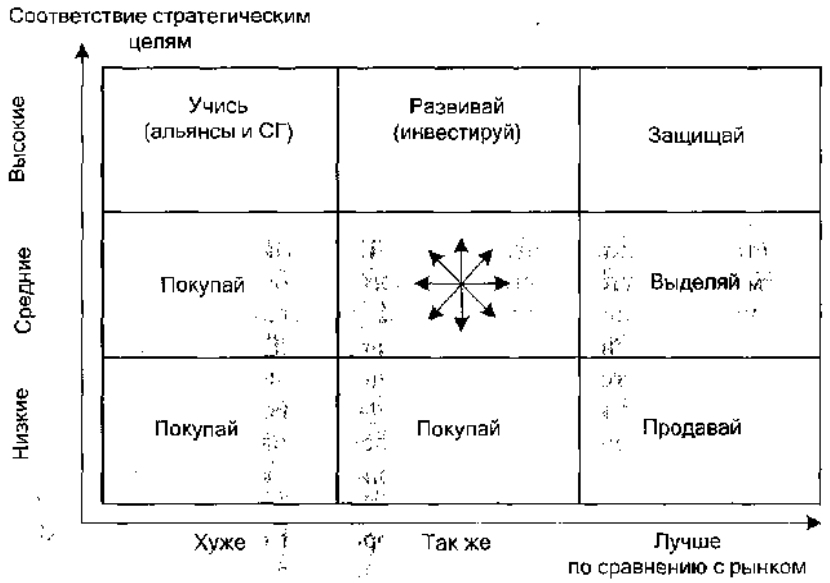

Рис. 10.4. **Матрица аутсорсинга БКГ**

Любая работа, процедура, компетенция рассматриваются с двух точек зрения — соответствия стратегическим целям бизнес-системы и соответствия предложениям на открытом рынке.

В результате разнесения по полям матрицы вырабатываются управленческие решения:

- покупать ли эту работу (услугу, компетенцию и т.д.) на внешнем рынке и соответственно уничтожать в собственной бизнес-системе — поле «Покупай»;
- создавать ли альянсы и СП с носителями знаний и умений, для того чтобы научиться делать соответствующую работу (продукт, услугу и т.д.), обучать ли персонал — поле «Учись»;
- развивать ли (инвестировать ли в...) компетенции, работы, направления, подразделения и т.д. — поле «Развивай»;
- являются ли работы, услуги, направления, подразделения и т.д. стратегически важными, нуждаются ли они в защите от недружественных действий конкурентов и т.д. — поле «Защищай»;
- являются ли работы, услуги, направления, подразделения и т.д. носителями потенциально важных компетенций и конкурентных преимуществ, позволяющих развивать и диверсифицировать бизнес, — поле «Выделяй» (в отдельный бизнес либо направление деятельности);
- являются ли работы, услуги, направления, подразделения и т.д. стратегически важными для других предприятий и неважными для бизнес-системы, есть ли смысл выделить их в отдельные направления деятельности и продать тем, кому они стратегически важны, — поле «Продавай».

В матрице аутсорсинга БКГ центральное поле обладает неопределенностью, поэтому те объекты управления, которые попадают туда, так или иначе должны разноситься по остальным восьми ее полям при уточнении стратегических целей бизнес-системы. Этот инструмент крайне прост и эффективен при реструктуризации бизнес-систем, имеющих в своей основе стабильные стратегические цели, но накопивших излишние компетенции, работы, персонал и т.д.

В случае если бизнес-система коренным образом отличается от представлений и желаний собственников, если в компании сильны клановость, неформальные лидеры, кумовство, компания развивается по собственным законам, руководители перегружены текучкой и не могут разобраться, кто и что делает, необходимы более радикальные инструменты реструктуризации. В такой ситуации проще и эффективнее проектировать бизнес-систему «с чистого листа».

Для того чтобы разложить стратегические цели компании на отдельные составляющие, необходим некий шаблон (правило), в соответствии с которым моделируется деятельность бизнес-системы. Несомненно, такой шаблон должен быть универсальным и непротиворечивым, т.е. отвечать критериям системности, тогда он сможет быть применен к любому типу систем — от детского садика до «Газпрома».

Для точного и подробного описания деятельности компании и возможности разбить такую деятельность на составные части мы используем стандарт IDEF 0, который был разработан в США в рамках подготовки программы разработки «Шаттла». Применение этого стандарта позволило увязать деятельность более чем 3 тыс. фирм — разработчиков, поставщиков, производителей, сервисных и финансовых организаций.

Деятельность компании (направления, дивизиона, подразделения, вплоть до отдельного работника) описывается с помощью пяти типов определений:

- результатов, получаемых в процессе деятельности (продуктов, услуг, информации, материальных средств, документов и т.д.);
- ресурсов (продуктов, услуг, материальных средств и т.д.), необходимых для получения требуемых результатов в рамках деятельности;
- управления (контроля, ограничений, регламентов), регулирующих деятельность по переработке ресурсов в результат;
- механизмов и компетенций, необходимых для переработки ресурсов в требуемый результат;
- формального описания основной деятельности в рамках процесса.

Такой формат представления позволяет формализовать практически любую деятельность. Более того, в аналогичном формате описываются элементы, составляющие основной описываемый процесс (так называемая декомпозиция).

При описании и проектировании бизнес-систем применяется так называемый процессный подход — подход, описывающий деятельность предприятия не через функции (предметные области деятельности), а через заведомо формализованные процессы деятельности. Под процессами здесь и далее понимается целенаправленная деятельность из последовательности работ по переработке четко определенных ресурсов в четко определенные результаты по заданным регламентам (технологиям), ограниченная во времени и в пространстве. Таким образом, мы устанавливаем границы процессов

путем описания (формализации) ресурсов и результатов деятельности. Каждое такое описание дает ответ на стандартный при проектировании систем вопрос «4W» — «кто, что, где, как».

Универсальная модель БКГ достаточно логична и описывает основные виды деятельности предприятия, границы которых могут быть определены с точки зрения результатов их деятельности. При таком подходе выделяются 8 типовых видов (процессов) деятельности.

Выработка согласованных условий деятельности — все виды деятельности по определению «правил игры» бизнес-системы, т.е. стратегическое планирование, политика, регламенты деятельности, в том числе организационная структура компании. Результат деятельности процесса — регламенты системы управления.

Развитие — все виды деятельности по разработке нового продукта, выработке производственных технологий, в том числе требований системы качества. При определенных обстоятельствах, например для небольших бизнес-систем, этот процесс может сливаться с процессом «выработка согласованных условий деятельности». Результат деятельности — производственные регламенты.

Продажи — все виды деятельности, связанные с формированием потока обязательств между бизнес-системой и окружающей средой, нацеленных на предоставление окружающей среде ценностей, востребуемых ею. Результат процесса — поток обязательств, в общем виде — дебиторская задолженность и планы предприятия.

Производство — все виды деятельности, связанные с переработкой ресурсов в готовую продукцию, качество и количество которой соответствует требованиям внешней среды. Результат процесса — готовая продукция.

Воспроизводство ресурсов — все виды деятельности, направленные на получение из внешней среды производственных ресурсов, в количестве и по качеству соответствующих требованиям процесса «производство». Результат — ресурсы (комплектующие, материалы, информация и т.д.) в производстве.

Воспроизводство механизмов — все виды деятельности, направленные на обеспечение бизнес-системы основными средствами и оборудованием, в количествах и по качеству соответствующими требованиям производства востребуемой внешней средой ценности. Основной результат процесса — работоспособные основные средства в эксплуатации.

Расчеты — все виды деятельности, связанные с обменом готовой продукции на денежные средства, работы с дебиторской и кредиторской задолженностями, распределением денежных средств. Основной результат процесса — чистый денежный поток.

Воспроизводство компетенций — все виды деятельности, связанные с обеспечением бизнес-системы необходимыми компетенциями (знаниями, опытом, умениями) и их носителями (персоналом). Основной результат процесса — персонал, обладающий необходимым уровнем компетенций.

Следует учитывать определенную абстрактность модели, однако ее главной характерной особенностью является универсальность, возможность приспособления к любой бизнес-системе.

Такие подсистемы управления, как планово-бюджетная система, информационное обеспечение, юридическое и административно-хозяйственное обеспечение не отражаются в модели, поскольку участвуют во всех процессах бизнес-системы. Однозначно формализовать результаты их деятельности практически невозможно. Поэтому моделирование таких подсистем, их реструктуризация и выработка регламентов происходят по локальным специализированным моделям.

Описанный выше подход был реализован на нескольких отечественных предприятиях — от небольших торговых компаний со штатом до 100 человек до крупных предприятий с тысячами работников.

Основной результат применения этих инструментов при реструктуризации выражается в коррекции или создании бизнес-систем, отвечающих долгосрочным запросам собственников с учетом особенностей окружающей среды.

В качестве типичных результатов применения описанной выше методологии можно назвать:

- сокращение уровней управления бизнес-системой на один-два уровня;
- сокращение персонала компании при сохранении объемов выпуска продукции/услуг, сокращение от 15 до 35% штатной численности персонала;
- снижение издержек при сохранении объемов и качества выпуска продукции/услуг от 4% до 22% в денежном выражении;
- увеличение объемов продаж при сохранении ценовой и ассортиментной политики на 10—20% через три месяца после проведения реструктуризации;
- повышение рентабельности предприятия.

Контрольные вопросы и задания

1. Какие формы реорганизации вы знаете?
2. В каких случаях при реорганизации образуется новое юридическое лицо?
3. В каких случаях при реорганизации не образуется новое юридическое лицо?
4. В чем отличие системных проблем от функциональных, каковы методы из решения?
5. Каковы источники системных проблем?
6. Дайте определение реструктуризации, в чем ее отличие от реформирования.
7. Каково содержание основных этапов реструктуризации?
8. Что такое рынок корпоративного контроля и каковы особенности его функционирования?
9. Каковы основные риски реструктуризации?
10. Каков порядок формирования стратегии развития в условиях реструктуризации?
11. Дайте сравнительную характеристику эффективности специализированных и диверсифицированных компаний

Часть II

Финансово-экономические основы антикризисного управления

Глава 11

Управление оборотным капиталом и формы его финансирования

11.1. Понятие оборотного капитала и его классификация

Оборотный капитал — это инвестиции в текущие активы, которые называют также оборотными средствами. Под *оборотными средствами* (*активами*) понимаются денежные средства, а также иные активы предприятия, которые должны быть превращены в денежные средства, проданы или потреблены в течение одного календарного года или обычного операционного цикла предприятия, если он превышает один календарный год. К основным видам краткосрочных активов относятся: денежные средства, легко реализуемые ценные бумаги, запасы (сырье, материалы, незавершенная и готовая продукция на складе) и дебиторская задолженность (задолженность клиентов компании за товары, полученные в кредит).

Особенностью оборотного капитала является то, что он не расходуется, не потребляется, а авансируется, что предполагает возвращение средств после каждого производственного цикла или кругооборота, включающего производство продукции, ее реализацию и получение выручки.

Одновременно компания использует различные виды краткосрочной задолженности, называемые текущими обязательствами. *Текущие обязательства* — это долги компании, которые должны быть оплачены в течение одного года (или в течение операционного периода, если он длиннее года). Основными видами текущих обязательств являются счета к оплате, задолженность по затратам (начисленная заработная плата, налоги и т.п.), векселя к оплате.

На конкретном предприятии величина оборотных средств, их состав и структура зависят от характера и сложности производства, длительности производственного цикла, стоимости сырья, условий его поставки, принятого порядка расчетов и стратегии финансового менеджмента.

По характеру участия в операционном процессе различают оборотные активы, находящиеся в сфере производства и в сфере обращения.

К *оборотным производственным фондам* относят производственные запасы (сырье, материалы, топливо, тара, запасные части), *незавершенное производство, расходы будущих периодов.*

Единственным невещественным элементом оборотных производственных фондов являются расходы будущих периодов. Они включают затраты на подготовку и освоение новой продукции, технологии, которые производятся в данном году, но относятся на продукцию будущего года. Их доля в составе оборотных фондов в производстве составляет, как правило, не более 5%.

Оборотные производственные фонды обладают рядом особенностей:

- полностью расходуются в однократном производственном цикле;
- претерпевают изменение своей натурально-вещественной формы и утрачивают потребительную стоимость;
- кругооборот зависит от производственного цикла (может быть несколько кругооборотов в год);
- переносят свою стоимость целиком и сразу на готовый продукт.

Фонды обращения не участвуют в процессе производства и их назначение состоит в обеспечении ресурсами процесса обращения, в обслуживании кругооборота средств предприятия и достижении единства производства и обращения.

К фондам обращения относят готовую продукцию, товары отгруженные, денежные средства, дебиторскую задолженность и средства в прочих расчетах. Их основную часть (60%) составляет готовая продукция, которая подразделяется на готовую продукцию на складе и товары отгруженные. Моментом перехода готовой продукции на склад завершается процесс производства. Товары, отгруженные *потребителю, находятся в сфере обращения и отражают процесс* реализации.

Денежные средства могут быть в финансовых инструментах — на счетах, в ценных бумагах, в выставленных аккредитивах, в кассе и в расчетах (почтовых переводах и прочих расчетах, таких как недостачи, потери, перерасходы).

Дебиторская задолженность включает задолженность подотчетных лиц, поставщиков по истечении срока оплаты, налоговых органов при переплате налогов и других обязательных платежей, вно-

симых в виде аванса, а также дебиторов по претензиям и спорным долгам.

По методам определения размеров оборотные средства подразделяются на нормируемые и ненормируемые. Оборотные средства, размер которых может быть точно определен и зафиксирован в виде норматива, считаются нормируемыми. К ним относятся запасы товаров, сырья, топлива, материалов, готовой продукции, оборотной тары, денежных средств в кассе.

Оборотные средства, точный размер которых определить невозможно или затруднительно, относятся к группе ненормируемых. Это товары, отгруженные покупателям, денежные средства на счетах в банках, дебиторская задолженность, средства в расчетах. Наличие таких элементов оборотных средств обусловлено хозяйственной деятельностью, но определение их точных размеров затруднительно, в силу чего они покрываются за счет внеплановых источников — кредитов банка, кредиторской задолженности. Нормируемые оборотные средства получают отражение в финансовых планах, а ненормируемые оборотные средства объектом планирования практически не являются.

По степени риска вложения капитала различают оборотные активы:

- с минимальным риском вложений (денежные средства, краткосрочные финансовые вложения);
- со средним риском вложений (дебиторская задолженность за вычетом сомнительных долгов, производственные запасы за вычетом залежалых, остатки готовой продукции за вычетом не пользующейся спросом, незавершенное производство);
- с высоким риском вложений (сомнительная дебиторская задолженность, залежалые запасы, не пользующаяся спросом готовая продукция).

По периоду функционирования оборотные активы состоят из постоянной и переменной частей, т.е. зависящей и не зависящей от сезонных и циклических колебаний.

Постоянная часть (permanent working capital) включает оборотные активы, необходимые для удовлетворения минимальных потребностей компании. Постоянный оборотный капитал не зависит от сезонных и циклических спадов деловой активности и имеется у компании на протяжении всего цикла.

Переменная часть (temporary working capital) включает изменяющуюся величину оборотных активов, необходимую для удовлетворения сезонных потребностей. Переменный оборотный капитал

меняется в зависимости от сезонных и циклических спадов деловой активности.

В большинстве случаев размер краткосрочного финансирования подвержен сезонным колебаниям. Например, пик расходов у строительных фирм приходится на весну и лето, у торговых — на период праздников. В то же время существует какая-то неснижаемая величина оборотных средств, которые находятся на предприятии постоянно.

По степени ликвидности в составе оборотных средств можно выделить:

- ликвидные — деньги в кассе и на счетах;
- быстрореализуемые — краткосрочные финансовые вложения (депозиты, ценные бумаги), товары и имущество, приобретенные в целях перепродажи, реальную дебиторскую задолженность, товары отгруженные, но не оплаченные в срок;
- медленно реализуемые — полуфабрикаты, незавершенное производство, залежалые товары на складе, сомнительную задолженность.

По источникам формирования оборотный капитал подразделяется на собственный и заемный. Собственные и приравненные к ним средства — это уставный капитал, специальные фонды (фонд развития, резервный фонд), нераспределенная прибыль, добавочный капитал (дооценка основных фондов, доход сверх номинальной стоимости размещенных акций, безвозмездно полученное имущество), устойчивые пассивы (средства, не принадлежащие предприятию, но постоянно находящиеся в его распоряжении: резервы предстоящих расходов на оплату отпусков, ремонт оборудования, гарантийное обслуживание и т.д.).

Специфическим источником собственных оборотных средств являются выгодные финансовые вложения временно свободных ресурсов, а в некоторых случаях — дополнительный выпуск ценных бумаг.

11.2. Стратегии финансирования оборотного капитала

Политика финансирования оборотного капитала направлена на определение требуемого уровня оборотных средств и выбор способа их финансирования.

Известны три подхода к финансированию постоянных и переменных оборотных средств: агрессивный и консервативный, умеренный (см. рис. 11.1, 11.2 и 11.3). Основное различие трех возможных стратегий финансирования определяется величиной используемых краткосрочных кредитов. *Агрессивная* политика предполагает наибольшее использование этого источника, *консервативная* — наименьшее, *умеренная* — среднее. Краткосрочное кредитование является более рисковым, чем долгосрочное, однако имеет ряд преимуществ.

Нижняя часть схем показывает уровень основных средств. Эта часть активов постоянна (их называют еще фиксированными активами). Сверху она ограничена прямой, имеющей небольшой угол повышения, что свидетельствует о развитии компании, о том, что основные средства от стартовой их величины имеют тенденцию к увеличению.

Средняя часть схем представляет собой постоянные оборотные средства. Она сверху ограничена прямой, чей угол подъема несколько выше, чем линия основных средств. Это говорит не только о том, что компания по объемам продаж растет, но и о росте доходности вследствие применения более эффективных активов. Постоянные оборотные активы растут, начиная со стартовой величины.

Верхняя часть схем носит характер кривой, располагающейся над верхней границей постоянного уровня оборотных средств. Она характеризует циклическую, сезонную потребность компании в переменных оборотных средствах.

На рис. 11.1 представлена схема умеренного подхода, когда весь объем основных и постоянных оборотных средств финансируется с помощью долгосрочного капитала, как заемного, так и акционерного. Этот подход требует идеального согласования сроков и размеров получения займа с соответствующим сроком и размером получения доходов по активу, который этот заем финансирует. Например, запасы объемом 100 тыс. руб. со сроком обращения в 30 дней должны финансироваться 30-дневным банковским займом в 100 тыс. руб.

Переменные оборотные средства, сезонная потребность в которых возникает циклически, финансируются за счет краткосрочных займов лишь в случаях повышения деловой активности компании.

Политика умеренного подхода теоретически безупречна, но на практике она обладает высоким уровнем риска, поскольку добиться

идеального согласования доходности активов по их срокам и обязательств по их объемам и срокам получения весьма проблематично, скорее всего, невозможно.

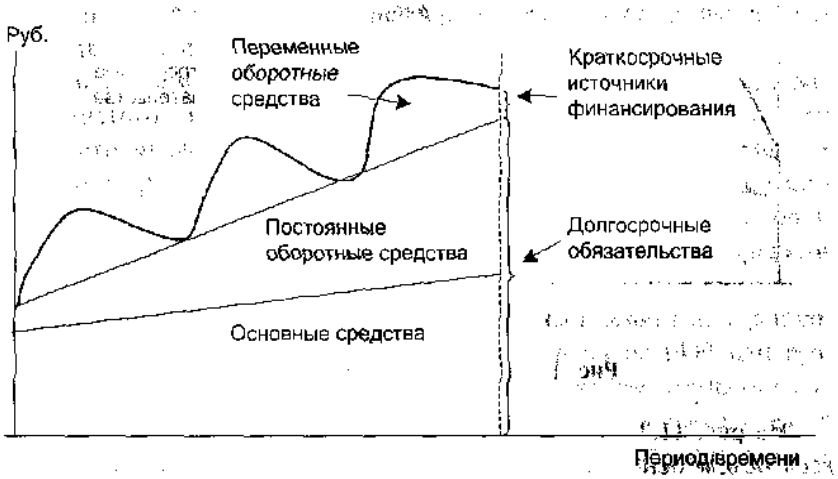

Рис. 11.1. **Умеренная стратегия**

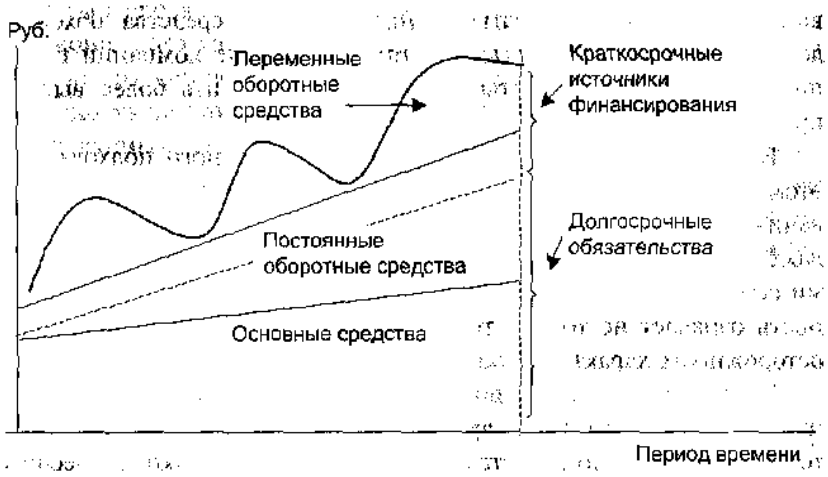

Рис. 11.2. **Агрессивная стратегия**

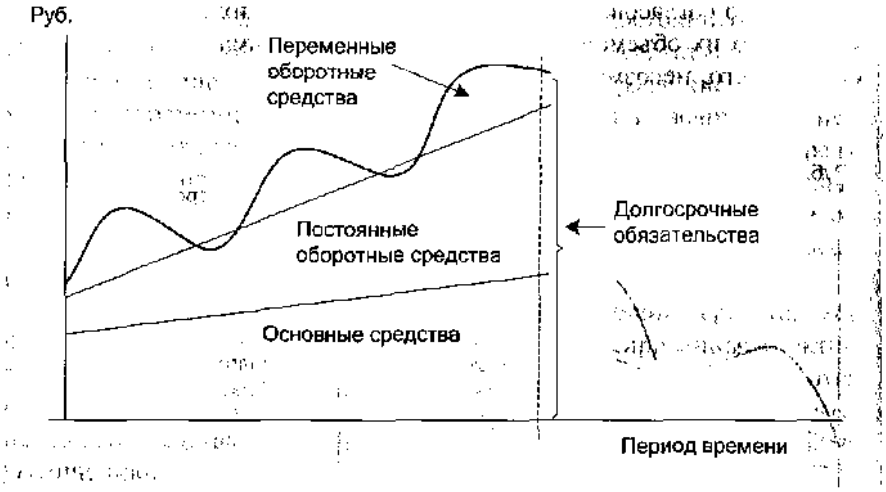

Рис. 11.3. **Консервативная стратегия**

На рис. 11.2 показана схема агрессивного подхода, при котором весь объем основных и часть постоянных оборотных средств финансируются долгосрочным и акционерным капиталом. Оставшаяся часть постоянных и весь объем переменных оборотных средств финансируются краткосрочным кредитом.

Агрессивная политика финансирования в значительной мере вызывается тем, что краткосрочные заемные средства обходятся дешевле, чем долгосрочные. Поэтому некоторые компании готовы пожертвовать безопасностью ради шанса получить более высокие прибыли.

На рис. 11.3 показан механизм консервативного подхода. При этом подходе долгосрочный капитал используется для финансирования всех основных и постоянных оборотных средств и части или даже всех переменных оборотных средств, вызванных циклическими сезонными и другими колебаниями потребностей. Консервативность означает не только традиционность поведения фирмы, но и осторожность характера руководителя компании.

Политика консервативного или очень осторожного подхода наиболее надежна с точки зрения сохранения высокого уровня платежеспособности по обязательствам компании. Однако за обеспече-

ние высокой надежности при финансировании оборотных средств компания расплачивается повышенными затратами по обслуживанию более дорогого долгосрочного капитала. Кроме того, предоставление долгосрочных займов может сопровождаться особыми требованиями банка, которые нередко приводят к ограничению самостоятельности компании.

Финансовому менеджеру необходимо стремиться к наращиванию чистого оборотного капитала компании. Увеличение его стоимости является важным условием финансовой устойчивости компании. Однако надо при этом иметь в виду, что любая компания имеет обязательства, часть которых не только выгодна, но и может быть обусловлена технологией производства или порядком расчетов.

Например, производство зимней обуви имеет сезонный характер. В компании «Юпитер» размер активов колеблется от 1400 млн руб. до 1480 млн руб. Иначе говоря, постоянные активы компании составляют 1400 млн руб. и состоят из 1000 млн руб. основных средств и 400 млн руб. постоянной части оборотных средств плюс переменная величина оборотных средств, которая колеблется от 0 до 80 млн руб.

В течение второго полугодия компания организует производство зимней обуви и начинает ее продавать в декабре. При этом часть продукции продается оптовым покупателям в кредит. Следовательно, к концу года уровень товарно-материальных запасов резко снизится по сравнению со среднегодовым уровнем, а дебиторская задолженность по этой же причине возрастет.

По данным табл. 11.1, в июне 2009 г. товарно-материальные запасы возрастут по сравнению с декабрем 2008 г. с 200 тыс. до 400 тыс. руб. Одновременно возрастет кредиторская задолженность — с 60 млн до 100 млн руб., хотя дебиторская задолженность сокращается со 160 млн до 40 млн руб.

Таблица 11.1

Баланс на 31 декабря 2008 г. и прогноз на 30 июня 2009 г. компании «Юпитер» (млн руб.)

Актив			*Пассив*		
Статья	Фактически 31.12.08	Прогноз 30.06.09	Статья	Фактически 31.12.08	Прогноз 30.06.09
Денежные средства и ликвидные ценные бумаги	40	40	Кредиторская задолженность	60	100
Дебиторская задолженность	160	40	Задолженность по оплате труда	30	20
Запасы	200	400	Налоги к уплате	30	20
Оборотные средства	400	480	Векселя к оплате	100	160
Основные средства (остаточная стоимость)	1000	1000	Текущая часть долгосрочных пассивов	80	80
			Краткосрочные пассивы	300	380
			Долгосрочные пассивы	300	280
			Собственный капитал	800	820
Баланс	1400	1480	Баланс	1400	1480

Оборотные средства за полугодие увеличатся с 400 млн до 480 млн руб. и компании необходимо будет профинансировать эти дополнительные 80 млн руб. Возрастут расходы на заработную плату в связи с ростом производства, что приведет к снижению задолженности по оплате труда и по налогам к уплате на 20 млн руб. Следовательно, потребуется внешнее финансирование на 60 млн руб., что приведет к увеличению суммы векселей к оплате на эту величину.

Необходимо отметить, что в составе общей суммы краткосрочных пассивов приведена текущая часть долгосрочных пассивов (т.е. подлежащая выплате в отчетном году). Ее величина определяется принятыми ранее долгосрочными финансовыми решениями и не зависит от решений в области оборотных средств. Тем не менее, даже если срок погашения долгосрочного займа наступит в следующем году, его можно условно принять за краткосрочное обязательство.

По данным таблицы, компания «Юпитер» придерживается агрессивной политики. Предположим, что 80 млн руб. — часть

долгосрочного кредита, предназначенная к погашению в текущем периоде, будет профинансирована путем нового долгосрочного кредита.

Таким образом, компания «Юпитер» имеет основные средства в размере 1000 млн руб. и долгосрочные обязательства на сумму 1180 млн руб. (80 млн руб. — возобновленный долгосрочный кредит, 300 тыс. руб. — оставшаяся часть долгосрочного кредита, 800 млн руб. — акционерный капитал). Из них 1000 млн руб. пойдет на финансирование основных средств и лишь 180 млн руб. останется на покрытие оборотных средств. При этом компания имеет «бесплатного» краткосрочного кредита на сумму 120 млн руб. (60 млн руб. — кредиторская задолженность, 30 млн руб. — начисления по заработной плате, 30 млн руб. — начисления по налогам).

Для обеспечения постоянного уровня оборотных средств у компании остается потребность в дополнительном финансировании на 100 млн руб. Эти средства привлекаются за счет краткосрочных кредитов (100 млн руб. — векселя к оплате).

11.3. Анализ оборотного капитала

Цель анализа — своевременное выявление резервов повышения интенсивности и эффективности использования оборотного капитала. Устойчивость финансового состояния во многом зависит от оптимального размещения средств по стадиям процесса кругооборота: снабжения, производства и сбыта продукции. Размеры вложений капитала в каждую стадию кругооборота зависят от отраслевых и технологических особенностей предприятий. Например, для предприятий с материалоемким производством требуется вложение большого капитала в производственные запасы, для предприятий с длительным циклом производства — в незавершенное производство и т.д.

Как видно из данных табл. 11.2, наиболее высокий удельный вес в оборотных активах предприятия составляют запасы (52,9%). Некоторое увеличение доли дебиторской задолженности (3,6%) и готовой продукции (1,7%), а также сокращение доли денежной наличности (−1,7%) и краткосрочных финансовых вложений (−1,8%) свидетельствуют о проблемах со сбытом продукции и ухудшении финансового состояния предприятия.

Следует также отметить повышение риска вложений в результате увеличения доли высокорисковых и сокращения доли низкорисковых активов. После этого изучаются отдельные виды оборотных активов.

Таблица 11.2

Анализ состава, структуры и динамики оборотных активов

Вид оборотных активов	*Наличие средств, млн руб.*			*Структура средств, %*		
	на начало года	*на конец года*	*изменение*	*на начало года*	*на конец года*	*изменение*
Общая сумма оборотных активов	28 000	38 000	10 000	100	100	—
Из них:						
Денежные средства	3440	4045	605	12,3	10,6	−1,7
Краткосрочные финансовые вложения	1600	1460	−140	5,7	3,9	−1,8
Дебиторская задолженность	6615	10350	3735	23,6	27,2	3,6
В том числе обеспеченная векселями	1500	2200	700	5,4	5,8	0,4
Налоги по приобретенным ценностям	1600	2050	450	5,7	5,4	−0,3
Запасы	14 745	20 095	5350	52,7	52,9	0,2
В том числе:						
сырье и материалы	10 000	13 500	3500	35,7	35,5	−0,2
незавершенное производство	2420	2750	330	8,7	7,3	−1,4
готовая продукция	2125	3545	1420	7,6	9,3	1,7
расходы будущих периодов	200	300	100	0,7	0,8	0,1
По участию в операционном процессе:						
в сфере производства	14 745	20 095	5350	52,7	52,9	0,2
в сфере обращения	13 255	17 905	4650	47,3	47,1	−0,2
По степени риска вложения:						
минимального	5040	5505	465	18,0	14,5	−3,5
среднего	21 530	30 520	8990	76,9	80,3	3,4
высокого	1430	1975	545	5,1	5,2	0,1

Оборачиваемость капитала вместе с рентабельностью характеризует интенсивность использования средств предприятия.

Коэффициент оборачиваемости определяется по формуле

$$К_{об} = \frac{Выручка\ от\ реализации}{Среднегодовая\ стоимость\ капитала}.$$

Обратный показатель называется *коэффициентом капиталоемкости* и рассчитывается по формуле

$$К_{е} = \frac{Среднегодовая\ стоимость\ капитала}{Выручка\ от\ реализации}.$$

Интенсивность использования средств, вложенных в оборотный капитал, характеризует *длительность оборота* (табл. 11.3), которая соответствует времени от инвестирования средств в сырье и материалы до получения денежных средств за отгруженную продукцию. Она определяется по формуле

$$Т_{ц} = \frac{среднегодовая\ величина\ оборотного\ капитала}{однодневная\ выручка\ от\ реализации}.$$

Средние остатки всего капитала и его составных частей рассчитываются по средней хронологической: половина суммы на начало периода плюс остатки на начало каждого следующего месяца плюс половина остатка на конец периода и результат делится на число месяцев в отчетном периоде.

При определении оборачиваемости всего капитала учитывается общая выручка от всех видов продаж. При определении оборачиваемости только операционного капитала учитывается только выручка от реализации продукции (табл. 11.5).

Оборачиваемость совокупного капитала зависит также от его структуры: чем выше доля оборотного капитала, тем выше коэффициент оборачиваемости и выше длительность оборота всего совокупного капитала, т.е.

Таблица 11.3

Анализ длительности оборота капитала

Показатель	*Прошлый год*	*Отчетный год*	*Изменение*
Выручка от реализации продукции, млн руб.	70 000	90 000	20 000
Среднегодовая стоимость совокупного капитала, млн руб.	36 000	40 000	4000
в том числе оборотного капитала	18 000	22 000	4000
Удельный вес оборотных активов в общей сумме капитала	0,5	0,55	0,05
Коэффициент оборачиваемости совокупного капитала	1,95	2,25	0,3
в том числе оборотного	3,89	4,1	0,21
Длительность оборота совокупного капитала, дни	185	160	−25
в том числе оборотного	92,6	88	−4,6

На анализируемом предприятии длительность оборота совокупного капитала сократилась на 25 дней, а коэффициент увеличился на 0,3 (табл. 11.4).

С помощью метода цепных подстановок можно рассчитать влияние структуры капитала и скорости оборота на динамику показателей.

Таблица 11.4

Факторы изменения оборачиваемости совокупного капитала

Фактор изменения оборачиваемости совокупного капитала		*Уровень результативных показателей*	
Скорость оборота оборотного капитала	*Доля оборотного капитала*	*Коэффициент оборачиваемости*	*Длительность оборота совокупного капитала, дни*
Прошлого года	Прошлого года	3,89 · 0,5 = 1,95	92,6 : 0,5 = 185
Прошлого года	Отчетного года	3,89 · 0,55 = 2,14	92,6 : 0,55 = 168
Отчетного года	Отчетного года	4,1 · 0,55 = 2,25	88 : 0,55 = 160
Изменение общее,		2,25 − 1,95 = 0,3	160 − 185 = −25
в том числе за счет:			
структуры капитала		2,14 − 1,95 = 0,19	168 − 185 = −17
скорости оборота оборотного капитала		2,25 − 2,14 = 0,11	160 − 168 = −8

Таблица 11.5

Анализ длительности оборота оборотного капитала

Показатель	*Прошлый год*	*Отчетный год*	*Изменение*
Общая сумма оборотного капитала	18 000	22 000	4000
в том числе в			
запасах	7000	8000	1000
незавершенном производстве	3000	4000	1000
готовой продукции	1700	2500	800
дебиторской задолженности	3300	4500	1200
денежной наличности и краткосрочных финансовых вложениях	3000	3000	—
Выручка от реализации продукции, млн руб.	70 000	90 000	20 000
Общая длительность оборота оборотного капитала, дни	92,6	88	−4,6
в том числе в			
производственных запасах	36	32	−4
незавершенном производстве	15,5	16	0,5
готовой продукции	8,6	10	1,4
дебиторской задолженности	17	18	1
денежной наличности	15,5	12	−3,5

При оценке финансового состояния компании большое внимание уделяется соотношению оборотных средств и краткосрочных обязательств. Это соотношение называется *коэффициентом общей ликвидности оборотных средств*:

$$К_{общ} = \frac{Оборотные\ средства}{Краткосрочные\ обязательства}.$$

Коэффициент общей ликвидности характеризует способность компании погасить свои краткосрочные задолженности (обязательства). Однако при неблагоприятных обстоятельствах, когда потребуется в короткие сроки погасить задолженность, компания может не успеть это сделать. Одна из причин — наличие в составе оборотных средств трудно реализуемых запасов, т.е. сырья, незавершенного производства и непроданной готовой продукции.

Способность компании в короткие сроки погасить краткосрочные обязательства может характеризовать *коэффициент срочной ликвидности оборотных средств* за минусом запасов:

$$К_{срoч} = \frac{Оборотные\ средства - запасы}{Краткосрочные\ обязательства}.$$

Коэффициент срочной ликвидности показывает, в какой степени и в какие приемлемые сроки можно погасить краткосрочные обязательства компании за счет оборотных средств без учета стоимости запасов.

Таким образом, чем больше превышение оборотного капитала над краткосрочными обязательствами, тем меньше риск потери платежеспособности компании.

11.4. Формы финансирования краткосрочных обязательств

11.4.1. Основные источники краткосрочного финансирования

Краткосрочные обязательства представляют собой сумму задолженностей предприятия различным юридическим и физическим лицам, каждая из которых должна быть погашена в течение срока, не превышающего один год.

Долгосрочные обязательства — это заемный капитал компании. Отличительной особенностью заемного капитала является то, что он передается предприятию на сравнительно продолжительное время (более одного года) и должен быть возвращен владельцу капитала единовременно или по частям с выплатой фиксированного, заранее оговоренного процента. *Собственный капитал* вкладывается его владельцами на неопределенный промежуток времени и не предполагает возврата когда-либо в будущем. Владельцы собственного капитала, в отличие от владельцев заемного капитала, не рассчитывают на получение фиксированного вознаграждения, которое зависит от результатов деятельности предприятия и выплачивается в виде дивидендов.

Краткосрочный кредит как способ финансирования активов компании обладает по сравнению с долгосрочными займами своими преимуществами и недостатками.

Самое существенное преимущество краткосрочного займа — высокая скорость его получения. Краткосрочную ссуду можно получить быстрее, чем долгосрочную. При предоставлении долгосрочного кредита кредиторы тщательней изучают финансовое положение компании. Кредитный договор разрабатывается детально, поскольку в течение многолетнего кредитного срока могут произойти раз-

личные события, в том числе по не зависящим от компании обстоятельствам. Однако, как правило, достаточно обычна ситуация, когда компании в срочном порядке требуются деньги, например, для проведения спекулятивной операции. В этом случае компания должна обратиться на рынок краткосрочных кредитов.

Следующее преимущество краткосрочных кредитов по сравнению с долгосрочными ссудами — *гибкость получения займа*. Потребность в деньгах нередко носит сезонный или цикличный характер, и компании просто незачем постоянно иметь обязательства по обслуживанию долгосрочных источников финансирования.

Другое решающее преимущество краткосрочных кредитов — *более низкая их стоимость* по сравнению с долгосрочными. Как правило, ставки процентов по краткосрочным займам ниже, чем по долгосрочным.

В то же время работа с краткосрочными источниками финансирования для компании связана со значительными рисками. Причины этому следующие.

Во-первых, при долгосрочном займе процентные издержки заранее известны и определены, а при использовании краткосрочных кредитов процентные издержки могут иметь значительные и не всегда прогнозируемые колебания. Поэтому условия краткосрочного кредита раз от разу могут иметь большие различия.

Во-вторых, возможна ситуация банкротства, когда компания оказывается не в состоянии погасить сразу несколько своих краткосрочных займов, по которым наступил срок платежей, а кредитор отказывается *продлить (пролонгировать) займы*. Подобные ситуации случаются не столь редко, как кажется, особенно в условиях политической и экономической нестабильности в обществе.

Основное назначение краткосрочных обязательств — финансирование оборотных средств, т.е. краткосрочные пассивы должны обеспечить необходимый уровень денежных средств для своевременного осуществления платежей, пополнения портфеля легко реализуемых ценных бумаг, *финансирования запасов на необходимом* уровне и проведения эффективной кредитной политики с клиентами компании.

Однако средства краткосрочных обязательств используются и на финансирование долгосрочных инвестиционных программ. Так, за счет краткосрочных источников покрывается долгосрочный долг в той части, по которой наступил срок платежа. Эта часть краткосрочных обязательств заранее определяется решениями по долгосрочному финансированию. Если кредит взят у банка, то величина выплаты процента и сумма ежегодного его погашения оговаривают-

ся заранее в кредитном договоре. Эта часть оборотных средств является константой и, следовательно, не оказывает влияния на изменения в политике управления оборотным капиталом.

За счет краткосрочных источников финансируются и основные средства. Речь идет об амортизационных отчислениях, за счет которых финансируются затраты по их восстановлению. Эти затраты, *как правило, являются плановыми и их величина известна.* Следовательно, и эта часть затрат также не оказывает влияния на изменения в политике управления оборотным капиталом.

Текущие затраты по финансированию строительства также покрываются за счет краткосрочных обязательств. Эта часть затрат тоже не оказывает влияния на изменения в политике управления оборотным капиталом, *поскольку* может быть превращена в облигации под залог недвижимости. По окончании строительства облигации могут быть погашены за счет средств, вырученных от продажи объекта строительства.

Основными источниками краткосрочного финансирования являются: кредиторская задолженность за товары, работы и услуги (*коммерческий кредит*), *начисления*, *рыночные ценные бумаги*, банковские кредиты.

Коммерческий кредит является одним из способов краткосрочного финансирования. Он предоставляется поставщиком и оформляется по-разному: векселем, авансом покупателя, открытым счетом. Его возникновение связано с совершаемыми компанией сделками. Так, при закупках у других фирм товаров, сырья, комплектующих в кредит у рассматриваемой компании возникает долг, который учитывается в виде кредиторской задолженности. Чем дольше период погашения кредиторской задолженности и больше объем реализации закупок, тем значительнее дополнительное финансирование для компании.

Коммерческий кредит и *счета начислений* относятся к внутренним источникам финансирования. Они считаются спонтанными, так как их объем зависит от масштаба деятельности компании.

Одним из наиболее перспективных видов коммерческого кредитования является использование *простых* и *переводных векселей.* Выписанный какой-либо фирмой простой вексель может служить платежным средством в цепочке, связывающей несколько предприятий. Поскольку вексель, *выписанный предприятием*, считается менее надежным, чем банковский вексель, нередко ликвидность таких финансовых инструментов поддерживается банком в форме *аваля* — банковской гарантии оплатить вексель в случае непогашения его фирмой, выпустившей вексель. Обращение в банк за авалем может

осуществляться как в момент выписки векселя, так и на любом этапе его обращения в качестве платежного средства.

Роль банков в обращении векселей предприятий не сводится только к выдаче гарантий. Банки могут обеспечивать учет (досрочное погашение) векселей, а также участвовать в предварительном отборе участников вексельного конгломерата.

Что касается переводного векселя предприятия, то при его использовании решается не только задача краткосрочного финансирования, но и происходит существенное сокращение времени и денежных средств в пути. Действительно, если фирма А должна фирме Б, а фирма В, в свою очередь, должна фирме А, то А может выписать вексель на В с просьбой уплатить по нему фирме Б. В этом случае вместо движения средств от В к А и затем от А к Б происходит однократное движение: от В к Б.

Из трех типов предоставления коммерческого кредита — открытые счета, векселя и акцептованные накладные — наибольшее распространение получили открытые счета. Поставщик отправляет товар покупателю и выписывает накладную, в которой указывает вид поставляемого товара, его цену, общую стоимость поставки и условия продажи. Формально покупатель не представляет письменных обязательств, свидетельствующих о том, что сумма взята в долг у продавца. Продавец предоставляет кредит, основываясь на информации о кредитоспособности покупателя

Иногда вместо открытого счета применяют *простой вексель*. Покупатель выписывает вексель, который служит подтверждением задолженности продавцу. Вексель должен быть оплачен к определенной дате. Так поступают, когда продавец желает официально оформить задолженность. Например, если срок платежа по открытому счету истекает, продавец может потребовать от покупателя предоставления векселя.

Акцептованные товарные накладные — еще один способ формально зафиксировать задолженность покупателя. Продавец выписывает на имя покупателя переводный вексель-тратту, который является указанием произвести оплату в определенный момент. Продавец не отгружает товары до тех пор, пока покупатель не акцептует тратту. Если мы имеем дело с векселем на предъявителя, то покупатель обязан произвести оплату после получения товарных документов. При таком виде оплаты коммерческий кредит не предоставляется.

Акцептуя вексель, покупатель указывает банк, в котором вексель будет оплачен при наступлении срока платежа. После акцепта вексель становится акцептованной товарной накладной и в зависи-

мости от кредитоспособности покупателя может обращаться на рынке ценных бумаг. Если товарная накладная ликвидна, то продавец может продать ее на рынке со скидкой и таким образом получить деньги за товар немедленно. По истечении срока платежа владелец накладной представляет ее в банк, указанный для оплаты.

Условия продажи. Поскольку применение простого векселя и товарной накладной достаточно ограничено, мы не будем подробно останавливаться на этих финансовых инструментах. Дальнейшее обсуждение будет посвящено открытым счетам. Условия продажи для кредита данного типа могут существенно различаться. Эти условия, указанные в счете, можно разделить на несколько групп согласно длительности периода оплаты и условиям скидки

COD и *CBD — кредит не предоставляется.* Условие *COD* (cash on delivery) означает оплату при получении товара. Риск продавца заключается в том, что покупатель может отказаться от товара. В этом случае продавец теряет затраты на отгрузку товара. Иногда продавец может потребовать предварительной оплаты — *CBD* (cash before delivery), для того чтобы избежать риска. При условии *COD и CBD* продавец не предоставляет покупателю кредит. Условие *CBD* следует отличать от условия поэтапного платежа, которое достаточно широко применяется в некоторых отраслях. При поэтапной оплате покупатель оплачивает услуги производителя на разных этапах производства вплоть до даты фактической поставки конечной продукции. Например, авиационные заводы требуют поэтапной оплаты от авиакомпаний, поскольку деятельность этих заводов связана с большими объемами промежуточных вложений средств.

«Чистый период» — скидка отсутствует. При предоставлении кредита продавец определяет срок платежа. Условие «чистые 30» означает, что счет или вексель должен быть оплачен в 30-дневный срок. Если продавец осуществляет ежемесячные поставки, то он может пользоваться таким условием, как «чистые 15 *EOM*», которое означает, что все товары, отгруженные до конца месяца, должны быть оплачены до 15-го числа следующего месяца.

«Чистый период» со скидкой. Помимо кредита продавец может предоставить покупателю скидку, если задолженность оплачена в начале «чистого периода». Условие «2/10, чистые 30» означает, что продавец предоставляет покупателю 2%-ную скидку, если задолженность оплачена в 10-дневный срок, в противном случае покупатель должен оплатить полную сумму в 30-дневный срок. Обычно скидка предоставляется покупателю, чтобы стимулировать досрочную оплату. Существует оптимальный размер скидки, которую мо-

жет предоставить продавец. Денежная скидка отличается от торговой скидки и от количественной скидки. Торговая скидка больше для одной группы покупателей (например, оптовиков), чем для другой (например, розничных торговцев). Количественная скидка предоставляется крупным поставщикам.

Коммерческий кредит — источник средств, так как покупатель не обязан оплачивать товары до того, как они поставлены. Если фирма автоматически оплачивает свои векселя через определенное количество дней после выписки накладной, то коммерческий кредит становится «встроенным» источником финансирования, интенсивность использования которого изменяется вместе с производственным циклом.

По мере расширения производства, а соответственно и объема закупок увеличивается объем кредиторской задолженности, что обеспечивает часть средств, необходимых для финансирования роста производства. По мере сокращения производства сумма задолженности также уменьшается. В данных условиях коммерческий кредит не является контролируемым источником финансирования. Его объем целиком зависит от плана закупок фирмы, который, в свою очередь, зависит от ее производственного цикла.

Наиболее типичной считается ситуация, когда платеж осуществляется в последний день установленного периода, однако фирма может отсрочить платеж и на период после истечения срока платежа. Издержки такой отсрочки подразделяются на два вида: издержки отказа от использования скидки и возможное ухудшение кредитного рейтинга. Если фирма злоупотребляет отсрочиванием выплат, то от этого страдает рейтинг ее кредитоспособности. Поставщики будут относиться к фирме с опасением и могут настаивать на достаточно жестких условиях продажи, если вообще решат иметь с ней дело. При оценке компании банки и другие кредиторы не доверяют компании, проявляющей медлительность в расчетах. Таким образом, существуют определенные издержки, связанные с ухудшением кредитной репутации фирмы, хотя они с трудом поддаются измерению.

Преимущества коммерческого кредита:

- всегда может быть предоставлен, так как кредиторы рассчитывают на продолжение деловых отношений;
- не может рассматриваться как залоговая имущественная стоимость;
- при его применении не начисляются проценты (или они минимальны);
- существует возможность продления его срока, если фирма вновь окажется в трудном положении.

Фирме необходимо сопоставить преимущества коммерческого кредита и издержки отказа от скидки, альтернативные издержки, связанные с возможным ухудшением кредитного рейтинга, если она отсрочивает платеж, и возможное увеличение продажной цены, которую назначает продавец. Кредиторская задолженность большинства фирм представляет собой форму непрерывного кредитования. В этом случае нет необходимости формально организовывать финансирование, оно уже имеет место. Если в настоящее время фирма использует скидку, то возможно дополнительное кредитование посредством уплаты по счетам в точно установленный срок.

Пример. Торговый кредит — это спонтанный источник финансирования, так как его возникновение зависит лишь от совершаемых сделок. Если фирма имеет ежедневную потребность в сырье 10 тыс. руб. на условиях оплаты в 30 дней, то она будет иметь краткосрочный 30-дневный кредит в размере 300 тыс. Если размер закупок увеличится вдвое, то вдвое возрастет и кредиторская задолженность — до 600 тыс. руб. Таким путем фирма получит дополнительные 300 тыс. руб. Аналогично при увеличении срока оплаты с 30 до 40 дней кредиторская задолженность увеличится с 300 тыс. руб. до 400 тыс. руб.

Таким образом, на размер финансирования влияют объем закупок и период погашения задолженности. При продаже в кредит сумма сделки отражается в документах продавца в виде дебиторской задолженности, а у покупателя — в виде кредиторской. Если кредиторская задолженность превышает дебиторскую, то это называется *нетто-получение торгового кредита* (receiving net trade credit). Если дебиторская задолженность превышает кредиторскую, то это называется *нетто-предоставление торгового кредита* (extending net trade credit). Для мелких фирм характерна первая ситуация, а для крупных — вторая.

Формула расчета годовой цены дополнительного кредита при отказе от скидки такова:

$$L_d = \frac{d}{V} \times \frac{360}{T} \cdot 100\%,$$

где L_d — цена применения коммерческого кредита, %;
d — размер скидки, руб.;
V — сумма оплаты за вычетом скидки, руб.;
T — количество дней использования суммы оплаты без скидки;

или $L_d = \frac{d}{1 - \frac{d}{100}}$,

где d — размер скидки, %.

Допустим, ваше предприятие ежедневно получает сырье на условиях «2/10, брутто 30». Общая сумма поставок — 5000 тыс. руб. Платежи осуществляются вовремя в течение 30 дней (на 30-й день). Предприятию предложили получить скидку 2%, если оно оплатит счет в течение 10 дней. Процентная ставка по банковским кредитам в среднем составляет 35%. Какое принять решение?

$$L_d = \frac{100}{4900} \times \frac{360}{20} \times 100\% = 36,7\%.$$

Предложенные условия получения скидки неприемлемы, так как выгоднее взять кредит в банке.

Недостатки коммерческого кредита связаны с тем, что удлинение его срока или само его получение нередко оказывается проблематичным либо из-за его неэффективности для продавца, либо из-за ненадежности оплаты поставки, сделанной на условиях открытого счета или документарного инкассо в силу низкой кредитоспособности покупателя. Если фирма постоянно продлевает сроки кредиторской задолженности, то ей будет отказано в предоставлении денежных скидок и рейтинг ее кредитоспособности заметно понизится.

Начисления (*accruals*) — еще не выплаченная задолженность, начисленная по заработной плате, налогам, процентам, дивидендам. Счета начислений представляют собой источник спонтанного финансирования даже в большей степени, чем счета кредиторов. Наиболее распространенные счета начислений — счета заработной платы и налогов. Расходы по этим счетам начисляются, но сразу не оплачиваются. Обычно определяется дата, когда должна быть произведена оплата. Подоходный налог выплачивается ежеквартально, налог на собственность — каждые полгода. Заработная плата обычно выплачивается ежемесячно, реже — два раза в месяц. Суммы по счетам начислений, как и по счетам кредиторов, имеют тенденцию к увеличению с расширением масштабов деятельности.

Оказание услуг оплачивается, но работники не получают заработную плату и не ожидают этого до тех пор, пока не закончится период, за который производится оплата. Длительность этого периода определяет руководство компании, хотя на нее могут влиять государственные органы или профсоюзы. Аналогично налоги не выплачиваются до наступления установленного срока. Таким образом, *начисления представляют собой источники беспроцентного* финансирования.

К сожалению, для компании начисления не относятся к контролируемому финансированию. Что касается налогов, то в роли

кредитора выступает государство, которое требует оплаты точно в срок. Если компания находится в тяжелом финансовом положении, она может отсрочить уплату налога на короткое время, но тогда она должна уплатить штраф. Она также может отсрочить выплату заработной платы за счет работников, однако последние могут отреагировать на это жалобой, снижением производительности или переходом на другое предприятие.

Начисленная заработная плата частично контролируется компанией, поскольку она может изменять частоту ее выплаты и таким образом влиять на объем финансирования. Если временной интервал между последним рабочим днем периода, за который выплачивается заработная плата, и днем выплаты остается постоянным, то чем менее часты дни выплаты, тем больше объем финансирования.

Рыночные ценные бумаги представляют собой краткосрочные финансовые вложения предприятия в целях получения, как правило, фиксированного дохода. К числу наиболее распространенных вариантов краткосрочных финансовых инвестиций относятся государственные и муниципальные (региональные) долговые обязательства, которые выпускаются их эмитентами на период не более одного года, акцептованные банком векселя, т.е. векселя, выплату по которым гарантирует банк, депозитные сертификаты — свидетельства о временном банковском вкладе, на которые начисляются проценты.

Кроме того, к рыночным ценным бумагам относятся фьючерсные, форвардные и опционные контракты. Они представляют собой специальный вид вторичных финансовых инструментов, базирующихся на разнообразных контрактах на обязательную или возможную покупку или продажу первичных финансовых инструментов (ценных бумаг предприятия или государства).

Под термином «рыночные ценные бумаги» понимаются «чужие» ценные бумаги, т.е. не бумаги данного предприятия. Компания прибегает к приобретению рыночных ценных бумаг в целях наиболее рационального использования временно свободных денежных средств. Предприятие рассчитывает впоследствии продать эти бумаги с выгодой или дождаться момента их погашения и получить основную часть долга и процентное вознаграждение.

Кредитная линия (line of credit) — договор между банком и его клиентом, представляющий собой обещание банка предоставить *клиенту определенную сумму денег до некоторого лимита в течение* определенного срока.

Обычно договор заключается на один год и через год подлежит обновлению. Часто кредитная линия возобновляется после того, как банк получает заверенный аудитором годовой отчет о деятель-

пости компании и возможность изучить результаты этой деятельности. Объем кредита базируется на оценке банком кредитоспособности заемщика и его потребности в средствах. В зависимости от изменения этих условий кредитная линия может быть возобновлена, начиная со срока прекращения действия предыдущего соглашения или даже ранее, если возникла необходимость изменить условия.

Кредитная линия может оформляться в виде *письменного* кредитного соглашения клиента с банком или являться результатом *устной* договоренности (обычно в странах с развитой кредитной системой). Кредитная линия открывается *под регулярное использование*. Различают обусловленную (связанную) и необусловленную кредитные линии. При открытии *связанной кредитной линии* банк предоставляет возможность фирме использовать денежные средства только под определенные цели. В случае *необусловленной кредитной линии* фирма может использовать полученный кредит на любые цели. Поскольку некоторые банки рассматривают этот вид кредитования как сезонное или временное финансирование, они могут потребовать, чтобы заемщик в определенное время не пользовался кредитом.

Несмотря на массу преимуществ для заемщика, кредитная линия не представляет собой формального обязательства банка предоставить кредит. Заемщика часто информируют о заключении соглашения посредством извещения о том, что банк хотел бы предоставить кредит на определенную сумму. Такое письмо не является юридическим обязательством банка. Если бы кредитоспособность заемщика ухудшилась в течение года, банк мог бы отказаться от предоставления кредита. Однако в большинстве случаев банк считает такое соглашение своим обязательством.

Револьверный кредит (revolving credit) — автоматически возобновляемый кредит (или аккредитив), кредитная линия. Юридически формализованный контракт о предоставлении кредита на некую максимальную сумму в течение определенного периода.

Если финансовое положение фирмы не изменяется, то ранее предоставленная ей кредитная линия пролонгируется на фиксированный срок (обычно на год). При пересмотре кредита уточняются следующие параметры: размер кредитной линии, процентная ставка по кредиту и другие условия. Револьверная кредитная линия может быть и *обеспеченной,* если банк требует внесения залога для ее открытия.

Револьверный кредит в отличие от кредитной линии представляет собой юридическое обязательство предоставлять кредит в пределах установленного объема на протяжении установленного периода. Пока обязательство сохраняет силу, банк должен предостав-

лять кредит, когда бы заемщик ни пожелал, при условии, что общая его сумма не превысит определенной максимальной величины.

Пример. В течение пяти лет банк обязуется предоставить компании кредиты на сумму 100 млн руб., а компания должна выплачивать ежегодно банку комиссионные за невыбранную часть кредита в размере 0,5% невостребованной части. То есть даже если компания не востребует кредит, то ей придется выплатить банку 500 тыс. руб., что ежемесячно составляет 41 666 руб. Если в начале первого года будет получен кредит в размере 50 млн руб., то ежегодные комиссионные с оставшейся суммы составят 250 тыс. руб. Кроме того, придется выплатить проценты по сумме кредита. Такой процент формируется под воздействием рыночной конъюнктуры.

Краткосрочные банковские кредиты отражены в балансе по статье «векселя к оплате» и являются вторым по важности источником краткосрочного финансирования после торгового кредита.

В настоящее время наиболее известны следующие формы банковского кредитования:

- срочный кредит;
- контокоррентный кредит;
- онкольный кредит;
- учетный кредит;
- акцептный кредит;
- ломбардный кредит;
- аваль-кредит и др.

Срочный кредит — прямой, необеспеченный кредит на срок не более 90 дней, обычно оформляемый в виде простого векселя, подписанного заемщиком.

В странах с недостаточно развитыми рыночными отношениями и законодательством вместо простого векселя оформляется обычное *специальное кредитное соглашение* между банком и фирмой. Денежные средства по срочному займу предоставляются единовременно в полной сумме и возвращаются с процентами в полной сумме займа одномоментно.

Заимствование средств таким способом фирма осуществляет в *исключительных ситуациях,* когда возникают неожиданные потребности в фондах. Поэтому срочные займы имеют *высокую стоимость,* связанную с высокими административными издержками по оформлению и исполнению договоров такого типа.

Контокоррентный кредит (от итал. conto corrent — текущий счет) предусматривает ведение банком текущего счета клиента с оплатой поступивших расчетных документов и зачислением выручки. Клиенту открывается единый счет в банке, по которому прово-

дятся все расчетные и кредитные операции. Такая форма кредитования *очень удобна, но применяется только при высоком доверии* банка клиенту. Если средств клиента оказывается недостаточно для погашения обязательств, банк кредитует его в пределах установленной в кредитном договоре суммы, т.е. контокоррент может иметь и дебетовое, и кредитовое сальдо.

Существуют специальные *овердрафтные счета*, когда банк кредитует клиента сверх установленной кредитным договором суммы. Овердрафт рассматривается как своеобразная ссуда клиенту, которая должна быть погашена в короткие сроки и по процентной ставке, *превышающей среднерыночную*.

Онкольный кредит (от англ. on call — по требованию) является разновидностью контокоррента и выдается, как правило, под залог товарно-материальных ценностей или ценных бумаг. В пределах обеспеченного кредита банк оплачивает все счета клиента, получая право погашения кредита по первому своему требованию за счет средств, поступивших на счет клиента, а при их недостаточности — путем реализации залога. Процентная ставка по этому кредиту ниже, чем по срочным ссудам.

Учетный (вексельный) кредит предоставляется банком векселедержателю путем покупки (учета) векселя до наступления срока платежа. Векселедержатель получает от банка указанную в векселе сумму за вычетом учетного процента, комиссионных платежей и других накладных расходов. Закрытие кредита осуществляется на основании извещения банка об оплате векселя.

Известны и другие формы кредитования с помощью банковского векселя. Например, предприятие может приобрести банковский вексель по цене ниже номинала и использовать его в качестве платежного средства. Последнее в цепочке предприятие в нужный момент предъявит вексель банку для погашения и получит означенную в нем сумму. Предприятие, купившее банковский вексель, получает дополнительный источник краткосрочного финансирования (разница между номиналом векселя и уплаченной за него суммой), кроме того, не происходит срыва платежей в цепочке).

Акцептный кредит используется в основном во внешней торговле и предоставляется поставщиком импортеру путем акцепта банком выставленных на него экспортером тратт.

Аваль — поручительство за лицо, обязанное по векселю, обычно на лицевой стороне векселя или аллонже. Банк, выдавший такую гарантию (авалист), отвечает за платеж по векселю в том же объеме, что и лицо, которому он дан, т.е. несет солидарную ответственность. Авалист, оплативший вексель, имеет право требовать возме-

щения платежа, за которое он дал аваль, а также с ответственных перед ним лиц.

Ломбардный кредит осуществляется в форме банковского кредита под залог депонируемых в банке ценных бумаг. В залог обычно принимаются ценные бумаги, котирующиеся на бирже или имеющие организованный свободный рынок. Сумма кредита составляет от 50 до 80% их курсовой стоимости. Срок кредита обычно не превышает трех месяцев.

Контракт на получение ломбардного кредита может предусматривать различные условия выплаты долга: заемщик может весь долг *погасить единовременным платежом в срок, предусмотренный контрактом*; может в этот срок выплатить лишь часть долга, а оставшуюся часть погашать в следующем периоде; может быть предусмотрен вариант на продление срока погашения на следующие три месяца. При расчетах учитывается точное количество дней в месяце, продолжительность года принимается равной 360 дням.

В случае если заемщик не погасит кредит вовремя, он обязан рассчитаться с кредитором по увеличенной (штрафной) процентной ставке за весь период просрочки платежа. Если кредит все же не будет погашен, то право собственности переходит к кредитору, который реализует имущество и удерживает из выручки сумму долга вместе с начисленными процентами.

Пример. Какую величину кредита получит клиент? Банк предоставляет кредит в размере 80% курсовой стоимости ценных бумаг под 10% годовых. Затраты на обслуживание долга составляют 1% от номинальной суммы кредита и удерживаются вместе с процентным платежом в момент предоставления кредита. В случае просрочки выплаты долга клиент рассчитывается за каждый день просрочки по ставке 12% годовых. Залог — 300 ценных бумаг курсовой стоимостью по 100 руб. Срок кредита — с 12 июня по 12 сентября (91 день).

Курсовая стоимость пакета = $300 \cdot 100 = 30\,000$ руб.

Номинальная величина кредита = $0{,}8 \cdot 30\,000 = 24\,000$ руб.

Процентный платеж = $\frac{0{,}1 \cdot 24\,000 \cdot 91}{360} = 607$ руб.

Затраты на обслуживание долга = $0{,}01 \cdot 24\,000 = 240$ руб.

Сумма полученного кредита = $24\,000 - 607 - 240 = 23\,153$ руб.

Допустим, что клиент расплатится 1 октября. Тогда процентный платеж за 20 просроченных дней по штрафной ставке составит:

$$\frac{0,12 \cdot 24000 \cdot 20}{360} = 160 \text{ руб.}$$

Таким образом, клиент должен вернуть банку
24 000 + 160 = 24 160 руб.

Клиент получает фактически меньшую сумму, чем номинальная величина кредита.

Пример. Найти величину залога при заданной сумме кредита. Требуемая сумма кредита 40 000 руб. на 3 месяца (на 92 дня). Банк предоставит кредит в размере 75% стоимости залога под 12% годовых и за обслуживание долга взыскивает 400 руб.

Дивизор (процентный ключ) $= \frac{T}{r} = \frac{360}{0,12} = 3000$ — это сумма, с которой при данной ставке r получают 1 руб. дохода в день.

$$\text{Процентный платеж} = \frac{40\,400 \cdot 92}{3000 - 92} = 1278 \text{ руб.}$$

$$\text{или } \frac{0,12 \cdot 40400 \cdot 92}{360} = 1278 \text{ руб.}$$

Таким образом, номинальная величина кредита составит
40 000 + 400 + 1278 = 41 678 руб.

$$\text{Стоимость залога} = \frac{41\,678}{0,75} = 55\,571 \text{ руб.}$$

Можно решить иначе:

$$0,75x - \frac{0,75x \cdot 0,12 \cdot 92}{360} - 400 = 40\,000$$

$X = 55\,571$ руб.

Размер процентной ставки — особо важная категория для банка, так как колеблемость процентных ставок во времени резко возрастает.

Для расчета ставок банковского процента используются: простой процент, дисконтный процент и добавленный процент.

Простой процент. При получении кредита под простой процент (simple interest) заемщик получает номинальную сумму кредита и возвращает ее с процентами по истечении определенного срока. Например, сумма кредита 100 тыс. руб., срок один год, 20%. К возврату через год 100 тыс. руб. прибавляются 20 тыс. руб.

При получении кредита сроком на год и более номинальная ставка равна эффективной. Если срок менее года, например 180 дней, то эффективная ставка рассчитывается следующим образом:

$$(1 + 0{,}2 : 2)^2 - 1 = 0{,}21, \text{ или } 21\%.$$

Эффективная ставка выше, так как в данном случае банк получает процент раньше, чем при кредите на один год.

Дисконтный процент. При предоставлении кредита с дисконтным процентом (discount interest) банк вычитает процент заранее. *Иначе говоря, заемщик получает сумму кредита меньше номинальной* на величину процента.

Пример. Сумма кредита на условиях дисконтного процента — 100 тыс. руб., банковская ставка — 20%, срок — один год. Заемщик *получит 80 тыс. руб.*

Эффективная ставка составит:

$$20\,000 : 100\,000 - 20\,000 = 0{,}25, \text{ или } 25\%,$$

$$\text{или } 20\% : 1{,}0 - 0{,}2 = 25\%.$$

Если заемщику требуются 100 тыс. руб., то он должен занять 125 тыс. руб. Он получит 100 000 руб. = 125 000 − 0,2 · 125 000.

При этом увеличение номинальной суммы кредита не отразится *на эффективной ставке. Если кредит взят на срок менее года, то* эффективная годовая ставка на условиях дисконтного процента рассчитывается по формуле (на три месяца):

$$(1{,}0 + 5000 : 100\,000 - 5000)^4 - 1 = 0{,}2277, \text{ или } 22{,}77\%,$$

т.е. при уменьшении срока кредита уменьшаются процентные выплаты.

Добавленный процент (ссуда с погашением в рассрочку). Кредит с добавленным процентом (add-on interest) — это ссуда на небольшую сумму, например для покупки компьютера в кредит. В этом случае выплата процентов и возврат основной суммы осуществляются равными частями в течение срока пользования кредитом. Процент начисляется на основе номинальной ставки и добавляется к основной сумме кредита.

Пример. Сумма кредита — 100 000 руб., номинальная ставка — 20%. Кредит должен быть погашен с процентами путем равных ежемесячных платежей в течение 12 месяцев. Это означает, что всей суммой кредита — 100 тыс. руб. вы можете пользоваться только в течение первого месяца года, а в дальнейшем она равномерно сокращается и в последний месяц заемщику остается только 1/12 часть суммы.

Ежемесячные выплаты составят 120 000 руб. : 12 = 10 000 руб. Фактически вся сумма процентных выплат уплачивается в середине года, т.е. за половину кредита. Примерная величина эффективной годовой ставки составит:

$$20\,000 : 100\,000 : 2 = 0{,}4, \text{ или } 40\%.$$

Более точно ее можно рассчитать через ставку аннуитета:

$$(1 + k_d)^{12} - 1{,}0.$$

Компенсационный остаток. Иногда банк требует, чтобы в течение срока пользования кредитом заемщик держал на текущем счете 10—20% его номинальной суммы. Фактически это означает увеличение банковской ставки. Если фирме требуется 800 тыс. руб., а компенсационный вклад по требованию банка составляет 20%, то сумма кредита должна быть увеличена до 1 млн руб. Если банковская ставка — 8%, то общая сумма процента составит: $1\,000\,000 \cdot 0{,}08 = 80\,000$ руб. Так как со счета можно снять лишь 800 тыс. руб., то фактическая ставка составит 80 000 руб. : 800 000 руб. = 0,1, или 10%.

Простой процент в сочетании с компенсационным остатком. Банк дает кредит 100 тыс. руб. сроком на один год под 20% на условиях процента и поддержания компенсационного остатка 10% величины кредита. Компании придется занять большую сумму:

$$100\,000 \text{ руб.} : 1{,}0 - 0{,}1 = 111\,111 \text{ руб.}$$

На эту сумму и будут начисляться проценты: $0{,}2 \cdot 111\,111 = 2222$ руб. Эффективная годовая ставка составит: 2222 руб. : 100 000 = 0,2222, или 22,22%.

Дисконтный процент в сочетании с компенсационным остатком. Условия кредитования предполагают поддержание компенсационного остатка при начислении дисконтного процента. В этом случае, если компании необходима сумма 100 тыс. руб. на один год при тех же условиях, ей понадобится занять еще большую сумму:

$$100\,000 \text{ руб.} : 1{,}0 - 0{,}2 - 0{,}1 = 142\,857 \text{ руб.}$$

В данном случае эффективная годовая ставка составит:

$$20\% : 1{,}0 - 0{,}2 - 0{,}1 = 28{,}57\%.$$

Таким образом, сочетание дисконтной ставки и компенсационного остатка привело к увеличению годовой ставки с 20 до 28,57%, хотя если на текущем счете компании есть средства, они могут полностью или частично заменить остаток. Компания может также получать в данном банке проценты по депозитным вкладам. Это может привести к снижению эффективной банковской ставки.

Обеспечение кредита. Возможности своевременного получения банковского кредита существенно расширяются, если потенциальный заемщик готов предоставить надежное обеспечение. Существуют различные типы обеспечения банковского кредита: гарантии, поручительство, залог.

Чаще всего в качестве обеспечения краткосрочных займов используются такие текущие активы, как запасы и дебиторская задолженность. Однако не все компании по качеству запасов и дебиторской задолженности равноценны перед заимодавцами. Например, компания-дилер по продаже ходовых легковых автомобилей с хорошо оборудованным терминалом имеет первоклассное обеспечение в виде запасов — автомобилей. Если в качестве запасов взять скоропортящийся продукт, например молочные изделия, то, скорее всего, эти запасы вряд ли могут служить сколько-нибудь надежным обеспечением кредита и едва ли какой-либо банк отважится предоставить под них кредит. Не могут служить надежным обеспечением и запасы низкой ликвидности, т.е. те активы, которые по разным причинам не пользуются спросом.

То же можно сказать и о качестве дебиторской задолженности в качестве кредитного обеспечения (цессия). Если клиенты компании солидны и респектабельны и их история задолженности безупречна, то дебиторская задолженность в качестве обеспечения будет достаточно высоко оценена и охотно принята в качестве обеспечения заемных средств. Если дебиторская задолженность просрочена, то она будет оценена крайне низко либо ее цена будет равна нулю.

Ссуды под обеспечение запасами. Запасы представляют собой достаточно ликвидные активы и, следовательно, могут служить неплохим обеспечением ссуды. Как и при ссуде под залог дебиторской задолженности, кредитор определяет размер аванса как процент от стоимости залога. Этот процент варьируется в зависимости от качества запасов. Некоторые виды запасов, такие как топливо, высоколиквидны и в хороших условиях могут долго храниться. Степень безопасности, требуемая кредитором по ссуде под такой залог, очень мала, а авансируемый процент может доходить до 90%. В то же время рынок для высокоспециализированного оборудования может быть настолько мал, что кредитор вообще не захочет авансировать средства под такое обеспечение. Таким образом, не каждый вид запасов может служить обеспечением по ссуде.

Существует множество методов приобретения кредитором определенных прав на запасы, и мы рассмотрим их. Согласно первым трем методам (изменяющийся залог, залог движимого имущества и ссуды под трастовые договоры) запасы остаются в собственности

заемщика. В соответствии с двумя последними (товарные квитанции на хранение на складах общественного пользования и складах заемщика) запасами владеют третьи лица.

Изменяющийся залог (floating lien) — общий залог группы активов, таких как счета дебиторов и запасы, без активов, определенных особым образом. В соответствии с зарубежной практикой заемщик может заложить запасы в общем, без спецификации их конкретных видов. В таком случае кредитор получает изменяющийся залог на все запасы заемщика. Этот залог является неопределенным по своей природе, и кредитор может счесть, что управлять им слишком сложно. Зачастую изменяющийся залог только играет роль дополнительной защиты и не оказывает влияния на решение о том, будет выдана ссуда или нет. Даже если обеспечение достаточно ценное, кредитор обычно стремится к тому, чтобы дать лишь умеренный аванс, поскольку трудно установить строгий контроль над обеспечением. Изменяющийся залог может быть использован для покрытия запасов и дебиторской задолженности, а также расходов по инкассированию задолженности. Эта форма предоставляет кредитору залог на основную долю текущих активов фирмы. Кроме того, залог может быть сделан на любой период и включать как существующие, так и будущие запасы и обеспечение.

Залог движимого имущества (chattel mortgage) — залог под собственность, обычно оборудование, служащую обеспечением ссуды. При залоге движимого имущества запасы идентифицируются по серийному номеру или по каким-либо другим признакам. Заемщик пользуется правом собственности на товары, а кредитор имеет залог на запасы. Эти запасы не могут быть проданы без согласия кредитора. Из-за жестких требований идентификации такие закладные вряд ли пригодны для запасов с быстрым оборотом или запасов, которые идентифицируются с трудом из-за их размеров или других причин. Закладная данного вида вполне пригодна для определенных капитальных активов, таких как механические инструменты.

Ссуды под трастовые договоры. Трастовый договор (trust receipt) — *расписка о передаче имущества в доверительное управление.* Трастовый договор используется для обеспечения кредитования, когда товары передаются в доверительное управление кредитора. При ссуде под трастовый договор заемщик управляет запасами и средствами от их продажи по доверенности и в пользу кредитора.

Наиболее типичный пример применения такого типа кредитования — продажа оборудования или потребительских товаров длительного пользования. Производитель автомобилей поставляет машины дилеру, который финансирует оплату этих машин через фи-

нансовую компанию. Последняя платит производителю за поставленные машины. Дилер подписывает трастовый договор, в котором определяется, что необходимо делать с товаром. Автомобильный дилер продает машины, но должен передавать выручку от продажи кредитору в качестве платежа по ссуде. Запасы в тресте в отличие от запасов, находящихся в изменяющемся залоге, строго идентифицируются по серийному номеру и другим признакам.

Финансовая компания периодически проверяет машины, имеющиеся в наличии у дилера. Серийные номера этих машин сверяют с номерами, указанными в трастовом соглашении. Цель проверки — выяснить, не продал ли дилер машины без перевода выручки в адрес финансовой компании.

По мере приобретения дилером новых машин у изготовителя подписывается новый трастовый контракт. Затем дилер берет кредит под новый залог, управляя этим залогом по доверенности. Хотя при ссуде под трастовый контракт осуществляется более жесткий контроль над залогом, чем при изменяющемся залоге, существует риск, что запасы будут реализованы без передачи выручки кредитору. Следовательно, кредитор должен провести оценку надежности дилера, прежде чем осуществить финансирование.

Ссуды под товарную квитанцию склада общественного пользования — заем, обеспеченный товарами, находящимися на складе общественного пользования, квитанция которого есть у кредитора.

Заемщик обеспечивает ссуду под товарную квитанцию склада общественного пользования, помещая запасы на такой склад. Эта ссуда, обеспечена товаром на этом складе, квитанция на товар хранится у кредитора. Компания — владелец склада (складская компания) выписывает квитанцию, которая свидетельствует о праве на определенный товар, который размещен на складе данной компании. Квитанция даст кредитору право на товар как на обеспечение, под которое может быть выдан кредит. В этом случае склад может выдать залог заемщику только с согласия кредитора. Следовательно, кредитор может установить жесткий контроль над залогом и возвратить его только тогда, когда заемщик выплатит часть ссуды. Для своей защиты кредитор обычно требует от заемщика, чтобы он застраховал свой товар с выплатой в пользу кредитора.

Складские квитанции могут быть как передаваемыми, так и непередаваемыми. Непередаваемые квитанции выписываются на имя одной из сторон — в данном случае кредитора, который получает право на распоряжение товаром и имеет единоличную власть в вопросе его выдачи заемщику.

Передаваемая квитанция может быть передана посредством индоссамента. Для получения товара со склада необходимо предъявить квитанцию складскому работнику. Такая квитанция используется тогда, когда товар во время хранения переходит от одной стороны к другой. В случае с непередаваемыми квитанциями товар со склада может быть выдан только по письменному разрешению. Большая часть ссуд подобного рода выдается под непередаваемые квитанции.

Ссуда под товарные квитанции склада заемщика (field warehousing) — средство обеспеченного финансирования, когда товары, служащие обеспечением ссуды, хранятся в помещении заемщика под контролем лиц, уполномоченных банком. У заемщика эти товары отделяют от остальных запасов, и кредитор имеет право их удерживать.

Ссуды предоставляются под товары, хранящиеся в помещениях заемщика. Доступ к товару имеет лишь складская компания, которая таким образом устанавливает жесткий контроль над ним. Складская компания выписывает квитанцию, аналогичную описанной выше, и кредитор предоставляет кредит на основании залоговой цены товара.

Такой вид кредита является полезным инструментом финансирования, когда нежелательно из-за дороговизны или неудобства размещать товар на публичном складе. Предоставление ссуды под квитанцию склада заемщика приемлемо, если заемщику необходимо часто использовать запасы. Из-за необходимости оплачивать расходы складской компании, контролирующей товар, затраты в соответствии с этим способом могут быть сравнительно высокими.

Квитанция как залоговый документ хороша настолько, насколько надежна складская компания, выписывающая ее. Будучи хорошо организованным, этот вид кредитования предоставляет кредитору возможность контролировать залог. Однако достаточное число примеров обмана показывает, что квитанция не всегда отражает действительную стоимость. Складской работник должен строго контролировать товар. Элеватор зерна, который должен быть заполнен, может оказаться пустым. При более тщательном рассмотрении может выясниться, что емкости с химическим концентратом на самом деле содержат воду.

Тем не менее банки стараются избегать практики погашения кредитов за счет реализации залога, так как это связано со многими трудностями.

Во-первых, реализация залога требует длительного времени для выполнения всех требований законодательства. Например, если допущенное должником нарушение обязательства незначи-

тельно, а сумма залога непропорционально велика, то суд может отказать в иске (например, если заемщик погасил половину стоимости кредита).

Во-вторых, возникает проблема достаточности предложенного обеспечения для покрытия суммы кредита и начисленных процентов. Например, государственная пошлина может составить 5% от суммы иска, реализация залога в короткие сроки может снизить стоимость реализуемого имущества на 10%, расходы на содержание, охрану и страхование залога могут составить еще 10%, банковский процент может составить 25%. Итого стоимость обеспечения должна превышать сумму кредита примерно на 50%. Кроме того, необходимо учитывать также физический и моральный износ, затраты на демонтаж и т.д. Наилучшим обеспечением в таких условиях можно считать сочетание различных видов залога.

Качество и размер дебиторской задолженности. Оценивая просьбу о предоставлении ссуды, кредитор анализирует качество дебиторской задолженности фирмы, для того чтобы определить, какой объем кредита может соответствовать такому обеспечению. Чем выше качество дебиторских счетов фирмы, тем выше объем кредита, определяющийся процентом от номинальной стоимости закладываемой дебиторской задолженности. Кредитор не обязан принимать в качестве обеспечения все дебиторские счета заемщика; обычно счета, имеющие низкий кредитный рейтинг или вообще не имеющие рейтинга, не могут служить обеспечением. В зависимости от качества заложенной дебиторской задолженности кредитор предоставляет кредит в размере 50—80% ее номинальной стоимости.

Предположим, кредитор решил предоставить фирме кредит в размере 75% номинальной стоимости заложенной дебиторской задолженности. Затем фирма посылает кредитору реестр счетов, содержащий наименования дебиторов, даты выписки счетов и суммы счетов. Иногда кредитор требует свидетельство об отгрузке товара, например счет. После получения реестра счетов кредитор предлагает заемщику подписать вексель и договор о предоставлении обеспечения. Затем фирма получает ссуду в размере 75% номинальной стоимости счетов, указанных в реестре.

Ссуда под вексель может быть получена с уведомлением или без уведомления. При *цессии с уведомлением* дебитору сообщают о совершении цессии и денежные переводы он направляет уже в адрес кредитора. В этом случае заемщик не сможет удержать платеж в свою пользу.

В другом случае клиенты фирмы не извещаются о том, что их счета были использованы в качестве обеспечения по ссуде. Когда

фирма получает платеж по счету, она переводит его вместе с другими аналогичными платежами кредитору. Кредитор сопоставляет суммы платежа и счета и сокращает объем задолженности заемщика на 75% общей суммы платежа. Оставшиеся 25% относятся на кредит счета заемщика в этом банке. При *цессии без уведомления* кредитору необходимо принять меры предосторожности, дабы увериться в том, что заемщик не удержит платежный чек.

Кредитование под залог дебиторской задолженности является методом более или менее длительного финансирования. По мере того как фирма генерирует новые дебиторские счета, приемлемые для кредитора, эти счета закладываются и прибавляются к базе обеспечения, под которую фирма берет ссуды. Новые дебиторские счета заменяют старые в соответствии с изменениями в базе обеспечения, изменяется и объем кредитования. По мере создания новой дебиторской задолженности фирма имеет возможность брать ссуды для финансирования этого процесса. Таким образом, ей открыт доступ к «встроенному» финансированию.

11.4.2. Дополнительные источники краткосрочного финансирования

Конкуренция на товарных рынках и рынках услуг заставляет идти на более гибкие взаимоотношения между поставщиком и покупателем. Снижение цен, улучшение качества товаров и услуг, расширение товарной номенклатуры, организация бесплатной доставки и т.п. — лишь некоторые из мероприятий, к которым вынужден прибегать поставщик в современных условиях в стремлении найти и удержать покупателя. К перечисленному ряду также можно отнести предоставление поставщиком отсрочек платежа за продаваемый товар и оказываемые услуги.

В такой ситуации у предприятия-поставщика обостряется проблема нехватки оборотных средств, для решения которой может использоваться один из наиболее эффективных способов финансирования текущих активов — ***факторинг***.

Начало операциям факторинга положил созданный в Англии еще в XVII в. Дом факторов (House of Factors). В то время крупные европейские торговые дома имели свои представительства в колониях — фактории, которые возглавляли факторы (торговые посредники по сбыту товаров на незнакомых иностранным производителям рынках). Перед фактором, знавшим товарный рынок, платежеспособность покупателей, законы и торговые обычаи данной страны, ставились задачи поиска надежных покупателей, хранения

и сбыта товара, а также последующего инкассирования торговой выручки.

Большое количество факторинговых компаний возникло в конце XIX в. в США. Они являлись агентами «дель-кредере» немецких и английских поставщиков одежды и текстиля, а в силу больших расстояний между населенными пунктами в Америке и различий в законодательствах разных штатов предоставляли услуги местным производителям. Del credere agent — торговый агент, гарантирующий оплату всех товаров, которые он продает от имени своего принципала, если его клиент окажется неплатежеспособен. В качестве компенсации риска неплатежа он взимает дополнительное комиссионное вознаграждение.

Факторинг — это комплекс финансовых услуг, оказываемых банком клиенту в обмен на уступку дебиторской задолженности. Эти услуги включают:

- финансирование поставок товаров;
- страхование кредитных рисков;
- учет состояния дебиторской задолженности и регулярное предоставление соответствующих отчетов клиенту;
- контроль над своевременностью оплаты и работа с дебиторами.

Иначе говоря, это продажа дебиторской задолженности специализированному финансовому институту (факторинговой компании), обычно без права обратного требования.

После поставки товара дебитору поставщик представляет банку накладную и сразу получает в форме аванса значительную часть (до 90%) от суммы поставки, не дожидаясь платежа от своего покупателя. Остатки средств по поставкам (за вычетом комиссии банка) зачисляются на расчетный счет поставщика по мере их фактической оплаты покупателями на факторинговый счет банка. То есть в данном случае банк выступает в качестве лица, авансирующего товарный кредит, предоставляемый поставщиком покупателю с последующим возвратом ему остатка суммы поставки.

Поставщик получает возможность планировать свои финансовые потоки вне зависимости от платежной дисциплины покупателей, будучи уверенным в безусловном поступлении средств из банка против акцептованных товарно-транспортных документов по поставкам с отсрочками платежа.

На факторинговое обслуживание могут быть приняты не только крупные поставщики, но и небольшие компании. Предъявляется лишь требование к наличию у потенциального клиента диверсифицированной дебиторской задолженности, т.е. к наличию хотя бы

десятка постоянных покупателей. Естественно, торговля производится с отсрочкой платежа (договор о консигнации товаров не подойдет). Причем сотрудничество с банком по факторингу не накладывает на клиента обязательства об открытии расчетного счета в этом банке.

Этот договор заключается между поставщиком и фактором на неопределенный срок и действует, пока обе стороны удовлетворены взаимным сотрудничеством. В рамках договора поставщик имеет возможность передавать фактору новых дебиторов и поставки в их адрес без дополнительной бумажной волокиты.

С ростом количества дебиторов риски фактора размываются и комиссия снижается. Поставщик уплачивает фактору плату за использование денежных ресурсов, которая на несколько пунктов выше ставки по кредитам. Размер этой платы зависит от срока оборачиваемости дебиторской задолженности поставщика. В России фактор обычно требует предоставления оригиналов документов по произведенной поставке (счет-фактура и товарно-транспортная накладная), взимая незначительную комиссию за регистрацию этих документов. В западной практике такая составляющая комиссии тоже существует, но часто поставщик присылает в факторинговую компанию электронный файл, содержащий книгу продаж за определенный срок, оригиналы документов по поставкам предоставляются позднее.

В операциях внутреннего факторинга обычно участвуют три стороны: поставщик, покупатель и фактор. Фактор проводит проверку и поставщика, так как существует риск предоставления им поддельных документов по поставкам, что может повлечь финансовые потери фактора. Во избежание появления «плохих долгов» от покупки некоторых счетов или долгов отдельных покупателей фактор может отказаться либо предложить соглашение о покупке дебиторской задолженности с правом регресса, т.е. обратного требования к поставщику. В этом соглашении оговаривается срок наступления регресса, на какие долги он распространяется, в какой срок и каким образом происходит его исполнение.

В России обычно регресс наступает через 30 дней после истечения отсрочки платежа, но поставщик имеет возможность с согласия фактора продлить отсрочку платежа при наличии объективных трудностей у покупателя. Наличие регресса не сводит риски фактора к нулю, а лишь снижает их. При факторинге с регрессом фактор не берет на себя кредитный риск — риск неплатежа покупателя вообще, а принимает ликвидный риск — риск неоплаты в срок, что

происходит гораздо чаще. Российские покупатели не отличаются четкой платежной дисциплиной. Платеж покупателя через 3—5 дней после истечения отсрочки общепринятая практика.

Стоит отметить, что наличие у фактора права регрессного требования к поставщику несколько снижает для него стоимость факторингового обслуживания (приблизительно на 15—20%), поэтому для поставщика имеет смысл переуступать с правом регресса дебиторскую задолженность надежных покупателей, имеющих хорошую и давнюю кредитную историю, снижая тем самым свои издержки на факторинговое обслуживание.

Факторинг бывает открытый (disclosed factoring) и закрытый (undisclosed factoring). При *открытом факторинге* дебитор уведомлен о том, что в сделке участвует фактор и осуществляет платежи на его счет, выполняя тем самым свои обязательства перед поставщиком. В случае *закрытого факторинга* продавец не хочет раскрывать причин, заставивших его воспользоваться услугами фактора. Дебитор не ставится в известность о наличии договора факторингового обслуживания и продолжает перечислять средства поставщику, который, в свою очередь, индоссирует их в пользу фактора. В настоящее время возможность применения закрытого факторинга в российских условиях ограничена, так как приводит к резкому увеличению рисков фактора.

Глава 43 Гражданского кодекса РФ ст. 830 п. 1 гласит: «Должник обязан произвести платеж финансовому агенту при условии, что он получил от клиента либо от финансового агента письменное уведомление об уступке денежного требования данному финансовому агенту и в уведомлении определено подлежащее исполнению денежное требование, а также указан финансовый агент, которому должен быть произведен платеж». Обычно процедуру уведомления дебитора о переуступке долга фактору берет на себя поставщик, потому что покупатель воспримет это психологически и технологически проще, нежели получив это уведомление от фактора. Некоторые поставщики перед принятием решения о переходе на факторинговое обслуживание беспокоятся о том, что работа фактора может отразиться на их клиентской базе.

Помимо финансирования оборотных средств при факторинге поставщик получает следующий ряд услуг.

Страхование рисков, связанных с отсрочкой платежа. Заключая договор факторинга, компании получают возможность исключить риски, связанные с поставкой товаров в кредит: риск неполучения платежа от покупателя в срок; риск неоплаты товара; риск резкого изменения рыночной стоимости денежных ресурсов; риск изменения курса доллара в период отсрочки платежа по поставке.

Эффективная работа с дебиторской задолженностью. Когда поставщик начинает работать с факторинговой компанией, у него появляется независимый контролер, который позволяет свести потери от продаж в кредит к минимуму. Организация сбыта продукции, при которой менеджер по продажам отвечает и за продажи, и за своевременный приход денег на расчетный счет, содержит в себе противоречие. Соответственно, передавая функции контроля над платежами факторинговой компании, поставщик получает возможность независимого контроля над состоянием своей дебиторской задолженности и может сосредоточиться на основных задачах бизнеса: производстве и реализации продукции.

Таким образом, административное управление дебиторской задолженностью включает:

- проверку платежной дисциплины и деловой репутации действующих и потенциальных покупателей поставщика;
- ежедневный мониторинг состояния дебиторской задолженности;
- управление задолженностью покупателей;
- установку и обновление лимитов финансирования на дебиторов (рекомендательные лимиты отгрузок).

Информационно-аналитическое обслуживание предполагает ежедневную отчетность о движении денежных средств, аналитику по состоянию дебиторской задолженности (отгрузки, платежи и пр.), интеграцию с бухгалтерскими системами компании.

Консалтинг предусматривает рекомендации по бухгалтерскому учету факторинговых операций, по управлению рисками при товарном кредите, проведение совместных PR-акций и рекламных кампаний и др.

Среди российских компаний, внедривших факторинг в свой бизнес, можно отметить такие известные производственные компании, как кондитерская фабрика «Красный Октябрь», ЗАО «Сальмон Интернешнл» (замороженные продукты). Можно также назвать ряд крупных оптовиков и дистрибьюторов. Это ЗАО «ТК Мистраль» (Heinz, «Зеленый великан»), ЗАО «Виго люкс» (нижнее белье DIM), ООО «Русмед М» (бытовая химия), ООО «Ступени-опт» (молочные продукты), ЗАО «Аптека-холдинг» (лекарственные препараты). Большинство из вышеперечисленных фирм являются поставщиками продуктов питания или товаров повседневного спроса. Это связано с тем, что такие товары наиболее ликвидны и их оборачиваемость не столь велика.

Однако, принимая решение о заключении с банком договора факторинга, финансовый менеджер должен знать, что не всякие права требования могут быть предметом договора факторинга. Так,

коммерческие банки, как правило, соглашаются приобретать права требования, срок исполнения которых не настал и которые:

- принадлежат исключительно лицу, уступающему права требования, и не обременены правами третьих лиц, не находятся в залоге или под арестом и могут беспрепятственно переуступаться;
- предполагают получение от должника денег (права требования от должника каких-либо других активов не могут быть предметом факторинга);
- являются бесспорными, в частности, в отношении самого существования права требования, срока платежа и суммы платежа;
- подтверждены соответствующими документами (например, актом сверки взаимных расчетов);
- не могут прекратить свое существование (быть погашены) в связи с наличием у должника встречных прав требования (например, путем взаимозачета);
- не являются и не могут в ближайшем будущем стать предметом судебных споров.

Затраты на факторинг. За несение риска и обслуживание дебиторской задолженности факторинговая компания получает комиссионные — обычно около 1% номинальной стоимости дебиторской задолженности. Величина комиссии варьируется в зависимости от размера отдельных счетов, объема задолженности по ним и их качества. Поскольку задолженность, проданная факторинговой компании, инкассирована на протяжении определенного периода, фирма может захотеть получить оплату за продажу дебиторских счетов до того, как будет выплачена задолженность. По этому авансу она должна выплачивать определенный процент. Авансовый платеж является кредитной составляющей функций факторинговой компании в дополнение к риску и обслуживанию дебиторских счетов. За выполнение этой дополнительной функции компания требует компенсацию.

Пример. Если общая сумма задолженности равна 10 тыс. долл., а комиссионные факторинговой компании — 2%, последняя прокредитует фирму на сумму 9800 долл. Если фирма хочет использовать эту сумму до того, как будут инкассированы все дебиторские счета, она должна заплатать определенный процент, скажем, 1,5% в месяц, за использование средств. Если она хочет получить денежный аванс, а средний срок инкассации счетов составляет один месяц, то затраты на выплату процентов равны $0{,}15 \times 9800$, или 147 долл. Таким образом, общие затраты на факторинг складываются из комиссионных факторинговой компании и процентов, если фирма ис-

пользует средства до того, как инкассирована задолженность. Если фирма не переводит средства на свой счет до полного взимания задолженности, то процент не начисляется. В третьем случае фирма может не требовать свои средства у факторинговой компании после инкассирования задолженности. Тогда она будет получать от этой компании процент за использование средств.

Ниже приведена сравнительная характеристика факторинговых и кредитных операций.

Таблица 11.6

Сравнительная характеристика преимуществ кредита и факторинга

Кредит	*Факторинг*
Кредит возвращается банку заемщиком	Факторинговое финансирование погашается из денег, выплачиваемых дебиторами клиента
Кредит выдается на фиксированный срок	Факторинговое финансирование выплачивается на срок фактической отсрочки платежа
Кредит выплачивается в обусловленный кредитным договором день	Факторинговое финансирование выплачивается в день поставки товара
Кредит, как правило, выдается под залог	Для факторингового финансирования никакого обеспечения не требуется
Кредит выдается на заранее обусловленную сумму	Размер фактического финансирования не ограничен и может увеличиваться по мере роста объема продаж клиента
Для получения кредита необходимо оформлять огромное количество документов	Факторинговое финансирование выплачивается автоматически при предоставлении накладной и счета-фактуры
Погашение кредита не гарантирует получение нового	Факторинговое финансирование продолжается бессрочно
Затраты на уплату процентов по банковскому кредиту относятся на себестоимость в пределах учетной ставки ЦБ РФ + 10%	Затраты на уплату факторинговой комиссии относятся на себестоимость полностью

На данный момент предоставлением факторинговых услуг на территории Российской Федерации занимаются в основном кредитные учреждения. Это связано с тем, что гл. 43 ГК РФ ст. 825 устанавливает: «В качестве финансового агента договоры финанси-

рования под уступку денежного требования могут заключать банки и иные кредитные организации, а также другие коммерческие организации, имеющие разрешение (лицензию) на осуществление деятельности такого вида».

Наибольший эффект из факторингового обслуживания извлекают предприятия-поставщики, направляющие полученные от банка факторинговые средства на расширение сбыта своей продукции благодаря тому, что удобная форма расчетов приводит к возрастанию числа покупателей и, следовательно, объемов продаж.

Франчайзинг — это предоставление физическому или юридическому лицу за вознаграждение права использования в хозяйственной деятельности права на производство продукции или оказание услуг под фирменной маркой компании, выдающей франшизу, или по ее технологии. Контрактом могут оговариваться: период, на который выдана лицензия; территория, на которой будут производиться или реализовываться товары или услуги; форма платежа (разовый платеж, периодические отчисления, смешанная форма).

По существу, эта операция не является операцией прямого финансирования предприятия, однако она обеспечивает косвенное финансирование за счет сокращения расходов на разработку технологии производства, завоевание рынка и др. Поэтому к ней часто прибегают вновь появившиеся компании, пытающиеся утвердиться в данной сфере бизнеса и по возможности снизить риск потерь, который всегда сопровождает попытки самостоятельного создания нового производства. В известной степени это выгодно и компании, предоставившей лицензию, поскольку происходит прямая или косвенная реклама этой компании, а также поступают платежи за пользование лицензией. В зависимости от условий контракта фирма, продающая свою лицензию, может дополнительно организовать начальное и последующее обучение своих партнеров, руководство или консультирование их деятельности, рекламу, другие виды финансового, технологического и коммерческого содействия.

Франчайзинг объединяет в себе преимущества крупного производства (экономия на управленческих расходах, рекламе, затратах на внедрение новых технологий и видов продукции, обучение персонала) и малого предпринимательства (высокая проникающая способность, возможность локальных контактов и знание местных условий). Оплачивая лицензию (франшизу) и связывая себя обязательствами по соблюдению установленных стандартов качества, малое предприятие получает взамен значительную поддержку от «родительской» фирмы — в сфере маркетинга, повышения квалификации кадров и их обучения опыту менеджмента, технического

содействия (в том числе совместного использования части оборудования), в более широком доступе к сырью и т.д.

Одна из первых успешных франчайзинговых систем была применена компанией General Motors. В 1898 г. молодая компания, не имеющая достаточного наличного капитала для открытия магазинов, начала продажу паровых двигателей через систему дилеров. Эта система по сей день остается основным способом продажи автомобилей. Одними из первых франчайзеров оказались владельцы магазинов по продаже велосипедов и магазинов по продаже промышленных товаров.

Одним из наиболее наглядных и убедительных примеров развития и становления франчайзинговой системы является деятельность всемирно известной фирмы «МакДональдс», которая в настоящее время может рассматриваться как бесспорный лидер в индустрии быстрого обслуживания. Успех фирмы определила в первую очередь фанатичная вера в идею обеспечения высокого уровня качества обслуживания.

В России имеется опыт успешного применения франчайзинга. Одним из первопроходцев в области активного использования франчайзинга в России стала НК ОАО «ЛУКойл». Она передала в аренду на конкурсной основе ряд принадлежащих ей нерентабельных *или малорентабельных объектов продуктообеспечения* (АЗС, *нефтебазы) коммерческим структурам*, в том числе малым сбытовым компаниям, которые используют арендованную инфраструктуру и реализуют нефтепродукты под ее маркой. Подобным образом компания расширила реализацию своей продукции, избавилась от нерентабельных активов и регулярно получает дополнительные доходы в виде арендной платы, системы франчайзинговых отчислений (роялти и т.д.).

Операции репо (repo, или repurchasing agreement) представляют собой договоры об обратном выкупе ценных бумаг. Договором предусматриваются два противоположных обязательства для его участников — *обязательство продажи и обязательство покупки*.

Прямая операция репо предусматривает, что одна из сторон продает другой пакет ценных бумаг с обязательством купить его обратно по заранее оговоренной цене. Обратная покупка осуществляется по цене, превышающей первоначальную цену. Разница между ценами, отражающая доходность операции, как правило, выражается в процентах годовых и называется ставкой репо.

Назначение прямой операции репо — привлечь необходимые финансовые ресурсы. Обратная операция репо предусматривает покупку пакета с обязательством продать его обратно; назначение та-

кой операции — разместить временно свободные финансовые ресурсы.

Экономический смысл операции очевиден: одна сторона получает необходимые ей в срочном порядке денежные ресурсы, вторая — восполняет временный недостаток в ценных бумагах, а также получает проценты за предоставленные денежные ресурсы. Операции репо проводятся в основном с государственными ценными бумагами и относятся к краткосрочным операциям — от нескольких дней до нескольких месяцев; в мировой практике наибольшее распространение получили 24-часовые договоры.

В последнее время стали весьма популярны трехсторонние репо, когда между продавцом (заемщиком) и покупателем (кредитором) пакета ценных бумаг находится посредник (как правило, крупный банк), обязанности которого описаны в договоре. В этом случае участники договора открывают свои счета по ценным бумагам и денежным средствам в банке-посреднике. Трехстороннее соглашение рассматривается как менее рискованное по сравнению с обычным. В определенном смысле договор репо может рассматриваться как выдача кредита под залог.

Толлинг — производство продукции из давальческого сырья. При толлинге обработчик получает сырье для обработки, производит из него продукцию и возвращает законченный продукт владельцу, получая от него вознаграждение за переработку. Причем полученное сырье все время продолжает оставаться в собственности поставщика. Плата за толлинг может быть в виде денежных средств или части законченной продукции.

Экономическую прибыль в основном получает владелец материалов, продающий их конечному пользователю. Обработчик получает только плату за обработку. Он должен убедиться в том, что его работа адекватно компенсируется. В некоторых случаях толлинг подлежит государственному квотированию.

Владелец сырья использует толлинг, если:

- сам владелец не является обработчиком;
- владелец не имеет достаточных мощностей для обработки всего его сырья, но имеет достаточный рынок для реализации конечного продукта;
- другое предприятие может обработать сырье гораздо дешевле.

Предприятие-обработчик может прибегнуть к толлингу, если:

- оно в настоящий момент не имеет иных средств финансирования и способов приобретения сырья и хочет продолжать операции с надеждой получения иных способов приобретения сырья в ближайшем будущем;

- ему нужно обеспечить загрузку мощностей для распределения постоянных затрат.

Взаимозачет. При взаимозачете две стороны или более погашают денежные обязательства друг перед другом путем поставки товаров. Хотя это и не денежная сделка, любое принятие товара от поставщика до поставки товаров другой стороне равносильно краткосрочному займу.

Контрольные вопросы и задания

1. Дайте понятие оборотного капитала и его классификацию.
2. От чего зависят величина оборотного капитала, его состав и структура?
3. Каковы особенности оборотных производственных фондов?
4. Каковы особенности фондов обращения?
5. В чем отличия различных стратегий финансирования оборотного капитала?
6. Что характеризуют коэффициенты общей и срочной ликвидности?
7. Каковы преимущества и недостатки краткосрочных источников финансирования?
8. Какие источники финансирования называют спонтанными?
9. При каких условиях целесообразна поставка продукции в кредит?
10. В чем преимущества коммерческого кредита?
11. В чем различия между кредитной линией и револьверным кредитом?
12. Что такое контокоррентный кредит?
13. Что такое онкольный кредит?
14. Что такое учетный кредит?
15. Что такое акцептный кредит?
16. Что такое ломбардный кредит?
17. Что такое кредит с добавленным процентом?
18. Какими способами рассчитывается ставка банковского процента?
19. Что такое компенсационный остаток?
20. Каковы последствия для компании взимания дисконтного процента?
21. Какие вы знаете способы обеспечения кредита?
22. Что включает в себя факторинговое обслуживание?
23. Дайте сравнительную характеристику преимуществ кредита и факторинга.
24. Каковы преимущества и недостатки франчайзинга?
25. Дайте сравнительную характеристику различных видов франчайзинга.
26. Что представляют собой операции репо?
27. Каковы преимущества и недостатки толлинговых операций?

Задача 1. Компания закупает сырье на условиях «2/10 брутто 30» на 3 061 224 долл. в год.

1. Чему равна сумма скидки?

2. Чему равна средняя величина кредиторской задолженности за вычетом скидки?

3. Определите среднюю величину кредиторской задолженности и затраты на коммерческий кредит в случае отказа от скидки.

4. В каком случае компания откажется от скидки?

Задача 2. Компания «Факел» намерена взять ссуду в 1 500 000 руб. сроком на один год. Для этого имеются следующие варианты:

а) 9%-ная банковская ссуда на основе дисконтирования, при которой требуется наличие 15%-ного компенсационного остатка на депозитном счете компании;

б) 10%-ная банковская ссуда на основе дисконтирования, при которой требуется наличие 10%-ного компенсационного остатка на депозитном счете компании;

в) 12%-ная банковская ссуда, при которой наличия компенсационного остатка не требуется.

Выбрать наиболее выгодный вариант с учетом эффективной процентной ставки.

Задача 3. Фирме требуется 150 млн руб. на покупку оборудования. Чему равна номинальная сумма кредита и эффективная годовая ставка в каждом случае?

1. Если фирма берет кредит под постоянный процент, годовая ставка 16%, срок 180 дней.

2. Если фирма берет кредит на один год под 16% на условиях:

а) дисконтного процента;

б) добавленного процента.

3. Если условия кредитования предполагают поддержание компенсационного остатка, составляющего 10% величины кредита. При наличии дисконтного процента кредит также предоставляется на один год под 16%.

4. Если банк предлагает кредит сроком на один год под 16% на условиях простого процента и поддержания компенсационного остатка, составляющего 10% величины кредита, при условии, что остатки денежных средств фирмы в данном банке равны 12 млн руб.

Глава 12

Управление дебиторской задолженностью на несостоятельном предприятии

12.1. Содержание и виды дебиторской задолженности

Современный этап экономического развития страны характеризуется значительным замедлением платежного оборота, вызывающим рост дебиторской задолженности на предприятиях. Поэтому важной задачей финансового менеджмента является эффективное управление дебиторской задолженностью, направленное на оптимизацию общего ее размера и обеспечение своевременной инкассации долга.

Все предприятия стараются производить продажу за наличный расчет, однако часто приходиться соглашаться и на отсрочку платежей. В таких случаях возникает ситуация, когда продукция отправлена покупателю, запасы сократились, а денежные средства еще не поступили. Возникает дебиторская задолженность. После того как покупатели оплатят товар, а компания получит наличные деньги, дебиторская задолженность сократится. Таким образом, эффективной считается та политика управления дебиторской задолженностью, которая максимизирует денежные поступления за некоторый период.

Процесс управления дебиторской задолженностью начинается с вопроса о том, предоставлять или не предоставлять кредит покупателю. Дебиторскую задолженность нужно контролировать, чтобы предотвратить излишнее ее увеличение, поскольку такое увеличение приводит к снижению денежных поступлений и возникновению безнадежных долгов.

Важной задачей в управлении дебиторской задолженностью является определение сроков кредита (предоставляемого покупателям), которые оказывают влияние на объемы продаж и получение денег. Например, предоставление более продолжительных сроков кредита, вероятно, увеличит объем продаж. Именно из-за этого часто возникают конфликты между менеджером по продажам и ме-

неджером, занимающимся управлением дебиторской задолженностью. В интересах менеджера по продажам увеличить объем продаж, пусть даже за счет кредита, хотя не всегда учитывается вероятность неплатежа со стороны клиентов.

Сроки кредита имеют прямое отношение к затратам и доходу, связанным с дебиторской задолженностью. Если сроки кредита жесткие, у компании будет меньше инвестированных денежных средств в дебиторскую задолженность и потерь от безнадежных долгов. Однако это может привести к снижению объемов продаж, уменьшению прибылей и негативной реакции покупателей. Если сроки кредита гибкие, компания может добиться увеличения объемов продаж и большего дохода. Исключение составляет ситуация, когда поставщик имеет прочные позиции на рынке и может диктовать свои условия платежей. Наоборот, если предприятие имеет неиспользуемые мощности и его продукция легко заменима на рынке, то для достижения запланированного уровня продаж требуется скорее либерализация условий платежей.

Экономические условия и кредитная политика фирмы оказывают основное влияние на уровень ее дебиторской задолженности. Естественно, экономические условия в значительной степени находятся вне сферы контроля финансового менеджера. Однако, как и в случае с другими текущими активами, финансовый менеджер может изменять уровень дебиторской задолженности исходя из компромисса между доходностью и риском. Расширение продаж в кредит может стимулировать спрос, что, в свою очередь, должно привести к более высокой прибыли. Но при этом одновременно возрастают затраты на содержание дополнительной дебиторской задолженности и появляется риск потерь по безнадежным долгам.

Под текущей дебиторской задолженностью понимается задолженность юридических и физических лиц определенных сумм денежных средств и их эквивалентов предприятию, которая возникает в ходе нормального операционного цикла и предусмотрена к погашению в период до одного года.

В современной хозяйственной практике текущая задолженность классифицируется по следующим видам: дебиторская задолженность за товары, работы, услуги; дебиторская задолженность по расчетам с бюджетом, по выданным авансам, по начисленным доходам, по внутренним расчетам; прочая текущая дебиторская задолженность.

Векселя к получению, по существу, являются разновидностью дебиторской задолженности, но отличаются формой предоставления отсрочки платежа, которая имеет вид векселя. Наиболее важными

характеристиками векселя являются: срок действия, сумма займа и процентная ставка. Срок векселя устанавливается непосредственно при его выписке, в днях или месяцах, либо оговаривается дата погашения векселя, и тогда срок векселя рассчитывается путем сопоставления даты выписки и даты погашения. Величина суммы займа устанавливается по взаимному соглашению сторон, участвующих в выписке векселя, и записывается на его лицевой стороне. Величина суммы займа определяется на основании объема товара или услуг, предоставленных векселедателю. Проценты по векселю — это стоимость займа или вознаграждение за предоставление кредита.

При этом следует учитывать, что ставка процента обычно устанавливается в пересчете на год, а срок векселя указывается в днях или месяцах. Поэтому необходимо сделать соответствующий пересчет. Рассмотрим для примера вексель, выданный компании «Темы». Вексель был выдан на срок три месяца, сумма займа — 42 800 долл., а годовая процентная ставка — 24%. Сумма процентного платежа должна составить $42\,800 \cdot 0{,}24 \cdot (3/12) = 2568$ долл. Таким образом, сумма, выплачиваемая на дату окончания векселя должна составить $42\,800 + 2568 = 45\,368$ долл. Предприятие учтет эти два показателя по-разному: основная сумма займа будет непосредственно добавлена к денежному счету; сумма процента должна быть учтена в отчете о прибыли как дополнительный доход предприятия (в целях правильного налогообложения), а затем уже добавлена к денежному счету.

Существуют и так называемые *дисконтные векселя*. При выписке дисконтного векселя не указываются проценты, а указывается лишь сумма, которая будет выписана векселедержателю. Соответственно стоимость товаров или услуг (или сумма, которую получает лицо, выписывающее вексель) меньше той суммы, которая будет предоставлена векселедержателю.

В западных странах широко распространена практика учета, или дисконтирования, векселей. Согласно этой практике банк может выкупить вексель еще до момента его погашения, чтобы самому стать векселедержателем. При этом банк выкупает вексель со скидкой (дисконтом), а получает по векселю полную сумму в момент его погашения. Пусть, к примеру, рассмотренный выше вексель к получению компании SVP учитывается банком по ставке 30%, когда осталось 60 дней до окончания срока векселя. Сумма дисконта по векселю составит $45\,368 \cdot 0{,}30 \cdot (60/365) = 2237$ долл. Следовательно, предприятие получит не 45 368, а $45\,368 - 2237 = 43\,131$ долл.

Среди перечисленных видов наибольший объем текущей дебиторской задолженности предприятий приходится на задолженность

покупателей за товары, работы, услуги. В общей сумме текущей дебиторской задолженности предприятий на задолженность покупателей приходится в настоящее время более 80%.

В силу специфики форм, скорости движения, закономерности возникновения эти виды оборотных средств не могут быть заранее рассчитаны и учтены подобно нормируемым оборотным средствам. Предприятия имеют возможность управлять этими средствами и воздействовать на их величину с помощью действующей системы кредитования и расчетов.

Финансовый менеджер должен осуществлять постоянный мониторинг величины дебиторской задолженности, так как ее чрезмерное увеличение приводит к падению платежеспособности предприятия.

Политику управления дебиторской задолженностью называют еще *кредитной политикой предприятия, хотя это не совсем верно.* Кредитная политика — это принятие решения о том, кому из покупателей предоставлять платежный кредит за отгруженную продукцию, а кому нет.

Управление дебиторской задолженностью намного шире и включает в себя систему методов проведения расчетов за отгруженную продукцию и услуги, взыскание просроченных долгов, политику взаимоотношений с факторинговыми компаниями и коммерческими банками, с товарными и валютными биржами.

Управление движением дебиторской задолженности — это установление с покупателями таких договорных отношений, которые обеспечивают своевременное и достаточное поступление средств для осуществления платежей кредиторам.

Ключевым моментом при управлении дебиторской задолженностью является понимание, что, с одной стороны, увеличение дебиторской задолженности приводит к увеличению объемов продаж. Это способствует отвлечению собственных средств, из-за чего может возникнуть необходимость привлечения кредита для авансирования оборотного капитала, что приведет к увеличению издержек (за счет платы за кредит). С другой стороны, при уменьшении сроков коммерческого кредита снизится дебиторская задолженность, но одновременно уменьшатся объемы продаж, а это может привести к повышению затрат на хранение готовой продукции и потере покупателей.

При необходимости пополнить денежные средства целесообразнее прибегнуть к скидкам. Скидки различают по срокам, когда при оплате в определенный срок происходит уменьшение цены покупки на несколько процентов, а также по объемам: при приобретении указанного объема покупатель получает товар по более низкой цене.

Такие условия оплаты предлагаются покупателям в следующих случаях:

- наличии на складе устаревающей продукции;
- спаде покупательского спроса;
- быстрого обновления продукции в процессе научно-технического прогресса (например, персональные компьютеры);
- если продукция имеет сезонный спрос или является скоропортящейся.

Наличие дебиторской задолженности характеризуется тремя параметрами:

1) объемом реализованной продукции в кредит;

2) периодом времени между реализацией товара и получением выручки;

3) *необходимостью финансирования* увеличения дебиторской задолженности (банковский кредит, ценные бумаги).

Размер дебиторской задолженности рассчитывается как произведение однодневного оборота дебиторской задолженности на ее оборачиваемость в днях.

Пример. Объем реализации 100 тыс. шт. по цене 200 руб. за 1 шт. Реализация в кредит на условиях «3/10, брутто 30». При этом 60% реализуется со скидкой на 10-й день, а 40% — без скидки.

Оборачиваемость дебиторской задолженности в днях составит:

$$0{,}6 \cdot 10 + 0{,}4 \cdot 30 = 18 \text{ дней}$$

Однодневный оборот:

$$\frac{100\,000 \cdot 200}{360} = 55\,555{,}6 \text{ руб.}$$

Если оплата регулярно проводится на тех же условиях в течение года, то среднегодовая дебиторская задолженность составит:

$$55\,555 \cdot 18 = 999\,990 \text{ руб.}$$

Оборачиваемость дебиторской задолженности можно сравнить с отраслевым значением. Если отраслевое значение — 27 дней, а по компании — 18 дней, то это означает, что у компании в полтора раза больше клиентов, имеющих скидку.

Оборачиваемость дебиторской задолженности можно сравнить с условиями реализации. Если оборачиваемость возросла до 30 дней, то это означает, что в среднем клиенты компании оплачивают в срок 32 дня и теряют при этом скидку, хотя, может быть, часть из них оплачивают за 10 дней, а остальные — за 38 дней.

Управление текущей дебиторской задолженностью осуществляется по следующим основным этапам.

1. Анализ текущей дебиторской задолженности предприятия.

2. Выбор типа кредитной политики предприятия по отношению к покупателям продукции.

3. Определение возможной суммы оборотного капитала, направляемого в дебиторскую задолженность по товарному (коммерческому) и потребительскому кредиту.

4. Формирование системы кредитных условий.

5. Формирование стандартов оценки покупателей и дифференциация условий предоставления кредита.

6. Политика и методика инкассации текущей дебиторской задолженности.

7. Обеспечение использования на предприятии современных форм рефинансирования текущей дебиторской задолженности.

8. Построение эффективных систем контроля над движением и своевременной инкассацией текущей дебиторской задолженности.

12.2. Анализ текущей дебиторской задолженности

Анализ дебиторской задолженности по расчетам с покупателями проводится в разрезе товарного (коммерческого) и потребительского кредита.

На *первой стадии анализа в целях отражения реального состояния* текущей дебиторской задолженности с позиций возможной ее инкассации в общей ее сумме выделяется чистая реализационная стоимость этой задолженности. Она представляет собой сумму текущей дебиторской задолженности за товары, работы и услуги, *уменьшенную на сумму резерва сомнительных долгов*. Под сомнительным долгом понимается та часть дебиторской задолженности, относительно которой существует неуверенность по поводу ее погашения покупателем-должником.

Величина резерва сомнительных долгов определяется исходя из уровня фактической платежеспособности отдельных покупателей-дебиторов (прямой метод) или на основе соответствующей классификации дебиторской задолженности этого вида по срокам ее непогашения с установлением коэффициента сомнительности ее погашения по каждой группе (косвенный метод). Величина такого резерва при косвенном методе расчета определяется как сумма произведений текущей дебиторской задолженности соответствующей группы и коэффициента сомнительности ее погашения по данной группе.

На *второй стадии* анализа оценивается уровень дебиторской задолженности покупателей продукции и его динамика в предшествующем периоде. Оценку этого уровня рекомендуется осуществлять на основе следующих показателей:

а) коэффициента отвлечения оборотных активов в текущую дебиторскую задолженность за товары, работы и услуги. Он рассчитывается по следующей формуле:

$$К_{от} = \frac{ДЗ_{тек} + ДЗ_{чис} + ДЗ_{сом}}{ОА_{сум}},$$

где $К_{от}$ — коэффициент отвлечения оборотных активов в текущую дебиторскую задолженность за товары, работы и услуги;

$ДЗ_{тек}$ — сумма текущей дебиторской задолженности покупателей;

$ДЗ_{чис}$ — сумма чистой реализационной стоимости дебиторской задолженности;

$ДЗ_{сом}$ — сумма резерва сомнительных долгов;

ОА — общая сумма оборотных активов предприятия.

б) коэффициента возможной инкассации текущей дебиторской задолженности за товары, работы и услуги. Он определяется по следующей формуле:

$$КВИ_{дз} = (ДЗ_{в} + ЧРС_{дз}) : (ДЗ_{в} + ЧРС_{дз} + РСД),$$

где $КВИ_{дз}$ — коэффициент возможной инкассации текущей дебиторской задолженности за товары;

ДЗв — сумма текущей дебиторской задолженности покупателей, оформленной векселем;

ЧРСдз — сумма чистой реализационной стоимости дебиторской задолженности;

РСД — сумма резерва сомнительных долгов.

На *третьей стадии* анализа определяется средний период инкассации текущей дебиторской задолженности за товары, работы и услуги. Он характеризует роль этого вида дебиторской задолженности в фактической продолжительности финансового и общего операционного цикла предприятия. Расчет этого показателя выполняется по следующей формуле:

$$ПИ_{дз} = (\overline{ДЗ_{в}} + \overline{ЧРС_{дз}}) : О_{о},$$

где $ПИ_{дз}$ — средний период инкассации текущей дебиторской задолженности за товары, работы и услуги (в днях);

$\overline{ДЗ_в}$ — средняя сумма текущей дебиторской задолженности покупателей, оформленной векселем, в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

$\overline{ЧРС_{дз}}$ — средняя сумма чистой реализационной стоимости дебиторской задолженности в рассматриваемом периоде (рассчитанная как средняя хронологическая);

$О_с$ — сумма дневного оборота по реализации продукции в рассматриваемом периоде.

На *четвертой стадии* анализа оценивается состав дебиторской задолженности предприятия по отдельным ее «возрастным группам», т.е. по предусмотренным срокам ее инкассации.

На *пятой стадии* анализа определяют коэффициент эффективности инвестирования средств в текущую дебиторскую задолженность. Расчет этого коэффициента эффективности осуществляется по следующей формуле:

$$Э_{дз} = \frac{ПР_{дз} - ТЗ_{дз} - ПОТ_{дз}}{ДЗ_с},$$

где $Э_{дз}$ — сумма эффекта, полученного от инвестирования средств в дебиторскую задолженность по расчетам с покупателями;

$ПР_{дз}$ — дополнительная прибыль предприятия, полученная от увеличения объема реализации продукцией долга;

$ТЗ_{дз}$ — текущие затраты предприятия, связанные с организацией кредитования покупателей и инкассацией долга;

$ПОТ_{дз}$ — сумма прямых финансовых потерь от невозврата долга покупателями;

$ДЗ_с$ — средний остаток дебиторской задолженности за анализируемый период.

Результаты анализа используются в процессе последующей разработки отдельных параметров кредитной политики предприятия.

12.3. Кредитная политика предприятия

В современной коммерческой и финансовой практике реализация продукции в кредит (с отсрочкой платежа за нее) получила широкое распространение. Формирование принципов кредитной политики отражает условия этой практики и направлено на повышение эффективности операционной и финансовой деятельности предприятия.

В процессе формирования принципов кредитной политики по отношению к покупателям продукции решаются два основных вопроса: в каких формах осуществлять реализацию продукции в кредит и какой тип кредитной политики следует избрать предприятию по каждой из форм реализации продукции в кредит.

Кредит, предоставляемый для реализации продукции, имеет две формы: товарный (коммерческий) кредит и потребительский кредит.

Товарный (коммерческий) кредит предоставляется под бытовую оптовую реализацию продукции ее продавцом на условиях отсрочки платежа, если такая отсрочка превышает обычные сроки банковских расчетов. Обычно товарный (коммерческий) кредит предоставляется оптовому покупателю продукции на срок от одного до шести месяцев.

Потребительский кредит (в товарной форме) представляется под розничную реализацию товаров покупателям (физическим лицам) с отсрочкой платежа. Он предоставляется обычно на срок от шести месяцев до двух лет.

Выбор форм реализации продукции в кредит определяется отраслевой принадлежностью предприятия и характером реализуемой продукции. Устанавливая стоимость товарного (коммерческого) или потребительского кредита, необходимо иметь в виду, что его размер не должен превышать уровень процентной ставки по краткосрочному банковскому кредиту. В противном случае он не будет стимулировать реализацию продукции в кредит, так как покупателю будет выгодней взять краткосрочный кредит в банке (на срок, равный кредитному периоду, установленному продавцом) и рассчитаться за приобретенную продукцию при ее покупке.

Одной из основных задач кредитной политики является распределение покупателей по группам риска. Кредитный рейтинг клиентов может быть основан на формальных и неформальных критериях. К числу формальных инструментов для решения этой задачи можно отнести оценку кредитной истории (credit scoring). Она основана на ранжировании покупателей по ряду выбранных показателей и применении критериев для принятия решений о предоставлении кредита.

Для оценки кредитной истории клиентов могут быть использованы следующие показатели:

- общее время работы с данным покупателем;
- среднемесячный объем продаж на данного покупателя (АВС-анализ);
- оборачиваемость дебиторской задолженности по данному покупателю;

- объемы и сроки просроченной дебиторской задолженности;
- оценка значимости клиента работающим с ним менеджером.

Тип кредитной политики характеризует принципиальные подходы к ее осуществлению с позиции соотношения уровней доходности и риска кредитной деятельности предприятия. Различают три принципиальных типа кредитной политики предприятия по отношению к покупателям продукции: консервативный, умеренный и агрессивный.

Консервативный (или жесткий) тип кредитной политики предприятия направлен на минимизацию кредитного риска. Осуществляя этот тип кредитной политики, предприятие не стремится к получению высокой дополнительной прибыли за счет расширения объема реализации продукции. Механизмом реализации политики такого типа являются: существенное сокращение круга покупателей продукции в кредит за счет групп повышенного риска; минимизация сроков предоставления кредита и его размера; ужесточение условий предоставления кредита и повышение его стоимости; использование жестких процедур инкассации дебиторской задолженности.

Существуют несколько условий, которые могут налагать жесткие ограничения на кредитование:

- нестабильное финансовое положение компании, не позволяющее идти на риски кредитования. Отсюда следует необходимость вести торговлю только с наиболее крупными и надежными в финансовом отношении клиентами;
- если создание товарно-материальных запасов невозможно из-за нехватки сырья;
- при имеющихся мощностях невозможно выполнить все заказы в течение короткого времени, хотя спрос на продукцию может быть значителен;
- вероятность значительных потерь по займам является высокой;
- производство продукции на заказ, т.е. для конкретного потребителя. Такая продукция не может быть продана другим клиентам;
- если производимая продукция характеризуется длительным производственным циклом;
- если компания производит дорогостоящие машины и оборудование.

Умеренный тип кредитной политики предприятия характеризует типичные условия ее осуществления в соответствии с принятой коммерческой и финансовой практикой и ориентируется на средний уровень кредитного риска при продаже продукции с отсрочкой платежа.

Необходимые условия проведения умеренной кредитной политики:

- предприятие находится в удовлетворительном финансовом положении;
- имеет запасы, находящиеся в должном соотношении с общим объемом капиталовложений;
- продает продукцию по конкурентоспособной цене, в которую заложена разумная норма прибыли;
- предполагает в будущем достичь тех или иных успехов в своей деятельности.

Агрессивный (или мягкий) тип кредитной политики предприятия приоритетной целью кредитной деятельности ставит максимизацию дополнительной прибыли за счет расширения объема реализации продукции в кредит, не считаясь с высоким уровнем кредитного риска, который сопровождает эти операции. Механизмами реализации политики такого типа являются: распространение кредита на более рискованные группы покупателей продукции; увеличение периода предоставления кредита и его размера; снижение стоимости кредита до минимально допустимых размеров; предоставление покупателям возможности пролонгирования кредита.

Условия проведения агрессивной кредитной политики:

- чрезмерно большие товарные запасы;
- падение спроса на рынке на продукт компании;
- компания пытается создать рынок для новой продукции;
- валовая прибыль по каждому типу продаваемого товара является значительной;
- для продвижения продукции требуются крупные затраты на рекламу и большие торговые издержки;
- компания может понести существенные потери, связанные с сезонными колебаниями или изменениями моды;
- технические достижения или новые товары угрожают превратить продукцию компании в устаревшую;
- к концу сезона продаж товарные запасы переносятся на следующий год;
- привлечение потребителей в относительно новую отрасль.

В процессе выбора типа кредитной политики должны учитываться следующие основные факторы:

1) современная коммерческая и финансовая практика осуществления торговых операций;

2) общее состояние экономики, определяющее финансовые возможности покупателей, уровень их платежеспособности;

3) сложившаяся конъюнктура товарного рынка, состояние спроса на продукцию компании;

- потенциальная способность компании наращивать объем производства продукции при расширении возможностей ее реализации за счет предоставления кредита;
- правовые условия обеспечения взыскания дебиторской задолженности;
- финансовые возможности компании в части отвлечения средств в текущую дебиторскую задолженность;
- финансовый менталитет собственников и менеджеров компании, их отношение к уровню допустимого риска в процессе осуществления хозяйственной деятельности.

Определяя тип кредитной политики, следует иметь в виду, что консервативный вариант отрицательно влияет на рост объема операционной деятельности компании и формирование устойчивых коммерческих связей, а агрессивный может вызвать чрезмерное отвлечение финансовых ресурсов, снизить уровень платежеспособности компании, вызвать впоследствии значительные расходы по взысканию долгов и в конечном итоге снизить рентабельность оборотных активов и используемого капитала.

Оптимальная кредитная политика будет заключаться в более свободном расширении коммерческого кредита до тех пор, пока дополнительная прибыль от увеличившегося объема продаж не станет равна прибыли, требуемой для покрытия издержек по дополнительной дебиторской задолженности, необходимой для достижения такого объема продаж. Однако, поскольку мы берем на себя риск для компании, что выражается в изменениях ожидаемых потоков наличности, это увеличение риска выражается преимущественно в дополнительных потерях по безнадежным долгам.

Кредитная политика оказывает значительное влияние на реализацию. Степень влияния кредита на увеличение спроса зависит от того, какие еще факторы оказывают на него влияние. Теоретически компании следует снижать нормативы кредитоспособности для акцептуемых счетов до тех пор, пока полученная в результате этого прибыль от реализации не превысит дополнительные затраты по дебиторской задолженности. Некоторые дополнительные затраты происходят из-за расширения кредитного отдела, необходимости проверки дополнительных счетов и обслуживания дополнительного объема дебиторской задолженности. Другие затраты влекут за собой увеличение вероятности потерь по безнадежным долгам.

Наконец, существует возможность возникновения затрат, связанных с дополнительной дебиторской задолженностью в результате возросшего объема продаж и увеличившегося среднего периода инкассации. Кроме того, расширение кредита может побудить ны-

нешних покупателей быть менее добросовестными в отношении своевременности оплаты своих векселей.

В состав системы кредитных условий входят следующие элементы.

Срок предоставления кредита (*кредитный период*), характеризующий предельный период, на который покупателю предоставляется отсрочка платежа за реализованную продукцию. Увеличение срока предоставления кредита стимулирует объем реализации продукции (при прочих равных условиях), однако в то же время приводит к увеличению суммы финансовых ресурсов, инвестируемых в дебиторскую задолженность, и увеличению продолжительности финансового и всего операционного цикла предприятия. Расчет оптимального срока предоставления кредита сводится к сопоставлению дополнительных доходов, полученных в результате роста продаж, и затрат на финансирование возросшей дебиторской задолженности. Поэтому, устанавливая размер кредитного периода, необходимо оценивать его влияние на результаты хозяйственной деятельности компании в комплексе.

Размер предоставляемого кредита (*кредитный лимит*), характеризующий максимальный предел суммы задолженности покупателя по предоставляемому ему товарному (коммерческому) или потребительскому кредиту. Его размер устанавливается с учетом типа осуществляемой кредитной политики (уровня приемлемого риска), планируемого объема реализации продукции на условиях отсрочки платежей, среднего объема сделок по реализации готовой продукции (при потребительском кредите — средней стоимости реализуемых в кредит товаров), финансового состояния компании-кредитора и других факторов. Кредитный лимит дифференцируется по формам предоставляемого кредита и видам реализуемой продукции. Если хозяйственные взаимоотношения предприятия с покупателем его продукции (юридическим лицом) носят стабильный долгосрочный характер, то на расчетную сумму кредитного лимита ему может быть открыта кредитная линия.

Стоимость предоставления кредита характеризуется системой ценовых скидок при осуществлении немедленных расчетов за приобретенную продукцию. В сочетании со сроком предоставления кредита такая ценовая скидка характеризует норму процентной ставки за предоставляемый кредит, рассчитываемой для сопоставления в годовом исчислении. Алгоритм этого расчета определяется формулой

$$ПС_{год} = \frac{ЦС \cdot 360}{СП_к},$$

где $ПС_{год}$ — годовая норма процентной ставки за предоставляемый кредит;

ЦС — ценовая скидка, предоставляемая покупателю при осуществлении немедленного расчета за приобретенную продукцию, %;

$СП_к$ — срок предоставления кредита (кредитный период), в днях.

Одним из способов управления дебиторской задолженностью является изменение ценовых скидок.

Изменение скидок — это попытка ускорить выплату дебиторской задолженности. Здесь мы должны определить, будет ли прибыль от ускорения инкассации больше, чем возмещение потерь от роста скидки. Если это так, то действующая политика скидок должна быть изменена.

Предположим, что годовой объем продаж фирмы — 3 млн долл., средний период инкассации — 2 месяца, условия продажи — чистых 45 дней без предоставления скидки. Следовательно, средние остатки дебиторской задолженности составляют 500 тыс. долл. При условии «2/10, чистых 45» средний период инкассации может быть уменьшен до одного месяца, так как 60% покупателей (в долларовом выражении) воспользуются 2%-ной скидкой. Альтернативные издержки в связи со скидкой для фирмы равны 0,20 · 0,6 · 3 млн долл., или 36 тыс. долл. ежегодно. Оборачиваемость дебиторской задолженности ускорится до 12 раз в год, следовательно, в среднем дебиторская задолженность сократится с 500 тыс. долл. до 250 тыс. долл. (т.е. 3 000 000 : 12 = 250 000 долл.).

Таким образом, в результате ускоренной инкассации фирма дополнительно получает 250 тыс. долл. Стоимость высвобождаемых денежных средств равна альтернативным издержкам их хранения. Если предположить, что норма прибыли равна 20%, то экономия на альтернативных издержках составит 50 тыс. долл. Экономия здесь возникает из-за того, что эффект от ускорения инкассации превышает затраты по предоставлению скидки. Фирме следует ввести 2%-ную скидку. Если в результате ускорения инкассации экономии на альтернативных издержках недостаточно, чтобы компенсировать затраты на предоставление скидки, то стратегию фирмы в отношении скидок изменять не следует. Конечно, возможно, что в результате применения другой величины скидки, не равной 2%, различие между экономией на альтернативных издержках и затратами на предоставление скидки может оказаться даже большим.

Система штрафных санкций за просрочку исполнения обязательств покупателями, формируемая в процессе разработки кредитных условий, должна предусматривать соответствующие пени, штрафы и не-

устойки. Размеры этих штрафных санкций должны полностью возмещать все финансовые потери предприятия-кредитора (потерю дохода, инфляционные потери, возмещение риска снижения уровня платежеспособности и др.).

Надо также обязательно учитывать и такой фактор, как риск невозвращения кредита. При любой политике относительно нормативов кредитоспособности будет учитываться то, что часть счетов дебиторов не оплачивается.

Формирование стандартов оценки покупателей и дифференциации условий предоставления кредита. В основе установления таких стандартов оценки покупателей лежит их кредитоспособность. Она характеризует систему условий, определяющих способность покупателей привлекать кредит в разных формах и в полном объеме, в предусмотренные сроки выполнять все связанные с ним финансовые обязательства.

Формирование системы стандартов оценки покупателей включает следующие основные элементы.

Определение системы характеристик, оценивающих кредитоспособность отдельных групп покупателей, является начальным этапом построения системы стандартов их оценки.

По товарному (коммерческому) кредиту такая оценка осуществляется обычно по следующим критериям:

- объем хозяйственных операций с покупателем и стабильность их осуществления;
- репутация покупателя в деловом мире;
- платежеспособность покупателя;
- результативность хозяйственной деятельности покупателя;
- состояние конъюнктуры товарного рынка, на котором покупатель осуществляет свою операционную деятельность;
- объем и состав чистых активов, которые могут составлять обеспечение кредита при неплатежеспособности покупателя и возбуждении дела о его банкротстве.

По потребительскому кредиту оценка осуществляется обычно по таким критериям:

- дееспособность покупателя;
- уровень доходов покупателя и регулярность их формирования;
- состав личного имущества покупателя, которое может составлять обеспечение кредита при взыскании суммы долга в судебном порядке.

Формирование и экспертиза информационной базы проведения оценки кредитоспособности покупателей имеет целью обеспечить достоверность такой оценки. Информационная база, используемая

для этих целей, состоит из сведений, предоставляемых непосредственно покупателем; данных, формируемых из внутренних источников; информации, получаемой из внешних источников (коммерческого банка, обслуживающего покупателя; других его партнеров по сделкам и т.п.).

Экспертиза полученной информации осуществляется: путем *логической ее проверки; в процессе ведения коммерческих* переговоров с покупателями; путем непосредственного посещения клиента (по потребительскому кредиту) в целях проверки состояния его имущества и в других формах в соответствии с объемом кредитования.

Выбор методов оценки отдельных характеристик кредитоспособности покупателей определяется содержанием оцениваемых характеристик их кредитоспособности, рассмотренных ранее. Могут быть *использованы статистический, нормативный, экспертный,* балльный и другие методы.

Группировка покупателей продукции по уровню кредитоспособности основывается на результатах ее оценки и предусматривает обычно выделение следующих их категорий:

- покупатели, которым кредит может быть предоставлен в максимальном объеме, т.е. на уровне установленного кредитного лимита (группа «первоклассных заемщиков»);
- покупатели, которым кредит может быть предоставлен в ограниченном объеме, определяемом уровнем допустимого риска *невозврата долга;*
- покупатели, которым кредит не предоставляется (при недопустимом уровне риска невозврата долга, определяемом типом избранной кредитной политики).

Дифференциация кредитных условий в соответствии с уровнем кредитоспособности покупателей наряду с размером кредитного лимита может осуществляться по таким параметрам, как срок предоставления кредита; *необходимость страхования кредита за счет* покупателей; формы штрафных санкций и т.п.

12.4. Контроль дебиторской задолженности

Для контроля дебиторской задолженности используются *классификация дебиторской задолженности по срокам возникновения, оценка платежной дисциплины, учет непогашенных остатков.*

Классификация дебиторской задолженности по срокам возникновения (табл. 12.1) не может быть составлена по данным финансовой отчетности. Для этого используются данные текущего учета дебиторов.

Таблица 12.1

Структура дебиторской задолженности по срокам возникновения

Сроки возникновения, дней	*Величина дебиторской задолженности компании 1*		*Величина дебиторской задолженности компании 2*	
	тыс. руб.	*%*	*тыс. руб.*	*%*
0—10	450 000	75	300 000	50
11—20	150 000	25	—	—
21—30	—	—	150 000	25
Свыше 30	—	—	150 000	25
Всего	600 000	100	600 000	100

С учетом равных условий оплаты, равного объема дебиторской задолженности, тех же условий кредита у компании 2 обнаруживается 25% просроченной задолженности.

Реальное представление о погашении счетов дебиторов дает взвешенное старение дебиторской задолженности (табл. 12.2). Предприятие реализует свою продукцию, предоставляя отсрочку покупателям не более 30 чем на дней. На практике нередки задержки платежей сверх этого срока.

Таблица 12.2

Расчет взвешенного старения дебиторской задолженности

Классификация дебиторов по срокам возникновения	*Сумма дебиторской задолженности, млн руб.*	*Удельный вес*	*Взвешенное старение счетов, дни*
0—30	800	0,8	—
31—60	100	0,1	3
61—90	40	0,04	2
91—120	30	0,03	3
121—150	20	0,02	2
151—180	10	0,01	2
ИТОГО	1000	1,0	12

Из-за просроченной дебиторской задолженности средний реальный срок оплаты счетов дебиторами больше установленного на 12 дней.

Однако на эти данные оказывает влияние изменение объема реализации в связи с сезонными или циклическими колебаниями даже при неизменной платежной дисциплине клиентов. Поэтому используется *метод оценки дебиторской задолженности с позиции платежной дисциплины* независимо от объема реализации (табл. 12.3). Его пре-

имущество состоит в оценке платежной дисциплины независимо от объема реализации.

Таблица 12.3

Оценка дебиторской задолженности с позиции платежной дисциплины

Месяцы	*Выручка от реализации в кредит, млн руб.*	*Дебиторская задолженность, млн руб.*	*Квартальные данные*		*Кумулятивные*	
			однодневный оборот, млн руб.	*средняя оборачиваемость, дней*	*однодневный оборот, млн руб.*	*средняя оборачиваемость, дней*
Январь	120	108	4,0	51	4,0	51
Февраль	120	180				
Март	120	204				
Апрель	120	204	6,0	58	5,0	69,6
Май	180	258				
Июнь	240	348				
Июль	240	396	6,0	44	5,3	49,8
Август	180	354				
Сентябрь	120	264				
Октябрь	120	216	4,0	51	5,0	40,8
Ноябрь	120	204				
Декабрь	120	204				
Всего	1800					

Примечание. Допустим, что
10% клиентов оплачивают продукцию в месяц реализации,
30% клиентов — в следующий месяц после реализации,
40% клиентов — во второй месяц после реализации,
20% клиентов — в третий месяц после реализации.

Например, в январе реализация составила 120 млн руб. Январская дебиторская задолженность равна:

$$120 - 0{,}1 \cdot 120 = 108 \text{ млн руб.}$$

На конец февраля оплачено 10% + 30% январских продаж, 10% февральских продаж. Итого остаток дебиторской задолженности к концу февраля составит:

$$0{,}6 \cdot 120 + 0{,}9 \cdot 120 = 180 \text{ млн руб.}$$

На конец марта оплачено 80% январских продаж, 40% февральских и 10% мартовских продаж. Итого остаток дебиторской задолженности на конец марта составит:

$$0{,}2 \cdot 120 + 0{,}6 \cdot 120 + 0{,}9 \cdot 120 = 204 \text{ млн руб.}$$

Однодневный товарооборот в днях за I квартал:

$$\frac{120 + 120 + 120}{90} = 4 \text{ тыс. руб.}$$

Однодневный товарооборот в днях за II квартал:

$$\frac{120 + 180 + 240}{90} = 6 \text{ тыс. руб.}$$

Оборачиваемость в днях за I квартал:

$$\frac{204}{4} = 51 \text{ день.}$$

Оборачиваемость в днях за II квартал:

$$\frac{348}{6} = 58 \text{ дней.}$$

Кумулятивные данные составляются на базе накопленных в течение года объемов реализации. В I квартале они совпадают с квартальными, а II квартале составят:

по однодневному обороту

$$\frac{120 + 120 + 120 + 120 + 180 + 240}{180} = 5{,}0 \text{ тыс. руб.,}$$

по оборачиваемости

$$\frac{348}{5{,}0} = 69{,}6 \text{ дней.}$$

Изменение объема реализации ведет к изменению оборачиваемости дебиторской задолженности, хотя порядок платежей при этом может и не измениться. Создается иллюзия ускорения или замедления выплат, чего на самом деле могло и не быть.

Увеличение ежемесячной реализации ведет к завышению оборачиваемости, а уменьшение реализации — к ее занижению. Сезонные и циклические колебания искажают динамику оборачиваемости.

Третий метод контроля дебиторской задолженности — *составление ведомости непогашенных остатков*. Суть его заключается в том, что из общей суммы дебиторской задолженности на конец квартала выделяют ее часть, относящуюся к реализации каждого месяца. Далее помесячно рассчитывается доля непогашенной дебиторской задолженности в объеме реализации каждого месяца (табл. 12.4).

Таблица 12.4

Ведомость непогашенных остатков

Месяц, квартал	*Выручка от реализации, млн руб.*	*Дебиторская задолженность, возникшая в данном месяце*	
		млн руб.	*%*
Январь	120	24	20
Февраль	120	72	60
Март	120	108	90
I квартал	—	204	170
Апрель	120	24	20
Май	180	108	60
Июнь	240	216	90
II квартал	—	348	170
Июль	240	48	20
Август	180	108	60
Сентябрь	120	108	90
III квартал	—	264	170
Октябрь	120	24	20
Ноябрь	120	72	60
Декабрь	120	108	90
IV квартал	—	204	170

В объеме дебиторской задолженности за I квартал остается невыплачено:

20% — от январских продаж,

60% — от февральских продаж,

90% — от мартовских продаж.

Здесь мы исходим из того, что платежная дисциплина клиентов не менялась.

Допустим, что II квартале клиенты стали платить медленнее. Тогда общая сумма дебиторской задолженности увеличится (табл. 12.5).

Таблица 12.5

Месяц	*Объем реализации, млн руб.*	*Дебиторская задолженность, возникшая в данном месяце, млн руб.*	*Отношение дебиторской задолженности к объему реализации за квартал, %*
Январь	120	32	27
Февраль	180	140	78
Март	240	220	92
Итого за квартал		392	197

Как свидетельствует таблица, отношение объема дебиторской задолженности к объему реализации каждого месяца стало выше, чем в I квартале, общая сумма непогашенных остатков увеличилась со 170% до 197% от объема продаж квартала.

Эти результаты могут быть использованы как средство контроля или для прогнозирования денежных потоков. Если предположить, что поведение клиентов не изменится, то можно прогнозировать дебиторскую задолженность на II квартал следующего года (табл. 12.6).

Таблица 12.6

Прогнозирование дебиторской задолженности

Месяц	*Прогнозируемый объем реализации, млн руб.*	*Отношение дебиторской задолженности к объему реализации, %*	*Прогнозируемая дебиторская задолженность, млн руб.*
Январь	140	20	28
Февраль	200	60	120
Март	280	90	252
Итого			400

12.5. Инкассация текущей дебиторской задолженности

Общая инкассационная политика фирмы — комбинация методов инкассации, которые она применяет. Это, в частности, письма, телефонные разговоры, личные визиты и юридические действия. Чем больше относительное количество задействованных методов, тем меньше доля потерь по безнадежным долгам и короче средний период инкассации.

Дебиторская задолженность имеет смысл лишь постольку, поскольку существует вероятность ее уплаты. Поэтому компания не может позволить себе ждать слишком долго, прежде чем начать инкассационные мероприятия. Вместе с тем, если начать принимать меры слишком рано, это может отпугнуть добросовестных клиентов, которые по каким-либо причинам не смогли погасить задолженность к определенной дате.

Сначала, как правило, посылается письмо, за которым следуют другие письма, все более серьезные по тону. Следующим шагом может стать телефонный звонок от начальника кредитного отдела и затем, возможно, звонок от уполномоченного лица фирмы. В неко-

торых компаниях есть работники, которые лично обзванивают клиентов по вопросам оплаты счетов.

Причины невозврата. Какими бы ни были меры предосторожности (если, конечно, вы еще не перешли на 100%-ную предоплату по всем контрактам), все равно однажды возникают долги, которые не погашаются вовремя. При значительных объемах реализации и достаточно широком круге покупателей невозврат какой-то части задолженности, как правило, планируется и закладывается как часть накладных расходов в бюджет компании. Размеры таких невозвратов могут быть известны из собственного опыта прошлых периодов либо как среднестатистический показатель по отрасли. Американские финансисты, например, считают безнадежную задолженность на уровне 2—10% (в зависимости от рискованности бизнеса и процента рентабельности) вполне допустимой. Но это совсем не означает, что возврату долгов не стоит уделять внимание.

Первым шагом в этом направлении должно быть выяснение обстоятельств, по которым покупатель не платит, чтобы правильно определить дальнейшие действия. Среди основных факторов, неплатежей можно выделить следующие группы.

Причины экономического характера. Покупатель является добросовестным, но временно испытывает дефицит оборотных средств. Это может быть связано с тем, что его подвели его покупатели, или с тем, что его ценовая политика не оправдала уровень первоначальных затрат, и т.д.

Причины тактического характера. Должник имеет средства и не отказывается платить, но не платит вовремя. Задержка в оплате может быть нормальной для данной компании, например, в силу монопольного положения на рынке или значительного перевеса в экономическом потенциале, который позволяет компании навязывать свой стиль работы. Это также может быть связано с особенностью финансовой стратегии должника, который предпочитает постоянно жить в долг и за счет этого расширять свой бизнес.

Форс-мажорные обстоятельства — действие непреодолимых сил. В качестве таких факторов могут выступать природные катаклизмы и стихийные бедствия, аварии и другие техногенные катастрофы.

Причины недобросовестного характера. Например, должник изначально не собирался рассчитываться. С дебиторами такого сорта чаще всего приходится иметь дело компаниям, которые в силу особенностей своей продукции вынуждены работать с мелкими заказчиками или физическими лицами. Такие проблемы могут возникать также в процессе развития взаимоотношений в связи с обнаружением просчетов в подписанном соглашении, наличием законода-

тельных «ловушек», отсутствием достаточного контроля над расчетами со стороны поставщика, попытками недобросовестной конкуренции, в силу «беззащитности» кредитора и т.д.

Банкротство может возникнуть по экономическим причинам, но может быть вызвано форс-мажорными обстоятельствами и другими неэкономическими причинами, а также носить и недобросовестный характер (фиктивное банкротство).

Методы воздействия на должников можно классифицировать следующим образом.

1. **Правовые методы.** Они предлагают претензионную работу, досудебную переписку и, наконец, подачу иска. Если должник оказался недобросовестным — занимался фиктивным предпринимательством, подделкой документов и прочими уголовно наказуемыми деяниями (четвертая группа), то судебное разбирательство будет решено в вашу пользу в самые кратчайшие сроки и вы, скорее всего, получите не ваши деньги, а только лишь еще одно подтверждение законности ваших претензий в виде постановления суда. Если должник относится к первой или второй группе (добросовестный неплательщик), то любые юридические разбирательства также могут оказаться достаточно эффективными в плане возврата денежных средств, однако, скорее всего, после такого воздействия вы можете навсегда вычеркнуть эту компанию из числа своих клиентов. Все это, конечно, не значит, что о юристах можно позабыть. Универсальным средством является возбуждение против должника дела о банкротстве. В данном случае юридические действия необходимы всегда, хотя бы для того, чтобы получить законное место в очереди должников.

2. **Экономические методы.** К экономическим методам воздействия следует отнести финансовые санкции (штраф, пеня, неустойка) и залоговые отношения. Залог является наиболее действенным рычагом влияния на должника, так как может быть продан по заниженной цене. Если ваш постоянный покупатель нарушает условия оплаты, то первой экономической санкцией против него может стать приостановка дальнейших поставок или последующее его бойкотирование со стороны других поставщиков. Следует учитывать и тот факт, что приостановка поставок может привести к дальнейшему усугублению финансового состояния должника или к его банкротству. Поэтому правильное применение экономических санкций должно основываться на знании тех причин, по которым должник не платит. Если он является достаточно крупным заказчиком, то, может быть, следует попытаться зарабатывать на нем немного меньше сегодня, чтобы получать дополнительный доход в будущем.

3. **Психологические методы.** Простейший метод — постоянные напоминания по телефону (факсу, почте и т.п.) различной эмоциональной окраски (в зависимости от ситуации). Ваш дебитор должен знать о том, что вы обеспокоены задержкой платежа. Более сложный метод — использование различных СМИ или распространение информации о задержках платежей среди смежных поставщиков и других заинтересованных лиц.

Многие фирмы понимают, что имиджевые потери иногда дороже денежных. При этом психологическое влияние оказывается очень эффективным для добросовестных дебиторов. В случае если вы заработали себе репутацию неудобного и надоедливого кредитора, можете быть уверены, что при прочих равных условиях вы окажетесь первым в очереди кредиторов, с которыми рассчитываются. Когда ваш партнер испытывает временные затруднения, связанные с дефицитом денежных средств, то необходимо договориться с ним об оплате хотя бы процентов за предоставленный кредит, так как возврат основного долга в дальнейшем, как правило, морально освобождает должника от оплаты процентных обязательств.

Для обеспечения возврата просроченной задолженности могут быть выбраны сотрудники соответствующих служб компании. Лучше всех о размерах и сроках задолженности информирована финансовая служба. При этом финансовый работник обычно лично не знаком с клиентом и в процессе телефонных переговоров или переписки не сможет использовать дифференцированные аргументы.

Наиболее грамотно смогут вести переписку с должниками и предъявлять им обоснованные претензии юристы компании, но при этом также теряется индивидуальный подход.

Работники отдела продаж не только лично знают своих покупателей, но имеют представление об их потенциальных возможностях и истории их отношений с компанией. В то же время менеджер по продажам — это сотрудник, который в известной мере ответствен за образование задолженности и может оказаться заинтересованным лицом.

Для возврата задолженности, которая считается безнадежной, как правило, используют специализированные агентства. При решении вопроса о привлечении агентства необходимо учитывать не только размер расценок на его услуги, но и формы оплаты. В одних случаях такие агентства берут аванс или даже почасовую оплату и нередко считают свою работу выполненной после соответствующего решения суда. Однако это не всегда гарантирует кредитору получение долга. В других случаях агентства взимают определенный про-

цент от суммы фактически возвращенных средств, но такие комиссионные обычно достаточно высоки и могут достигать 50%. Надо отметить при этом, что сам возврат происходит гораздо быстрее, чем в результате официальных судебных процедур.

Развитие рыночных отношений и инфраструктуры финансового рынка позволяет использовать в практике финансового менеджмента ряд новых форм управления дебиторской задолженностью — ее рефинансирование, т.е. ускоренный перевод в другие формы оборотных активов компании: денежные средства и высоколиквидные краткосрочные ценные бумаги.

Основными формами рефинансирования дебиторской задолженности, используемыми в настоящее время, являются:

- факторинг;
- учет векселей, выданных покупателями продукции;
- форфейтинг.

Факторинг представляет собой финансовую операцию, которая заключается в уступке предприятием-продавцом права получения денежных средств по платежным документам за поставленную продукцию в пользу банка или специализированной факторинговой компании, которая принимает на себя все кредитные риски по инкассации долга. За осуществление такой операции банк (факторинговая компания) взимает с предприятия-продавца комиссионную плату в процентах к сумме платежа. Ставки комиссионной платы дифференцируются с учетом уровня платежеспособности покупателя продукции и предусмотренных сроков ее оплаты. Кроме того, при проведении такой операции в срок до трех дней осуществляется кредитование предприятия-продавца в форме предварительной оплаты долговых требований по платежным документам (обычно в размере от 70 до 90% суммы долга в зависимости от фактора риска). Остальные 10—30% суммы долга временно депонируются банком в форме страхового резерва при его непогашении покупателем (эта депонированная часть долга возвращается предприятию-продавцу после полного погашения суммы долга покупателем).

Факторинговая операция позволяет предприятию-продавцу рефинансировать преимущественную часть дебиторской задолженности по предоставленному покупателю кредиту в короткие сроки, сократив тем самым период финансового и операционного цикла.

К недостаткам факторинговой операции можно отнести лишь дополнительные расходы продавца, связанные с продажей продукции, а также утрату прямых контактов (и соответствующей информации) с покупателем в процессе осуществления им платежей.

Эффективность факторинговой операции для предприятия-продавца определяется путем сравнения уровня расходов по этой операции со средним уровнем процентной ставки по краткосрочному банковскому кредитованию.

Учет векселей, выданных покупателями продукции, представляет собой финансовую операцию по их продаже банку (или другому хозяйствующему субъекту) по определенной (дисконтной) цене, устанавливаемой в зависимости от их номинала, срока погашения и учетной вексельной ставки. Учетная вексельная ставка состоит из средней депозитной ставки, ставки комиссионного вознаграждения, а также уровня премии за риск при сомнительной платежеспособности векселедателя. Указанная операция может быть осуществлена только с переводным векселем.

Учетная (дисконтная) цена векселя определяется по формуле

$$УЦ_в = НС - (НС \cdot Д \cdot УСв) : (360 \cdot 100),$$

где $УЦ_в$ — учетная (дисконтная) цена векселя на момент его продажи (учета банком);

НС — номинальная сумма векселя, подлежащая погашению векселедателем в предусмотренный в нем срок;

Д — количество дней от момента продажи (учета) векселя до момента его погашения векселедателем;

$УС_в$ — годовая учетная вексельная ставка, по которой осуществляется дисконтирование суммы векселя, %.

Форфейтинг представляет собой финансовую операцию по рефинансированию дебиторской задолженности по экспортному товарному (коммерческому) кредиту путем передачи (индоссамента) переводного векселя в пользу банка (факторинговой компании) с уплатой последнему комиссионного вознаграждения. Банк (факторинговая компания) берет на себя обязательство по финансированию экспортной операции путем выплаты по учтенному векселю, который гарантируется предоставлением аваля банка страны импортера.

В результате форфейтирования задолженность покупателя по товарному (коммерческому) кредиту трансформируется в задолженность финансовую (в пользу банка). По своей сути форфейтинг соединяет в себе элементы факторинга (к которому предприятия-экспортеры прибегают в случае высокого кредитного риска) и учета векселей (с их индоссаментом только в пользу банка). Форфейтинг используется при осуществлении долгосрочных (многолетних) экспортных поставок и позволяет экспортеру немедленно получать денежные средства путем учета векселей. Однако его недостатком является высокая стоимость, поэтому предприятию-экспортеру следу-

ет проконсультироваться с банком (факторинговой компанией) еще до начала переговоров с иностранным импортером продукции, чтобы иметь возможность включить расходы по форфейтинговой операции в стоимость контракта.

Критерием оптимальности осуществляемой компанией кредитной политики служит оптимальный размер текущей дебиторской задолженности, удовлетворяющий следующему условию:

$$ДЗ_о \rightarrow ОП_{др} \geq ОЗ_{дз} + ПК_{дз},$$

где $ДЗ_о$ — оптимальный размер текущей дебиторской задолженности предприятия при нормальном его финансовом состоянии;

$ОП_{др}$ — дополнительная операционная прибыль, получаемая предприятием от увеличения продажи продукции в кредит;

$ОЗ_{дз}$ — дополнительные операционные затраты предприятия по обслуживанию текущей дебиторской задолженности;

$ПК_{дз}$ — размер потерь капитала, инвестированного в текущую дебиторскую задолженность, из-за недобросовестности (неплатежеспособности) покупателей.

Контрольные вопросы и задания

1. Что такое текущая дебиторская задолженность?
2. При каких условиях целесообразно предоставление коммерческого (товарного) кредита?
3. Каковы основные этапы управления текущей дебиторской задолженностью?
4. Каковы основные задачи кредитной политики?
5. Дайте сравнительную характеристику различных типов кредитной политики?
6. При каких условиях могут быть наложены жесткие ограничения на кредитование?
7. Каковы причины появления дополнительных затрат в связи с наличием дебиторской задолженности?
8. Как определяется величина затрат на предоставление коммерческого (товарного) кредита?
9. Какими показателями оценивается кредитоспособность отдельных групп покупателей?
10. Какие вам известны способы контроля дебиторской задолженности?
11. Какие вам известны методы инкассации дебиторской задолженности?

Глава 13

Управление денежными средствами на несостоятельном предприятии

13.1. Операционный, производственный и финансовый циклы

Денежные средства представляют собой специфический вид активов предприятия, которые являются универсальным платежным средством для привлечения на предприятие любых ресурсов. По своему наполнению статья «Денежные средства» представляет собой сумму денег, оставшихся на расчетном счете банка (депозите до востребования) в местной и иностранной валюте, а также некоторая сумма наличных денег, хранящихся в кассе предприятия на дату составления баланса.

Остатков денежных средств на расчетном банковском счет предприятия должно хватать для проведения очередных денежных выплат, обусловленных его текущей деятельностью. Если предприятие готовится к очередной крупной выплате денег, оно постепенно накапливает средства на своем расчетном счете и совершает эту выплату к назначенному сроку, обеспечивая тем самым свою текущую платежеспособность. Держать постоянно большую сумму денег на расчетном счете представляется неразумным. Деньги должны работать, т.е. их следует использовать для приобретения каких-либо более производительных активов, которые в состоянии приносить прибыль.

Управление *денежными потоками — одно из важнейших* направлений деятельности финансового менеджера. Оно включает расчет времени обращения денежных средств (длительность финансового цикла), анализ денежного потока, его прогнозирование, определение оптимального остатка денежных средств, составление бюджета.

Денежные средства необходимы для инвестирования и погашения краткосрочных обязательств. Поэтому финансовому менеджеру необходимо соблюдать два условия: необходимость поддерживать текущую платежеспособность предприятия и получение дополни-

тельной прибыли от инвестирования свободных денежных средств. Таким образом, наиболее важной задачей управления денежными средствами является оптимизация величины их текущего остатка.

Наличие у предприятия денежных средств зависит не только от его прибыльности, но и от условий платежей за отгруженную продукцию. Так, предприятие может иметь прибыль по данным бухгалтерского учета и одновременно испытывать нехватку оборотных средств.

Пример. Предприятие ежедневно закупает материалы в объеме дневной потребности. Длительность производственного цикла — один день, затраты на производство единицы продукции составляют 1000 руб., цена за единицу продукции — 1100 руб. Деньги за реализованную продукцию поступают на расчетный счет предприятия на следующий день. В связи с устойчивым спросом на продукцию объем производства растет (табл. 13.1).

Таблица 13.1

Динамика прибыли и денежных средств

День	*Объем произведенной продукции, ед.*	*Затраты на производство продукции, тыс. руб.*	*Выручка от реализации продукции, тыс. руб.*	*Кумулятивная прибыль, тыс. руб.*	*Денежные средства на расчетном счете, тыс. руб.*
					2000
1	1000	1000	1100	100	1000
2	1500	1500	1650	250	600
3	2000	2000	2200	450	250
4	2400	2400	2640	690	50

Данные приведенной таблицы показывают ситуацию, когда предприятие получает прибыль, но не имеет денежных средств для продолжения производственной деятельности. Этого можно было бы избежать, используя метод определения выручки от реализации по мере оплаты продукции, а не по мере отгрузки товаров и предъявления покупателю расчетных документов. Анализ движения денежных средств позволяет объяснить расхождение между величиной денежного потока и полученной за этот же период прибылью.

Для определения величины денежных средств и влияния на нее финансовых решений предприятия можно составить балансовое уравнение:

Чистый оборотный капитал + Основные средства =

= Долгосрочная задолженность + Собственный капитал.

Затем:

Чистый оборотный капитал = Денежные средства + Другие текущие активы — Текущие обязательства.

Затем:

Денежные средства = Долгосрочная задолженность + Собственный капитал + Текущие обязательства — Текущие активы (кроме денежных средств) — основные средства.

Таким образом, к увеличению денежных средств ведут следующие операции:

- рост долгосрочной задолженности;
- увеличение собственного капитала;
- рост текущей задолженности;
- уменьшение текущих активов (кроме денежных средств, продажа части запасов);
- уменьшение основных средств (продажа оборудования).

К уменьшению денежных средств ведут следующие операции:

- уменьшение долгосрочной задолженности;
- уменьшение собственного капитала (выкуп собственных акций);
- уменьшение текущих обязательств (выплата займа);
- увеличение текущих активов (кроме денежных средств, покупка запасов);
- увеличение основных средств (приобретение оборудования).

Потребность в денежных средствах особенно обостряется на предприятии в условиях финансовой несостоятельности. В этом случае необходимо добиться как увеличения поступления денежных средств, так и уменьшения текущей потребности в оборотных средствах. Рассмотрим мероприятия стабилизационной программы, обеспечивающие решение этой задачи.

Увеличение денежных средств основано на переводе активов предприятия в денежную форму. Это требует решительных и нередко шокирующих обычного руководителя предприятия шагов, так как связано со значительными потерями. Методы определения приемлемого уровня потерь (дисконта) представляют собой отдельную задачу и в данном случае не рассматриваются, однако отметим, что потери неизбежны.

Продажа краткосрочных финансовых вложений — наиболее простой и сам собой напрашивающийся шаг для мобилизации денежных средств. Как правило, на кризисных предприятиях он уже совершен.

Продажа дебиторской задолженности также очевидна и предпринимается при необходимости многими предприятиями. Специфика этой меры в рамках стабилизационной программы заключается в том, что дисконты здесь могут быть гораздо больше, чем пред-

ставляется руководству кризисного предприятия. В некоторых случаях расчетный дисконт может составлять 100%, что, как и в случае с краткосрочными финансовыми вложениями, означает продажу по любой предлагаемой цене.

Продажа запасов готовой продукции сложнее, так как, во-первых, предполагает продажу с убытками, а во-вторых, ведет к осложнениям с налоговыми органами. Однако, как отмечалось, суть стабилизационной программы заключается в маневре денежными средствами. Убытки в данном случае представляют собой жертвование частью полученных в прошлом денежных средств, а проблемы с уплатой налогов при такой реализации закрываются уменьшением возможных будущих поступлений.

Продажа избыточных производственных запасов. Наличие на складе сырья А на месяц является избыточным запасом, если сырья Б осталось на одну неделю, а денег для его закупки нет. Поэтому для обеспечения производства необходимо реализовать часть запасов сырья А, даже по цене ниже покупной и несмотря на то что через некоторое время его опять придется закупать, вероятно, по более высокой цене. Это еще один пример маневра прошлыми и будущими денежными средствами.

Продажа инвестиций (*деинвестирование*) может выступать как остановка ведущихся инвестиционных проектов с продажей объектов незавершенного строительства и неустановленного оборудования или как ликвидация участия в других предприятиях (продажа долей). Решение о деинвестировании принимается на основании анализа сроков и объемов возврата средств на вложенный капитал. При этом стратегические соображения не играют определяющей роли. Если конкретный инвестиционный проект начнет давать отдачу за пределами горизонта антикризисного управления, он может быть ликвидирован. Сохранение долгосрочных инвестиционных проектов в условиях кризиса — верный путь к банкротству.

В управлении оборотными активами важная роль отводится их эффективному использованию в операционной деятельности предприятия. *Операционная деятельность* — получение выручки от реализации, авансы, уплата по счетам поставщиков, выплата заработной платы, расчеты с бюджетом, получение краткосрочных кредитов, выплата процентов по кредитам. Это основная деятельность предприятия. Обычно под ней подразумевают производственную или торговую деятельность, которая дополняется инвестиционной и финансовой. Хотя для инвестиционной компании основной (операционной) деятельностью является инвестиционная, а для банков — финансовая.

Инвестиционная деятельность — движение денежных средств, связанных с приобретением или реализацией основных средств и нематериальных активов.

Финансовая деятельность — получение долгосрочных кредитов, долгосрочные финансовые вложения, погашение задолженности по полученным ранее кредитам, выплата дивидендов акционерам.

Операционный цикл представляет собой период полного оборота всей суммы оборотных средств, в процессе которых происходит смена отдельных их видов.

Движение оборотных средств проходит четыре стадии, последовательно меняя свои формы. На первой стадии денежные средства используются для приобретения сырья, материалов и полуфабрикатов. На второй стадии входящие запасы материальных оборотных активов в результате производственной деятельности превращаются в запасы готовой продукции. На третьей стадии запасы готовой продукции реализуются потребителям и до поступления оплаты преобразуются в дебиторскую задолженность. На четвертой стадии инкассированная (т.е. оплаченная) дебиторская задолженность вновь преобразуется в денежные активы, часть которых до их востребования в производственном процессе может храниться в форме высоколиквидных краткосрочных финансовых вложений.

Важнейшей характеристикой операционного цикла, существенно влияющей на объем, структуру и эффективность использования оборотных активов, является его длительность. Она включает период от расходования компанией денежных средств на приобретение материальных оборотных ресурсов до поступления денег от дебиторов за реализованную продукцию.

Длительность операционного цикла рассчитывается по формуле

$$Т_{оц} = Т_{да} + Т_{ма} + Т_{гп} + Т_{дз},$$

где $Т_{оц}$ — длительность операционного цикла, в днях;

$Т_{да}$ — период оборота среднего остатка денежных активов, в днях;

$Т_{ма}$ — длительность оборота сырья, материалов и других материальных активов, в днях;

$Т_{гп}$ — длительность оборота запасов готовой продукции, в днях;

$Т_{дз}$ — длительность инкассации дебиторской задолженности, в днях.

Производственный цикл включает период полного оборота материальных элементов оборотных активов с момента поступления на предприятие сырья, материалов и полуфабрикатов до момента отгрузки изготовленной из них готовой продукции потребителям.

Длительность производственного цикла определяется по формуле

$$Т_{пц} = Т_{см} + Т_{снп} + Т_{сгпп},$$

где $Т_{пц}$ — длительность производственного цикла, в днях;
$Т_{см}$ — длительность оборота среднего запаса сырья, материалов и полуфабрикатов, в днях;
$Т_{снп}$ — длительность оборота среднего объема незавершенного производства, в днях;
$Т_{сгпп}$ — длительность оборота среднего запаса готовой продукции, в днях.

Существует прямая связь между длительностью производственного цикла предприятия и его потребностью в оборотном капитале. При этом необходимо иметь в виду, что время нахождения средств на каждой стадии производственного цикла неодинаково и зависит от свойств продукции и особенностей ее производства и реализации. Например, в судостроении велик объем незавершенного производства, и соответственно средства длительное время задерживаются на производственной стадии. В плодоовощной промышленности неравномерность реализации продукции приводит к отвлечению средств на завершающей стадии оборота.

Финансовый цикл (цикл денежного оборота) представляет собой период полного оборота денежных средств, инвестированных в оборотные активы (собственные), с момента погашения кредиторской задолженности за полученные сырье, материалы и полуфабрикаты до момента инкассации дебиторской задолженности за поставленную готовую продукцию. Поскольку предприятие обычно оплачивает счета поставщиков с задержкой во времени, финансовый цикл меньше операционного на средний период оборота кредиторской задолженности

Длительность финансового цикла определяется по формуле

$$Т_{ф} = Т_{пц} + Т_{дз} - Т_{кз},$$

где $Т_{ф}$ — длительность финансового цикла, в днях;
$Т_{пц}$ — длительность производственного цикла, в днях;
$Т_{дз}$ — средний период оборота дебиторской задолженности, в днях;
$Т_{кз}$ — средний период оборота кредиторской задолженности, в днях.

$$Т_{дз} = \frac{ДЗ_{сред}}{В_{рп}} \cdot Ч_{дн},$$

где $ДЗ_{сред}$ — средняя дебиторская задолженность;
$Ч_{дн}$ — число дней в анализируемом периоде.

$$Т_{кз} = \frac{КЗ_{сред}}{З_{п}} \cdot Ч_{дн},$$

где $КЗ_{сред}$ — средняя кредиторская задолженность,

$З_{п}$ — затраты на производство продукции за период.

Пути сокращения финансового цикла:

- уменьшение периода оборота запасов;
- уменьшение периода оборота незавершенного производства;
- уменьшение периода оборота готовой продукции;
- уменьшение периода оборота дебиторской задолженности;
- увеличение периода оборота кредиторской задолженности.

Анализ цикла обращения денежных средств может дать финансовому менеджеру представление о направлениях его сокращения.

Во-первых, финансовый цикл можно уменьшить за счет сокращения периода обращения запасов, что можно обеспечить за счет снижения запасов сырья на складе, ускорения производства продукции и продажи готовой продукции. Во-вторых, финансовый цикл уменьшается за счет сокращения периода обращения дебиторской задолженности. Для этого необходимо ускорить время взимания покупательской задолженности. И наконец, третье направление — удлинение периода отсрочки кредиторской задолженности за счет замедления собственных платежей за сырье и материалы.

Отсюда становится понятной и задача финансового менеджера в области управления оборотным капиталом — это максимальное сокращение цикла обращения денежных средств без снижения качества продукции и ущерба для предприятия. Ущерб может возникнуть вследствие неразумного замедления собственных платежей по кредиторской задолженности, что может привести к потере доверия со стороны партнеров — поставщиков сырья и материалов и, как следствие, отказу с их стороны сотрудничать с предприятием.

13.2. Основные виды денежных активов в составе оборотных средств предприятия

Денежные средства и краткосрочные ценные бумаги являются наиболее ликвидными активами предприятия. Финансовые обязательства оплачиваются наличными деньгами, поэтому финансистам предприятий необходимо обеспечить достаточный объем наличных денег для покрытия краткосрочных обязательств. Управление де-

нежными средствами состоит в определении оптимальной суммы денежной наличности. Это одна из важнейших задач финансового менеджмента.

Основной целью финансового менеджмента в процессе управления денежными активами является обеспечение постоянной платежеспособности предприятия. В этом проявляется функция денежных активов как средства платежа, обеспечивающая реализацию целей формирования их операционного, страхового и компенсационного остатков. Приоритетность этой цели определяется тем, что ни большой размер оборотных активов и собственного капитала, ни высокий уровень рентабельности хозяйственной деятельности не могут застраховать предприятие от возбуждения против него иска о банкротстве, если в предусмотренные сроки из-за нехватки денежных активов оно не может рассчитаться по своим неотложным финансовым обязательствам. Поэтому в практике финансового менеджмента управление денежными активами часто отождествляется с управлением платежеспособностью.

Кроме того, важной задачей финансового менеджмента в процессе управления денежными активами является обеспечение эффективного использования временно свободных денежных средств, а также сформированного их инвестиционного остатка.

С позиции форм накопления денежных авуаров и управления платежеспособностью предприятия его денежные активы подразделяются на следующие элементы.

1. Денежные средства в национальной валюте:
   - денежные средства в кассе;
   - денежные средства на расчетном счете;
   - денежные средства на специальных счетах;
   - денежные средства в пути.
2. Денежные средства в иностранной валюте:
   - валютные средства в кассе;
   - средства на валютном счете;
   - валютные средства на специальных счетах;
   - валютные средства в пути.
3. Эквиваленты денежных средств в форме краткосрочных финансовых инвестиций:
   - эквиваленты денежных средств в форме краткосрочных денежных инструментов;
   - эквиваленты денежных средств в форме краткосрочных фондовых инструментов.

С учетом роли денежных активов в обеспечении платежеспособности предприятия организуется процесс управления ими. При осуществлении этого управления следует учитывать, что требования обеспечения постоянной платежеспособности предприятия, с одной стороны, определяют необходимость создания высокого размера денежных активов, т.е. преследуют цели *максимизации их среднего остатка* в рамках финансовых возможностей предприятия. С другой стороны, следует учитывать, что денежные активы предприятия *в национальной валюте при их хранении в значительной степени* подвержены потере реальной стоимости от инфляции, к тому же денежные активы в национальной и иностранной валюте при хранении теряют свою стоимость во времени, что определяет необходимость *минимизации их среднего остатка.* Эти противоречия должны быть учтены при управлении денежными активами, которое в связи с этим приобретает оптимизационный характер.

Управление денежными активами или остатком денежных средств и их эквивалентов, постоянно находящимся в распоряжении предприятия, составляет неотъемлемую часть функций общего управления оборотными активами. Размер остатка денежных активов, *которым оперирует предприятие в процессе хозяйственной* деятельности, определяет уровень его абсолютной платежеспособности (готовность немедленно рассчитаться по всем своим неотложным финансовым обязательствам), влияет на размер капитала, инвестируемого в оборотные активы, а также характеризует в определенной мере его инвестиционные возможности (инвестиционный потенциал осуществления предприятием краткосрочных финансовых инвестиций).

Операционный, или трансакционный, остаток денежных активов формируется в целях обеспечения текущих платежей, связанных с операционной деятельностью предприятия: по закупке сырья, материалов и полуфабрикатов; оплате труда; уплате налогов; оплате услуг сторонних организаций и т.п. Этот вид остатка денежных средств является основным в составе совокупных денежных активов предприятия.

Страховой, или резервный, остаток денежных активов формируется для страхования риска несвоевременного поступления денежных средств от операционной деятельности в связи с ухудшением конъюнктуры на рынке готовой продукции, замедлением платежного оборота и по другим причинам. Необходимость формирования этого вида остатка обусловлена требованиями поддержания постоянной платежеспособности предприятия по неотложным финансо-

вым обязательствам. На размер этого вида остатка денежных активов в значительной мере влияет доступность получения предприятием краткосрочных финансовых кредитов.

Инвестиционный, или спекулятивный, остаток денежных активов формируется в целях осуществления эффективных краткосрочных финансовых инвестиций при благоприятной конъюнктуре в отдельных сегментах рынка денег. Этот вид остатка может целенаправленно формироваться только в том случае, если полностью удовлетворена потребность в формировании денежных авуаров других видов. На современном этапе экономического развития нашей страны подавляющее число предприятий не имеет возможности формировать этот вид денежных активов.

Компенсационный остаток денежных активов формируется в основном по требованию банка, осуществляющего расчетное обслуживание предприятия и оказывающего ему другие виды финансовых услуг. Он представляет собой неснижаемую сумму денежных активов, которую предприятие в соответствии с условиями соглашения о банковском обслуживании должно постоянно хранить на своем расчетном счете. Формирование такого остатка денежных активов является одним из условий выдачи предприятию бланкового (необеспеченного) кредита и предоставления ему широкого спектра банковских услуг.

Рассмотренные виды остатков денежных активов характеризуют лишь экономические мотивы формирования предприятием своих денежных авуаров, однако четкое их разграничение в практических условиях является довольно проблематичным. Так, страховой остаток денежных активов в период его невостребованности может использоваться в инвестиционных целях или рассматриваться параллельно как компенсационный остаток предприятия. Аналогичным образом инвестиционный остаток денежных активов в период его невостребованности представляет собой страховой или компенсационный остаток этих активов. Однако при формировании размера совокупного остатка денежных активов должен быть учтен каждый из перечисленных мотивов.

13.3. Основные этапы управления денежными средствами

Управление денежными активами предприятия осуществляется по следующим этапам.

1. Анализ денежных активов предприятия в предшествующем периоде.

2. Оптимизация среднего остатка денежных активов предприятия.

3. Дифференциация среднего остатка денежных активов в разрезе национальной и иностранной валюты.

4. Выбор эффективных форм регулирования среднего остатка денежных активов.

5. Обеспечение рентабельного использования временно свободного остатка денежных активов.

6. Построение эффективных систем контроля за денежными активами предприятия.

13.3.1. Анализ денежных активов в предшествующем периоде

Основной целью этого анализа является оценка суммы и уровня среднего остатка денежных активов с позиции обеспечения платежеспособности предприятия, а также определение эффективности их использования. Основными задачами анализа денежных средств являются:

- оперативный, повседневный контроль за сохранностью наличных денежных средств и ценных бумаг в кассе предприятия;
- контроль над использованием денежных средств строго по целевому назначению;
- контроль над правильными и своевременными расчетами с бюджетом, банками, персоналом;
- контроль над соблюдением форм расчетов, установленных в договорах с покупателями и поставщиками;
- своевременная выверка расчетов с дебиторами и кредиторами для исключения просроченной задолженности;
- диагностика состояния абсолютной ликвидности предприятия;
- прогнозирование способности предприятия погасить возникшие обязательства в установленные сроки;
- обеспечение грамотного управления денежными потоками предприятия.

На первой стадии анализа оцениваются степень участия денежных активов в совокупных оборотных активах предприятия и его динамика в предшествующем периоде. Оценка проводится на основе определения коэффициента участия денежных активов в совокупных оборотных активах предприятия, который рассчитывается по формуле

$$КУ_{да} = \frac{\overline{ДА}}{ОА},$$

где $КУ_{да}$ — коэффициент участия денежных активов в совокупных оборотных активах предприятия;

$\overline{ДА}$ — средний остаток совокупных денежных активов предприятия в рассматриваемом периоде;

ОА — средняя сумма оборотных активов предприятия в рассматриваемом периоде.

На второй стадии анализа определяются средний период оборота и количество оборотов денежных активов в рассматриваемом периоде. Такой анализ проводится для соотнесения средней суммы денежных активов с объемом денежных платежей (отрицательным денежным потоком предприятия).

Средний период оборота денежных активов рассчитывается по формуле

$$ПО_{да} = \frac{\overline{ДА}}{ПРДА_{о}},$$

где $ПО_{да}$ — средний период оборота денежных активов, в днях;

$ПРДА_{о}$ — однодневный объем расходования денежных средств в рассматриваемом периоде.

Аналогичным образом осуществляется и расчет обратного показателя — количества оборотов среднего остатка денежных активов в рассматриваемом периоде:

$$КО_{да} = \frac{РДА}{\overline{ДА}},$$

где $КО_{да}$ — количество оборотов среднего остатка денежных активов в рассматриваемом периоде;

РДА — общий объем расходования денежных средств в рассматриваемом периоде.

На третьей стадии анализа определяется уровень абсолютной платежеспособности предприятия по отдельным месяцам предшествующего периода. В этих целях рассчитывается коэффициент абсолютной платежеспособности, или «кислотный тест», — отношение денежных средств и их эквивалентов к краткосрочным пассивам.

На четвертой стадии анализа определяются уровень отвлечения свободного остатка денежных активов в краткосрочные финансовые инвестиции (эквиваленты денежных средств) и коэффициент рентабельности краткосрочных финансовых инвестиций.

Уровень отвлечения свободного остатка денежных активов в краткосрочные финансовые инвестиции определяется по формуле

$$УО_{кфи} = \frac{\overline{КФИ} \cdot 100}{\overline{ДА}},$$

где $УО_{кфи}$ — уровень отвлечения свободного остатка денежных активов в краткосрочные финансовые инвестиции, %;

КФИ — средний остаток денежных эквивалентов в форме краткосрочных финансовых инвестиций в рассматриваемом периоде.

Коэффициент рентабельности краткосрочных финансовых инвестиций — эквивалентов денежных средств рассчитывается по формуле

$$КР_{кфи} = \frac{П}{КФИ},$$

где $КР_{кфи}$ — коэффициент рентабельности краткосрочных финансовых инвестиций;

П — сумма прибыли, полученная предприятием от краткосрочного инвестирования свободных денежных активов в рассматриваемом периоде.

Результаты проведенного анализа используются в процессе последующей разработки отдельных параметров управления денежными активами предприятия.

13.3.2. Оптимизация среднего остатка денежных активов

Оптимизация обеспечивается путем расчетов необходимого размера отдельных видов этого остатка в предстоящем периоде.

А. Потребность в операционном (трансакционном) остатке денежных активов характеризует минимально необходимую их сумму, необходимую для осуществления текущей хозяйственной деятельности. Расчет этой суммы основывается на планируемом объеме отрицательного денежного потока по операционной деятельности (в соответствующем разделе плана поступления и расходования денежных средств) и количестве оборотов денежных активов. Для расчета планируемой суммы операционного остатка денежных активов используется формула

$$ДА_0 = \frac{ПО_{од}}{КО_{да}},$$

где $ДА_о$ — планируемая сумма операционного остатка денежных активов предприятия;

$ПО_{од}$ — планируемый объем отрицательного денежного потока (суммы расходования денежных средств) по операционной деятельности предприятия;

$КО_{да}$ — количество оборотов среднего остатка денежных активов в плановом периоде.

Расчет планируемой суммы операционного остатка денежных активов может быть осуществлен и на основе отчетного их показателя, если в процессе анализа было установлено, что он обеспечивал своевременность осуществления всех платежей, связанных с операционной деятельностью предприятия. В этом случае для расчета используется формула

$$ДА_о = \overline{ДА_ф} + \frac{ПО_{од} - ФО_{од}}{КО_{да}},$$

где $ДА_ф$ — фактическая средняя сумма операционного остатка денежных активов предприятия в предшествующем аналогичном периоде;

$ФО_{од}$ — фактический объем отрицательного денежного потока (суммы расходования денежных средств) по операционной деятельности предприятия в предшествующем аналогичном периоде.

Б. Потребность в страховом (резервном) остатке денежных активов определяется на основе рассчитанной суммы их операционного остатка и коэффициента неравномерности (коэффициента вариации) поступления денежных средств на предприятии по отдельным месяцам предшествующего года. Для расчета планируемой суммы страхового остатка денежных активов используется формула

$$ДА_с = ДА_о \cdot КВ_{пдс},$$

где $Да_с$ — планируемая сумма страхового остатка денежных активов предприятия;

$КВ_{пдс}$ — коэффициент вариации поступления денежных средств на предприятие в отчетном периоде.

В. Потребность в компенсационном остатке денежных активов планируется в размере, определенном соглашением о банковском обслуживании. Если соглашение такое требование не содержит, то этот вид остатка денежных активов на предприятии не планируется.

Г. Потребность в инвестиционном (спекулятивном) остатке денежных активов планируется исходя из финансовых возможностей

предприятия только после того, как полностью обеспечена потребность в других видах остатков денежных активов. Поскольку эта часть денежных активов не теряет своей стоимости в процессе хранения (при формировании эффективного портфеля краткосрочных финансовых инвестиций), их сумма верхним пределом не ограничивается. Критерием формирования этой части денежных активов выступает необходимость обеспечения более высокого коэффициента рентабельности краткосрочных инвестиций в сравнении с коэффициентом рентабельности операционных активов.

Общий размер среднего остатка денежных активов в плановом периоде определяется путем суммирования рассчитанной потребности в отдельных их видах:

$$\overline{ДА} = \overline{ДА_о} + \overline{ДА_с} + \overline{ДА_к} + \overline{ДА_в},$$

где $\overline{ДА}$ — средняя сумма денежных активов в составе оборотного капитала предприятия в плановом периоде;

$\overline{ДА_о}$ — средняя сумма операционного остатка денежных активов в плановом периоде;

$\overline{ДА_с}$ — средняя сумма страхового остатка денежных активов в плановом периоде;

$\overline{ДА_к}$ — средняя сумма компенсационного остатка денежных активов в плановом периоде;

$\overline{ДА_в}$ — средняя сумма инвестиционного остатка денежных активов в плановом периоде.

Учитывая, что остатки денежных активов трех последних видов являются в определенной степени взаимозаменяемыми, общая потребность в них при ограниченных финансовых возможностях предприятия может быть соответственно сокращена.

С позиции теории инвестирования денежные средства представляют собой один из частных случаев инвестирования в товарно-материальные ценности. Поэтому к ним применимы общие требования. Во-первых, необходим базовый запас денежных средств для выполнения текущих расчетов. Во-вторых, нужны определенные денежные средства для покрытия непредвиденных расходов. В-третьих, целесообразно иметь определенную величину свободных денежных средств для обеспечения возможного или прогнозируемого расширения деятельности.

Таким образом, к денежным средствам могут быть применены модели, разработанные в теории управления запасами и позволяющие оптимизировать величину денежных средств. Речь идет о том, чтобы оценить:

а) общий объем денежных средств и их эквивалентов;

б) какую их долю следует держать на расчетном счете, а какую в виде быстрореализуемых ценных бумаг;

в) когда и в каком объеме осуществлять взаимную трансформацию денежных средств и быстрореализуемых активов.

В западной практике наибольшее распространение получили модели Баумоля и Миллера — Орра. Первая была разработана В. Баумолем (W. Baumol) в 1952 г., вторая — М. Миллером (M. Miller) и Д. Орром (D. Orr) в 1966 г. Наиболее широко используемой является модель Баумоля. Исходными ее положениями являются постоянство потока расходования денежных средств, хранение всех резервов денежных активов в форме краткосрочных финансовых инвестиций и изменение остатка денежных активов от их максимума до минимума, равного нулю.

Модель Баумоля считается наиболее простой[1]. Обладая значительными денежными средствами, компания, как правило, не держит их в кассе, а вкладывает в банк. В то же время компания каждый день сталкивается с потребностью в наличности, потому перед каждым хозяйствующим субъектом встает вопрос о том, какую долю денежных средств нужно держать в кассе, а какую — оставлять в банке.

Пусть компания для обеспечения поддержания текущих операций в течение всего периода (обычно года) имеет T руб. Их нужно в течение периода использовать таким образом, чтобы получить от этого максимальный доход. Как отмечалось ранее, у наличных средств есть альтернативные издержки в виде недополученного дохода. Например, их можно было бы держать в банке и получать проценты. Обозначим альтернативную норму прибыли как r. Это норма не обязательно должна быть равна банковской годовой ставке (ставка за период, в общем случае). Если, например, текущая банковская ставка по депозитам составляет 15%, а некая компания предлагает взять денежные средства под 17% годовых, то в этом случае $r = 17\%$. Разумеется, надо отметить, что любое предложение не всегда означает наилучшую альтернативу. Рассматриваются только реальные предложения, т.е. те, по которым действительно будет получен процент и возвращена первоначальная сумма депозита. Но компании для дисконтирования принимают ставку WACC — средневзвешенную ставку компании.

В то же время фирма сталкивается и с трансакционными затратами. То есть чем чаще она обналичивает свои денежные средства, хранящиеся в банке, тем больше расходов будет нести в виде затрат на совершение сделки. В такие затраты включается все, за что надо заплатить для перевода денег с банковского счета в кассу. Это могут быть затраты на посещение банка или услуги инкассатора и

[1] Хотя ее называют моделью Баумоля, на самом деле она имеет трех авторов — Baumol, Alais, Tobin, поэтому иногда ее называют модель BAT (по первым буквам фамилий авторов).

прочие действия. У каждой компании трансакционные затраты различные. Не углубляясь в содержание данного типа издержек, обозначим их в модели Баумоля через *F*. Эти затраты в модели считаются постоянными, не меняющимися в течение периода.

Для расчета альтернативных затрат нужно знать, сколько в среднем компания держит в кассе наличных средств. Предположим, что между снятиями средств с банковского счета предприятие тратит их равномерно, т.е. зависимость количества наличности от времени в рассматриваемом промежутке является линейной.

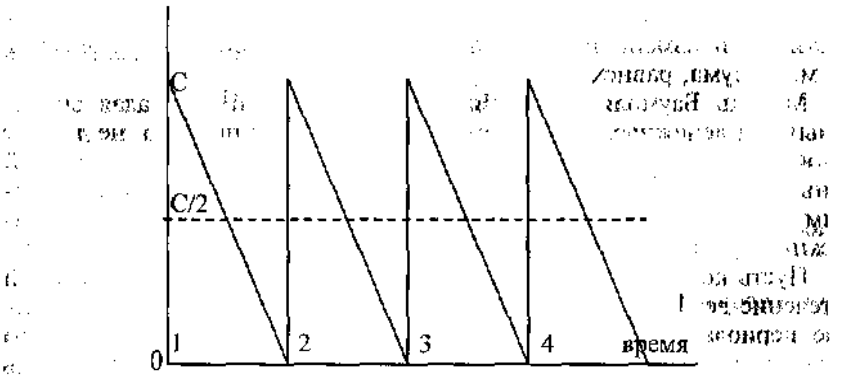

Рис. 13.1. Движение кассовой наличности

На рис. 13.1. буквой *C* обозначено оптимальное количество наличности, которое компания должна снимать с банковского счета (оно еще называется максимальным остатком). Цифрами обозначен момент времени, когда нужно снимать деньги. Так вот: между любыми двумя такими моментами времени денежные средства, находящиеся в наличности компании, тратятся равномерно. Об этом свидетельствует нисходящая прямая. Затем уровень кассовой наличности резко поднимается вверх. Это происходит из-за того, что компания пополнила свою кассу за счет перечисления денег из банка. Максимальная сумма кассовой наличности, что имеет компания, составляет *C*, а минимальная составляет 0, т.е. она тратит все полностью. Поскольку расход средств происходит равномерно, средний остаток кассовой наличности будет равен:

$$C_{avg} = \frac{C+0}{2} = \frac{C}{2}$$

($\frac{C}{2}$ — средний остаток кассовой наличности в течение периода).

Умножая среднюю величину кассовой наличности на альтернативную норму прибыльности, получим альтернативные издержки нахождения денег в кассе:

$$T_{alt} = \frac{C}{2} \times r$$

(r — альтернативные издержки использования наличности).

Если деньги часто снимаются с банковского счета небольшими порциями, тогда средний остаток и альтернативные издержки будут меньше. Однако при этом возрастают затраты, связанные с трансформацией денежных средств в наличность. Такие затраты возникают каждый раз, когда пополняется касса. На рис. 13.1 такие затраты возникают в точках 1, 2, 3 и 4. Компания 4 раза снимает деньги с банковского счета. В общем случае количество таких операций будет равно $\frac{T}{C}$, т.е. общей сумме денежных средств, поделенной на оптимальный размер кассового остатка.

Таким образом, в течение всего периода у компании будут трансакционные издержки в размере $\frac{T}{C} \times F$. Тогда общие издержки будут равны $TC = \frac{C}{2} \times r + \frac{T}{C} \times F$.

Эти издержки, естественно, нужно минимизировать, т.е. найти такое значение C, при котором значение TC будет минимальным.

Альтернативные издержки зависят от кассового остатка положительно, так как норма прибыльности и C являются постоянными. Трансакционные издержки тем меньше, чем больше средств снимается с банковского счета, а потому их динамика описывается гиперболической зависимостью и на графике изображается гиперболой. Нужно иметь кассовую наличность на уровне, при котором минимизируются все затраты. Для поиска этой точки аналитическим путем продифференцируем функцию общих издержек по переменной C:

$$\frac{\partial TC}{\partial C} = \frac{r}{2} - \frac{T \times F}{C^2} = 0 \Rightarrow \frac{r}{2} = \frac{F \times T}{C^2} \Rightarrow C^* = \sqrt{\frac{2 \times F \times T}{r}}.$$

Минимальный остаток кассовой наличности обозначен как C^*. У модели Баумоля есть очевидные недостатки. Модель предполагает устойчивость и предсказуемость денежных средств и не учитывает наличие сезонности и цикличности, т.е. она основана на наличии

постоянного среднего остатка кассовой наличности. Предполагается, что норма прибыльности r остается в течение периода неизменной, хотя этого может и не быть на практике. Считается, что транзакционные издержки также постоянны, но и этот фактор может быть изменен, в первую очередь самой же компанией. В модели есть предпосылка о том, что наличность в компании тратится равномерно. Но ведь компания на самом деле тратит наличность не всегда так. Обычно выплаты делаются ежедневно и не в равных количествах, а модель Баумоля рассчитана на ежедневные расходы в одинаковом размере.

Таким образом, модель Баумоля помогает определить оптимальную сумму денежных средств для компании в определенных условиях. Ее цель — минимизировать сумму постоянных затрат по сделкам или возможные расходы (упущенную выгоду) по содержанию остатков денежных средств, которые не приносят дохода.

Поэтому многими компаниями может использоваться модель Миллера — Ора. Если в модели Баумоля оптимальный размер кассовой наличности был строго фиксирован, то модель Миллера — Орра ориентирована уже не на точное значение, а на интервал, что облегчает ее применение на практике и позволяет учитывает фактор неопределенности денежных выплат и поступлений.

Модель Миллера — Орра представляет собой компромисс между простотой и реальностью. Она помогает предприятию управлять своим денежным запасом, если невозможно предсказать каждодневный отток или приток денежных средств. Миллер и Орр используют *при построении модели процесс* Бернулли — *стохастический* процесс, в котором поступление и расходование денег от периода к периоду являются независимыми случайными событиями.

Логика действий финансового менеджера по управлению остатком средств на расчетном счете заключается в следующем. Остаток средств на счете хаотически меняется до тех пор, пока не достигает верхнего предела. Как только это происходит, предприятие начинает покупать достаточное количество ценных бумаг, чтобы вернуть запас денежных средств к некоторому нормальному уровню (точке возврата). Если запас денежных средств достигает нижнего предела, то в этом случае предприятие продает свои ценные бумаги и таким образом пополняет запас денежных средств до нормального предела.

Эта модель представляет собой еще более сложный алгоритм определения оптимального размера остатков денежных активов. Исходные ее положения предусматривают наличие определенной величины страхового запаса и определенную неравномерность в поступлении и расходовании денежных средств, а соответственно и

остатка денежных активов. Минимальный предел формирования остатка денежных активов принимается на уровне страхового остатка, а максимальный — на уровне трехкратного размера страхового остатка (рис. 13.2).

Реализация модели осуществляется в несколько этапов.

1. Устанавливается минимальная величина денежных средств ($О_н$), которую целесообразно постоянно иметь на расчетном счете. Она определяется экспертным путем исходя из средней потребности предприятия в оплате счетов, возможных требований банка и др.

2. По статистическим данным определяется вариация ежедневного поступления средств на расчетный счет (v).

3. Определяются расходы ($Р_х$) по хранению средств на расчетном счете (обычно их принимают в сумме ставки ежедневного дохода по краткосрочным ценным бумагам, циркулирующим на рынке) и расходы ($Р_т$) по взаимной трансформации денежных средств и ценных бумаг. Эта величина предполагается постоянной. Аналогом такого вида расходов, имеющим место в отечественной практике, являются, например, комиссионные, уплачиваемые в пунктах обмена валюты.

4. Рассчитывается размах вариации остатка денежных средств на расчетном счете (S) по формуле

$$S = 3 \cdot \sqrt[3]{\frac{3 \cdot Р_т \cdot v}{4 \cdot Р_х}}.$$

5. Рассчитывается верхняя граница денежных средств на расчетном счете ($О_в$), при превышении которой необходимо часть денежных средств конвертировать в краткосрочные ценные бумаги:

$$О_в = О_н + S.$$

6. Определяется точки возврата ($Т_в$) — величина остатка денежных средств на расчетном счете, к которой необходимо вернуться в случае, если фактический остаток средств на расчетном счете выходит за границы интервала ($О_н$, $О_в$):

$$Т_в = О_н + (S / 3).$$

Суть модели состоит в том, что устанавливается минимальный размер кассовой наличности L, рассчитывается максимальный ее размер H и целевой размер кассовой наличности Z. Затем руководство компании придерживается следующего правила: Когда остаток денежных средств возрастает и доходит до уровня H, компания доводит наличность до уровня Z путем вложения средств в альтернативный проект, т.е., фактически вкладывается $(H-Z)$ наличности.

То же происходит, когда наличность достигает минимального уровня, только в этом случае продаются, скажем, акции или переводятся деньги из банка. Одним словом, средства переводятся из альтернативного проекта в наличность. То есть опять же наличность доводится до уровня его целевого значения Z. Это можно увидеть на рис. 13.2.

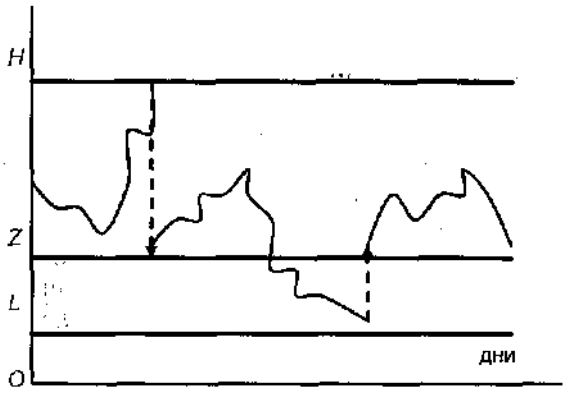

Рис. 13.2. **Остаток денежных средств в модели Миллера — Орра**

Остаток кассовой наличности всегда находится между двумя значениями: верхнюю границу составляет H, а вот нижняя граница — это минимальный размер, который компания устанавливает на основе эмпирических расчетов.

Миллер и Орр вывели формулы для значения H помощью решения задачи минимизации:

$$H = 3 \times \left(\frac{3 \times F \times \delta^2}{4 \times r} \right)^{\frac{1}{3}} +$$

По мнению Миллера и Орра, целевой остаток денежных средств — это не есть среднее между L и H. Они показали, что наиболее эффективно будет такое соотношение, что $Z = \frac{H + 2 \times L}{3}$. Тогда мы можем получить и формулу для целевого остатка:

$$Z = \left(\frac{3 \times F \times \delta^2}{4 \times r} \right)^{\frac{1}{3}} +$$

В формулах r — это норма прибыльности за период, δ^2 — дисперсия сальдо дневного денежного потока (чем она больше, тем больше отклонение необходимой кассовой наличности); F — как и в модели Баумоля, это трансакционные издержки.

В модели Миллера — Орра значение L устанавливается самой фирмой из преемственности уровня потерь в связи с нехваткой денег. Разумеется, минимальный уровень — это уровень, при котором денег компании не хватает, но такой уровень все равно определить нужно. Может быть и так, что $L = 0$. В этом случае компания может себе позволить убытки, связанные с отсутствием наличности.

Однако несмотря на сложность, модель Миллера — Орра не является универсальной. К сожалению, ей также присущи недостатки. В частности, в модели рассматривается только одна альтернатива в форме единственной нормы прибыльности r, хотя на самом деле альтернатив может быть много. Эту проблему можно решить путем выбора наилучшей альтернативы, так как из списка альтернативного использования денежных средств всегда можно выбрать наилучшую. Именно так и делают при практическом использовании модели Миллера — Орра. Как было отмечено, каждая компания в качестве r может использовать собственную ставку WACC.

В самой формуле не должно быть разногласий в виде различных периодов. Если мы оценили сальдо дневного денежного потока, то нам и норму прибыльности нужно приводить к одном дню. Для этого обычно используется сложный процент. То есть если мы знаем годовую ставку, то для расчета дневной ставки мы будем действовать следующим образом. Пусть дневная ставка будет равна r_{day}. Тогда $(1 + r_{day})^{360} - 1 = r$. Поэтому путем несложных математических преобразований получаем дневную ставку процентов, выраженную через годовую: $r_{day} = \sqrt[360]{1 + r} - 1$.

Как видно из приведенных данных, когда остаток денежных активов достигает максимального значения (верхней границы своего коридора), излишние средства (по отношению к среднему остатку) переводятся в резерв, т.е. инвестируются в краткосрочные финансовые инструменты. Аналогичным образом, когда остаток денежных активов достигает минимального значения (нижней границы своего коридора), осуществляется пополнение денежных средств до среднего уровня за счет продажи части краткосрочных финансовых инструментов инвестирования, привлечения краткосрочных банковских кредитов и других источников.

Необходимо обратить внимание и на то, что значение среднего остатка денежных активов находится на одну треть выше мини-

мального значения и на две трети ниже максимального его значения, а не посредине между этими значениями. При таком подходе уровень альтернативных потерь доходов при хранении денежных средств будет более низким.

Несмотря на четкий математический аппарат расчетов оптимальных сумм остатков денежных активов, обе приведенные модели пока еще сложно использовать в отечественной практике финансового менеджмента по таким причинам, как:

- хроническая нехватка оборотных активов, что не позволяет предприятиям формировать остаток денежных средств в необходимых размерах с учетом их резерва;
- замедление платежного оборота, которое вызывает значительные (иногда непредсказуемые) колебания в размерах денежных поступлений, что соответственно отражается и на сумме остатка денежных активов;
- ограниченный перечень обращающихся краткосрочных фондовых инструментов и низкая их ликвидность, которые затрудняют использование в расчетах показателей, связанных с краткосрочными финансовыми инвестициями.

13.3.3. Дифференциация среднего остатка денежных активов в разрезе национальной и иностранной валюты

Такая дифференциация осуществляется только на тех предприятиях, которые ведут внешнеэкономическую деятельность. Цель такой дифференциации заключается в том, чтобы из общей оптимизированной потребности в денежных активах выделить валютную их часть, чтобы обеспечить формирование необходимых предприятию валютных фондов. Основой осуществления такой дифференциации является планируемый объем расходования денежных средств в разрезе внутренних и внешнеэкономических операций в процессе осуществления операционной деятельности. При расчетах используются формулы определения потребности в операционном и страховом остатках денежных активов с их дифференциацией по видам валют.

13.3.4. Выбор эффективных форм регулирования среднего остатка денежных активов

Такое регулирование проводится в целях обеспечения постоянной платежеспособности предприятия, а также уменьшения расчетной максимальной и средней потребности в остатках денежных ак-

тивов. Основным методом регулирования среднего остатка денежных активов является корректировка потока предстоящих платежей (перенос срока отдельных платежей по заблаговременному согласованию с контрагентами). Такая корректировка осуществляется по следующим стадиям.

На *первой стадии* на основе бюджета поступления и расходования средств в предстоящем квартале изучается диапазон колебаний остатка денежных активов предприятия по отдельным декадам. Этот диапазон колебаний определяется по отношению к минимальному и среднему показателям остатков денежных активов в предстоящем периоде (табл. 13.4).

Таблица 13.4

Диапазон колебаний остатка денежных активов предприятия в предстоящем квартале по декадам

Декада	*Остаток денежных активов на конец декады, тыс. усл. д. е.*	*Отклонение декадного показателя от среднего*		*Отклонение декадного показателя от минимального (во второй декаде)*	
		тыс. усл. д.е. (+, —)	*проценты* (+, —)	*тыс. усл. д.е.* (+, —)	*проценты* (+, —)
1	1,30	−0,16	−10,9	0,05	4,0
2	1,25	−0,21	−14,4	—	—
3	1,34	−0,12	−8,2	0,09	7,2
4	1,42	−0,04	−2,7	0,17	13,6
5	1,51	+0,05	+3,4	0,26	20,8
6	1,48	+0,02	+1,4	0,23	18,4
7	1,44	−0,02	−1,4	0,19	15,2
8	1,56	+0,10	+6,8	0,31	24,8
9	1,58	+0,12	+8,2	0,33	26,4
В среднем за декаду	1,46	—	—	—	—

В процессе выявления диапазона колебаний остатка денежных активов устанавливаются следующие их значения в плановом периоде:

- минимальный остаток денежных активов (1,25 тыс. усл. д. е.);
- максимальный остаток денежных активов (1,58 тыс. усл. д. е.);
- средний остаток денежных активов (1,46 тыс. усл. д. е.).

На *второй стадии* регулируются декадные сроки расходования денежных средств (в увязке с их поступлениями), что позволяет минимизировать остатки денежных активов в рамках каждого меся-

ца и по кварталу в целом. Критерием оптимальности этого этапа регулирования потока предстоящих платежей выступает минимальный уровень среднеквадратического (стандартного) отклонения декадных значений остатка денежных активов предприятия от среднего их размера.

На *третьей стадии* полученные в результате регулирования потока платежей значения остатков денежных активов оптимизируются с учетом предусматриваемого размера их страхового остатка. Вначале определяются максимальный и минимальный остатки денежных активов с учетом нового диапазона их колебаний и размера страхового запаса, а затем — их средний остаток (половина суммы минимального и максимального остатков денежных активов).

Высвобожденная в процессе подекадной корректировки потока платежей сумма денежных активов реинвестируется в краткосрочные финансовые инструменты или в другие виды активов.

13.3.5. Обеспечение рентабельного использования временно свободного остатка денежных активов

В процессе формирования политики управления денежными активами разрабатывается система мероприятий по минимизации уровня потерь альтернативного дохода в процессе их хранения и противоинфляционной защиты. К числу основных мероприятий относятся:

- согласование с банком, осуществляющим расчетное обслуживание предприятия, условий текущего хранения остатка денежных активов с выплатой депозитного процента по средней сумме этого остатка (например, путем открытия контокоррентного счета в банке);
- использование краткосрочных денежных инструментов инвестирования (*в первую очередь депозитных* вкладов в банках) для временного хранения страхового и инвестиционного остатков денежных активов;
- использование высокодоходных фондовых инструментов для инвестирования резерва и свободного остатка денежных активов (государственных краткосрочных облигаций; краткосрочных депозитных сертификатов банков и т.п.), но при условии достаточной ликвидности этих инструментов на финансовом рынке.

13.4. Методы управления денежными средствами

Бюджетирование потока денежных средств — это комплекс мер и инструментов прогнозирования, систематического регулирования или оперативного управления кругооборота денежных средств предприятия. Бюджет движения денежных средств представляет собой собственно план финансирования, который составляется на год с разбивкой по месяцам.

Прогноз движения денежных средств состоит из двух частей: ожидаемые поступления и ожидаемые выплаты. Для определения ожидаемых поступлений за период используется информация из бюджета продаж, данные о продажах в кредит или с немедленной оплатой. Планируется также приток денежных средств и из других источников.

Суммы ожидаемых платежей берутся из различных периодических бюджетов.

Бюджет движения денежных средств отражает денежные потоки: притоки и оттоки, в том числе все направления расходования средств. Направления движения денежных средств принято рассматривать в разрезе основных видов деятельности: текущей, инвестиционной, финансовой.

1. Текущая деятельность. Денежный поток от текущей деятельности — это выручка от реализации продукции, работ, услуг, а также авансы от покупателей и заказчиков. Денежный отток — уплата по счетам поставщиков и прочих контрагентов, выплата заработной платы, отчисления во внебюджетные фонды, расчеты с бюджетом, выплата по процентам и т.д.

2. Инвестиционная деятельность. Поступления денежных средств — продажа основных средств, ценных бумаг из портфеля краткосрочных финансовых инвестиций, нематериальных активов, получение погашенного должником займа. Расходование денежных средств — покупка основных средств, ценных бумаг, нематериальных активов, предоставление кредита другим компаниям и т.д.

3. Финансовая деятельность. Приток средств вследствие получения долгосрочных и краткосрочных займов, выпуск в обращение акций, облигаций, их отток — за счет выплаты дивидендов, выкупа собственных акций, в виде возврата займов (как краткосрочных, так и долгосрочных) и т.п.

При составлении прогноза движения денежных средств рассчитываются остатки денежных средств предприятия на начало и конец каждого месяца. Потоки поступлений и выплат структурно раз-

биваются на денежную и неденежную составляющие и сравниваются между собой. Таким образом, определяется не только избыток или недостаток денежных средств, но и структурное соответствие доходов и расходов предприятия.

Благодаря такому построению бюджета движения денежных средств планирование охватывает весь оборот денежных средств предприятия. Это дает возможность проводить анализ и оценку их поступлений и расходов и принимать решения о возможных способах финансирования в случае возникновения дефицита средств.

Эффективное бюджетирование потока денежных средств, подверженное воздействию огромного количества противоречивых факторов, возможно лишь в том случае, если предприятию удается осуществлять учет их влияния на условиях определенного компромисса. Поэтому в основу бюджетирования положен принцип непрерывности хозяйственной деятельности без рассечения ее на виды лишь тогда, когда в кругообороте движения финансовых ресурсов обнаруживаются излишки, которые надо эффективно использовать, или недостатки, которые надо покрывать.

Исходным понятием, необходимым для исследования алгоритма управления денежными средствами, является цикл денежного потока.

Цикл денежного потока представляет собой повторяющийся интервал времени, в течение которого осуществляются вложение денежных средств в оборотные активы (производственные запасы, в частности), продажа результата от эксплуатации этих активов и получение выручки от реализации. Указанная последовательность составляющих цикла, как и соответствующий каждой из них временной интервал, представляют классическую структуру цикла.

Однако в реальном мире возможны нарушения как последовательности составляющих цикла (например, получение выручки до оформления самого акта продажи), так и соответствующих запланированных размеров временных интервалов. В результате возникает необходимость либо в пополнении денежного потока за счет привлечения дополнительного капитала, либо использование по другим направлениям излишков сложившегося денежного потока. Уже сама возможность появления в реальной жизни противоположных результатов движения денежного потока вынуждает финансистов разумно управлять циклом денежного потока путем разработки бюджета движения денежных средств.

Методы управления денежными средствами обычно осуществляются самой компанией и обслуживающим ее банком. Но в основном эффективность управления денежными средствами зависит от финансового менеджера.

Методы управления денежными средствами предусматривают:

- синхронизацию денежных потоков;
- использование денежных средств в пути;
- ускорение денежных поступлений;
- контроль выплат.

Синхронизация денежных потоков. Стараясь увеличить достоверность прогнозов и добившись того, что денежные поступления сочетаются с денежными выплатами наилучшим образом, фирма может сократить текущий остаток на счете банка до минимума. Зная об этом, фирмы, занимающиеся предоставлением коммунальных услуг, нефтяные компании, компании по производству кредитных карточек и другие договариваются с поставщиками о перечислении сумм, подлежащих выплате, а с покупателями — о получении задолженности в соответствии с постоянными в течение месяца платежными циклами. Это способствует синхронизации денежных потоков и помогает сократить остаток средств на счете, уменьшить банковские кредиты, снизить расходы на выплату процентов и увеличить прибыль.

Использование денежных средств в пути. Денежные средства в пути есть разница между остатком денежных средств, отраженным в текущем счете фирмы и проходящим по банковским документам. Таким образом, на банковском счете в течение какого-то времени будет находиться дополнительная сумма денег, которая может быть использована. Если работа с дебиторами в данной фирме налажена лучше, чем у ее кредиторов (это характерно для крупных и более прибыльных фирм), то учетные документы фирмы будут показывать отрицательное сальдо; тогда как документы банка, который контролирует ее операции, — положительное.

Ускорение денежных поступлений. Не менее важной проблемой при управлении денежными средствами является поиск способов увеличения их поступления на предприятие. Финансовые менеджеры стараются ускорить процесс погашения дебиторской задолженности. Скорость поступления денежных средств на предприятие во многом зависит от способа ведения банковских операций. Для ускорения процесса поступления денежных средств на предприятие существует несколько способов: система локсбоксов, система расчетов в порядке плановых платежей с последующим акцептом и концентрация банковских переводов.

Система локсбоксов является одной из старейших систем ускорения поступления денежных средств. Она подразумевает установку локсбоксов на месте хозяйственной деятельности дочерних компаний. Таким образом, все чеки направляются в этот локсбокс, а не в

место расположения головной компании. Периодически содержимое локсбоксов переводится на счет компании в местном банке, а головной офис сразу же информируется о поступлении денежных средств. Сразу же происходит корректировка счетов дебиторской задолженности. То есть часть дебиторской задолженности переходит в наличные средства компании. Таким образом, система локсбоксов сокращает время, в течение которого компания получала бы чеки. Эта экономия происходит прежде всего за счет уменьшения сроков почтовых переводов. Чеки не отправляются по почте, а обрабатываются непосредственно на месте функционирования дочерней компании.

Система расчетов в порядке плановых платежей с последующим акцептом позволяет осуществлять автоматический перевод денежных средств со счета покупателя на счет фирмы в оговоренные дни. Такие операции иногда также называют *бесчековыми*, или безбумажными. С помощью этой системы ускоряется перевод денежных средств, так как полностью исключается время на почтовые переводы и клиринг.

Концентрация банковских переводов. Системы локсбоксов и расчетов в порядке плановых платежей с последующим акцептом увеличивают скорость расчетов, но они имеют недостаток — денежные средства рассредоточиваются между многим банками, а это неудобно для их управления ими. Поэтому задачей управления денежными средствами является мобилизация разрозненных денежных средств на одном или нескольких банковских счетах.

Схема управления в данном случае выглядит следующим образом. На локальных банковских счетах концентрируется выручка. Финансовый менеджер принимает решение о переводе средств из локальных банков в центральный, где эти средства и накапливаются. Концентрация средств позволяет компании максимально эффективно ими распоряжаться, прежде всего благодаря отдаче от масштаба. Но стоит отметить, что перевод средств из локальных банков в центральный сопряжен с издержками. Эти издержки должен учитывать финансовый менеджер при принятии решения о концентрации банковских переводов. Концентрация банковских переводов будет эффективна тогда, когда существует возможность быстрого перевода средств из локальных банков в центральный.

Контроль выплат. Ничто так не способствует контролю над денежными выплатами, как централизация расчетов с кредиторами. Это позволяет финансовому менеджеру правильно оценить поступающие потоки денежных средств по фирме в целом и составить график необходимых выплат. Кроме того, появляется возможность

более эффективного контроля над расчетами с кредиторами и движением средств в пути. Конечно, централизованной системе присущи также и недостатки — филиалы и местные отделения фирмы могут оказаться не в состоянии совершить своевременные расчеты за оказанные услуги, что чревато потерей благожелательного отношения клиентов и увеличением операционных затрат.

Эффективность системы управления денежными средствами. Все рассмотренные выше методы помогают сократить размер необходимого минимума денежных средств на счете, но в то же время требуют определенных затрат. Расходы на использование какой-либо системы управления денежными средствами можно увеличивать до тех пор, пока предельная выручка превышает предельные затраты.

Эффективность политики управления денежными средствами предприятия можно оценить, сравнивая прогноз бюджета движения денежных средств, прогнозный бухгалтерский баланс и бюджет доходов и расходов с фактическими данными, полученными в отчетном периоде. Выявление отклонений позволит сделать выводы о нарушении в движении денежных средств.

Денежные активы играют определяющую роль в процессе обеспечения платежеспособности по двум видам финансовых обязательств предприятия: неотложным (со сроком исполнения до одного месяца) и краткосрочным (со сроком исполнения до трех месяцев). Текущие обязательства со сроком исполнения до одного года обеспечиваются преимущественно другими видами оборотных активов. Контроль над совокупным уровнем остатка денежных активов при обеспечении платежеспособности предприятия должен исходить из следующих критериев:

Неотложные обязательства (со сроком исполнения до одного месяца)	≤	Остаток денежных активов

Краткосрочные обязательства (со сроком исполнения до 3 месяцев)	≤	Остаток денежных активов + + Размер чистой стоимости реализации текущей дебиторской задолженности

Контроль над уровнем эффективности сформированного портфеля краткосрочных финансовых инвестиций — эквивалентов денежных средств предприятия должен исходить из таких критериев:

Уровень доходности портфеля в целом и отдельных его инструментов	≥	Среднерыночный уровень доходности краткосрочных инвестиций при соответствующем уровне риска

Уровень доходности каждого инструмента	>	Темп инфляции в стране

Система контроля за денежными активами должна быть интегрирована в общую систему финансового контроллинга предприятия.

Способы увеличения поступления денежных средств.

А. *Рекомендации по изысканию дополнительных денежных поступлений от основных средств предприятия:*

1) проанализировать степень использования оборудования/имущества, с тем чтобы определить перечень имущества, не используемого в текущей хозяйственной деятельности; обсудить с инженерным персоналом, какое оборудование является необходимым для поддержания текущего и ожидаемого уровня производства, возможности оптимизации использования помещений;

2) определить круг потенциальных покупателей/пользователей излишнего оборудования/имущества посредством изучения конкурентов или возможностей альтернативного использования рассматриваемого имущества;

3) выбрать наиболее подходящие каналы коммуникации для эффективного доведения до участников рынка предложения о продаже/сдаче в аренду имущества;

4) сдать в аренду/продать малоиспользуемое оборудование/имущество;

5) выполнить процедуры консервации имущества, что позволит исключить это имущество из расчета налогооблагаемой базы при расчете платежей по налогу на имущество.

Б. *Рекомендации по взысканию задолженности в целях ускорения оборачиваемости денежных средств:*

1) создать систему оценки клиентов, которая бы суммировала все риски, связанные с деловым партнером. Общая зависимость от такого партнера будет включать его дебиторскую задолженность, товары на складе, подготовленные к отгрузке, продукцию в производстве, предназначаемую этому клиенту. Установить формальные лимиты кредита каждому клиенту, которые будут определяться общими отношениями с ним, потребностями в денежных средствах и оценкой финансового положения конкретного клиента;

2) возложить на менеджеров по продажам ответственность за наблюдение и обновление статуса клиента. Привязать оплату их

труда к реальному сбору денежных средств с клиентов, с которыми они работают.

В. *Рекомендации по разграничению выплат кредиторам по степени приоритетности для уменьшения оттока денежных средств:*

1) разделить поставщиков на категории по степени их важности для деятельности и прибыльности компании. Интенсифицировать контакты с критически важными поставщиками, с тем чтобы укрепить взаимопонимание и стремление к сотрудничеству;

2) предложить различные схемы платежей, убедить кредиторов, что новый подход был бы наилучшим способом для обеих сторон сохранить взаимовыгодные отношения;

3) отложить осуществление платежей менее важным поставщикам;

4) найти альтернативных поставщиков, предлагающих более выгодные условия, и использовать эту информацию для дальнейших переговоров с нынешними поставщиками.

Г. *Рекомендации по реорганизации инвентарных запасов:*

1) разнести по категориям запасы по степени их важности для стабильности деятельности компании. Проанализировать оборот запасов по видам: уменьшить объемы тех видов запасов, которые не являются критическими для функционирования бизнеса;

2) уменьшить размеры неприкосновенных запасов (или запасов, хранящихся в качестве буфера) за счет достижения договоренности о более коротком сроке выполнения заказа на поставку такого товара, если возможно;

3) улучшить деятельность в области заказов на снабжение путем внедрения более эффективных контрольных процедур, таких как централизация хранения и отпуска товаров, перераспределение площадей хранения или улучшение/минимизация документооборота. Работать более плотно с поставщиками над вопросами ускоренной поставки и предоставить им стимулы в виде более привлекательных для них условий оплаты;

4) рассмотреть возможность распродажи залежалых запасов со скидками, с тем чтобы получить дополнительные денежные средства, однако следует избегать перенасыщения рынка своими товарами по бросовым ценам, так как это негативно скажется на последующих продажах товаров, а также сделает невозможной реализацию стратегии повышения цен.

Д. *Рекомендации по увеличению притока денежных средств за счет пересмотра планов капитальных вложений:*

1) оценить, какие срочные потребности в капитальных инвестициях можно отложить на более поздний срок;

2) остановить инвестиционные проекты, которые стали менее

эффективными в результате изменения конъюнктуры рынка. Изучить возможности возврата полностью или частично вложенных средств;

3) изменить график инвестиций так, чтобы уменьшить пиковую нагрузку на денежные потоки, путем пересмотра этапов вложений, чтобы сопутствующий отток денежных средств не ухудшал способность компании осуществлять другие срочные платежи;

4) отказаться от тех капитальных расходов, которые не могут дать немедленную отдачу для компании.

Е. *Рекомендации по увеличению поступления денежных средств из заинтересованных финансовых источников, не связанных с взаимной торговлей*:

1) исследовать финансовые условия краткосрочного финансирования, предлагаемого банком, и варианты их улучшения;

2) пересмотреть условия долга предприятия (отсрочка выплаты основной суммы, снижение процентной ставки) и изучить возможность рефинансирования кредитов в других банках.

Ж. *Рекомендации по увеличению продаж:*

1) тщательно оценить прогнозируемые наценки по группам реализуемых товаров, для того чтобы определить группы товаров, приносящие наибольшую прибыль;

2) переоценить факторы потребительского спроса, такие как потребительские свойства/приоритет при приобретении, цена, качество, тенденции моды, сезонные факторы и т.д.;

3) определить группы продуктов, которые наилучшим образом подходят к изменившимся рыночным условиям, и сконцентрироваться на них;

4) проанализировать цены и объемы реализуемой продукции, найти наиболее разумный компромисс, который поможет увеличить поступление дополнительных денежных средств, несмотря на снижение объемов продаж (путем увеличения цены и торговых наценок).

Контрольные вопросы и задания

1. Какова связь между прибылью и наличием денежных средств в компании?
2. Какие операции ведут к увеличению денежных средств?
3. Каково соотношение между длительностью производственного, операционного и финансового циклов в компании?
4. Каков состав денежных активов в компании?
5. Каково назначение операционного остатка?
6. Каково назначение страхового остатка?
7. Каково назначение инвестиционного остатка?

8. Каково назначение компенсационного остатка?
9. Каковы основные задачи анализа денежных средств?
10. Как рассчитывается средний период оборота денежных активов?
11. Каковы исходные положения модели Баумоля?
12. Каково назначение модели Миллера — Орра?
13. В чем преимущества модели Миллера — Орра по сравнению с моделью Баумоля?
14. Обоснуйте способы привлечения дополнительных денежных средств за счет оптимизации основных и оборотных активов.

Задача 1. Ежегодная потребность в денежных средствах компании «Самум» составляет в среднем 5 млн руб. Постоянные расходы на одну операцию по покупке (продаже) ценных бумаг равны 54 руб., текущая ставка процента по ликвидным ценным бумагам — около 15%. Рассчитать оптимальный остаток средств на счете компании. Определить необходимое число сделок в течение года.

Задача 2. Определить на основе модели Миллера — Орра диапазон колебания остатка денежных активов, а также максимальную и среднюю сумму этого остатка на основе следующих данных: минимальный остаток денежных активов установлен на плановый год в сумму 5000 усл. д. е.; дисперсия ежедневного объема отрицательного денежного потока по операционной деятельности по данным анализа за предшествующий год составляло 4 млн усл. д. е.; расходы по обслуживанию одной операции пополнения денежных средств составляют 90 усл. д. е.; среднедневная ставка процента по краткосрочным финансовым инвестициям — 0,1%.

Приложение 1

Примерный тест по курсу «Антикризисное управление» для студентов дистанционного обучения

Ф.И.О. группа_____

Примечание! Среди ответов на вопрос может быть один, несколько или ни одного правильного. Исправления не допускаются.

№	*Вопрос*	*Варианты ответов*
1.	Внешнее управление — это	1. Процедура банкротства, применяемая к должнику, признанному банкротом, в целях соразмерного удовлетворения требований кредиторов. 2. Процедура банкротства, применяемая к должнику в целях восстановления его платежеспособности. 3. Меры по восстановлению платежеспособности должника, принимаемые собственником имущества должника — унитарного предприятия, учредителями (участниками) должника, кредиторами должника и иными лицами в целях предупреждения банкротства. 4. Процедура банкротства, применяемая к должнику в целях восстановления его платежеспособности и погашения задолженности в соответствии с графиком погашения задолженности. 5. Правильного ответа нет.
2.	Досудебная санация — это	1. Меры по восстановлению платежеспособности должника, принимаемые собственником имущества должника — унитарного предприятия, учредителями (участниками) должника, кредиторами должника и иными лицами в целях предупреждения банкротства. 2. Процедура банкротства, применяемая к должнику в целях восстановления его платежеспособности. 3. Процедура банкротства, применяемая к должнику в целях восстановления его платежеспособности и погашения задолженности в соответствии с графиком. 4. Процедура банкротства, применяемая к должнику, признанному банкротом, в целях соразмерного удовлетворения требований кредиторов. 5. Правильного ответа нет.

Продолжение

№	*Вопрос*	*Варианты ответов*
3.	Административный управляющий — это	1. Арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом для проведения внешнего управления и осуществления иных установленных Федеральным законом полномочий. 2. Арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом для проведения наблюдения в соответствии с Федеральным законом. 3. Арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом для проведения конкурсного производства и осуществления иных установленных Федеральным законом полномочий. 4. Арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом для проведения финансового оздоровления в соответствии с Федеральным законом. 5. Правильного ответа нет.
4.	К количественным индикаторам потенциального экономического кризиса относятся	1. Незначительный доход на инвестиции. 2. Неспособность погасить просроченные обязательства. 3. Низкая рентабельность. 4. Неквалифицированное управление компанией. 5. Правильного ответа нет.
5.	Временный управляющий	1. Арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом для проведения наблюдения в соответствии с Федеральным законом. 2. Арбитражный управляющий, утвержденный арбитражным судом для проведения финансового оздоровления в соответствии с Федеральным законом. 3. Лицо, уполномоченное комитетом кредиторов участвовать в арбитражном процессе по делу о банкротстве должника от имени комитета кредиторов. 4. Лицо, уполномоченное собранием кредиторов участвовать в арбитражном процессе по делу о банкротстве должника от имени собрания кредиторов. 5. Правильного ответа нет.

Продолжение

№	Вопрос	Варианты ответов
6.	Регулирующим органом, осуществляющим контроль за деятельностью саморегулируемых организаций арбитражных управляющих, является	1. Федеральная регистрационная служба. 2. Федеральная налоговая служба. 3. Министерство финансов РФ. 4. Федеральная служба России по делам о несостоятельности и финансовому оздоровлению. 5. Правильного ответа нет.
7.	К внутренним источникам средств относят	1. Повышение рентабельности операционной деятельности компании. 2. Привлечение денежных средств в текущий оборот. 3. Средства, полученные в результате активной инвестиционной деятельности компании. 4. Сокращение длительности операционного цикла. 5. Правильного ответа нет.
8.	При агрессивной стратегии финансирования оборотных средств	1. Долгосрочный капитал используется для финансирования всех основных и постоянных оборотных средств и части переменных оборотных средств. 2. Весь объем основных и постоянных оборотных средств финансируются с помощью долгосрочного капитала. 3. Весь объем основных и часть постоянных оборотных средств финансируются долгосрочным капиталом. 4. Долгосрочный капитал используется для финансирования всех основных и постоянных оборотных средств и всех переменных оборотных средств. 5. Правильного ответа нет.
9.	Какие решения относятся к исключительной компетенции первого собрания кредиторов?	1. Об утверждении арбитражного управляющего. 2. Об обращении в арбитражный суд с ходатайством о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства. 3. Контроль за осуществлением арбитражными управляющими обязательного страхования их ответственности. 4. О признании требований заявителя обоснованными и введении наблюдения. 5. Правильного ответа нет.

Продолжение

№	*Вопрос*	*Варианты ответов*
10.	Факторинговое обслуживание — это	1. Принятие фактором на себя риска исполнения компанией обязательств. 2. Продажа дебиторской задолженности. 3. Финансирование поставок товаров в обмен на контроль над своевременностью их оплаты. 4. Залог дебиторской задолженности. 5. Правильного ответа нет.
11.	Классификация дебиторской задолженности по срокам возникновения составляется	1. По данным текущего учета. 2. По данным хронометража. 3. По результатам выборочного обследования. 4. По данным финансовой отчетности. 5. Правильного ответа нет.
12.	Саморегулируемая организация арбитражных управляющих — это	1. Федеральный орган исполнительной власти, осуществляющий контроль над деятельностью арбитражных управляющих. 2. Коммерческая организация, которая основана на членстве, создана гражданами Российской Федерации, включена в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих и целями деятельности которой являются регулирование и обеспечение деятельности арбитражных управляющих. 3. Некоммерческая организация, которая основана на членстве, создана гражданами Российской Федерации, включена в единый государственный реестр саморегулируемых организаций арбитражных управляющих и целями деятельности которой являются регулирование и обеспечение деятельности арбитражных управляющих. 4. Некоммерческая организация, которая создана арбитражными управляющими, целями деятельности которой являются организация и стимулирование труда арбитражных управляющих. 5. Правильного ответа нет.
13.	Какой метод учета затрат применим в условиях производства однородной продукции	1. Метод средневзвешенной себестоимости. 2. Консолидированный метод. 3. Метод ЛИФО. 4. Метод индивидуальной оценки. 5. Правильного ответа нет.

Продолжение

№	Вопрос	Варианты ответов
14.	Консервативный (или жесткий) тип кредитной политики предприятия направлен	1. На получение высокой дополнительной прибыли за счет расширения объема реализации продукции. 2. На получение краткосрочного кредита у поставщиков. 3. На увеличение круга покупателей продукции в кредит за счет групп повышенного риска. 4. На сокращение круга покупателей продукции в кредит за счет групп повышенного риска. 5. Правильного ответа нет.
15.	При определении признаков банкротства учитываются	1. Требования кредиторов по текущим платежам. 2. Обязательства, возникшие после принятия заявления о признании должника банкротом. 3. Обязательства, срок исполнения которых наступил после введения соответствующей процедуры банкротства. 4. Все денежные обязательства без исключения. 5. Правильного ответа нет.
16.	Кто обладает правом на обращение в арбитражный суд с заявлением о признании должника банкротом?	1. Должник. 2. Кредиторы. 3. Саморегулируемая организация арбитражных управляющих. 4. Федеральная регистрационная служба. 5. Правильного ответа нет.
17.	Изменяющимся залогом для обеспечения кредита может служить	1. Оборотные средства без спецификации их конкретных видов. 2. Недвижимость, идентифицируемая по конкретным признакам. 3. Недвижимость, не идентифицируемая по конкретным признакам. 4. Товарно-складская квитанция. 5. Правильного ответа нет.
18.	В качестве показателя, характеризующего возможные колебания в потреблении материалов при XYZ-анализе, используется	1. Интервал между срочными поставками. 2. Коэффициент вариации. 3. Величина текущего запаса. 4. Сравнение оптимального размера заказа с фактическим. 5. Правильного ответа нет.

Продолжение

№	*Вопрос*	*Варианты ответов*
19.	К основным видам краткосрочных активов относятся	1. Кредиторская задолженность. 2. Денежные средства. 3. Норматив оборотных средств. 4. Налоги к уплате. 5. Правильного ответа нет.
20.	Операционный остаток денежных средств формируется с целью	1. Привлечения инвестиций. 2. Сокращения долгосрочной задолженности. 3. Страхования риска несвоевременного поступления денежных средств от операционной деятельности. 4. Осуществления эффективных краткосрочных финансовых инвестиций. 5. Правильного ответа нет.
21.	Модель Миллера — Орра ориентирована	1. На определение оптимального остатка денежных средств. 2. На определение суммы дисконтированных денежных доходов. 3. На стабильность потоков расходования денежных средств. 4. На установление верхнего и нижнего пределов остатка денежных средств. 5. Правильного ответа нет.
22.	Какой метод учета затрат применяется при учете продукции, реализация которой происходит медленно	1. Метод средневзвешенной себестоимости. 2. Метод ФИФО. 3. Метод ЛИФО. 4. Метод индивидуальной оценки. 5. Правильного ответа нет.
23.	При анализе дебиторской задолженности для исключения влияния изменения объема реализации используется	1. Классификация дебиторской задолженности по срокам возникновения. 2. Оценка платежной дисциплины. 3. Учет непогашенных остатков. 4. Группировка покупателей продукции по уровню кредитоспособности. 5. Правильного ответа нет.

Продолжение

№	*Вопрос*	*Варианты ответов*
24.	Для применения коммерческого кредитования характерны следующие условия	1. Спад покупательского спроса на продукцию. 2. Рост покупательского спроса на продукцию. 3. Длительные сроки морального старения продукции. 4. Короткие сроки морального старения продукции. 5. Правильного ответа нет.
25.	Интенсивность использования оборотных средств в запасах характеризует	1. Норматив оборотных средств в запасах. 2. Коэффициент оборачиваемости. 3. Коэффициент нарастания затрат. 4. Норма запаса. 5. Правильного ответа нет.

Задача 1.

Фирме требуется 560 тыс. руб. на покупку оборудования. Чему равна эффективная годовая ставка в каждом случае:

1. Если фирма берет кредит под постоянный процент, годовая ставка 16%, срок 180 дней.

2. Если фирма берет кредит на один год под 16% на условиях дисконтного процента?

3. Если условия кредитования предполагают поддержание компенсационного остатка, составляющего 10% величины кредита, при наличии дисконтного процента, кредит также предоставляется на один год под 16%.

Задача 2.

Компания закупает сырье на условиях «2/10 брутто 30» на 3 млн руб. в год.

Определите затраты на использование коммерческого кредита в случае отказа от скидки.

Задача 3.

Потребность в материале за год составляет 50 тыс. шт., расходы на оформление и размещение заказа, доставку материалов и их приемку в расчете на одну партию составляют 45 тыс. руб., затраты на хранение единицы запаса составляют 100 руб. в квартал.

Определите:

1. Оптимальный размер партии поставки, число поставок за год, интервал между двумя поставками.

2. Чему равен запас в точке заказа, если для поступления материалов после его размещения требуется 6 дней?

Задача 4.

Определить коэффициент нарастания затрат, если затраты за квартал составляют 72 млрд руб., основная доля затрат поступает в производство в самом начале производственного цикла и составляет 23 млрд руб., а остальные затраты нарастают на протяжении производственного цикла равномерно.

Задача 5.

Выпуск готовой продукции за месяц должен составить 255 тыс. руб., а норма оборотных средств составляет 4 дня. Определите, чему равен норматив оборотных средств на готовую продукцию.

Приложение 2

Об утверждении правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа

Постановление Правительства Российской Федерации от 25 июня 2003 г. № 367

В соответствии с Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)» Правительство Российской Федерации постановляет:

Утвердить прилагаемые Правила проведения арбитражным управляющим финансового анализа.

Председатель Правительства Российской Федерации М. Касьянов

Правила проведения арбитражным управляющим финансового анализа

1. Настоящие Правила определяют принципы и условия проведения арбитражным управляющим финансового анализа, а также состав сведений, используемых арбитражным управляющим при его проведении.

При проведении финансового анализа арбитражный управляющий анализирует финансовое состояние должника на дату проведения анализа, его финансовую, хозяйственную и инвестиционную деятельность, положение на товарных и иных рынках.

Документы, содержащие анализ финансового состояния должника, представляются арбитражным управляющим собранию (комитету) кредиторов, в арбитражный суд, в производстве которого находится дело о несостоятельности (банкротстве) должника, в порядке, установленном Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)», а также саморегулируемой организации арбитражных управляющих, членом которой он является, при проведении проверки его деятельности.

2. Финансовый анализ проводится арбитражным управляющим в целях:

а) подготовки предложения о возможности (невозможности) восстановления платежеспособности должника и обоснования целесообразности введения в отношении должника соответствующей процедуры банкротства;

б) определения возможности покрытия за счет имущества должника судебных расходов;

в) подготовки плана внешнего управления;

г) подготовки предложения об обращении в суд с ходатайством о прекращении процедуры финансового оздоровления (внешнего управления) и переходе к конкурсному производству;

д) подготовки предложения об обращении в суд с ходатайством о прекращении конкурсного производства и переходе к внешнему управлению.

3. При проведении финансового анализа арбитражный управляющий, выступая как временный управляющий, использует результаты ежегодной инвентаризации, проводимой должником, как внешний (конкурсный) управляющий — результаты инвентаризации, которую он проводит при принятии в управление (ведение) имущества должника, как административный управляющий — результаты инвентаризации, проводимой должником в ходе процедуры финансового оздоровления, независимо от того, принимал ли он в ней участие.

4. Финансовый анализ проводится на основании:

а) статистической отчетности, бухгалтерской и налоговой отчетности, регистров бухгалтерского и налогового учета, а также (при наличии) материалов аудиторской проверки и отчетов оценщиков;

б) учредительных документов, протоколов общих собраний участников организации, заседаний совета директоров, реестра акционеров, договоров, планов, смет, калькуляций;

в) положения об учетной политике, в том числе учетной политике для целей налогообложения, рабочего плана счетов бухгалтерского учета, схем документооборота и организационной и производственной структур;

г) отчетности филиалов, дочерних и зависимых хозяйственных обществ, структурных подразделений;

д) материалов налоговых проверок и судебных процессов;

е) нормативных правовых актов, регламентирующих деятельность должника.

5. При проведении финансового анализа арбитражный управляющий должен руководствоваться принципами полноты и достоверности, в соответствии с которыми:

— в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, указываются все данные, необходимые для оценки его платежеспособности;

— в ходе финансового анализа используются документально подтвержденные данные;

— все заключения и выводы основываются на расчетах и реальных фактах.

6. В документах, содержащих анализ финансового состояния должника, указываются:

а) дата и место его проведения;

б) фамилия, имя, отчество арбитражного управляющего, наименование и местонахождение саморегулируемой организации арбитражных управляющих, членом которой он является;

в) наименование арбитражного суда, в производстве которого находится дело о несостоятельности (банкротстве) должника, номер дела, дата и номер судебного акта о введении в отношении должника процедуры банкротства, дата и номер судебного акта об утверждении арбитражного управляющего;

г) полное наименование, местонахождение, коды отраслевой принадлежности должника;

д) коэффициенты финансово-хозяйственной деятельности должника и показатели, используемые для их расчета, согласно приложению № 1, рассчитанные поквартально не менее чем за 2-летний период, предшествующий возбуждению производства по делу о несостоятельности (банкротстве), а также за период проведения процедур банкротства в отношении должника, и динамика их изменения;

е) причины утраты платежеспособности с учетом динамики изменения коэффициентов финансово-хозяйственной деятельности;

ж) результаты анализа хозяйственной, инвестиционной и финансовой деятельности должника, его положения на товарных и иных рынках с учетом требований согласно приложению № 2;

з) результаты анализа активов и пассивов должника с учетом требований согласно приложению № 3;

и) результаты анализа возможности безубыточной деятельности должника с учетом требований согласно приложению № 4;

к) вывод о возможности (невозможности) восстановления платежеспособности должника;

л) вывод о целесообразности введения соответствующей процедуры банкротства;

м) вывод о возможности (невозможности) покрытия судебных расходов и расходов на выплату вознаграждения арбитражному управляющему (в случае если в отношении должника введена процедура наблюдения).

7. При проведении финансового анализа арбитражным управляющим проверяется соответствие деятельности должника нормативным правовым актам, ее регламентирующим. Информация о выявленных нарушениях указывается в документах, содержащих анализ финансового состояния должника.

8. К документам, содержащим анализ финансового состояния должника, прикладываются копии материалов, использование которых предусмотрено пунктами 3 и 4 настоящих Правил.

Приложение № 1
к Правилам проведения арбитражным управляющим финансового анализа

Коэффициенты финансово-хозяйственной деятельности должника и показатели, используемые для их расчета

1. Для расчета коэффициентов финансово-хозяйственной деятельности должника используются следующие основные показатели:

а) совокупные активы (пассивы) — баланс (валюта баланса) активов (пассивов);

б) скорректированные внеоборотные активы — сумма стоимости нематериальных активов (без деловой репутации и организационных расходов), основных средств (без капитальных затрат на арендуемые основные средства), незавершенных капитальных вложений (без незавершенных капитальных затрат на арендуемые основные средства), доходных вложений в материальные ценности, долгосрочных финансовых вложений, прочих внеоборотных активов;

в) оборотные активы — сумма стоимости запасов (без стоимости отгруженных товаров), долгосрочной дебиторской задолженности, ликвидных активов, налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал, собственных акций, выкупленных у акционеров;

г) долгосрочная дебиторская задолженность — дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты;

д) ликвидные активы — сумма стоимости наиболее ликвидных оборотных активов, краткосрочной дебиторской задолженности, прочих оборотных активов;

е) наиболее ликвидные оборотные активы — денежные средства, краткосрочные финансовые вложения (без стоимости собственных акций, выкупленных у акционеров);

ж) краткосрочная дебиторская задолженность — сумма стоимости отгруженных товаров, дебиторская задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты (без задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал);

з) потенциальные оборотные активы к возврату — списанная в убыток сумма дебиторской задолженности и сумма выданных гарантий и поручительств;

и) собственные средства — сумма капитала и резервов, доходов будущих периодов, резервов предстоящих расходов за вычетом капитальных затрат по арендованному имуществу, задолженности акционеров (участников) по взносам в уставный капитал и стоимости собственных акций, выкупленных у акционеров;

к) обязательства должника — сумма текущих обязательств и долгосрочных обязательств должника;

л) долгосрочные обязательства должника — сумма займов и кредитов, подлежащих погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты, и прочих долгосрочных обязательств;

м) текущие обязательства должника — сумма займов и кредитов, подлежащих погашению в течение 12 месяцев после отчетной даты, кредиторской задолженности, задолженности участникам (учредителям) по выплате доходов и прочих краткосрочных обязательств;

н) выручка нетто — выручка от реализации товаров, выполнения работ, оказания услуг за вычетом налога на добавленную стоимость, акцизов и других аналогичных обязательных платежей;

о) валовая выручка — выручка от реализации товаров, выполнения работ, оказания услуг без вычетов;

п) среднемесячная выручка — отношение величины валовой выручки, полученной за определенный период как в денежной форме, так и в форме взаимозачетов, к количеству месяцев в периоде;

р) чистая прибыль (убыток) — чистая нераспределенная прибыль (убыток) отчетного периода, оставшаяся после уплаты налога на прибыль и других аналогичных обязательных платежей.

Коэффициенты, характеризующие платежеспособность должника.

1. Коэффициент абсолютной ликвидности. Коэффициент абсолютной ликвидности показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть погашена немедленно, и рассчитывается как отношение наиболее ликвидных оборотных активов к текущим обязательствам должника.

2. Коэффициент текущей ликвидности. Коэффициент текущей ликвидности характеризует обеспеченность организации оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения обязательств и определяется как отношение ликвидных активов к текущим обязательствам должника.

3. Показатель обеспеченности обязательств должника его активами. Показатель обеспеченности обязательств должника его активами характеризует величину активов должника, приходящихся на единицу долга, и определяется как отношение суммы ликвидных и скорректированных внеоборотных активов к обязательствам должника.

4. Степень платежеспособности по текущим обязательствам. Степень платежеспособности по текущим обязательствам определяет текущую платежеспособность организации, объемы ее краткосрочных заемных средств и период возможного погашения организацией текущей задолженности перед кредиторами за счет выручки.

Степень платежеспособности определяется как отношение текущих обязательств должника к величине среднемесячной выручки.

Коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость должника.

1. Коэффициент автономии (финансовой независимости). Коэффициент автономии (финансовой независимости) показывает долю активов должника, которые обеспечиваются собственными средствами, и определяется как отношение собственных средств к совокупным активам.

2. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами (доля собственных оборотных средств в оборотных активах).

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами определяет степень обеспеченности организации собственными оборотными средствами, необходимыми для ее финансовой устойчивости, и рассчитывается как отношение разницы собственных средств и скорректированных внеоборотных активов к величине оборотных активов.

3. Доля просроченной кредиторской задолженности в пассивах. Доля просроченной кредиторской задолженности в пассивах характеризует наличие просроченной кредиторской задолженности и ее удельный вес в совокупных пассивах организации и определяется в процентах как отношение просроченной кредиторской задолженности к совокупным пассивам.

4. Показатель отношения дебиторской задолженности к совокупным активам. Показатель отношения дебиторской задолженности к совокупным активам определяется как отношение суммы долгосрочной дебиторской задолженности, краткосрочной дебиторской задолженности и потенциальных оборотных активов, подлежащих возврату, к совокупным активам организации.

Коэффициенты, характеризующие деловую активность должника.

1. *Рентабельность активов.* Рентабельность активов характеризует степень эффективности использования имущества организации, профессиональную квалификацию менеджмента предприятия и определяется в процентах как отношение чистой прибыли (убытка) к совокупным активам организации.

2. Норма чистой прибыли. Норма чистой прибыли характеризует уровень доходности хозяйственной деятельности организации. Норма чистой прибыли измеряется в процентах и определяется как отношение чистой прибыли к выручке (нетто).

Приложение № 2
к Правилам проведения арбитражным управляющим финансового анализа

Требования к анализу хозяйственной, инвестиционной и финансовой деятельности должника, его положения на товарных и иных рынках

Анализ хозяйственной, инвестиционной и финансовой деятельности должника, его положения на товарных и иных рынках включает в себя анализ внешних и внутренних условий деятельности должника и рынков, на которых она осуществляется.

1. Анализ внешних условий деятельности. При анализе внешних условий деятельности должника проводится анализ общеэкономических условий, региональных и отраслевых особенностей его деятельности. По результатам анализа внешних условий деятельности в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, указываются:

а) влияние государственной денежно-кредитной политики;

б) особенности государственного регулирования отрасли, к которой относится должник;

в) сезонные факторы и их влияние на деятельность должника;

г) исполнение государственного оборонного заказа;

д) наличие мобилизационных мощностей;

е) *наличие имущества ограниченного оборота*;

ж) необходимость осуществления дорогостоящих природоохранных мероприятий;

з) географическое положение, экономические условия региона, налоговые условия региона;

и) имеющиеся торговые ограничения, финансовое стимулирование.

2. Анализ внутренних условий деятельности. При анализе внутренних условий деятельности должника проводится анализ экономической политики и организационно-производственной структуры должника. По результатам анализа внутренних условий деятельности в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, указываются:

а) основные направления деятельности, основные виды выпускаемой продукции, текущие и планируемые объемы производства;

б) состав основного и вспомогательного производства;

в) загрузка производственных мощностей;

г) объекты непроизводственной сферы и затраты на их содержание;

д) основные объекты, не завершенные строительством;

е) перечень структурных подразделений и схема структуры управления предприятием;

ж) численность работников, включая численность каждого структурного подразделения, фонд оплаты труда работников предприятия, средняя заработная плата;

з) дочерние и зависимые хозяйственные общества с указанием доли участия должника в их уставном капитале и краткая характеристика их деятельности;

и) характеристика учетной политики должника, в том числе анализ учетной политики для целей налогообложения;

к) характеристика систем документооборота, внутреннего контроля, страхования, организационной и производственной структур;

л) все направления (виды) деятельности, осуществляемые должником в течение не менее чем двухлетнего периода, предшествующего возбуждению производства по делу о банкротстве, и периода проведения в отношении должника процедур банкротства, их финансовый результат, соответствие нормам и обычаям делового оборота, соответствие применяемых цен рыночным и оценка целесообразности продолжения осуществляемых направлений (видов) деятельности.

3. Анализ рынков, на которых осуществляется деятельность должника.

Анализ рынков, на которых осуществляется деятельность должника, представляет собой анализ данных о поставщиках и потребителях (контрагентах).

По результатам этого анализа в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, указываются:

а) данные по основным поставщикам сырья и материалов и основным потребителям продукции (отдельно по внешнему и внутреннему рынку), а также объемам поставок в течение не менее чем 2-летнего периода, предшествующего возбуждению дела о банкротстве, и периода проведения в отношении должника процедур банкротства;

б) данные по ценам на сырье и материалы в динамике и в сравнении с мировыми ценами;

в) данные по ценам на продукцию в динамике и в сравнении с мировыми ценами на аналогичную продукцию;

г) данные по срокам и формам расчетов за поставленную продукцию;

д) влияние на финансовое состояние должника доли на рынках выпускаемой им продукции, изменения числа ее потребителей, деятельности конкурентов, увеличения цены на используемые должником товары (работы, услуги), замены поставщиков и потребителей, динамики цен на акции должника, объемов, сроков и условий привлечения и предоставления денежных средств.

Приложение № 3
к Правилам проведения арбитражным управляющим финансового анализа

Требования к анализу активов и пассивов должника

1. Арбитражный управляющий проводит анализ активов (имущества и имущественных прав) и пассивов (обязательств) должника, результаты которого указываются в документах, содержащих анализ финансового состояния должника.

2. Анализ активов проводится в целях оценки эффективности их использования, выявления внутрихозяйственных резервов обеспечения восстановления платежеспособности, оценки ликвидности активов, степени их участия в хозяйственном обороте, выявления имущества и имущественных прав, приобретенных на заведомо невыгодных условиях, оценки возможности возврата отчужденного имущества, внесенного в качестве финансовых вложений.

3. Анализ активов производится по группам статей баланса должника и состоит из анализа внеоборотных и оборотных активов.

4. Анализ внеоборотных активов включает в себя анализ нематериальных активов, основных средств, незавершенного строительства, доходных вложений в материальные ценности, долгосрочных финансовых вложений, прочих внеоборотных активов. Анализ оборотных активов включает в себя анализ запасов, налога на добавленную стоимость, дебиторской задолженности, краткосрочных финансовых вложений, прочих оборотных активов.

5. По результатам анализа всех групп активов в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, постатейно указываются поквартальные изменения их состава (приобретение, выбытие, списание, создание) и балансовой стоимости в течение не менее чем 2-летнего периода, предшествовавшего возбуждению производства по делу о банкротстве, и периода проведения в отношении должника процедур банкротства и их доля в совокупных активах на соответствующие отчетные даты.

6. По результатам анализа нематериальных активов, основных средств и незавершенного строительства в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, дополнительно к сведениям, предусмотренным пунктом 5 настоящего документа, постатейно указываются:

а) балансовая стоимость активов, используемых в производственном процессе;

б) возможная стоимость активов, используемых в производственном процессе, при реализации на рыночных условиях;

в) балансовая стоимость активов, не используемых в производственном процессе;

г) возможная стоимость активов, не используемых в производственном процессе, при реализации на рыночных условиях.

7. По результатам анализа основных средств в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, дополнительно к сведениям, предусмотренным пунктом 5 настоящего документа, указываются:

а) наличие и краткая характеристика мобилизационных и законсервированных основных средств;

б) степень износа основных средств;

в) наличие и краткая характеристика полностью изношенных основных средств;

г) наличие и краткая характеристика обремененных основных средств (в том числе год ввода в действие, возможный срок полезного действия, проведенные ремонт (текущий, капитальный), реконструкция, модернизация, частичная ликвидация, переоценка, амортизация, земельные участки, на которых находятся здания и сооруже-

ния, характеристика специализации (узкоспециализированное или нет), участие в производственном процессе (круглогодично или часть года), наличие предусмотренных законодательством Российской Федерации документов, источник приобретения).

8. По результатам анализа незавершенного строительства в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, дополнительно к сведениям, предусмотренным пунктом 5 настоящего документа, указываются:

а) степень готовности объектов незавершенного строительства;

б) размер средств, необходимых для завершения строительных работ, и срок возможного пуска в эксплуатацию объектов;

в) необходимость или целесообразность завершения строительных работ либо консервации объектов незавершенного строительства;

г) возможная стоимость объектов незавершенного строительства при реализации на рыночных условиях.

9. По результатам анализа доходных вложений в материальные ценности в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, дополнительно к сведениям, предусмотренным пунктом 5 настоящего документа, указываются:

а) эффективность и целесообразность вложений в материальные ценности;

б) соответствие получаемого дохода рыночному уровню;

в) возможность расторжения договоров и возврата имущества без возникновения штрафных санкций в отношении должника.

10. По результатам анализа долгосрочных финансовых вложений в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, дополнительно к сведениям, предусмотренным пунктом 5 настоящего документа, указываются:

а) имущество, внесенное в долгосрочные финансовые вложения;

б) эффективность и целесообразность долгосрочных финансовых вложений;

в) возможность возврата имущества, внесенного в качестве долгосрочных финансовых вложений;

г) возможность реализации долгосрочных финансовых вложений на рыночных условиях.

11. По результатам анализа запасов в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, дополнительно к сведениям, предусмотренным пунктом 5 настоящего документа, указываются:

а) степень готовности незавершенного производства, время и величина средств, необходимых для доведения его до готовой продукции;

б) размер запаса сырья и материалов, ниже которого производственный процесс останавливается;

в) размер запаса сырья и материалов, который может быть реализован без ущерба для производственного процесса;

г) обоснованность цен, по которым приобретались сырье и материалы;

д) причины задержки реализации готовой продукции;

е) обоснованность отражения в балансе расходов будущих периодов;

ж) возможность получения денежных средств за отгруженные товары;

з) запасы, реализация которых по балансовой стоимости затруднительна.

12. По результатам анализа отражения в балансе налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, дополнительно к сведениям, предусмотренным пунктом 5 настоящего документа, указывается обоснованность сумм, числящихся как налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям.

13. По результатам анализа дебиторской задолженности в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, дополнительно к сведениям, предусмотренным пунктом 5 настоящего документа, указывается сумма дебиторской задолженности, которая не может быть взыскана.

14. По результатам анализа краткосрочных финансовых вложений в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, дополнительно к сведениям, предусмотренным пунктом 5 настоящего документа, указываются:

а) эффективность и целесообразность краткосрочных финансовых вложений;

б) имущество, внесенное в качестве краткосрочных финансовых вложений;

в) возможность возврата имущества, внесенного в качестве краткосрочных финансовых вложений;

г) возможность реализации краткосрочных финансовых вложений.

15. По результатам анализа прочих внеоборотных и оборотных активов в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, дополнительно к сведениям, предусмотренным пунктом 5 настоящего документа, указывается эффективность их использования и возможность реализации.

16. По результатам анализа активов в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, указываются следующие показатели, используемые для определения возможности восстановления его платежеспособности:

а) балансовая стоимость активов, принимающих участие в производственном процессе, при выбытии которых невозможна основная деятельность должника (первая группа);

б) налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, а также активы, реализация которых затруднительна (вторая группа);

в) балансовая стоимость имущества, которое может быть реализовано для расчетов с кредиторами, а также покрытия судебных расходов и расходов на выплату вознаграждения арбитражному управляющему (третья группа), определяемая путем вычитания из стоимости совокупных активов (итог баланса должника) суммы активов первой и второй групп.

17. Анализ пассивов проводится в целях выявления внутрихозяйственных резервов обеспечения восстановления платежеспособности, выявления обязательств, которые могут быть оспорены или прекращены, выявления возможности проведения реструктуризации сроков исполнения обязательств.

18. Анализ пассивов проводится по группам статей баланса должника и состоит из анализа капитала, резервов, долгосрочных и краткосрочных обязательств.

19. По результатам анализа капитала и резервов в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, указываются сведения о размере и правильности формирования уставного капитала, добавочного капитала, резервного капитала, фондов социальной сферы, целевого финансирования и поступлений, размере нераспределенной прибыли или непокрытого убытка прошлых лет и в отчетном году.

20. По результатам анализа долгосрочных и краткосрочных обязательств в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, указываются:

а) поквартальные изменения состава и величины обязательств в течение не менее чем 2-летнего периода, предшествовавшего возбуждению производства по делу о банкротстве, и периода проведения в отношении должника процедур банкротства и их доля в совокупных пассивах на соответствующие отчетные даты;

б) обоснованность обязательств, в том числе обоснованность задолженности по обязательным платежам;

в) обоснованность деления обязательств на основной долг и санкции;

г) обязательства, возникновение которых может быть оспорено;

д) обязательства, исполнение которых возможно осуществить в рассрочку;

е) возможность реструктуризации обязательств по срокам исполнения путем заключения соответствующего соглашения с кредиторами.

21. В документах, содержащих анализ финансового состояния должника, кроме сведений об обязательствах, срок исполнения которых наступил, указываются сведения об обязательствах, срок исполнения которых наступит в ближайший месяц, 2 месяца, квартал, полугодие, год.

Приложение № 4
к Правилам проведения арбитражным управляющим финансового анализа

Требования к анализу возможности безубыточной деятельности должника

1. Арбитражный управляющий проводит анализ возможности безубыточной деятельности должника, изменения отпускной цены и затрат на производство продукции, результаты которого указываются в документах, содержащих анализ финансового состояния должника.

2. По результатам анализа возможности изменения отпускной цены продукции в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, указываются:

а) возможность реализации товаров, выполнения работ, оказания услуг по более высокой цене (для прибыльных видов деятельности);

б) возможность реализации товаров, выполнения работ, оказания услуг по цене, обеспечивающей прибыльность и поступление денежных средств от реализации при существующем объеме производства (по каждому из убыточных видов деятельности).

3. По результатам анализа возможности изменения затрат на производство продукции в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, указываются:

а) статьи расходов, которые являются необоснованными и непроизводительными;

б) мероприятия по снижению расходов и планируемый эффект от их реализации;

в) затраты на содержание законсервированных объектов, мобилизационных мощностей и государственных резервов;

г) сравнительная характеристика существующей структуры затрат и структуры затрат в календарном году, предшествующем году, в котором у должника возникли признаки неплатежеспособности.

4. В целях определения возможности безубыточной деятельности должника арбитражный управляющий анализирует взаимосвязь следующих факторов:

а) цены на товары, работы, услуги;

б) объемы производства;

в) производственные мощности;

г) расходы на производство продукции;

д) рынок продукции;

е) рынок сырья и ресурсов.

5. По результатам анализа возможности безубыточной деятельности должника арбитражный управляющий обосновывает в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, следующие выводы:

а) если реализация товаров, работ, услуг по ценам, обеспечивающим безубыточную деятельность, невозможна в силу наличия на рынке товаров, работ, услуг других производителей, предлагаемых по более низким ценам, или увеличение объема выпуска продукции невозможно в силу насыщенности рынка или ограниченности производственных мощностей и рынка сырья, то данный вид деятельности или выпуск продукции данного вида (наименования) нецелесообразен и безубыточная деятельность невозможна;

б) если реализация товаров, работ, услуг по ценам, обеспечивающим безубыточную деятельность, возможна и (или) возможно увеличение объема выпуска продукции, то данный вид деятельности или выпуск продукции данного вида (наименования) целесообразен и безубыточная деятельность возможна;

в) если возможно достижение такого объема производства и реализации товаров, работ, услуг, при котором выручка от продажи превышает сумму затрат, и сумма доходов от основной деятельности, операционных доходов, внереализационных доходов превышает сумму расходов по основной деятельности, операционных расходов, внереализационных расходов, налога на прибыль и иных обязательных аналогичных платежей, то безубыточная деятельность возможна.

Приложение 3

Оценка финансового состояния и установление неудовлетворительной структуры баланса на примере ЗАО «МотоСтар»

Оценка структуры баланса и платежеспособности

Оценка структуры баланса ЗАО «МотоСтар» проводится на основе «Методических положений по оценке финансового состояния и установлению неудовлетворительной структуры баланса».

Исходные данные для оценки структуры баланса и платежеспособности приведены в табл. 1. (источник ф. № 1 «Бухгалтерский баланс», приложение 1).

Таблица 1

Исходные данные для анализа структуры баланса ЗАО «МотоСтар»

Показатель	*На начало 2008 г.*	*На конец 2008 г.*
Оборотные активы	1 461 280	2 368 774
Внеоборотные активы	535 547	475 941
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	—	7703
Заемные средства	—	—
Кредиторская задолженность	772 080	1 895 023
Капитал и резервы	954 555	525 467

Для проведения оценки баланса предприятия необходимо рассчитать коэффициенты текущей ликвидности, обеспеченности собственными средствами и восстановления/утраты платежеспособности. Оценка структуры баланса ЗАО «МотоСтар» приведена в табл. 2.

Таблица 2

Критерии оценки структуры баланса ЗАО «МотоСтар»

Наименование показателя	*На начало 2008 г.*	*На конец 2008 г.*	*Норма коэффициента*
Коэффициент текущей ликвидности	1,89	1,25	≥ 2,0
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	0,29	0,02	≥ 0,1
Коэффициент восстановления платежеспособности предприятия	0,47		≥ 1

По данным табл. 2, коэффициент текущей ликвидности за отчетный период снизился на 34% и на конец 2008 г. составил 1,25 (меньше 2), а коэффициент обеспеченности собственными средствами уменьшился на 93% и достиг значения 0,02 (меньше 0,1). Следовательно, коэффициенты текущей ликвидности и обеспеченности собственными средствами на конец 2008 г. имеют значения ниже нормативных.

В соответствии с методикой оценки структуры баланса, если хотя бы один из коэффициентов имеет значение ниже нормативного, то рассчитывается коэффициент восстановления платежеспособности, который показывает, есть ли у предприятия реальная возможность восстановить свою платежеспособность. Согласно проведенной оценке коэффициент восстановления платежеспособности на ЗАО «МотоСтар» за отчетный период составил 0,47, что меньше нормативного значения 1. Это говорит о том, что предприятие в ближайшее время не имеет реальной возможности восстановить свою платежеспособность.

Проведенный анализ показал, что коэффициенты текущей ликвидности, обеспеченности собственными средствами и восстановления платежеспособности имеют значения ниже установленного нормативами уровня. Таким образом, в отношении предприятия может быть принято решение о признании структуры баланса неудовлетворительной, а самого предприятия — неплатежеспособным.

Установив неплатежеспособность предприятия и неудовлетворительность структуры его баланса целесообразно провести более детальный анализ баланса в целях выявления причин ухудшения его финансового состояния. Для этого проведем анализ структуры, состава и динамики активов и пассивов предприятия.

Анализ структуры активов ЗАО «МотоСтар» представлен в табл. 3. Для проведения анализа использовался «Бухгалтерский баланс» (ф. № 1).

Стоимость имущества ЗАО «МотоСтар» увеличилась за отчетный период по сравнению с предыдущим на 41,5%, и составила 2 825 571 тыс. руб., включая внеоборотные активы 456 797 тыс. руб. и оборотные активы 2 368 774 тыс. руб.

Увеличение стоимости имущества ЗАО «МотоСтар» на 828 744 тыс. руб. произошло вследствие увеличения оборотных средств предприятия на 907 494 тыс. руб., или 62,10%, в то время как стоимость внеоборотных активов предприятия снизилась на 78 750 тыс. руб., или 14,7%.

Снижение стоимости внеоборотных активов предприятия было вызвано снижением стоимости основных средств на 85 128 тыс. руб., или 15,92%, вследствие их переоценки в 2008 г. Увеличение нематериальных активов в отчетном периоде на 6378 тыс. руб. было незначительно по сравнению с ростом стоимости основных средств и не повлияло на общую тенденцию роста.

Таблица 3

Анализ состава и структуры актива баланса ЗАО «МотоСтар»

Актив баланса	*На начало периода*		*На конец периода*		*Абсолютное отклонение, тыс. руб*	*Темп роста, %*
	тыс. руб.	*%к итогу*	*тыс. руб.*	*% к итогу*		
Внеоборотные активы						
Нематериальные активы	729	0,04	7107	0,25	6378	974,90
Основные средства	534 818	26,78	449 690	15,92	−85 128	84,08
Незавершенное строительство	—		—			
Долгосрочные финансовые вложения	—		—			
Прочие внеоборотные активы	—		—			
Итого	**535 547**	**26,82**	**456 797**	**16,17**	**−78 750**	85,30
Оборотные активы						
Запасы и затраты	839 677	42,05	1 888 778	66,85	1 049 101	224,94
Дебиторская задолженность	170 892	8,56	—			
Краткосрочные финансовые вложения	—		—			
Денежные средства	450 711	22,57	479 996	16,99	29 285	106,50
Прочие оборотные активы	—		—			
Итого	**1 461 280**	**73,18**	**2 368 774**	**83,83**	**907 494**	162,10
Убытки						
Всего активов	**1 996 827**	**100**	**2 825 571**	**100**	**828 744**	141,50

Рост оборотных средств предприятия сопровождался наиболее крупным увеличением удельного веса статьи «Запасы и затраты» на 24,8 пункта. В начале периода они были равны 839 677 тыс. руб., а к концу периода увеличились до 1 888 778 тыс. руб., что составило 66,85%. Это самый высокий показатель динамики относительно других статей актива баланса. Денежные средства предприятия выросли на 6,50% и на конец отчетного периода составили 479 996 тыс. руб.

Таким образом, на основе общей оценки актива баланса предприятия ЗАО «МотоСтар» выявлено увеличение его хозяйственного оборота. Эти изменения сопровождались увеличением финансирования оборотных средств, что несомненно должно расцениваться как положительная тенденция. Однако анализ оборотных средств показал, что большая часть активов предприятия на конец 2008 г. сосредоточена в наименее ликвидных запасах, что оказывает негативное влияние на оборачиваемость оборотных средств.

Исследование структуры пассивов баланса ЗАО «МотоСтар» позволяет установить одну из возможных причин его финансовой неустойчивости, приведшей к неплатежеспособности. Исходными данными для проведения анализа является «Бухгалтерский баланс» (ф. № 1).

Анализ свидетельствует о том, что увеличение стоимости имущества произошло главным образом за счет увеличения заемных средств предприятия. Доля собственного капитала предприятия на конец 2008 г. резко сократилась, а заемные средства превысили собственный капитал предприятия в 4,41 раза (табл. 4).

Таблица 4

Показатель	*Годы*	
	2007	*2008*
Доля собственного капитала в пассивах, %	47,8	18,47
Соотношение заемных и собственных средств	1,09	4,41

Заемный капитал предприятия за отчетный период увеличился на 1 276 976 тыс. руб., или на 122,52% (табл. 5). В целом увеличение заемного капитала произошло вследствие увеличения кредиторской задолженности предприятия за отчетный период на 1 122 943 тыс. руб., или на 145,44%, что свидетельствует о невыполнении предприятием в срок своих обязательств, об усилении финансовой неустойчивости и повышении рискованности. Удельный вес кредиторской задолженности в общей структуре заемных средств на конец 2008 г. возрос на 27,95 пункта и составил 66,62%, т.е. финансирование оборотных средств предприятия шло в основном за счет кредиторской задолженности. Также произошло увеличение долгосрочных кредитов и займов на 80 406 тыс. руб., что свидетельствует о приливе инвестиций в производство.

Таблица 5

Анализ состава и структуры пассива баланса ЗАО «МотоСтар»

Пассив баланса	*На начало 2008 г.*		*На конец 2008 г.*		*Абсолютное отклонение, тыс. руб.*	*Темп роста, %*
	тыс. руб.	*% к итогу*	*тыс. руб.*	*% к итогу*		
Капитал и резервы (собственный капитал)						
Уставный капитал	483 268	24,20	1997	0,07	−481 271	0,41
Добавочный капитал	68 867	3,45	68 867	2,42	0	100,00
Резервный капитал	—		—			
Фонды накопления	402 240	20,15	454 603	15,98	52 363	113,02
Фонды социальной сферы	—		—			
Нераспределенная прибыль	—		—			
Целевое финансирование, фонды и резервы	—		—			
Итого	**954 375**	47,80	**525 467**	18,47	−428 908	55,06
Заемные средства						
Долгосрочные кредиты и займы	—		80 406	2,83	80 406	
Краткосрочные кредиты и займы:						
а) кредиты банков	—		—			
б) кредиторская задолженность	772 080	38,67	1 895 023	66,62	1 122 943	245,44
в) прочие займы	—		—			
Фонды потребления	270 192	13,53	343 819	12,09	73 627	127,25
Итого	**1 042 272**	52,20	**2 319 248**	81,53	**1 276 976**	222,52
Всего пассивов	**1 996 647**	100,00	**2 844 715**	100,00	**848 068**	142,47

Собственный капитал предприятия на конец 2008 г. претерпел существенные изменения. Удельный вес собственных средств предприятия в общей структуре средств снизился на 29,33 пункта и составил 18,47, в частности произошло уменьшения уставного капитала предприятия на 481 271 тыс. руб., или на 99,59%, и фондов накопления на 52 363 тыс. руб., или на 13,02%.

Все этого говорит о том, что для предприятия характерна низкая степень автономии, т.е. существуют его высокая зависимость от заемных источников финансирования и низкая доля собственного капитала.

По результатам проведенного анализа можно сделать следующие выводы.

- ЗАО «МотоСтар» неплатежеспособно, так как имеется просроченная кредиторская задолженность, что послужило основанием для возбуждения дела о банкротстве;
- *кредиторскую задолженность предприятия не покрывают наиболее* ликвидные активы;
- структура баланса предприятия не отвечает утвержденным *формальным критериям — коэффициент текущей ликвидности* составляет 1,25 (меньше 2), коэффициент обеспеченности собственными средствами 0,02 (меньше 0,1);
- у предприятия нет реальной возможности восстановить свою платежеспособность, так как коэффициент восстановления платежеспособности меньше 1 (0,47);
- в составе оборотных средств на предприятия преобладают *наименее ликвидные запасы (66,85%);*
- у предприятия нет абсолютно ликвидного имущества;
- заемные средства предприятия превышают собственный капитал *примерно в 4 раза, что говорит о снижении автономии и финансовой устойчивости предприятия;* основным источником финансирования оборотных средств является кредиторская задолженность.

Список литературы

Гражданский кодекс Российской Федерации. Ч. 1, 2, 3. М.: Омега-Л, 2005.

О несостоятельности (банкротстве): Федеральный закон от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ (с изменениями от 22 августа, 29, 31 декабря 2004 г., 24 октября 2005 г., 18 июля, 18 декабря 2006 г., 5 февраля, 26 апреля, 19 июля, 2 октября, 1 декабря 2007 г.) // СЗ РФ. 2002. № 43.

О внесении изменений в Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)». Федеральный закон Российской Федерации от 30 декабря 2008 г. № 296-ФЗ Консультант-Плюс. http://base.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi? req=doc; base=law; n=83460.

Об утверждении правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа: Постановление Правительства Российской Федерации от 25 июня 2003 г. № 367 // Собрание законодательства Российской Федерации. 30 июня 2003 г. Ст. 2664.

Антикризисное управление: Учеб. пособие. 2-е изд. М.: ИНФРА-М, 2008.

Антикризисное управление: Учебник. 3-е изд., доп. и перераб. / Под ред. Э.М. Короткова. М.: ИНФРА-М, 2009.

Жарковская Е.П., Бродский Б.Е. Антикризисное управление: Учебник. 4-е изд., испр. М.: Омега-Л, 2008.

Балдин К.В., Орехов В.И. Антикризисное управление: Учебник. М. Инфра-Инженерия, 2008.

Балдин К.В., Белугина В.В. и др. Банкротство предприятия: анализ, учет и прогнозирование: Учебное пособие. М.: Дашков и К°, 2007.

Васильева Л.С., Петровская М.В. Финансовый анализ. М.: Кнорус, 2007.

Гвардин С.В., Чекун И.Н. Слияния и поглощения: эффективная стратегия для России. М.: Питер, 2007.

Гурков И.Б. Стратегия и структура корпорации. М.: Изд. дело, 2008.

Жарковская Е.П., Бродский И.Б. Антикризисное управление. М.: Омега-Л. 2008.

Ионова А.Ф., Железнева Н.Н. Финансовый анализ. М.: Проспект, 2008.

Ларионов И.К., Брагин Н.И. и др. Антикризисное управление. М.: Дашков и К°. 2009.

Молотников А.Е. Слияния и поглощения: российский опыт. М.: Вершина, 2007.

В.В. Царев, Кантарович А.А. Оценка стоимости бизнеса. Теория и методология: Учеб. пособие. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007.

Попов Р.А. Антикризисное управление. М.: Высшая школа, 2008.

Белых Л.П. Реструктуризация предприятий: Учеб. пособие для студентов. 2-е изд., доп. и перераб. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007.

Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. М.: Омега-Л, 2007.

Малкин О.Ю. Управление задолженностью: стратегия взыскания долгов и защиты от кредиторов. М.: Вершина, 2007.

Управление рисками: задачи и решения: Учебно-практическое пособие. М.: Альфа-Пресс, 2008.

Арутюнов Ю.А. Финансовый менеджмент: Учеб. пособие. 3-е изд., доп. и перераб. М.: Кнорус, 2008.

Чернова М.В. Банкротство. Учет, анализ и аудит в конкурсном производстве. М.: Дело и Сервис, 2008.

Оглавление

Введение 3

Часть I. Организационно-правовые основы антикризисного управления 7

Глава 1. Основные понятия и вводные положения антикризисного управления 8

1.1. Предпосылки и основные понятия в определении банкротства предприятия 8
1.2. Прогнозирование и выявление экономического кризиса на предприятии 19
1.3. Сущность антикризисного управления 30
1.4. Организация деятельности арбитражных управляющих 47
1.5. Саморегулируемые организации арбитражных управляющих 61

Глава 2. Особенности банкротства отдельных категорий должников — юридических лиц 69

2.1. Банкротство градообразующих организаций 69
2.2. Банкротство сельскохозяйственных организаций 71
2.3. Банкротство финансовых организаций 73
2.3.1. Особенности антикризисного управления в кредитной организации 73
2.3.2. Банкротство страховой организации 79
2.3.3. Банкротство профессиональных участников рынка ценных бумаг 82
2.4. Банкротство стратегических предприятий и организаций 84
2.5. Банкротство субъектов естественных монополий 92
2.6. Особенности конкурсного производства на социально значимых объектах 95
2.7. Упрощенные процедуры банкротства 97
2.7.1. Банкротство ликвидируемого должника 97
2.7.2. Банкротство отсутствующего должника 98

Глава 3. Наблюдение как процедура в деле о банкротстве 102

3.1. Меры по обеспечению сохранности имущества должника 102
3.2. Выявление причин ухудшения финансового состояния 108

3.3. Составление реестра требований кредиторов и подготовка проведения первого собрания кредиторов 115

Глава 4. Финансовое оздоровление как процедура в деле о банкротстве 122

4.1. Порядок введения финансового оздоровления 122
4.2. Управление должником в ходе финансового оздоровления 127
4.3. План финансового оздоровления и график погашения задолженности 131

Глава 5. Внешнее управление как процедура в деле о банкротстве 140

5.1. Порядок и последствия введения внешнего управления 140
5.2. Управление должником в ходе внешнего управления 143
5.3. План внешнего управления 148
5.4. Меры по восстановлению платежеспособности должника 151

Глава 6. Конкурсное производство как процедура в деле о банкротстве 166

6.1. Последствия открытия конкурсного производства 166
6.2. Деятельность конкурсного управляющего в ходе конкурсного производства 167
6.3. Оценка имущества должника 170
6.4. Порядок удовлетворения требований кредиторов 176

Глава 7. Мировое соглашение как процедура в деле о банкротстве 185

Глава 8. Антикризисные инновации 193

8.1. Процессные инновации 193
8.1.1.Содержание процессных инноваций 193
8.1.2. Первоочередные некапиталоемкие процессные инновации в антикризисном управлении 195
8.1.3. Антикризисные инновации в организации работы с заказчиками и поставщиками 199
8.1.4. Капиталоемкие процессные инновации по совершенствованию технологий и экономии переменных операционных издержек 206
8.2. Продуктовые инновации 209
8.2.1. Содержание продуктовых инноваций 209
8.2.2. Консервативный подход к выбору нового продукта 213
8.2.3. Радикальный подход при обновлении продукции 214

8.2.4. Обновление продукции кризисных предприятий в наукоемких отраслях 222
8.3. Аллокационные антикризисные инновации 225

Глава 9. Слияния и поглощения в антикризисном управлении 227

9.1. Сущность слияний и поглощений 227
9.2. Упреждающие методы защиты от враждебного поглощения 235
9.3. Контратакующие методы защиты от враждебного поглощения 239

Глава 10. Формы реструктуризации в антикризисном управлении 247

10.1. Сущность и основные этапы реструктуризации в системе управления организацией 247
10.2. Формирование стратегии развития в условиях реструктуризации 262

Часть II. Финансово-экономические основы антикризисного управления 275

Глава 11. Управление оборотным капиталом и формы его финансирования 276

11.1. Понятие оборотного капитала и его классификация 276
11.2. Стратегии финансирования оборотного капитала 279
11.3. Анализ оборотного капитала 285
11.4. Формы финансирования краткосрочных обязательств 290
11.4.1. Основные источники краткосрочного финансирования 290
11.4.2. Дополнительные источники краткосрочного финансирования 311

Глава 12. Управление дебиторской задолженностью на несостоятельном предприятии 323

12.1. Содержание и виды дебиторской задолженности 323
12.2. Анализ текущей дебиторской задолженности 328
12.3. Кредитная политика предприятия 330
12.4. Контроль дебиторской задолженности 338
12.5. Инкассация текущей дебиторской задолженности 343

Глава 13. Управление денежными средствами на несостоятельном предприятии 350
13.1. Операционный, производственный и финансовый циклы 350
13.2. Основные виды денежных активов в составе оборотных средств предприятия 356
13.3. Основные этапы управления денежными средствами 359
13.3.1. Анализ денежных активов в предшествующем периоде 360
13.3.2. Оптимизация среднего остатка денежных активов 362
13.3.3. Дифференциация среднего остатка денежных активов в разрезе национальной и иностранной валюты 372
13.3.4. Выбор эффективных форм регулирования среднего остатка денежных активов 372
13.3.5. Обеспечение рентабельного использования временно свободного остатка денежных активов 374
13.4. Методы управления денежными средствами 375

Приложение 1. Примерный тест по курсу «Антикризисное управление» для студентов дистанционного обучения 384
Приложение 2. Об утверждении правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа. Постановление Правительства Российской Федерации от 25 июня 2003 г. № 367 392
Приложение 3. Оценка финансового состояния и установление неудовлетворительной структуры баланса на примере ЗАО «МотоСтар» 407
Список литературы 414

Юрий Аванесович Арутюнов

доктор экономических наук, профессор кафедры менеджмента Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова, член-корреспондент Международной академии наук высшей школы, почетный работник высшего профессионального образования РФ, автор 180 научных и учебно-методических работ в области финансового менеджмента и антикризисного управления. Статьи по проблемам реформирования российской экономики опубликованы в США, Японии и Китае. Проходил научные стажировки в США (Портлендский университет и International Cultural Exchange), Японии (Ниигатский университет и Центр славянских исследований Хоккайдского университета), Китае (Харбинский научно-технический университет).

ЮНИТИ
UNITY
www.unity-dana.ru

ISBN 978-5-238-01664-1
9 785238 016641