**Негосударственное образовательное учреждение**

**Институт международного права и экономики имени**

**А.С. Грибоедова**

### КОНТРОЛЬНАЯ РАБОТА

**ПО ДИСЦИПЛИНЕ**

**Оценка стоимости предприятия (бизнеса)**

**НА ТЕМУ**

**Методики прогнозирования банкротств, их связь с оценкой стоимости компании.**

Выполнила:

Проверил:

Нижневартовск

2009

# Содержание:

Введение

1. Методы прогнозирования возможного банкротства предприятия

1.1 Три модели Альтмана

1.2 Новые методики, или Попытки адаптации

1.3 Методика ФСФО РФ

1.4 Методика балльных оценок

2. Система критериев оценки удовлетворительности структуры баланса

3. Оценка финансового состояния с целью определения возможного банкротства и масштабов кризисного состояния

Заключение

Список литературы

# Введение

Одной из задач финансового анализа является пре­дотвращение угрозы банкротства. Определенные Граж­данским Кодексом Российской Федерации самостоя­тельность предприятий и возрастающая, в связи с этим, их ответственность перед кредиторами, акцио­нерами, банком, работниками, вызывает необходимость уделять внимание вопросам прогнозирования возмож­ного банкротства предприятий. С другой стороны, предприятия должны быть уверены в надежности и экономической состоятельности своих партнеров либо своевременно использовать механизм банкротства как средство возврата долга неплатежеспособными партнерами, что приобретает значимость в современ­ных условиях при существующей проблеме неплатежей между предприятиями.

В этой связи руководители предприятий, менедже­ры различных уровней должны быть знакомы с проце­дурами банкротства и уметь определить финансовое положение предприятий-контрагентов на основе гра­мотно проведенного финансового анализа. Вместе с тем, необходимо проводить антикризисную диагностику фи­нансового состояния предприятия с целью избежать воз­можного банкротства.

Предприятие является ликвидным, если оно спо­собно осуществлять свою текущую деятельность, об­ладает достаточными средствами для оплаты своих долговых обязательств перед различными кредитора­ми. Предприятие не является ликвидным, если оно не имеет достаточных средств для удовлетворения в полном объеме требований кредиторов (погашения задолженности своим кредиторам, банку, поставщи­кам, бюджету и внебюджетным фондам, работникам и другим кредиторам). Неликвидность предприятия может носить временный характер, но может в даль­нейшем явиться причиной банкротства предприятия. Неликвидность является следствием финансовых за­труднений предприятия, возникающих в результате общего спада в экономике, нестабильности экономи­ческой ситуации, инфляции, неэффективного и нера­ционального использование имеющихся ресурсов и других причин. В период концентрации капитала и передела сфер влияния некоторые предприятия са­ми инициируют процедуру банкротства.

Федеральным законом от 8 января 1998 г. № 6-ФЗ “О несостоятельности (банкротстве)” понятие бан­кротства определено следующем образом: “Несостоя­тельность (банкротство) - признанная арбитражным судом или объявленная должником неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) ис­полнить в течение срока, обязанность по уплате обя­зательных платежей”.

Названный закон устанавливает основания призна­ния должника несостоятельным, т.е. банкротом или объявления должником о своей несостоятельности. Должник считается неспособным удовлетворить требо­вания кредиторов по денежным обязательствам, если соответствующие обязательства не исполнены им в те­чение трех месяцев с наступления даты их исполнения. При этом требования в совокупности должны состав­лять не менее 500 минимальных размеров месячной оп­латы труда.

Законодательство о банкротстве предприятия осно­вывается на принципе неплатежеспособности предпри­ятия.

Процедура банкротства может быть применена в отношении всех предприятий, кроме:

* казенных предприятий;
* унитарных предприятий, не основанных на госу­дарственной или муниципальной собственности (общественных организаций, общественных орга­низаций инвалидов и пенсионеров, благотвори­тельных фондов);
* учреждений;
* некоторых некоммерческих организаций.

В связи с этим администрации предприятий необ­ходимо быть знакомой с вопросами банкротства, про­цедурами проведения соответствующих мероприятий, утвержденными к руководству инструкциями и реко­мендациями по оценке финансово-экономического со­стояния предприятий.

# 1. Методы прогнозирования возможного банкротства предприятия

## 1.1 ****Три модели Альтмана****

Среди качественных методик уделяется наибольшее внимание рассмотрению трех моделей Э. Альтмана. Первая рассмотренная модель - двухфакторная - отличается простотой и возможностью ее применения в условиях ограниченного объема информации о предприятии, что как раз и имеет место в нашей стране. Но данная модель не обеспечивает высокую точность прогнозирования банкротства, так как учитывает влияние на финансовое состояние предприятия коэффициента покрытия и коэффициента финансовой зависимости и не учитывает влияния других важных показателей (рентабельности, отдачи активов, деловой активности предприятия). В связи с этим ошибка прогноза с помощью двухфакторной модели оценивается интервалом Z = 0,65. Кроме того, про весовые значения коэффициентов и постоянную величину, фигурирующую в данной модели, известно лишь то, что они найдены эмпирическим путем. По этой причине справедливы, по всей вероятности, для США, причем для США 60 - х и 70 - х гг. В связи с этим они не соответствуют современной специфике экономической ситуации и организации бизнеса в России, в том числе отличающейся системе бухгалтерского учета и налогового законодательства и т.д.

Применение данной модели для российских условий было исследовано в работах М. А. Федотовой, которая считает, что весовые коэффициенты следует скорректировать применительно к местным условиям и что точность прогноза двухфакторной модели увеличится, если добавить к ней третий показатель-рентабельность активов.

Однако, новые весовые коэффициенты для отечественных предприятий ввиду отсутствия статистических данных по организациям - банкротам в России не были определены.

Следующая модель Альтмана - пятифакторная - также не лишена недостатков в плане применимости в России, тем не менее, на ее основе в нашей стране разработана и используется на практике компьютерная модель прогнозирования вероятности банкротства. Здесь по-прежнему ничего не известно о базе расчета весовых значений коэффициентов. Отсутствие в России статистических материалов по организациям - банкротам не позволяет скорректировать методику исчисления весовых коэффициентов и пороговых значений с учетом российских экономических условий. Кроме того, пока что вызывает некоторое смущение коэффициент x4, в котором фигурирует суммарная рыночная стоимость акций предприятия; в настоящий момент в Российской Федерации отсутствует информация о рыночной стоимости акций большинства предприятий, да и в условиях неразвитости вторичного рынка российских, ценных бумаг у большинства организаций данный показатель теряет свой смысл. Таким образом, можно отметить, что различия в специфике экономической ситуации и в организации бизнеса между Россией и развитыми рыночными экономиками оказывают влияние и на сам набор финансовых показателей, используемых в моделях зарубежных авторов. Специалисты Экспертного института Российского союза промышленников и предпринимателей предлагают руководствоваться Z - счетом без его четвертой составляющей. Российские банковские аналитики заменяют числитель этого показателя на стоимость основных фондов и нематериальных активов.

Некоторые российские экономисты, к примеру, М.А. Федотова, рекомендуют определять коэффициент x4 как отношение общей величины активов к общей сумме заемных средств. На наш взгляд, этот показатель не будет реальным во всех приведенных примерах, и более правильным является вариант, предложенный экономистом Ю.В. Адамовым, который заменяет рыночную стоимость акций на сумму уставного и добавочного капитала, так как увеличение стоимости активов предприятия приводит либо к увеличению его уставного капитала (увеличение номинала или дополнительный выпуск акций), либо к росту добавочного капитала (повышение курсовой стоимости акций в силу роста их надежности). Однако, и такая коррекция не лишена недостатка, так в этом случае не учитывается возможное колебание курса акций под влиянием внешних факторов и поведение инвесторов, которые могут расценить дополнительный выпуск акций как приближение их эмитента к банкротству и отказаться от их приобретении, снижая тем самым их рыночную стоимость.

Но многие экономисты также считают, что применение прочих коэффициентов в данной модели представляет большую проблему для российских предприятий. К примеру, некоторые специалисты предлагают коэффициент x2 в модели Z - счета принимать равным нулю, поскольку деятельность российских предприятий как акционерных только начинается.

Итак, вслед за многими российскими авторами можно отметить, что многочисленные попытки применения иностранных моделей прогнозирования банкротства в отечественных условиях не принесли и не могли принести по вышеизложенным причинам достаточно точных результатов. Были предложены различные способы адаптации "импортных" моделей к российским условиям, о чем упоминалось выше, но корректность этой адаптации также вызывает сомнения у специалистов.

## 

## 1.2 Новые методики, или Попытки адаптации

Новые методики диагностики возможного банкротства, предназначенные для отечественных предприятий и, следовательно, лишенные по замыслу их авторов многих недостатков иностранных моделей, рассмотренных выше, были разработаны Иркутской государственной экономической академией, О.П. Зайцевой, Р.С. Сайфуллиным и Г.Г. Кадыковым. Однако, и в этом случае не удалось искоренить все проблемы прогнозирования банкротства предприятий. В частности, определение весовых коэффициентов в модели О.П. Зайцевой является не совсем обоснованным, так как весовые коэффициенты в этой модели были определены без учета поправки на относительную величину значений отдельных коэффициентов. Так, нормативное значение показателя соотношения срочных обязательств и наиболее ликвидных активов равно семи, а нормативные значения коэффициента убыточности предприятия и коэффициента убыточности реализации продукции равны нулю. В связи с этим даже небольшие изменения первого из вышеназванных показателей приводят к колебаниям итогового значения, в десятки раз более сильным, чем изменение вышеназванных коэффициентов, хотя по замыслу автора этой модели они, наоборот, должны были иметь большее весовое значение по сравнению с соотношением срочных обязательств и наиболее ликвидных активов.

В другой попытке адаптации к российским условиям - в модели, разработанной Р.С. Сайфуллиным и Г.Г. Кадыковым, небольшое изменение коэффициента обеспеченности собственными средствами с 0,1 до 0,2 приводит к изменению итогового показателя ("рейтингового числа") на:

R1 = (0,2 - 0,1) х 2 = 0,2 пункта.

К такому же результату приводит и значительное изменение коэффициента текущей ликвидности от нуля (от полной неликвидности) до двух, что характеризует высоколиквидные предприятия:

R2 = (2 - 0) х 0,1 = 0,2 пункта.

Поэтому и в этой модели, и у О.П. Зайцевой значения весовых коэффициентов являются недостаточно обоснованными.

Также в качестве примера недостаточной обоснованности адаптированных методик можно отметить, что в некоторых из них используются показатели, отличающиеся высокой положительной или отрицательной кореляцией или функциональной зависимостью между собой. Это приводит к ненужному усложнению этих методик, не увеличивая точности прогнозирования.

Если же говорить об R - счете Иркутской государственной экономической академии, то к очевидным достоинствам данной модели можно отнести то, что механизм ее разработки и все основные этапы расчетов достаточно подробно описаны в источнике, но по результатам практического его применения появилась информация о том, что значение R во многих случаях не коррелирует с результатами, полученными при помощи других методов и моделей, к примеру, при расчете по модели R-счета получаются значения, говорящие о наилучшем состоянии анализируемого предприятия, а все прочие методики дают далеко не столь утешительный результат. Возникает ощущение, что эта методика годится для прогнозирования кризисной ситуации, когда уже заметны очевидные ее признаки, а не заранее, еще до появления таковых.

## 

## **1.3 Методика ФСФО РФ**

Еще большей критики достойна методика ФСФО РФ, принятая еще в 1994 году. Первое, о чем необходимо сказать, - нормативные значения трех коэффициентов, по которым делается вывод о платежеспособности предприятия, завышены, что говорит о неадекватность критических значений показателей реальной ситуации. К примеру, нормативное значение коэффициента текущей ликвидности, равное 2, взято из мировой учетно - аналитической практики без учета реальной ситуации на отечественных предприятиях, когда большинство из них продолжает работать со значительным дефицитом собственных оборотных средств. Нормативное значение коэффициента текущей ликвидности едино для всех предприятий, а значит, не учтены отраслевые особенности экономических субъектов.

В мировой учетно-аналитической практике нормативные значения коэффициентов платежеспособности дифференцированы по отраслям и подотраслям. Существует такая практика не только в странах с традиционно рыночной экономикой, как, к примеру, США, но и в республике Беларусь. Там, к примеру, коэффициент текущей ликвидности дифференцируется в пределах от 1,0 (сфера торговли и общественного питания) до 1,7 (промышленность). Представляется, что использование подобной практики в России могло бы дать положительный результат. Отечественная практика расчетов указанных показателей по причине отсутствия их отраслевой дифференциации и дальнейшее их использование не позволяют выделить из множества предприятий те, которым реально грозит процедура банкротства.

Также необходимо отметить тот факт, что в официальной системе критериев несостоятельности (банкротства) ФУДН РФ применяются исключительно показатели ликвидности коммерческих организаций. Другие показатели финансовой деятельности предприятий (рентабельность, оборачиваемость, структура капитала и др.) не учитываются, что говорит о том, что данная система критериев предназначена исключительно для оценки платежеспособности коммерческих организаций.

К вопросу же об отсутствии отраслевой дифференциации как методики ФУДН (ФСФО) РФ, так и прочих методик можно привести следующую иллюстрацию: учеными Казанского государственного технологического университета была разработана методика, в которой предпринята попытка корректировки существующих методик предсказания банкротства с учетом специфики отраслей. Авторы методики предлагают деление всех предприятий по классам кредитоспособности. Расчет класса кредитоспособности связан с классификацией оборотных активов по степени их ликвидности.

Особенности формирования оборотных средств в нашей стране не позволяют прямо использовать критериальные уровни коэффициентов платежеспособности (ликвидности и финансовой устойчивости), применяемых в мировой практике. Поэтому, создание шкалы критериальных уровней может опираться лишь на средние величины соответствующих коэффициентов, рассчитанные на основе фактических данных однородных предприятий (одной отрасли). Распределение предприятий по классам кредитоспособности происходит на следующих основаниях:

- к первому классу кредитоспособности относят фирмы, имеющие хорошее финансовое состояние (финансовые показатели выше среднеотраслевых, с минимальным риском невозврата кредита);

- ко второму - предприятия с удовлетворительным финансовым состоянием (с показателями на уровне среднеотраслевых, с нормальным риском невозврата кредита);

- к третьему - компании с неудовлетворительным финансовым состоянием, имеющие показатели на уровне ниже среднеотраслевых, с повышенным риском непогашения кредита.

Поскольку, с одной стороны, для предприятий разных отраслей применяются различные показатели ликвидности, а с другой, специфика отраслей предполагает использование для каждой из них своих критериальных уровней даже по одинаковым показателям, учеными Казанского государственного технологического университета были рассчитаны критериальные значения показателей отдельно для каждой из таких отраслей, как:

-промышленность (машиностроение);

-торговля (оптовая и розничная);

-строительство и проектные организации;

-наука (научное обслуживание).

В случае диверсификации деятельности предприятие отнесено к той группе, деятельность в которой занимает наибольший удельный вес.  
Всем проанализированным выше методикам присущ еще один недостаток - все они учитывают состояние показателей лишь на момент анализа, а изменения динамики показателей во времени не рассматриваются. Только в некоторых методиках присутствуют отдельные показатели динамики:

- динамика прибыли в пятифакторной модели Альтмана;

- динамика коэффициента загрузки активов в модели О.П. Зайцевой;

- коэффициент утраты (восстановления) платежеспособности в методике ФУДН (ФСФО) РФ, которые рассчитываются на основе динамики коэффициентов текущей ликвидности.

## 

## 1.4 ****Методика балльных оценок****

Выше рассматривались и анализировались только коэффициентные методы прогнозирования банкротства. Вкратце отметим особенности применения метода балльных оценок - показателя Аргенти и качественного метода - рекомендаций Комитета по обобщению практики аудирования (Великобритания).

Основным достоинством показателя Аргенти является то, что в нем впервые была предпринята попытка упорядочивания и систематизации показателей, по которым описаны в так называемых списках обанкротившиеся компании на Западе. Таким образом, исследователю остается только сравнить признаки уже обанкротившихся компаний с аналогичными признаками исследуемой. Поскольку опыт применения этого метода в нашей стране еще не велик, сложно говорить как о его недостатках, так и достоинствах.

Несомненным достоинством приведенного качественного метода являются его системный и комплексный подходы к прогнозированию кризисных явлений, недостатки же заключаются в том, что данная модель чрезвычайно сложна в плане практики принятия решения в условиях многокритериальной задачи; также следует отметить субъективность принимаемого прогнозного решения.

# 2. Система критериев оценки удовлетворительности структуры баланса

Постановлением Правительства Российской Феде­рации от 20 мая 1994 г. № 498 "О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (бан­кротстве) предприятий" утверждена система критериев для определения неудовлетворительной структуры ба­ланса неплатежеспособных предприятий.

Система критериев базируется на следующих пока­зателях:

* коэффициент текущей ликвидности;
* коэффициент обеспеченности собственными сред­ствами;
* коэффициент восстановления (утраты) платежеспо­собности.

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 собственных оборотных средств у предприятия, необходимых для его финансо­вой устойчивости.

Коэффициенты восстановления (утраты) платеже­способности характеризуют наличие реальной возмож­ности у предприятия восстановить либо утратить свою платежеспособность в течение определенного периода.

Данным постановлением установлены также нор­мативные значения названных показателей, несоблюде­ние которых служит основанием для признания струк­туры баланса неудовлетворительной, а предприятия — неплатежеспособным.

Оценка структуры баланса проводится по следую­щим критериям:

* коэффициент текущей ликвидности должен иметь значение не менее 2;
* коэффициент обеспеченности собственными сред­ствами должен иметь значение не ниже 0,1;
* коэффициент восстановления (утраты) платежеспо­собности должен принять значение не менее 1.

Методика расчета показателей и проведения про­цедуры анализа финансового состояния предприятия при применении процедуры банкротства, утверждена распоряжением Федерального управления по делам о несостоятельности (банкротстве) предприятий от 12 августа 1994 г. № 31-р. Согласно этой методики коэффи­циент текущей ликвидности определяется как отноше­ние фактической стоимости всех оборотных средств предприятия к наиболее срочным его обязательствам в виде краткосрочных кредитов банков, краткосрочных займов и различных кредиторских задолженностей, т.е. к величине краткосрочных пассивов предприятия.

Следует отметить, что при расчете коэффициента текущей ликвидности по официальной методике учета влияния структуры оборотных активов на значение по­казателя не предусмотрено.

Коэффициент обеспеченности собственными сред­ствами определяется в документе как отношение разно­сти между “объемами источников собственных средств и фактической стоимостью основных средств и прочих внеоборотных активов к фактической стоимости нахо­дящихся у предприятия оборотных средств в виде про­изводственных запасов, незавершенного производства, готовой продукции, дебиторских задолженностей и прочих оборотных активов”.

Постановление Правительства от 20 мая 1994 г. № 498 предусматривает также расчет коэффициентов восстановления (утраты) платежеспособности. Данные коэффициенты характеризуют наличие у предприятия возможности восстановить либо утратить свою плате­жеспособность в течение определенного периода. Ко­эффициент восстановления (утраты) платежеспособно­сти определяется как отношение рассчитанного для предприятия по данным баланса коэффициента текущей ликвидности на конец отчетного периода и изменения его значения между окончанием и началом отчетного периода в пересчете на установленный период восстановления (утраты) платежеспособности. Коэффициенты рассчитываются исходя из периода восстановления пла­тежеспособности, установленного равным шести меся­цам, а утраты платежеспособности — равного трем месяцам, и нормативного значения коэффициента лик­видности, равного двум.

Как уже отмечалось, критерием оценки структуры баланса как неудовлетворительной, а предприятия - не­платежеспособного является условие, при котором зна­чение одного из названных коэффициентов ниже нор­мативного, определенного постановлением:

* коэффициент текущей ликвидности имеет значение менее 2;
* коэффициент обеспеченности собственными сред­ствами имеет значение ниже 0,1.

Основанием для признания структуры баланса не­удовлетворительной, а предприятия неплатежеспособным, является выполнение одного из следующих условий:

* коэффициент текущей ликвидности на конец пе­риода принимает значение менее 2;
* коэффициент обеспеченности собственными сред­ствами на конец периода имеет значение менее 0,1.

Коэффициент восстановления платежеспособности рассчитывается, когда один из выше названных коэф­фициентов имеет значения ниже нормативного, а коэф­фициент утраты платежеспособности рассчитывается в случае, если оба коэффициента принимают значение ниже критериального.

Расчет данных коэффициентов ведется по формулам:

|  |  |
| --- | --- |
| Коэффициент  Восстановления =  платежеспособности | [Коэффициент текущей ликвидности  на конец отчетного периода +  + 6/12 (9,6,3) × (коэффициент текущей  ликвидности на конец отчетного периода  минус коэффициент текущей ликвидности на  начало отчетного периода)] / Нормативное  значение коэффициента ликвидности, |

где: 6 - период восстановления платежеспособности;

12 (9,6,3) - отчетный период в месяцах.

|  |  |
| --- | --- |
| Коэффициент утраты  платежеспособности = | [Коэффициент текущей ликвидности  на конец отчетного периода +  + 3 / 12 (9, 6, 3) × (коэффициент текущей  ликвидности на конец отчетного периода  минус коэффициент текущей ликвидности на  начало отчетного периода)] / Нормативное  значение коэффициента ликвидности, |

где: 3 - период утраты платежеспособности.

Коэффициенты восстановления (утраты) платеже­способности также рассчитываются по данным баланса на начало и конец отчетного периода. В расчет значения коэффициентов закладывается сохранение сложившей­ся в отчетном периоде динамики (тенденции) показате­ля текущей ликвидности на период, который отводится для восстановления (утраты) платежеспособности. Если значение рассчитанного коэффициента восстановления платежеспособности больше 1, предприятие имеет ре­альную возможность восстановить ее в период, равный 6 месяцам. Коэффициент утраты платежеспособности, рассчитанный на период, равный трем месяцам, прини­мающий значение больше 1, свидетельствует о наличии реальной возможности у предприятия не утратить пла­тежеспособность.

# 3. Оценка финансового состояния с целью определения возможного банкротства и масштабов кризисного состояния

Оценка финансово-экономического состояния пред­приятия проводится в двух аспектах:

* с точки зрения функционирования предприятия, как хозяйствующего субъекта;
* с позиции его ликвидации (возможного банкрот­ства, возбуждения процедуры банкротства).

Такой подход к расчету финансовых показателей и оценке по их значениям финансово-экономического со­стояния предприятия существует и при расчетах с ис­пользованием GAAP. Финансовый анализ позволяет выявлять угрозу банкротства и своевременно проводить систему мер по финансовому оздоровлению предпри­ятия.

Прогнозирование вероятности банкротства пред­приятия основано на оценке финансового состояния предприятия с использованием различных подходов: политики антикризисного финансового управления, официальной методики оценки удовлетворительности структуры баланса, диагностики угрозы банкротства по модели Альтмана.

Политика антикризисного финансового управления включает диагностику банкротства с помощью прове­дения финансового анализа с целью выявления угрозы банкротства и разработку мер, обеспечивающих выход предприятия из кризисного состояния. Реализация по­литики антикризисного управления предприятием предполагает оценку финансового состояния на основе совокупности неформальных показателей и критериев. С этой целью в анализе определяется группа показате­лей, по которым судят о возможной угрозе банкротства. Такими показателями являются показатели платежеспо­собности, финансовой устойчивости, деловой активно­сти и рентабельности. Кроме того, для оценки жизне­способности предприятия в перспективе и его способ­ности уйти от проблемы банкротства за счет внутрен­них резервов производится оценка производственных факторов и анализ с использованием факторных моде­лей, в частности модели Дюпона. В эту систему вклю­чают также оценку влияния внешней среды.

Уровень текущей угрозы банкротства определяют с помощью показателей платежеспособности, при по­мощи которых оценивают перспективы удовлетворения требований кредиторов по денежным обязательствам и исполнения обязательств по платежам в бюджет и во внебюджетные фонды в соответствии с предусмотрен­ными законодательством о банкротстве сроками нару­шения финансовых обязательств.

Предстоящую угрозу банкротства оценивают, например, с помощью показателей финансовой устой­чивости. Устойчивое финансовое положение предпри­ятия характеризуется показателями, когда его финансо­вые ресурсы покрываются собственными средствами не менее чем на 50%, и предприятие эффективно и целенаправленно использует их, соблюдает финансо­вую, кредитную и расчетную дисциплину, т.е. является платежеспособным. Тенденция к снижению коэффици­ента автономии характеризует нарастающую угрозу банкротства.

Расчет показателей рентабельности и деловой ак­тивности, в частности, коэффициента оборачиваемости активов и капитала, позволяет оценить, в какой степени и с какой скоростью предприятие способно получить необходимую ему прибыль, т.е. формировать чистый денежный поток в необходимые сроки.

Чистый денежный поток прогнозируют, оценив производственные показатели предприятия и некоторые факторы внешней среды, влияющие, например, на объ­ем продаж и ценовую политику. Величина чистого денежного потока определяется как сумма прогнози­руемой чистой прибыли и амортизационных отчисле­ний. При этом при прогнозных расчетах сумма чистого денежного потока приводится к чистой настоящей стоимости (NPV). Приведение денежного потока к чис­той настоящей стоимости осуществляется с помощью специальных расчетов. На основе проведенного анализа определяют масштаб кризисного состояния предпри­ятия.

Существуют общепризнанные формулы, подтвер­ждающие выше перечисленную оценку финансового состояния предприятия, которые основаны на сопостав­лении запасов с финансовыми источниками их форми­рования. Величина финансовых источников в этой свя­зи определяется как сумма собственных оборотных средств предприятия, краткосрочных кредитов банка, кредиторской задолженности товарного характера. По данным баланса величина финансовых источников рас­считывается по следующей формуле: стр.490 - стр.190 + стр.610 + стр.621 + стр.622 + стр.627.

Общая оценка прочности финансового положения предприятия следующая:

|  |  |
| --- | --- |
| **Результат сопоставления** | **Степень прочности** |
| Финансовые источники больше запасов (стр.490 + стр.610 + стр.621 + стр.622 + + стр.627) > стр. 210 | Запас прочности имеется |
| Финансовые источники равны величине запасов  (стр.490 + стр.610 + стр.621 + стр.622 + + стр.627) = стр. 210 | Нет прочности |
| Финансовые источники меньше величине запасов  (стр.490 + стр.610 + стр.621 + стр.622 + + стр.627) < стр.. 210 | Состояние неудовле­творительное |

При оценке финансового состояния используют следующие принципиальные характеристики:

* абсолютная устойчивость предприятия;
* нормальная устойчивость предприятия;
* минимальная финансовая неустойчивость;
* предкризисное состояние предприятия (легкий кри­зис, глубокий кризис, катастрофа).

Характеристика финансового состояния при ис­пользовании данного подхода обобщена в таблице.

##### Характеристика финансового состояния

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Оценка финансового состояния** | **Результат сопоставления** | **Формула расчета по данным баланса** |
| Абсолютная устойчивость | Запасы меньше суммы соб­ственных оборотных средств и краткосрочных кредитов | стр.210 < (стр.490 - стр.190 +  + стр.610) |
| Нормальная устойчивость | Запасы равны сумме собст­венных оборотных средств и краткосрочных кредитов | стр.210 = (стр.490 - стр.190 +  + стр.610) |
| Минимальная неустойчи­вость | Запасы равны сумме собст­венных оборотных средств, краткосрочных кредитов и источников, ослабляющих финансовую напряжен­ность | стр.210 = (стр.490 - стр. 190 +  + стр.610 + стр.650 + превыше­ние кредиторской задолженности над дебиторской задол­женностью стр.640\*) |
| Состояние предкризисное | а) Запасы больше суммы собственных оборотных средств и кредитов; б) Запасы больше суммы собственных оборотных средств, кредитов и источ­ников, ослабляющих фи­нансовую напряженность | а) стр.210 > (стр.490 - стр. 190 +  + стр.610 б) стр. 210 > (стр.490 -  - стр.190 + стр.610 + стр.650 + превыше­ние кредиторской задолженности над дебиторской задол­женностью + стр.640\*) |

В зависимости от масштабов кризисного состояния разрабатываются пути возможного выхода из него. При легком кризисе, как правило, проводят меры по норма­лизации текущей деятельности предприятия, при глубо­ком кризисе включают механизм полного использования внутренних резервов финансовой стабилизации, при катастрофическом положении прибегают к санации либо реорганизации или ликвидации предприятия. С целью выбора варианта реорганизации или ликвида­ции предприятия проводят оценку ликвидационной стоимости предприятия и его экономической стоимости. Второй подход к прогнозированию вероятности банкротства определен официальной методикой оценки удовлетворительности структуры баланса предприятия, в основе которой лежат коэффициенты текущей лик­видности (платежеспособности), обеспеченности собст­венными средствами и коэффициенты восстановления (утраты) платежеспособности.

В основе зарубежной практики диагностики угро­зы банкротства лежит модель Альтмана, или Z-счет Альтмана. Модель Альтмана определяет интегральный показатель угрозы банкротства. В основе расчета лежит пятифакторная модель, представляющая комплексный коэффициентный анализ. Альтман определил коэффи­циенты значимости отдельных факторов в интегральной оценке вероятности банкротства. Модель Альтмана имеет следующий вид:

Z = 0,012 X1 + 0,014 Х2 + 0,033 Х3 + 0,006 Х4 + 0,999 Х5,

где Z - интегральный показатель уровня угрозы банкротства; X1 - отношение собственных оборотных активов (чистого оборотного капитала) к сумме акти­вов; Х2 - рентабельность активов (нераспределенная прибыль к сумме активов); Х3 - отношение прибыли к сумме активов (уровень доходности активов); Х4 - ко­эффициент соотношения собственного и заемного капи­тала или отношение рыночной стоимости акций к заемному капиталу; Х5 - оборачиваемость активов или от­ношение выручки от реализации к сумме активов.

Первые четыре переменные обычно выражаются в процентах, а не в виде долей единицы. Например, если значение X, равно 14,5% то в расчетах используется ве­личина 14,5, а не 0,145. Первый фактор будет опреде­ляться как произведение сомножителей 0,012 и 14,5 и составит величину, равную 0,174.

Если коэффициенты принимаются в виде долей, то формула будет иметь вид:

Z =1,2 X1 + 1,4 Х2 + 3,3 Х3 + 0,6 Х4 + 1,0 Х5.

В этом случае значение первого фактора определя­ется так: 1,2 × 0,145 = 0,174

Зона неведения находится в интервале от Z = 1,81 до Z = 2,99. Чем большее значение Z, тем меньше веро­ятность банкротства в течение двух лет.

Уровень угрозы банкротства в модели Альтмана оценивается следующим образом:

|  |  |
| --- | --- |
| **Значение Z** | **Вероятность банкротства** |
| Менее 1,81 | очень высокая |
| От 1,81 до 2,7 | высокая |
| От 2,7 до 2,99 | вероятность невелика |
| Более 2,99 | вероятность ничтожна, очень низкая |

Отсутствие данных о курсе акций предприятия, по мнению отдельных экономистов, не является препятст­вием для применения модели Альтмана. Они счи­тают, что определить рыночную стоимость акций мож­но, воспользовавшись формулой:

*Курсовая Сумма дивиденда*

*стоимость =*

*акций Средний уровень ссудного процента*

Существуют и другие мнения, согласно которым в условиях переходной экономики использовать модель Альтмана нецелесообразно. Аргументами сторонников этих мнений служат:

* несопоставимость факторов, генерирующих угрозу банкротства;
* различия в учете отдельных показателей;
* влияние инфляции на их формирование;
* несоответствие балансовой и рыночной стоимости отдельных активов и другие объективные причины.

В связи с чем, по их мнению, требуется корректи­ровка коэффициентов значимости показателей в модели. Вместе с тем действующие компьютерные про­граммы оценки финансового состояния, например, “Альт-Финансы”, включают в перечень используемых показателей и модель Альтмана. Некоторые банки так­же используют модель Альтмана как метод расчета ин­декса кредитоспособности.

Существует также мнение, что модель Альтмана можно использовать как ориентир, дополнив системой неформальных критериев

# Заключение

Далеко не все существующие ныне методики прогнозирования возможного банкротства предприятия заслуживают доверия исследователя. Не все из них составлены корректно, не все могут применяться в наших условиях, не все дают адекватные результаты. Одно и то же предприятие одновременно может быть признано безнадежным банкротом, устойчиво развивающимся хозяйствующим субъектом и предприятием, находящимся в предкризисном состоянии, - все определяет выбранная методика прогнозирования возможного банкротства.

Вслед за многими российскими авторами можно отметить, что многочисленные попытки применения иностранных моделей прогнозирования банкротства в отечественных условиях не принесли достаточно точных результатов в силу различий ситуации в экономике. Были предложены различные способы адаптации «импортных» моделей к российским условиям, но корректность этой адаптации также вызывает сомнения у специалистов.

Многие методики трудно применять из-за условий ограниченности данных, в которые попадает практически каждый сторонний исследователь состояния предприятия. Обычно приходится использовать только данные бухгалтерской отчетности. Это обстоятельство ограничивает круг методик, которые могут быть применены исключительно количественными коэффициентными. Нет возможности использовать качественные методы и методы балльных оценок.

# Список литературы

1. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)»№127-ФЗ от 26 октября 2002 г.
2. Антикризисное управление: от банкротства - к финансовому оздоровлению / Под ред. Г.П. Иванова. - М.: Закон и право, ЮНИТИ, 1995.
3. Ашарат А. Оценка некоторых положений нового закона о банкротстве // Люди дела XXI. - 2003. - № 36 (март).
4. Балдин К.В. Антикризисное управление: макро и микроуровень. - М.: Дашков, 2005. - 316 с.
5. Ковалев А.И., Привалов В.П. Анализ финансового состояния предприятия. - М.: Центр экономики и маркетинга, 2001. - 256 с.
6. Ковалев А.И., Привалов В.П. Безубыточность, кредитоспособность, банкротство // Бизнес, прибыль, право. - 2000. - № 6.
7. Пареная В.А., Долгалев И.А. К вопросу о прогнозировании финансового состояния предприятия // Аналитический банковский журнал.- 2002.- №3.
8. Пареная В.А., Долгалев И.А. Экспресс-оценка вероятности банкротства предприятия // Аудит и финансовый анализ. - 2002. - №2.
9. Семеней А. Проблемы прогнозирования банкротства на отечественных предприятиях // Люди дела XXI. - 2003. - № 36 (март).
10. Челышев А.Н. Разработка инструментальных методов прогнозирования банкротства предприятий: Дис. ... канд. экон. наук. - М., 2006. - 116 c.