**федеральное агентство по образованию**

**Орловский государственный технический университет**

**Институт бизнеса и права**

**Кафедра «ФИНАНСЫ, ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ И БАНКИ»**

#### Курсовая работа

**по дисциплине «Финансовый менеджмент»**

**На тему: «Антикризисное управление при угрозе банкротства»**

по материалам Открытого акционерного общества «Машины и Запчасти»

Студента 3 курса \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_О.М.Тарелиной\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

Специальности \_\_\_\_\_\_\_\_\_061100 "Менеджмент организации"\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

Научный руководитель \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_С.А. Ильминская\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

Курсовая работа сдана на рецензию \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

Отметка о допуске к защите\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

Курсовая работа защищена на оценку\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

### Орел 2005

СОДЕРЖАНИЕ

Введение----------------------------------------------------------------------------------3

1. Теоритические аспекты антикризисного управления при угрозе

банкротства-----------------------------------------------------------------------------5

* 1. Политика антикризисного управления при угрозе

банкротства---------------------------------------------------------------------5

* 1. Диагностика банкротства----------------------------------------------------8
  2. Механизмы финансовой стабилизации----------------------------------15

1. Анализ финансово – хозяйственной деятельности

ОАО «Машины и запчасти» за 2003-2004 гг.----------------------------------25

* 1. Общая характеристика ОАО «МиЗ»--------------------------------------25
  2. Анализ финансового состояния ОАО «МиЗ»--------------------------28

3. Методика принятия антикризисных решений в условиях

угрозы банкротства------------------------------------------------------------------38

3.1. Выбор внутренних путей преодоления кризиса на ОАО «МиЗ»----38

3.2. Выбор внешних путей преодоления кризиса на ОАО «МиЗ»-------39

Заключение-------------------------------------------------------------------------------43

Список использованной литературы------------------------------------------------45

Приложение А---------------------------------------------------------------------------46

Приложение Б---------------------------------------------------------------------------48

Приложение В---------------------------------------------------------------------------52

Приложение Г---------------------------------------------------------------------------53

**ВВЕДЕНИЕ**

Переход к рыночной экономике вызвал появление нового для нашей финансовой политики понятия - банкротство предприятия. 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 со стороны кредиторов требования, а также выполнить обязательства перед бюджетом.

В условиях нестабильной экономики, замедления платежного оборота, высокой инфляции, нестабильности налоговой системы, политической нестабильности, неопределенности, недостаточной квалификации менеджеров предприятия институт банкротства получает все большее распространение. Вместе с тем, в хозяйственной практике последних лет участились случаи умышленной самоликвидации предприятий, которые, обеспечив привлечение значительного объема заемного капитала (в денежной, товарной и других формах) и использовав его в целях наживы отдельных лиц, объявляют себя банкротами для того, чтобы уйти от расчетов. Механизм таких действий квалифицируется как "фиктивное банкротство" и преследуется в уголовном порядке.

Банкротство является кризисным состоянием и его преодоление требует специальных методов финансового управления. Рыночная экономика выработала обширную систему финансовых методов диагностики банкротства и выработала методику принятия управленческих решений в условиях угрозы банкротства. Эта методика предназначена не только для предприятий, где кризис очевиден и необходимо принимать неотложные меры по стабилизации, а для всех предприятий, работающих в рыночных условиях, поскольку ее особенности таковы, что позволяют выявить на ранней стадии и устранить негативные факторы развития предприятия, наметить пути их устранения.

Основой методики являются три положения:

-диагностика банкротства;

-выявление факторов, влияющих на кризисное развитие;

-выработка антикризисных механизмов управления финансами.

Целью данной курсовой работы является освещение проблем антикризисного управления финансами при угрозе банкротства, изложение методики, разработка программы антикризисного управления финансами.

В ходе курсовой работы будут решены следующие задачи:

1. освещены теоретические вопросы понятия банкротства и методику антикризисного управления финансами.

2. проведен комплексный финансово-экономический анализ исследуемого предприятия с использованием моделей диагностики банкротства.

3. на основании результатов анализа финансово-хозяйственной деятельности, проведенного во втором разделе, разработать программу антикризисного управления финансами для исследуемого предприятия в соответствии с методикой антикризисного управления финансами.

Объектом исследования является реальное предприятие г. Карачева – Открытое акционерное общество «Машины и Запчасти».

**1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ АНТИКРИЗИСНОГО**

**УПРАВЛЕНИЯ ПРИ УГРОЗЕ БАНКРОТСТВА.**

**1.1. Политика антикризисного управления при угрозе банкротства.**

Переход к рыночным механизмам хозяйствования привел к появлению нового - механизма банкротства.

Условия и порядок признания предприятия банкротом основываются на определенных законодательных процедурах. Так, решение о признании предприятия банкротом может вынести только арбитражный суд. Основанием для возбуждения судебного производства по делу о банкротстве является письменное заявление:

а) кого-либо из кредиторов;

б) самого предприятия-должника;

в) прокурора.

Кредитор может обратиться с заявлением о возбуждении дела о банкротстве предприятия в случае, если оно не в состоянии удовлетворить в течение одного месяца признанные им претензионные требования либо уплатить долг по исполнительным документам. Предприятие-должник может обратиться в арбитражный суд по собственной инициативе в случае его финансовой несостоятельности или угрозы такой несостоятельности. В современной практике большинство дел о банкротстве возбуждается по инициативе коммерческих банков и налоговых инспекций.

С позиций финансового менеджмента возможное наступление банкротства представляет собой кризисное состояние предприятия, при котором оно неспособно осуществлять финансовое обеспечение текущей производственной деятельности. Преодоление такого состояния, диагностируемого как "угроза банкротства", требует разработки специальных методов финансового управления предприятием.

Рыночная экономика выработала обширную систему финансовых методов предварительной диагностики и возможной защиты предприятия от банкротства, которая получила название "системы антикризисного финансового управления". Для реализации этой системы управления в странах с развитой рыночной экономикой готовятся особые специалисты - менеджеры по антикризисному управлению компанией. Суть этой системы управления состоит в том, что угроза банкротства диагностируется еще на ранних стадиях ее возникновения, что позволяет своевременно привести в действие специальные финансовые механизмы защиты или обосновать необходимость определенных реорганизационных процедур. Если эти механизмы и процедуры в силу несвоевременного или недостаточно эффективного их осуществления не привели к финансовому оздоровлению предприятия, оно стоит перед необходимостью в добровольном или принудительном порядке прекратить свою хозяйственную деятельность и начать ликвидационные процедуры.

Основной целью антикризисного финансового управления является быстрое возобновление платежеспособности и восстановление достаточного уровня финансовой устойчивости предприятия для избежания его банкротства. С учетом этой цели на предприятии разрабатывается специальная политика антикризисного финансового управления при угрозе банкротства. Она может быть сформулирована следующим образом:

Политика антикризисного финансового управления представляет собой часть общей финансовой стратегии предприятия, заключающейся в разработке и использовании системы методов предварительной диагностики угрозы банкротства и механизмов финансового оздоровления предприятия, обеспечивающих его защиту от банкротства.

Реализация политики антикризисного финансового управления при угрозе банкротства предусматривает:

1. Периодическое исследование финансового состояния предприятия с целью раннего обнаружения признаков его кризисного развития, вызывающих угрозу банкротства.

2.Определение масштабов кризисного состояния предприятия, т.е. его глубина с позиций угрозы банкротства.

3. Изучение основных факторов, обусловивших (и обуславливающих в предстоящем периоде) кризисное развитие предприятия.

4. Формирование целей и выбор основных механизмов антикризисного финансового управления предприятием при угрозе банкротства. Цели и механизмы антикризисного финансового управления должны соответствовать масштабам кризисного состояния предприятия и учитывать прогноз развития основных факторов, определяющих угрозу банкротства. С учетом этих условий, финансовый менеджмент на данном этапе может быть направлен на реализацию трех принципиальных целей:

а) обеспечение финансового оздоровления предприятия за счет реализации внутренних резервов хозяйственной деятельности;

б) обеспечение финансового оздоровления предприятия за счет внешней помощи и частичной его реорганизации;

в) прекращение хозяйственной деятельности и начало процедуры банкротства (в связи с невозможностью финансового оздоровления предприятия).

5. Внедрение внутренних механизмов финансовой стабилизации предприятия, которые обеспечить реализацию срочных мер по возобновлению платежеспособности и восстановлению финансовой устойчивости предприятия за счет внутренних резервов.

6. Выбор эффективных форм санации предприятия (если масштабы кризисного финансового состояния предприятия не позволяют выйти из него за счет реализации внутренних резервов). Санация – (от лат. – лечение, оздоровление) система мероприятий, проводимых для предотвращения банкротства промышленных, торговых предприятий, банков и т.п., обычно с помощью крупных банков или государства.

7. Финансовое обеспечение ликвидационных процедур при банкротстве предприятия. В большинстве случаев такое обеспечение носит вынужденный характер и регулируется законодательством. Финансовое обеспечение ликвидационных процедур связано с разработкой соответствующего бюджета, подготовкой активов к реализации, обеспечением требований кредиторов за счет реализуемого имущества. Эти функции финансового менеджмента возлагаются обычно на ликвидационную комиссию.

**1.2. Диагностика банкротства**

Диагностика банкротства представляет собой содержание первых трех направлений политики антикризисного финансового управления, в процессе которой последовательно решаются следующие вопросы:

1)исследуется финансовое состояние предприятия с целью раннего обнаружения признаков его кризисного развития;

2)определяются масштабы кризисного состояния предприятия;

3)изучаются основные факторы, обуславливающие кризисное развитие предприятия.

Исследование финансового состояния предприятия с целью раннего обнаружения признаков его кризисного развития, вызывающих угрозу банкротства, является составной частью общего финансового анализа. Вместе с тем, этот блок финансового анализа имеет определенные особенности, как по объектам, так и по методам его проведения.

Объектами наблюдения возможного "кризисного поля", реализующего угрозу банкротства, являются в первую очередь показатели текущего и перспективного потока платежей и показатели формирования чистого денежного потока по производственной, инвестиционной и финансовой деятельности предприятия.

Уровень текущей угрозы банкротства диагностируется с помощью коэффициента абсолютной платежеспособности ("кислотного теста"). Он позволяет определить в какой мере в рамках оговоренного законодательством месячного срока могут быть удовлетворены за счет имеющихся высоколиквидных активов все неотложные обязательства предприятия. Если значение этого коэффициента меньше 1, то текущее состояние обеспечения платежей следует рассматривать как неблагополучное.

Уровень предстоящей угрозы банкротства диагностируется с помощью двух показателей: коэффициента текущей платежеспособности и коэффициента автономии. Эти показатели рассматриваются в динамике за ряд периодов. Устойчивая тенденция к снижению уровней этих коэффициентов свидетельствует об "отложенной угрозе банкротства", которая может проявиться в предстоящем периоде. Абсолютные значения этих коэффициентов могут показать как быстро "отложенная угроза банкротства" будет реализована (чем ниже абсолютное значение этих коэффициентов, тем неотвратимее угроза банкротства предприятия). В литературе часто указывается, что оптимальное значение коэффициента текущей платежеспособности составляет 0.7, а коэффициента автономии - 0.5, однако отраслевые особенности и размеры предприятий вносят существенные коррективы в эти усредненные нормативы.

Способность к нейтрализации угрозы банкротства за счет внутреннего потенциала предприятия диагностируется с помощью двух показателей: коэффициента рентабельности капитала и коэффициента оборачиваемости активов. Первый из этих показателей дает представление о том, в какой мере капитал предприятия способен генерировать прибыль, т.е. формировать дополнительные денежные потоки для удовлетворения возрастающих платежных обязательств. Второй из них показывает степень скорости формирования этих дополнительных денежных потоков, т.е. выступает как мультипликатор формирования прибыли предприятия. В основе этой совокупной оценки лежит "модель Дюпона".

Методы интегральной оценки угрозы банкротства основаны на комплексном рассмотрении вышеизложенных показателей (которые при необходимости могут быть дополнены и другими).

Одним из наиболее распространенных методов такой интегральной оценки в зарубежной практике финансового менеджмента является "модель Альтмана" (или "Z - счет Альтмана"). Она представляет собой пятифакторную модель, в которой факторами выступают показатели диагностики угрозы банкротства. На основе обследования предприятий - банкротов Э.Альтман рассчитал коэффициенты значимости отдельных факторов в интегральной оценке вероятности банкротства. Модель Альтмана имеет следующий вид:

Z=1.2X1+1.4Х2+3.3Х3+0.6Х4+1.0Х5, (1)

где Z - интегральный показатель уровня угрозы банкротства;

Х1 - отношение рабочего капитала к сумме всех активов предприятия (он показывает степень ликвидности активов);

Х2 - уровень рентабельности активов или всего используемого капитала, представляющий собой отношение чистой прибыли к средней сумме используемых активов или всего капитала (он показывает уровень генерирования прибыли предприятия);

Х3 - уровень доходности активов (или всего используемого капитала). Этот показатель представляет собой отношение чистого дохода (валового дохода за минусом налоговых платежей, входящих в цену продукции) к средней сумме используемых активов или всего капитала (он показывает в какой степени доходы предприятия достаточны для возмещения текущих затрат и формирования пробыли);

Х4 - коэффициент отношения суммы собственного капитала к заемному. В зарубежной практике собственный капитал оценивается обычно не по балансовой, а по рыночной стоимости (рыночной стоимости акций предприятия);

Х5 - оборачиваемость активов или капитала, представляющую собой отношение объема продажи продукции к средней стоимости активов или всего используемого капитала. В сочетании с показателем Х2 он представляет собой мультипликатор формирования прибыли в процессе использования капитала предприятия.

С учетом рассмотренных значений отдельных факторов модель Альтмана для непосредственных расчетов может быть представлена в следующем виде:

Z=1.2\*РК/А+1.4\*ЧП/А+3.3\*ЧД/А+0.6\*CКр/ЗК+1.0\*ОП/А (2)

Уровень угрозы банкротства предприятия в модели Альтмана оценивается по следующей шкале (таблица 1):

Таблица 1 - Оценочная шкала для модели Альтмана.

|  |  |
| --- | --- |
| Значение показателя "Z" | Вероятность банкротства |
| до 1.80 | Очень высокая |
| 1.81 - 2.70 | Высокая |
| 2.71 - 2.99 | Возможная |
| 3.00 и выше | Очень низкая |

Несмотря на относительную простоту использования этой модели для оценки угрозы банкротства, применение модели Альтмана в изложенном виде не позволяет получить объективный результат в наших условиях.

Более надежным методом интегральной оценки угрозы банкротства является используемый в зарубежной практике финансового менеджмента "коэффициент финансирования трудноликвидных активов". Для этого определяется, в какой мере эти активы (сумма всех внеоборотных активов и оборотных активов в форме запасов товароматериальных ценностей) финансируется собственными и заемными средствами (заемные средства при этом подразделяются на кредиты долго- и краткосрочного привлечения).

Уровень угрозы банкротства предприятия в соответствии с этой моделью оценивается по следующей шкале (таблица 2).

Таблица 2 - Оценочная шкала для модели трудноликвидных активов.

|  |  |
| --- | --- |
| Значение коэффициента финансирования трудноликвидных активов | Вероятность банкротства |
| ВА + 3m < С | Очень низкая |
| ВА + Зm < С + Бд | Возможная |
| ВА + 3m < С + Бд + Б к | Высокая |
| ВА + Зm > С+ Бд + Б к | Очень высокая |

где

ВА - средняя стоимость внеоборотных активов;

3m - средняя сумма текущих запасов товароматериальных

ценностей (без запасов сезонного хранения);

С - средняя сумма собственного капитала;

Бд - средняя сумма долгосрочных банковских кредитов;

Бк - средняя сумма краткосрочных банковских кредитов.

По своей экономической сущности эта модель отражает используемую предприятием политику финансирования активов (соответственно - консервативную, умеренную, агрессивную и сверх агрессивную). В последнем случае очень высокая вероятность банкротства возникает в связи с тем, что общая сумма денежных активов, краткосрочных финансовых вложений и дебиторской задолженности предприятия не позволяет удовлетворить его обязательства по текущей кредиторской задолженности по товарным операциям и внутренним расчетам (не учитывая необходимости возврата банковских ссуд). С учетом результатов анализа финансового состояния предприятия с позиций угрозы банкротства, можно перейти к следующему этапу его диагностики.

Масштабы кризисного состояния предприятия определяются на основе проведенной дифференцированной или интегральной оценки угрозы банкротства с целью выбора соответствующего финансового механизма защиты от нее.

Практика финансового менеджмента использует при оценке масштабов кризисного состояния предприятия три принципиальных характеристики:

легкий кризис, тяжелый кризис, катастрофа.

При необходимости каждая из этих характеристик может получить более углубленную дифференциацию. В таблице 3 приведены критерии формирования таких характеристик, а также наиболее адекватный им способ реагирования (включения защитных финансовых механизмов).

Таким образом, идентификация масштабов кризисного состояния предприятия позволяет определить принципиальное направление используемых форм и методов его финансового оздоровления.

Таблица 3 - Масштабы кризисного состояния предприятия и возможные

пути выхода из него.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Вероятность банкротства по результатам оценки | Масштаб кризисного состояния предприятия | Способ реагирования |
| Возможная | Легкий кризис | Нормализация текущей финансовой деятельности |
| Высокая | Тяжелый кризис | Полное использование внутренних механизмов финансовой стабилизации |
| Очень высокая | Катастрофа | Поиск эффективных форм санации (при неудаче - ликвидация) |

Изучение основных факторов, обуславливающих кризисное развитие предприятия, является заключительным этапом диагностики банкротства. Так как факторы, обуславливающие кризисное развитие предприятия, являются одновременно формой реализации отдельных видов финансовых рисков, они также подразделяются в процессе изучения на две основные группы:

а) не зависящие от деятельности предприятия (внешние или экзогенные

факторы);

б) зависящие от деятельности предприятия (внутренние или эндогенные

факторы).

Внешние факторы кризисного развития в свою очередь подразделяются при анализе на три подгруппы:

-социально-экономические факторы общего развития страны. В составе этих факторов рассматриваются только те, которые оказывают негативное воздействие на хозяйственную деятельность данного предприятия, т.е. формируют потенциал риска его банкротства;

-рыночные факторы. При рассмотрении этих факторов исследуются негативные для данного предприятия тенденции развития товарных (как по сырью и материалам, так и по выпускаемой продукции) и финансового (денежного, фондового и валютного) рынков;

-прочие внешние факторы. Их состав предприятие определяет самостоятельно с учетом специфики своей хозяйственной деятельности.

Внутренние факторы кризисного развития также подразделяются при анализе на три подгруппы в зависимости от особенностей формирования денежных потоков:

- факторы, связанные с производственной деятельностью,

- факторы, связанные с инвестиционной деятельностью,

- факторы, связанные с финансовой деятельностью.

Основные факторы каждой группы приведены в Приложении Г.

В процессе изучения факторов определяется их влияние на характер кризисного развития предприятия. По результатам такой оценки проводится ранжирование отдельных факторов по степени их негативного воздействия на финансовое состояние предприятия. На заключительном этапе осуществляется прогноз развития отдельных факторов, оказывающих наиболее существенное негативное воздействие и вызывающих наибольшую угрозу банкротства предприятия в предстоящем периоде.

Факторный анализ кризисного развития предприятия позволяет конкретизировать формы и методы финансового его оздоровления.

**1.3. Механизмы финансовой стабилизации**

Основная роль в системе антикризисного управления отводится широкому использованию механизмов финансовой стабилизации. Это связано с тем, что успешное применение этих механизмов позволяет не только снять финансовый стресс угрозы банкротства, но и в значительной мере избавить предприятие от зависимости использования заемного капитала, ускорить темпы его экономического развития.

Финансовая стабилизация в условиях кризисной ситуации последовательно осуществляется по таким основным этапам:

1. Устранение неплатежеспособности. Неотложной задачей в системе мер финансовой стабилизации является обеспечение восстановления способности платежей по своим текущим обязательствам с тем, чтобы предупредить возникновение процедуры банкротства.

2. Восстановление финансовой устойчивости. Хотя неплатежеспособность предприятия может быть устранена в течение относительно короткого периода времени, причины неплатежеспособности могут оставаться неизменными, если не будет восстановлена до безопасного уровня финансовая устойчивость предприятия.

3. Изменение финансовой стратегии с целью ускорения экономического роста. Эта задача требует ускорения темпов экономического развития на основе внесения определенных корректив в финансовую стратегию предприятия.

Каждому этапу финансовой стабилизации предприятия соответствуют определенные механизмы, которые в практике финансового менеджмента подразделяют на оперативный, тактический и стратегический (таблица 4).

Табл. 4 - Основные механизмы финансовой стабилизации предприятия,

соответствующие основным этапам ее осуществления.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Этапы финансовой | Механизмы финансовой стабилизации | | |
| стабилизации | Оперативный | Тактический | Стратегический |
| 1.Устранение неплатежеспособ-ности. | Система мер, основанная на использовании принципа “отсечения лишне-го” | - | - |
| 2.Восстановление финансовой устойчивости | - | Система мер, осно-ванная на исполь-зовании моделей финансового рав-новесия | - |
| 3.Изменение финансовой стратегии с целью ускорения экономического роста | - | - | Система мер, ос-нованная на ис-пользовании моде-лей финансовой поддержки уско-ренного роста. |

В практике финансового менеджмента вышеперечисленные механизмы финансовой стабилизации подразделяются иногда на "защитные" (оперативный) и "наступательные" (тактический, стратегический).

Оперативный механизм финансовой стабилизации представляет собой систему мер, направленную, с одной стороны, на уменьшение текущих внешних и внутренних финансовых обязательств предприятия, а с другой стороны, на увеличение денежных активов, обеспечивающих эти обязательства. Принцип "отсечения лишнего", лежащий в основе этого механизма, определяет необходимость сокращения размеров как текущих потребностей (вызывающих соответствующие финансовые обязательства), так и отдельных ликвидных активов (с целью их срочного перевода в денежную форму).

Уменьшение текущих внешних и внутренних финансовых обязательств предприятия достигается за счет следующих основных мероприятий:

а) сокращения суммы постоянных издержек (включая сокращение управленческого персонала, расходов на текущий ремонт и т.п.);

б) сокращения уровня переменных издержек (включая сокращение производственного персонала основных и вспомогательных подразделений; снижение объема производства не пользующейся спросом продукции, с соответствующим сокращением необходимого объема финансовых ресурсов и т.п.);

в) продления сроков кредиторской задолженности по товарным операциям (получаемому коммерческому кредиту);

г) отсрочки выплаты начисленных дивидендов, процентов на паи и других.

Увеличение суммы денежных активов в текущем периоде достигается за счет следующих основных мероприятий;

а) ликвидации портфеля краткосрочных финансовых вложений;

б) реализации отдельных высоколиквидных денежных и фондовых инструментов портфеля долгосрочных финансовых вложений;

в) рефинансирования дебиторской задолженности (с использованием всех форм этого рефинансирования) с целью уменьшения общего ее размера;

г) ускорения оборота дебиторской задолженности, особенно по товарным операциям за счет сокращения сроков предоставляемого коммерческого и потребительского кредита;

д) нормализации размера текущих запасов товароматериальных ценностей;

е) сокращения размера страховых и сезонных запасов товароматериальных ценностей и других.

Цель этого этапа финансовой стабилизации считается достигнутой, если устранена текущая неплатежеспособность, т.е. значение коэффициента абсолютной платежеспособности ("кислотного теста") превысило 1. Это означает, что угроза банкротства в текущем периоде ликвидирована.

Тактический механизм финансовой стабилизации представляет собой систему мер, основанную на использовании моделей финансового равновесия в долгосрочном периоде. Финансовое равновесие предприятия обеспечивается при условии, что объем положительного денежного потока по всем видам хозяйственной деятельности (производственной, инвестиционной, финансовой) в определенном периоде равен планируемому объему отрицательного денежного потока.

Положительный денежный поток (или прирост собственных финансовых ресурсов) по всем видам хозяйственной деятельности рассчитывается по формуле:

ДПп = ЧПпр + АО +dАК+ СФРп ,(3)

где:

Дпп - сумма планируемого положительного денежного потока по всем видам хозяйственной деятельности;

ЧПпр - сумма чистой прибыли, направляемой на производственное развитие;

АО - сумма амортизационных отчислений;

dАК - прирост акционерного капитала (при дополнительной эмиссии акций);

СФРп - прирост собственных финансовых ресурсов за счет прочих источников (снижение размера чистого рабочего капитала и т.п.).

Отрицательный денежный поток (или необходимый объем инвестиций) рассчитывается по формуле:

ДПо=dВА+dЧРК,(4)

где

ДПо - сумма планируемого отрицательного денежного потока;

dВА - планируемая сумма прироста внеоборотных активов (основных фондов, долгосрочных финансовых вложений, нематериальных активов). По своей экономической сущности эта сумма представляет собой объем планируемых инвестиций в эти активы, уменьшенный на сумму реализации части этого имущества по остаточной стоимости;

dЧРК - прирост суммы чистого рабочего капитала (оборотных активов за минусом текущих обязательств). По своей экономической сущности эта сумма представляет собой объем планируемых инвестиций в прирост оборотных активов.

Принципиальная модель финансового равновесия в долгосрочной перспективе имеет вид:

ДПп=ДПо (5)

или

ЧПпр + АО + dАК +СФРп = dВА + dЧРК (6)

Механизм использования моделей финансового равновесия, направленный на восстановление финансовой устойчивости предприятия в условиях его кризисного развития, связан с увеличением объема положительного денежного потока при сокращении объема потребления дополнительных финансовых ресурсов (т.е. со снижением инвестиционной активности).

Увеличение объема положительного денежного потока в предстоящем периоде достигается за счет следующих основных мероприятий:

а) роста суммы чистого дохода предприятия за счет проведения эффективной ценовой политики;

б) осуществления дивидендной политики, адекватной кризисному развитию предприятия, с целью увеличения суммы чистой прибыли, направляемой на производственное развитие;

в) своевременной реализации выбывающего в связи с износом или неиспользуемого имущества;

г) осуществления эффективной эмиссионной политики при увеличении суммы собственного капитала за счет дополнительного выпуска акций и другие и др.

Снижение объема потребления инвестиционных ресурсов в предстоящем периоде достигается за счет следующих основных мероприятий:

а) отказа от начала реализации реальных инвестиционных проектов, не обеспечивающих быстрый возвратный чистый денежный поток (т.е. с высоким периодом реализации и окупаемости);

б) привлечения к использованию необходимых видов основных производственных фондов и нематериальных активов на условиях лизинга или селенга;

Селенг - хозяйственная операция, представляющая собой передачу собственниками (юридическими и физическими лицами) прав по использованию и распоряжению их имуществом за определенную плату.

Лизинг - финансовая операция предприятия, предусматривающая передачу (или получение) права пользования отдельными видами основных фондов на платной основе в течение обусловленного периода. При операциях оперативного лизинга переданное имущество принадлежит арендодателю и обязательно возвращается к нему. При операциях финансового лизинга переданное имущество после полного его выкупа остается у арендодателя.

в) временного прекращения формирования портфеля долгосрочных финансовых вложений за счет приобретения новых фондовых и денежных инструментов;

Цель этого этапа финансовой стабилизации считается достигнутой, если предприятие вышло на целевые показатели финансовой структуры капитала, обеспечивающие его высокую финансовую устойчивость.

Стратегический механизм финансовой стабилизации представляет собой систему мер, основанную на использовании моделей финансовой поддержки ускоренного экономического роста предприятия. Эта система мер определяет необходимость пересмотра отдельных направлений финансовой стратегии предприятия.

Модель ускоренного экономического роста базируется на увеличении темпов прироста объема реализации продукции в предстоящем периоде. Принципиальная модель финансовой поддержки ускоренного экономического роста предприятия, наиболее часто используемая в практике антикризисного управления, имеет следующий вид:

ЧПпр/СК=ЧП/Оп \* ЧПпр/ЧП \* Оп/А \* А/СК, (7)

где:

Оп - объем продажи продукции в соответствующем отчетном периоде;

ЧПпр/СК - чистая рентабельность собственного капитала с учетом дивидендных выплат;

ЧП - планируемая общая сумма чистой прибыли;

ЧПпр - планируемая сумма чистой прибыли, направляемой на производственное развитие;

А - средняя сумма используемых активов в планируемом периоде;

СК - средняя сумма используемого собственного капитала в планируемом периоде.

Содержание приведенной модели показывает, что намечаемый темп экономического роста предприятия в плановом периоде требует финансовой поддержки по четырем основным параметрам:

а) возрастание уровня рентабельности продажи ЧП/Оп. Такое возрастание может быть обеспечено эффективной ценовой политикой, использованием эффекта операционного левериджа, осуществлением эффективной налоговой политики и рядом других условий;

б) возрастание доли чистой прибыли, направляемой на производственное развитие ЧПпр/ЧП. Этот рост может быть обеспечен путем осуществления определенной дивидендной политики, т.е. оптимизацией пропорций между текущими выплатами дивидендов и обеспечением роста рыночной стоимости акций в предстоящем периоде.

в) ускорение оборачиваемости активов Оп/А. Такое ускорение может быть обеспечено за счет оптимизации соотношения внеоборотных и оборотных активов (с увеличением удельного веса последних), а также ускорения оборота отдельных элементов оборотных активов (в первую очередь, запасов товароматериальных ценностей и дебиторской задолженности). Ускорение оборачиваемости активов снижает относительную потребность в них;

г) использование эффекта финансового левериджа А/CК. Коэффициент показывает, во сколько раз чистая рентабельность собственного капитала при использовании кредита оказывается больше, чем чистая рентабельность собственного капитала в варианте опоры лишь на самофинансирование.

Цель этого этапа финансовой стабилизации считается достигнутой, если в результате ускорения темпов экономического развития предприятия обеспечивается соответствующий рост его рыночной стоимости.

Рассмотренные методы антикризисного управления свидетельствуют о широком диапазоне возможностей финансовой стабилизации предприятия за счет использования ее внутренних механизмов.

Предприятие имеет возможность прибегнуть к внешней помощи, которая принимает форму его санации.

Санация представляет собой систему мероприятий по предотвращению объявления предприятия-должника банкротом и его ликвидации.

В зависимости от глубины кризисного состояния предприятия и условий предоставления ему внешней помощи, различают два основных вида санации:

1) без изменения статуса юридического лица санируемого предприятия (такая санация осуществляется, если его кризисное состояние рассматривается как временное явление);

2) с изменением статуса юридического лица санируемого предприятия (эта форма санации носит название реорганизации предприятия).

Каждый из этих видов санации предприятия имеет ряд форм

1. Санация предприятия, направленная на реорганизацию долга (без изменения статуса юридического лица санируемого предприятия) носит следующие основные формы:

а) погашение долга предприятия за счет средств бюджета. В такой форме санируются только государственные предприятия.

б) погашение долга предприятия за счет целевого банковского кредита. Такая форма санации осуществляется, как правило, коммерческим банком, обслуживающим предприятие, после тщательного аудита деятельности.

в) перевод долга на другое юридическое лицо. Таким юридическим лицом может быть любое предприятие, осуществляющее предпринимательскую деятельность, которое пожелало принять участие в санации предприятия-должника.

г) выпуск облигаций (и других долговых ценных бумаг) под гарантию санатора.

2. Санация предприятия, направленная на его реорганизацию (с изменением статуса юридического лица санируемого предприятия) носит следующие основные формы:

а) слияние. Такая форма санации осуществляется путем объединения предприятия-должника с другим финансово устойчивым предприятием.

б) поглощение. Эта форма санации осуществляется путем приобретения предприятия-должника предприятием-санатором (для последнего это является одной из форм инвестиций - приобретение целостного имущественного комплекса или основной части его активов).

в) разделение. Такая форма санации может быть использована для предприятий, осуществляющих многоотраслевую хозяйственную (производственную) деятельность. Выделенные в процессе разделения предприятия получают статус нового юридического лица, а имущественные права и обязанности переходят к каждому из них на основе разделительного баланса;

г) преобразование в открытое акционерное общество. Такая форма санации осуществляется по инициативе группы учредителей. Условием такой санации выступает необходимость обеспечения учредителями минимального размера уставного фонда, установленного законодательством;

д) передача в аренду. Эта форма характерна в настоящее время для санирования государственных предприятий, при которой они передаются в аренду членам трудового коллектива. Условием осуществления такой формы санации является принятие на себя коллективом арендаторов долгов санируемого предприятия.

е) приватизация – это передача государственной или муниципальной собственности за плату или безвозмездно в частную собственность.

Процесс реорганизации санируемых предприятий требует предварительной разработки проекта санации.

Цель санации считается достигнутой, если удалось за счет внешней финансовой помощи или реорганизации нормализовать производственную деятельность и избежать объявления предприятия-должника банкротом с последующим прекращением его деятельности и продажей имущества.

Таким образом, банкротство является кризисным состоянием и его преодоление требует специальных методов финансового управления. Рыночная экономика выработала обширную систему финансовых методов диагностики банкротства и выработала методику принятия управленческих решений в условиях угрозы банкротства. Эта методика предназначена не только для ситуаций, когда кризис очевиден и необходимо принимать неотложные меры по стабилизации, а для всех предприятий, работающих в рыночных условиях, поскольку ее специфика позволяет выявить на ранней стадии и устранить негативные факторы развития предприятия.

**2. АНАЛИЗ ФИНАНСОВО-ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОАО «МАШИНЫ И ЗАПЧАСТИ» за 2003 – 2004 гг.**

**2.1. Общая характеристика ОАО «МиЗ»**

Открытое Акционерное Общество «Машины и Запчасти» (ОАО «МиЗ») крупный производитель, имеющий 45-летний опыт в производстве запасных частей к грузовым автомобилям, 20-летний опыт в производстве специального технологического оборудования, технологической оснастки и довольно широкого спектра товаров народного потребления.

ОАО «МиЗ» создано в 1923 году, как маленькие частные мастерские по ремонту автомобилей иностранных марок.

В 1965 году 12 ноября завод переходит в Министерство автомобильной промышленности СССР и переименовывается в «Карачевский завод автозапчастей».

В декабре 1992 года завод акционируется на основании Постановления комитета по управлению Госкомимуществом Брянской области №250 от 8 декабря 1992 года «Об учреждении акционерного общества» и Постановлением Главы администрации Карачевского района №558 от 28 декабря 1992 года «О регистрации акционерного общества» и становиться открытым акционерным обществом «Машины и запчасти».

Производственные площади предприятия расположены на двух промышленных площадках и составляют 16700 кв. м, занимаемая территория составляет 17,4 га.

ОАО «МиЗ» располагает энергетическими мощностями:

* по электроэнергии – 4140 квт (6 подстанций);
* по производству сжатого воздуха – 110 куб. м/мин. (5 компрессоров);
* по производству пара – 22 т/час (4 котла).

Предприятие имеет в своём составе следующие технологические производства: прессовое, инструментально – ремонтное, механической обработки, сварочное, гальванопокрытий, термообработки, окраски, сборочная.

Стоимость основных фондов 26 миллионов рублей со средним износом 55%. Общее количество оборудования – 450 единиц, в том числе металлообрабатывающего – 370 единиц, кузнечно-прессового - 50 единиц, подъёмно – транспортного – 30 единиц.

ОАО «МиЗ» расширяет номенклатуру выпускаемых дисков с 5 наименований в 1995 году до 20 наименований в 2003 году. Увеличивает объемы продукции со 135144 штук в 1995 году до 397664 штуки в 2003 году. В сопоставимых ценах (в ценах 2003 года) объемы производства выросли в 3,5 раза.

Уставной капитал – 5841 тыс. рублей, количество акций – 11682 штуки в том числе: 2921 штуки – привилегированные типа А, 8761 штука – обыкновенные. Номинал одной акции – 500 рублей.

Открытое акционерное общество «МиЗ» производит 20 наименований дисков сцепления нажимных и ведомых для отечественных автомобилей и тракторов: ЗИЛ, ЗИЛ-Бычок, ГАЗ-52, УАЗ, ГАЗель, КаМАЗ, МАЗ, Волга, МТЗ-80,82 и Т40, ЛТЗ-55.

Диски сцепления предназначены для передачи крутящего момента от двигателя к коробке передач и плавного подключения трансмиссии к двигателю при трогании автомобиля с места и переключении передач.

Кроме запасных частей ОАО «МиЗ» располагает мощностями для производства специального технологического оборудования, в том числе:

* установка для вакуумного нанесения износостойких покрытий. Установка предназначена для плазменного нанесения износостойких покрытий из металлов и их соединений (нитридов, карбидов, оксидов, сульфидов) на рабочие поверхности металлорежущего инструмента (стойкость повышается 2-5 раза) деталей машин, декоративных элементов и других изделий.
* установки для регенерации отработанных масел.
* установки для изготовления кирпичных блоков и тротуарной плитки.
* настольных металлообрабатывающих станков.
* пневматическая установка для склейки мебельных щитов.

Уровень оптовой цены на предприятии определяется двумя факторами:

* достижение запланированного уровня рентабельности,
* возможностью реализации продукции на рынке сбыта.

Основными покупателями продукции являются 51 область России, страны СНГ, Молдова, Прибалтика, Болгария, Вьетнам.

Как показывают маркетинговые исследования рыночная ниша, занимаемая ОАО «МиЗ» на рынке дисков составляет 25%.

В 2003 году ОАО «МиЗ» поставляло продукцию по Государственному оборонному заказу. Заказ был выполнен качественно и в срок на сумму 23 млн. рублей. На 2004 год также был заключен контракт на поставку дисков и запчастей.

Крупными производителями аналогичной продукции являются Тюменский машиностроительный завод, Чебоксарский агрегатный завод, выпускающий запасные части к узлам сцепления тракторов, автомобилей и комбайнов. Сильной стороной конкурентов на рынке является то, что они давно находятся на рынке, хорошо известны потребителям.

На предприятии используется функциональная организационная структура. В составе структуры: два основных цеха, 13 отделов, инструментальный цех, гараж.

Списочная численность персонала на 1.01.2004 года – 458 человек, в том числе: основных рабочих – 141 человек, вспомогательных рабочих –192- человека, руководителей – 51 человек, специалистов – 74 человека.

Средний разряд рабочих в основном производстве – 2,7, вспомогательных рабочих – 4,7.

Юридический адрес предприятия:242500 Брянская область, город Карачев, улица Первомайская, дом 128.

**2.2 Анализ финансового состояния ОАО «МиЗ».**

В данном разделе необходимо выяснить финансовое состояние исследуемого объекта для выявления признаков кризисного развития и определения факторов, отрицательно влияющих на развитие предприятия.

Анализ ликвидности и платежеспособности проводится с использованием ряда показателей.

Таблица 5 – Анализ ликвидности и платежеспособности ОАО «МиЗ»

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Формула | Рекомендуемое значение | начало года | конец года |
| Сумма денежных средств и краткосрочных финансовых вложений | стр.250+стр.260 | - | 5 | 6 |
| Сумма краткосрочных обязательств | стр.690 | - | 29514 | 26157 |
| Дебиторская задолженность | стр.240 | - | 3301 | 2743 |
| Сумма текущих активов | стр.300 | - | 59978 | 44917 |
| Коэффициент абсолютной ликвидности | Сумма денежных средств и краткосрочных финансовых вложений / сумма краткосрочных обязательств | 0.2…0.5 | 0.0 | 0.0 |
| Уточненный коэффициент ликвидности | Сумма денежных средств и краткосрочных финансовых вложений, дебиторской задолженности / сумма краткосрочных обязательств | 0.6…0.9 | 0.1 | 0.1 |
| Общий коэффициент ликвидности | Сумма текущих активов / краткосрочных обязательств | 2…3 | 0.88 | 0.69 |

1. Предприятие не в состоянии расплачиваться по своим обязательствам в установленные сроки за счет наиболее ликвидных активов. Можно предположить, что кредиторская задолженность погашается без соблюдения договоренности по срокам, а по мере появления денежных ресурсов. Такая ситуация говорит о тяжелом финансовом состоянии предприятия, работающего в режиме постоянной нехватки денежных средств. Причины - рост кредиторской задолженности и штрафных санкций за просрочку платежей в сочетании с падением реализации и высокой долью бартерных операций.

2. По состоянию на 1.01.04 коэффициент уточненной ликвидности равен 0.1. Это означает, что поступления от дебиторов не могут никак повлиять на сокращения кредиторской задолженности, так как дебиторская задолженность незначительна. Значение уточненного коэффициента ликвидности имело тенденцию к снижению за рассматриваемые периоды.

3. Значение коэффициента общей ликвидности находится за пределами допустимых значений в каждом периоде. По состоянию на 1.01.05 коэффициент общей ликвидности равен 0.69 . Это означает, что оборотных средств, имеющихся у предприятия недостаточно для погашения своих обязательств. Наблюдается тенденция падения коэффициента общей ликвидности, что говорит о кризисном развитии предприятия.

4. Сравнивая дебиторскую и кредиторскую задолженности на конец 2004 года (они составляют соответственно 2743 т.р. и 23032 т.р.), видим, что кредиторская в 8 раз превышает дебиторскую. Наблюдается устойчивая тенденция сокращения дебиторской и рост кредиторской задолженности.

По результатам анализа ликвидности и платежеспособности можно сделать следующие выводы:

* предприятие не может расплачиваться по своим обязательствам в срок.
* погашение всей кредиторской задолженности поставит под угрозу существование предприятия, так как для этого придется реализовать не только все оборотные фонды, но и часть внеоборотных.
* имеет место падение ликвидности и платежеспособности по результатам анализа за 2 года. Значения показателей намного ниже предельнодопустимых значений.
* для улучшения финансового положения необходимо выработать жесткую антикризисную программу.

Для оценки имущества предприятия используют ряд финансовых показателей, представленных в таблице 6.

Таблица 6 – Оценка имущества ОАО «МиЗ».

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Формула | начало года | конец года | отклонения |
| Среднегодовая стоимость активов | стр.300н+стр.300к / 2 | 59610 | 52447.5 | -7162.5 |
| Среднегодовая стоимость текущих активов | стр.290н+стр.290к / 2 | 24916 | 22019.5 | -2896.5 |
| Выручка от реализации | - | 78558.5 | 85420.5 | +6862 |
| Коэффициент оборачиваемости активов | Выручка от реализации / среднегодовая стоимость активов | 1.32 | 1.63 | +0.31 |
| Коэффициент оборачиваемости текущих активов | Выручка от реализации / среднегодовую сумму текущих активов | 3.15 | 3.88 | +0.73 |
| Период оборота активов | 360 дней / коэффициент оборачиваемости активов, дн. | 273 | 221 | -52 |
| Период оборота текущих активов | 360 дней / коэффициент оборачиваемости текущих активов, дн. | 114 | 93 | -21 |
| Оборотный капитал | Текущие активы – краткосрочные обязательства, т.р. | -3545 | -8087 | -7899 |

1. За два года произошло уменьшение общих активов предприятия на 7162,5 т.р., оборотных активов на 2896,5 т.р. Такие изменения могут говорить о том, что предприятие не развивается.

2. По состоянию на 1.01.05 оборотный капитал равен отрицательной величине. На начало 2004 года цифра была также отрицательной, но сейчас она еще изменилась, и в худшую сторону. Это означает, что часть внеоборотных активов сформирована за счет заемных средств. Анализ оборотного капитала показывает, что на предприятии происходит крайне опасное перераспределение в источниках финансирования средств: сокращение капитала из-за убыточности деятельности и роста кредиторской задолженности.

3. Анализ оборачиваемости совокупных активов, текущих активов, показывает незначительное увеличение оборачиваемости. Такие данные явились следствием увеличения объема реализации из-за государственного заказа в 2003-2004 годах.

Для оценки используемого капитала и оценки финансовой устойчивости в финансовом менеджменте используется ряд показателей, основные из которых представлены в таблице 7.

Таблица 7 – Оценка используемого капитала и оценка финансовой

устойчивости ОАО «МиЗ»

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Формула | Рекомендованные значения | начало года | конец года |
| Собственный капитал | стр.490 | - | 30464 | 18760 |
| Долгосрочные обязательства | стр.590 | - | 0 | 0 |
| Заемные средства | стр.690 | - | 29514 | 26157 |
| Внеоборотные активы | стр.190 | - | 34009 | 26847 |
| Коэффициент автономии (независимости) | Собственный капитал / сумма активов | более 50% | 51 | 42 |
| Коэффициент финансовой устойчивости | Сумма собственных и долгосрочных источников / сумма активов | более 80% | 51 | 42 |
| Коэффициент финансового левериджа | Заемные средства / собственные источники | - | 97 | 139 |
| Коэффициент финансирования | Собственный капитал / сумму заемных средств | более 100% | 103 | 72 |
| Коэффициент инвестирования | Собственные средства / сумма внеоборотных активов | более 100% | 90 | 70 |

1. Собственные источники предприятия превышают заемные в каждом из рассматриваемых периодов, что говорит о финансовой независимости предприятия. Однако по результатам работы за 2004 год коэффициент финансовой независимости снизился на 9% по причине оттока капитала, а коэффициент финансовой устойчивости всего 42%, почти в половину меньше рекомендованного процента.

2. Коэффициент финансового левериджа (его еще называют коэффициентом капитализации или финансовый рычаг) показывает, что чем выше отношение заемного капитала к собственному, тем выше уровень финансового риска.

3. Коэффициент инвестирования показывает, что в 2003-2004 годах основные фонды были профинансированы за счет собственных средств только на 90 и 70% соответственно. К тому же в 2004 году наблюдается факт снижения финансирования основных фондов со 103% до 72%, следовательно, оставшиеся 28% берутся из заемных средств. По состоянию на 1.01.05г. предприятие находится в тяжелом финансовом положении для выхода, из которого, в крайнем случае, придется реализовать основные фонды.

По результатам оценки используемого капитала можно сделать вывод, что на конец рассматриваемого периода предприятие является финансово не зависимым, однако финансово не устойчивым.

По результатам работы предприятие терпит убытки, которые отвлекли из оборота собственные оборотные фонды, что влечет за собой проблему поиска дополнительных источников финансирования оборотных фондов.

Анализ эффективности деятельности производится с использование показателей, представленных в таблице 8.

Таблица 8 - Показатели анализа эффективности деятельности ОАО «МиЗ».

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатели | Формула | начало года | конец года |
| Прибыль от реализации | - | 2045 | -1242 |
| Выручка от реализации | - | 85295 | 85546 |
| Прибыль от производства | - | 1995 | -1406 |
| Выручка от производства | - | 87738 | 86071 |
| Чистая прибыль | - | 1142 | -3848 |
| Собственный капитал | стр.490 | 30464 | 18760 |
| Рентабельность продукции | Прибыль от реализации / Выручка от реализации, % | 2,3 | -1,45 |
| Рентабельность основной деятельности | Прибыль от производства / Выручку от производства, % | 2,3 | -1,6 |
| Рентабельность активов | Чистая прибыль / сумма активов, % | 1,9 | -8,5 |
| Рентабельность собственного капитала | Чистая прибыль / собственный капитал, % | 3,7 | -20 |

1.Рентабельность продукции в 2004 году резко понизилась и достигла отрицательного значения -1,45%, что свидетельствует о не конкурентно способности выпускаемой продукции. Следствием реализации по заниженной цене стало катастрофическое падение всех видов рентабельности до угрожающего низкого значения.

2. Рентабельность активов и собственного капитала также достигли отрицательных значений и это означает, что сумма активов и собственного капитала за год уменьшались на сумму процентов рентабельности активов и собственного капитала. Налицо растрачивание средств и капитала.

На основании проведенного анализа эффективности работы предприятия можно сделать вывод, что происходит устойчивое ухудшение эффективности предприятия, при котором не видны попытки руководства изменить положение, и не обнаружены признаки существования финансовой стратегии и стратегии развития предприятия.

В завершение анализа финансового состояния приведен анализ вероятности банкротства по модели Альтмана и “труднореализуемых активов”.

Таблица 9 - Анализ вероятности банкротства по модели Альтмана

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатель | 2003 год | 2004 год |
| Рабочий капитал | -3545 | -8087 |
| Сумма текущих активов | 25969 | 18070 |
| Чистая прибыль | 1142 | -3848 |
| Общая сумма активов | 59978 | 44917 |
| Чистый доход | 2045 | -1242 |
| Собственный капитал | 30464 | 18760 |
| Заемный капитал | 29514 | 26157 |
| Выручка от реализации | 85295 | 85546 |
| Отношение рабочего капитала к сумме текущих активов (Х1) | - 0,14 | - 0,45 |
| Отношение чистой прибыли к общей сумме активов (Х2) | 0,02 | - 0,06 |
| Отношение чистого дохода к общей сумме активов (Х3) | 0,03 | - 0,02 |
| Отношение собственного капитала к заемному (Х4) | 1,03 | 0,72 |
| Отношение выручки от реализации к общей сумме активов (Х5) | 1,42 | 1,9 |
| Интегральный показатель | 1,9 | 1,6 |

Таблица 10 - Анализ вероятности банкротства по модели

«труднореализуемых» активов.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Значение коэффициента финансирования трудноликвидных активов | 2003 год | 2004 год | Вероятность банкротства |
| ВА + 3m < С | 53109 < 30464 | 39164 < 18760 | Очень низкая |
| ВА + Зm < С + Бд | 53199 < 30464 | 39164 < 18760 | Возможная |
| ВА + 3m < С + Бд + Б к | 53199 < 56433 | 39164 < 36830 | Высокая |
| ВА + Зm > С+ Бд + Б к | 53199 > 56433 | 39164 > 36830 | Очень высокая |

Методы Альтмана и “труднореализуемых активов” дали одинаковое заключение относительно вероятности банкротства – высокая в 2003 году и очень высокая в 2004 году. Соответственно масштаб кризисного состояния предприятия оценивается как катастрофический.

Такая оценка полностью соответствует результатам комплексного анализа финансово-хозяйственной деятельности, проводимого по направлениям:

-анализ ликвидности и платежеспособности,

-оценка использования имущества,

-оценка использования капитала,

-анализ эффективности имущества,

На деятельность предприятия оказывали влияние внешние и внутренние факторы.

Внешние факторы:

* общегосударственный спад производства, который стал причиной остановки многих заводов, являвшихся основными потребители продукции предприятия.
* неконкурентоспособность выпускаемой продукции в связи с появлением и внедрением на рынке России более качественных технологий, материалов, нового высокопроизводительного автоматизированного оборудования.

Внутренние:

* высокий физический и моральный износ основных фондов, которые влияют на качественные характеристики выпускаемой продукции, на себестоимость продукции, так как износ оборудования ведет за собой дополнительные расходы на текущий ремонт оборудования.
* неэффективная стратегия маркетинга, которая слабо ориентирована на поиск новых сегментов рынка, продвижения на рынок, установление стимулов потребителям для приобретения предлагаемых товаров,
* низкая загрузка основных фондов, которая является причиной низкой оборачиваемости активов, рентабельности активов и свидетельствует о неэффективности использования оборудования.
* неэффективная финансовая стратегия и скорее отсутствие таковой, так в ходе проведения анализа удивление вызывает отсутствие мер управленческого аппарата по нормализации положения на предприятии, которое вызвано, по мнению автора, прежде всего неспособностью аппарата анализировать и прогнозировать развитие предприятия. Следствием такого утверждения является неквалифицированность управленческого персонала в рыночных условиях хозяйствования.

Таким образом, анализ показал, что очень велика кредиторская задолженность и ее погашение поставит под угрозу существование предприятия; имеет место падение ликвидности и платежеспособности по результатам анализа за 2 года, а также произошло уменьшение общих активов предприятия; предприятие является финансово не устойчивым; масштаб кризисного состояния предприятия оценивается как катастрофический.

На основании проведенного анализа эффективности работы предприятия можно сделать вывод, что происходит устойчивое ухудшение эффективности предприятия, при котором не видны попытки руководства изменить положение, и не обнаружены признаки существования финансовой стратегии и стратегии развития предприятия. Итак, исследуемое предприятия находится в глубоком кризисе и для вывода его из кризиса необходимо привлечение внешней помощи.

**3. МЕТОДИКА ПРИНЯТИЯ АНТИКРИЗИСНЫХ РЕШЕНИЙ В**

**УСЛОВИЯХ УГРОЗЫ БАНКРОТСТВА**

**3.1. Выбор внутренних путей преодоления кризиса на ОАО «МиЗ».**

Цели антикризисной программы выхода предприятия из кризиса вытекают из результатов анализа финансово-хозяйственной деятельности оценки масштабов кризисного состояния, выявления факторов, влияющих на неблагоприятное развитие.

Цели программы антикризисного управления финансами:

1. Устранение неплатежеспособности.

Достигается за счет сокращения внешних и внутренних обязательств за счет увеличения объема денежных ресурсов:

* сокращение издержек за счет автоматизации производственного процесса и сокращения персонала основных и вспомогательных подразделений,
* отсрочка и реструктуризация по возможности кредиторской задолженности,
* ускорение оборачиваемости дебиторской задолженности за счет сокращения периода коммерческого кредита, по сомнительной дебиторской задолженности - обращение в суд с целью возврата дебиторской задолженности.
* нормализация размера запасов товароматериальных ценностей за счет сбыта запасов готовой продукции, которая может пользоваться спросом при небольших дополнительных затратах на обновление - упаковка.

В случае, если общий коэффициент ликвидности ниже нормативного (на исследуем предприятии он составляет 1,7) можно рассчитать коэффициент восстановления платежеспособности (Кв.п.) за период, равным 6-ти месяцам:

Клик1+ 6 / Т (Клик1 - К лик0)

Кв.п. = (8)

Клик (норм)

Где:

Клик1 и Клик0- соответственно фактическое значение коэффициента ликвидности в конце и начала отчетного периода;

Клик(норм)- нормативное значение общего коэффициент ликвидности;

6 - период восстановления платежеспособности, мес.;

Т- отчетный период, мес.

Если Кв.п. > 1, то у предприятия есть реальная возможность восстановить свою платежеспособность, и, наоборот, если Кв.п.<1 , то у предприятия нет реальной возможности восстановить свою платежеспособность в ближайшие время.

Кв.п. = (0,69 +6/12 \* (0,88-0,69)) / 2 = 0,39 < 1, следовательно, у предприятия нет реальной возможности восстановить свою платежеспособность.

2. Восстановление финансовой устойчивости будет достигнуто в случае, когда уровень генерирования собственных финансовых ресурсов (положительного денежного потока) будет не меньше уровня потребления финансовых ресурсов (отрицательного денежного потока) в процессе развития.

Для достижения финансового равновесия необходимо реализовать следующие мероприятия:

* роста чистого дохода за счет проведения эффективной ценовой политики и методов продвижения продукции на рынок;
* осуществление дивидендной политики, адекватной кризисному развитию предприятия, с целью увеличения чистой прибыли, направляемое на производственное развитие,
* реализация изношенного и неиспользуемого оборудования;
* привлечение необходимых основных и оборотных средств на условиях совместной деятельности, объединения капитала.

3. Стратегическая финансовая стабилизация и экономический рост, направленные на увеличение рыночной стоимости.

Модель экономического роста базируется на 4 факторах:

* рост рентабельности продаж, которое может быть достигнуто с использованием ценовой политики, использованием эффекта операционного рычага;
* возрастание доли чистой прибыли, которая идет на производственное развитие;
* ускорение оборачиваемости активов, которое может быть достигнуто за счет сокращения сверхнормативных активов по видам (производственные запасы, запасы готовой продукции, внеоборотные активы), ускорение оборачиваемости активов ведет к сокращению потребности в них.

На основании анализа первопричин ухудшения состояния предприятия и рассмотрев возможности выхода из кризиса за счет внутренних мероприятий можно сделать вывод о невозможности выхода из кризиса только за счет внутренних резервов.

**3.2. Выбор внешних путей преодоления кризиса на ОАО «МиЗ».**

Так как предприятие находится в глубоком кризисе и самостоятельно не сможет преодолеть его, то нужно прибегнуть к помощи внешних резервов, например программа санации, которая предусматривает поглощение предприятием – санатором предприятия – должника и работающих в одной отрасли.

Суть проекта санации предприятия: поглощение Открытого акционерного общества «Машины и Запчасти» Закрытым акционерным обществом «Дормаш».

Основные положительные моменты данного проекта:

1) ОАО «МиЗ» обеспечено высококвалифицированными техническими кадрами в производстве различных машинных деталей, а ЗАО «Дормаш» располагает квалифицированными кадрами в области производства специализированных машин (автогрейдеров). Поэтому техническая база обоих предприятий может быть использована при условии проведении модернизации и ремонтных работ.

2) Орловский завод в последние годы (после кризиса 1998 года) стал развиваться за счет заказов отечественных предприятий и зарубежных (поставки в Ирак) и сотрудничества с другими предприятиями, в частности с «ЧеПром» (Челябинский промышленный завод). Поэтому проект вправе рассчитывать на привлечение средств орловского партнера, а может быть и другого российского или зарубежного предприятия, однако необходимо представить обоснованный бизнес-план.

3) На заводе «Дормаш» в скором времени планируется запуск производства новой продукции – машины – погрузчики, поэтому ему будет выгодно приобрести ОАО «МиЗ», который производит детали для подобных машин. То есть выигрывают и те, и другие.

4) Предприятия-основатели проекта расположены географически близко друг от друга, поэтому не потребует строительства дополнительных производственных помещений, перемещения подразделений какого-либо из предприятий.

Однако минусом является то, что предприятия находятся в разных городах, поэтому будут транспортные затраты, но не значительные, т.к. временной отрезок между ними составляет 2-3 часа.

Сумма средств, необходимых для реализации проекта складывается из 2 основных частей:

1) внеоборотные и оборотные средства предприятий участников (таблица 11) .

2) средства, выделяемые на погашение кредиторской задолженности участников проекта.

Кредиторская задолженность ОАО «МиЗ» велика (26157 т.р.)

Таблица 11 - Имущество участников проекта.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименование имущества | ОАО «МиЗ» | ЗАО «Дормаш» | Итого |
| Основные средства | 33243 | 123200 | 156443 |
| Материальные ценности | 9126 | 9800 | 18926 |
| Нематериальные активы | 0 | 9530,4 | 9530,4 |
| Денежные средства | 6 | 79,1 | 85,1 |
| Всего | 42375 | 142609,5 | 184984,5 |

Из таблицы видно, что сумма всех активов после поглощения увеличилась в 4 раза, а это значит, что предприятие – санатор сможет предоставить необходимую сумму для уплаты обязательств предприятию – должнику из собственных средств, не прибегая к дополнительным займам. Ведь значительная доля заемных средств часто приводит к банкротству компании, в чем можно убедиться на примере деятельности ОАО «МиЗ».

Для этого можно будет распродать часть оборотных и внеоборотных активов завода «МиЗ» (к примеру те, которые не нужны или аналогичны активам ЗАО «Дормаш»). Также можно направить на уплату долгов весь собственный капитал ОАО «МиЗ», а оставшуюся часть выплатить из дебиторской задолженности ЗАО «Дормаш». Это уже на усмотрение руководства.

В результате такой реорганизации предприятия получат дополнительные ресурсы, которые будут направлены на улучшение и обновление производственной базы, пополнение оборотных средств.

Проект предполагает приобретение нового оборудования, обладающего высокими техническими характеристиками по качеству, автоматизации, производительности. В план проекта входит ремонт и модернизация существующего оборудования предприятий-участников.

Таким образом, результатом третьего раздела курсового проекта стало:

* были определены цели и задачи антикризисного управления, решение которых позволит улучшить финансово-хозяйственное положение исследуемого предприятия;
* были предложены мероприятия, направленные на устранение негативного влияния факторов, обуславливающих кризисное развитие;
* была предложена программа санации (поглощения).
* было проведено обоснование собственности акционерного общества с учетом приобретения дополнительного имущества.

В случае реализации предлагаемого проекта (программы санации) предприятие сможет выйти из кризиса, но прекратит свое существование как самостоятельное, т.е. превратится в дочернее предприятие ЗАО «Дормаш».

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

В настоящее время большинство отечественный предприятий испытывают финансовые затруднения, связанные как с внешними общегосударственными проблемами (нестабильность политической ситуации, несовершенство законодательной базы, неплатежи, спад производства), так и с внутренними проблемами - неэффективный маркетинг, неэффективное использование средств, неэффективный производственный менеджмент, несбалансированность финансовых потоков. Совокупность перечисленных факторов вызывает необходимость постоянной диагностики финансового положения предприятия с целью ранней диагностики кризисного развития предприятия и выработки защитных механизмов антикризисного управления финансами в зависимости от выявленных факторов и силы их воздействия.

Результатом курсового проекта стало выявление следующих положений:

* в результате комплексного анализа финансово-экономической деятельности и диагностики банкротства с использованием специальных финансовых моделей был сделан вывод о глубоком финансовом кризисе и о высокой вероятности наступления банкротства ОАО «МиЗ»;
* были определены цели и задачи антикризисного управления, решение которых позволит улучшить финансово-хозяйственное положение исследуемого предприятия;
* были предложены мероприятия, направленные на устранение негативного влияния факторов, обуславливающих кризисное развитие;
* на основании анализа первопричин ухудшения состояния и, рассмотрев возможности выхода из кризиса за счет внутренних мероприятий был сделан вывод о невозможности выхода из кризиса только за счет внутренних резервов;
* была предложена программа санации - поглощения предприятием – санатором предприятия – должника.

В случае реализации предлагаемого проекта (программы санации) будут получены следующие результаты:

1) сохранение и рост стоимости производственных предприятий;

2) сохранение и появление новых рабочих мест;

3) внедрение новых технологий в России и предложение продукции и услуг данного предприятия на высоком качественном уровне по невысоким ценам.

**СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ**

1. Астахов В.П. Анализ финансовой устойчивости фирмы и процедуры, связанные с банкротством. – М.: Ось-89, 1995 г.
2. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента. – М.: Финансы и статистика, 2001.-528с
3. Березникова Л.А. Использование показателя «стоимость компании» для финансовой оценки антикризисных решений./Финансовый менеджмент.-№3.-2002.
4. Вачугова В.В. Курс менеджмента: Учебное пособие для студентов вузов. Ростов-на-Дону: Изд-во «Феникс»,2003.-512 с.
5. Герчикова И.Н. Менеджмент. М.:Банки и биржи, 1994г.
6. Ковалев В.В. Финансовый анализ. М: Финансы и статистика , 1997.
7. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. М.:Финансы и статистика,2001г.-768с.
8. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент: Учебное пособие. – М.: Дело и сервис, 1998. – 304 с.
9. Стоянова Е.С. Финансовый менеджмент: теория и практика: Учебник. 5-е изд., перераб. и доп.-М.: Перспектива, 2001.- 656с.
10. Чупров С.В. Анализ нормативов показателей финансовой устойчивости предприятия./Финансы.-№2.-2003.
11. Шеремет А.Д., Негашев Е.В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. М.: ИНФРА-М, 2003.-237с.
12. Щиборщ К.В. управление запасами на промышленном предприятии./Финансовый менеджмент.-№5.-2001.
13. Юрашев В.В. Разработка аналитической программы преодоления кризиса компании./Финансовый менеджмент.-№2.-2002.
14. Современный словарь иностранных слов:/Изд-во «Рус. яз. «. - Ок. 20000 слов. - М.: Рус. яз., 1993 – 740 с.
15. Антикризисное управление при угрозе банкротства.//(http:/www.5ballov.ru)