

Анализ показателей финансовой устойчивости и оценка вероятности банкротства компаний

Потанина Юлия Михайловна

доцент кафедры учета, статистики и аудита

МГИМО МИД России

Федеральный закон от 26. 10. 2002 г. N 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»

- Банкротство - признание арбитражным судом неспособности должника удовлетворить требования своих кредиторов в полном объеме по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей

Признаки банкротства: формальные

Статья 3 Закона о банкротстве:

- неспособность должника удовлетворить требования своих кредиторов в течение трех месяцев с даты, когда его денежные обязательства и обязанность по уплате обязательных платежей должны были быть исполнены
- требования к должнику должны быть в размере не менее ста тысяч рублей (данная сумма закреплена в статье 6 Закона о банкротстве).

Признаки банкротства: неформальные - документарные

- резкие изменения в статьях баланса, как со стороны пассивов, так и активов;
- повышение относительной доли дебиторской задолженности;
- увеличение текущей кредиторской задолженности (работникам, акционерам, финансовым органам)

Признаки банкротства: неформальные - косвенные

- конфликты в высшем руководстве фирмы;
- трудовые конфликты;
- разрыв устоявшихся деловых связей;
- потеря наиболее крупных клиентов, стратегических партнеров и т.д.;
- изменения в практике управления (излишняя фрагментация функций или, наоборот, усиление их концентрации у узкого круга лиц);
- изменение поведения на рынке (быстрый выход на новые рынки, поглощение непрофильных бизнесов);
- рискованное внедрение новшеств, управленческих новаций

Процедуры банкротства предприятия

- Временная (относительная) неплатёжеспособность
- Абсолютная неплатёжеспособность
- Несостоятельность → оздоровление/банкротство

Причины банкротства: внешние

- **Экономические факторы** : общий спад производства, низкая покупательная способность населения, жесткая кредитная и налоговая политика государства, высокий уровень инфляции, кризисное состояние страны и т.д.
- **Государственные, или политические, факторы** : несовершенство законодательства в области хозяйственного права, законы, обеспечивающие защиту интеллектуальной собственности; политическую стабильность, принципы государственного регулирования экономики, изменение условий экспорта и импорта, внешнеэкономическая политика государства и т.д.
- **Рыночные факторы**: жизненный цикл товаров, усиление международной конкуренции в следствие развития НТП и др.
- **Демографические, социальные и культурные факторы** : демографическая ситуация в стране, уровень образования людей, предпочтения потребителей, культурный уклад общества и т.д.
- **Международные факторы**: процесс глобализации, деятельность ТНК и экономических организаций
- **Экологические факторы**: состояние окружающей среды, климатические условия и т.д.

Причины банкротства: внутренние

- **Операционные :**
 - производственные: некачественная техника, недостаточный объем оборотного капитала в результате неэффективной производственно-коммерческой деятельности и инвестиционной политики, низкий уровень используемой технологии, плохая организация производства, неконкурентоспособность выпускаемой продукции и т.д.
 - управленческие: низкий уровень квалификации управленческого персонала, отсутствие эффективной системы управления, плохая клиентура, которая платит по своим счетам с запозданием или не платит вообще по причине банкротства и т.д.
- **Финансовые:** непродуманная финансовая стратегия развития предприятия или ее полное отсутствие
- **Инвестиционные:** привлечение заемных средств на невыгодных условиях, что приводит к снижению рентабельности и как следствие способности к самофинансированию, слишком стремительное и активное расширение бизнеса и т.д.

Причины банкротства

- Мировая практика банкротства показывает, что 25-30% организаций сталкивается с финансовыми проблемами из-за внешних факторов и 70-75% - из-за внутренних

Последствия банкротства: негативные последствия

- кредиторы могут потерять часть своего капитала;
- сотрудники компании-банкрота могут остаться безработными, что приводит к увеличению уровня безработицы;
- ухудшение материального положения сотрудников и сокращение числа рабочих мест ;
- рост социальной напряженности и снижение покупательной способности населения;
- уничтожение основного звена экономики → государство лишается товаропроизводителя, который выпускает продукцию, обеспечивающую потребности местного населения;
- сокращается товарное насыщение рынка;
- банкротство одного предприятия может спровоцировать цепочку банкротств других компаний бывших партнеров предприятия должника.

Последствия банкротства: позитивные стороны

- макро-уровень: оздоровление экономики страны, повышается ее конкурентоспособность
- микро-уровень: вероятность банкротства стимулирует предприятия к поиску более эффективных технологий производства, методов организации производства и управления.

Законодательство о банкротстве призвано способствовать

- Избавлению от неконкурентоспособных и неэффективных предприятий и оздоровлению экономики.
- защите интересов кредиторов, что способствует созданию более привлекательного инвестиционного климата в стране
- Восстановлению платежеспособности и финансовой устойчивости предприятий, столкнувшихся с временными финансовыми трудностями, но в перспективе эффективных

Нормативные документы

- Приказ Минэкономразвития РФ от 21.04.2006 N 104 «Об утверждении Методики проведения Федеральной налоговой службой учета и анализа финансового состояния и платежеспособности стратегических предприятий и организаций»
- Методологические рекомендации по проведению анализа финансово-хозяйственной деятельности организаций (утв. Госкомстатом России 28.11.2002)
- Постановление Правительства РФ от 27.12.2004 N 855 «Об утверждении Временных правил проверки арбитражным управляющим наличия признаков фиктивного и преднамеренного банкротства»
- Постановление Правительства РФ от 29 мая 2004 г. N 257 «Об обеспечении интересов Российской Федерации как кредитора в деле о банкротстве и в процедурах, применяемых в деле о банкротстве»
- Постановление Правительства РФ от 21.12.2005 N 792 «Об организации проведения учета и анализа финансового состояния стратегических предприятий и организаций и их платежеспособности»

Постановление Правительства РФ от 25. 06. 2003г. №367 «Об утверждении правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа»

- В ходе финансового анализа арбитражным управляющим рассчитывает показатели финансово-хозяйственной деятельности должника по следующим группам:
 - Коэффициенты, характеризующие платежеспособность должника
 - Коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость должника
 - Коэффициенты, характеризующие деловую активность должника
- Помимо расчета коэффициентов арбитражный управляющий изучает внешние и внутренние условия деятельности должника и рынки, на которых она осуществляется с целью анализа хозяйственной, инвестиционной и финансовой деятельности должника; анализирует финансовое состояние должника, изучая все группы активов и пассивов; анализирует возможности безубыточной деятельности должника.

Анализ финансовой устойчивости

Показатели, неблагоприятные значения которых не дают основания рассматривать текущее финансовое состояние как критическое, но сигнализируют о возможности резкого его ухудшения в будущем:

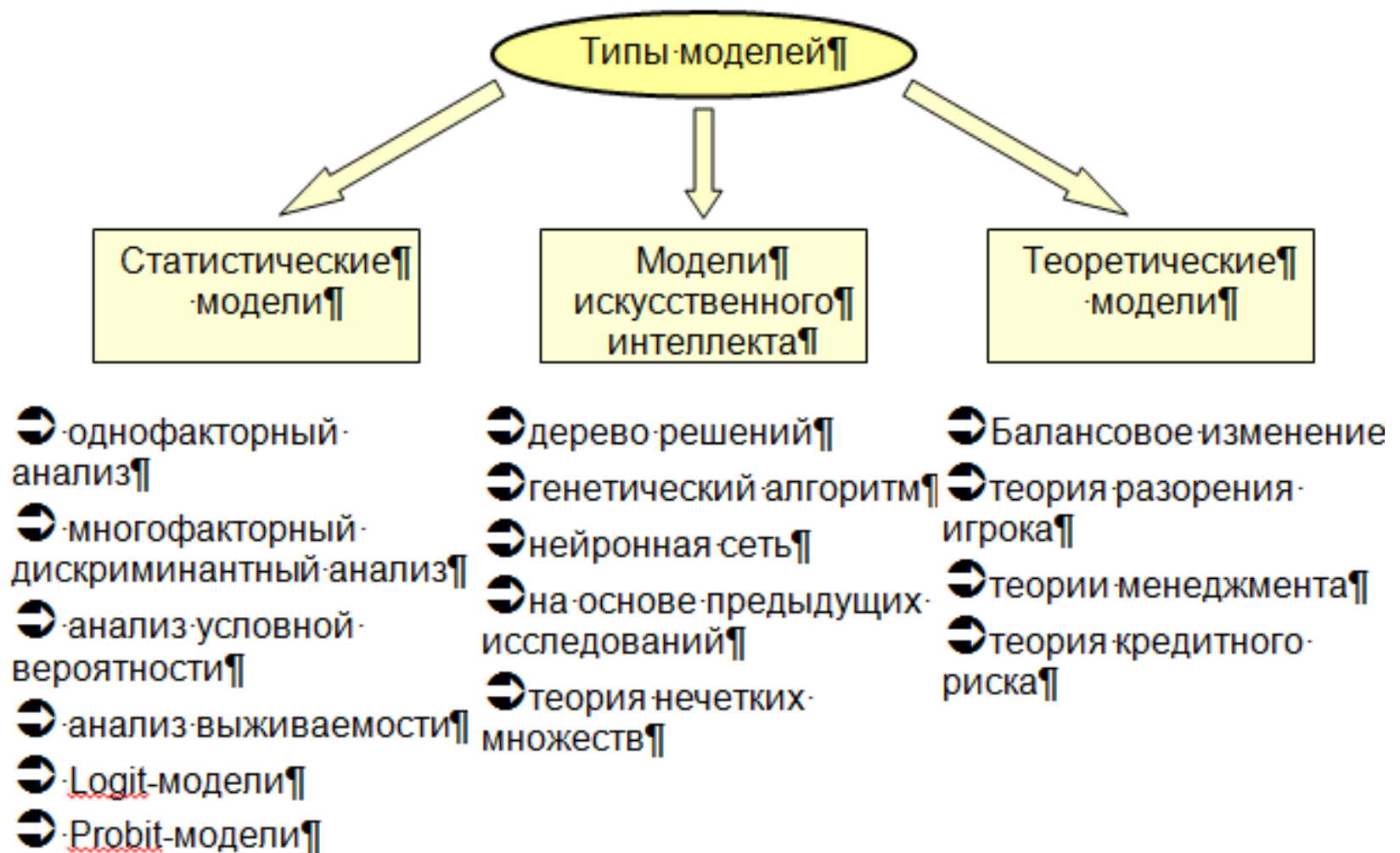
- Чрезмерная зависимость предприятия от какого-либо одного конкретного проекта, рынка сырья или сбыта
- Потеря ключевых контрагентов
- Недооценка обновления техники и технологии
- Потеря опытных сотрудников аппарата управления
- Вынужденные простои, неритмичная работа
- Недостаточность капитальных вложений и т.д.

Анализ финансовой устойчивости

Показатели, свидетельствующие о возможных финансовых затруднениях и вероятности банкротства в недалеком будущем:

- Хронический спад производства, сокращение объема продаж, хроническая убыточность
- Наличие хронически просроченной кредиторской и дебиторской задолженностей
- Низкие значения коэффициентов ликвидности и тенденция к их снижению
- Увеличение до опасных пределов доли заемного капитала в общей его сумме
- Дефицит собственного оборотного капитала
- Наличие сверхнормативных запасов сырья и готовой продукции
- Неблагоприятные изменения в портфеле заказов
- Падение рыночной стоимости акций компании

Модели прогнозирования банкротства



Пятифакторная модель Альтмана (1968 г.)

Z-счет = $1,2 * x_1 + 1,4 * x_2 + 3,3 * x_3 + 0,6 * x_4 + 0,999 * x_5$, где

- x_1 – доля покрытия активов собственным оборотным капиталом, характеризующая платежеспособность организации
- x_2 – коэффициент самофинансирования, или рентабельность активов, исчисленная по нераспределенной прибыли
- x_3 - операционная рентабельность активов
- x_4 – коэффициент покрытия собственного капитала (рыночная оценка акционерного капитала)
- x_5 – коэффициент оборачиваемости, или отдача всех активов

Критерии оценки вероятности банкротства

В зависимости от итоговых значений Z- счета вероятность банкротства оценивается:

- $Z < 1,8$ – вероятность банкротства очень высокая
- $1,8 < Z < 2,9$ – область пересечения, или зона неопределенности
- $Z > 3$ – очень малая вероятность банкротства

Модель Альтмана (1983 г.)

Z-счет =

$0,717 * x_1 + 0,847 * x_2 + 3,107 * x_3 + 0,42 * x_4 + 0,998 * x_5$, где

- x_1 – доля покрытия активов собственным оборотным капиталом, характеризующая платежеспособность организации;
- x_2 – коэффициент самофинансирования, или рентабельность активов, исчисленная по нераспределенной прибыли;
- x_3 - операционная рентабельность активов;
- x_4 – балансовая стоимость собственного капитала к заемному капиталу;
- x_5 – коэффициент оборачиваемости, или отдача всех активов

Критерии оценки вероятности банкротства

В зависимости от итоговых значений Z- счета вероятность банкротства оценивается:

- $Z < 1,21$ – вероятность банкротства очень высокая
- $1,23 < Z < 2,9$ – область пересечения, или зона неопределенности
- $Z > 2,9$ – очень малая вероятность банкротства

Модель Альтмана (1993 г.)

Z-счет = $6,56 * x_1 + 3,26 * x_2 + 6,72 * x_3 + 1,05 * x_4$, где

- x_1 – доля покрытия активов собственным оборотным капиталом, характеризующая платежеспособность организации;
- x_2 – коэффициент самофинансирования, или рентабельность активов, исчисленная по нераспределенной прибыли;
- x_3 - операционная рентабельность активов;
- x_4 – балансовая стоимость собственного капитала к заемному капиталу

Критерии оценки вероятности банкротства

В зависимости от итоговых значений Z- счета вероятность банкротства оценивается:

- $Z < 1,1$ – вероятность банкротства очень высокая
- $1,1 < Z < 2,6$ – область пересечения, или зона неопределенности
- $Z > 2,6$ – очень малая вероятность банкротства

ZETA-формула (1977 г.)

Семифакторная модель Э. Альтмана

- Операционная рентабельность активов
- Изменчивость (динамика) прибыли
- Коэффициент обслуживания долга
- Кумулятивная прибыльность
- Коэффициент текущей ликвидности
- Коэффициент автономии
- Совокупные активы

Модель У. Бивера (1966 г.)

Показатель	Формула расчета	Значение показателя		
		Группа 1. Благополучные компании	Группа 2. За 5 лет до банкротства	Группа 3. За 1 год до банкротства
1. Коэффициент Бивера	$(\text{Чистая прибыль} + \text{Амортизация}) / \text{Заемный капитал}$	$>0,4$	0,17	$<-0,15$
2. Рентабельность активов, %	$(\text{Чистая прибыль} / \text{Активы}) * 100$	6-8	6-4	-22
3. Финансовый рычаг	$\text{Заемный капитал} / \text{Активы}$	$<0,37$	0,4-0,5	$>0,8$
4. Коэффициент покрытия активов чистым оборотным капиталом	$\text{Чистый оборотный капитал} / \text{Активы}$	$>0,4$	0,3-0,4	$<0,06$
5. Коэффициент текущей ликвидности	$\text{Оборотные активы} / \text{Краткосрочные обязательства}$	$>3,2$	1-2	<1

Модель Лиса (1972 г.)

$$Z = 0,063 * x_1 + 0,092 * x_2 + 0,057 * x_3 + 0,001 * x_4, \text{ где}$$

- x_1 – оборотный капитал к сумме активов
- x_2 – прибыль до уплаты процентов и налогов к сумме активов
- x_3 – нераспределенная прибыль к сумме активов
- x_4 – собственный капитал к заемному капиталу

Если $Z < 0,037$ - вероятность банкротства высокая;
 $Z > 0,037$ - вероятность банкротства невелика

Модель Таффлера и Тишоу (1977 г.)

$$Z=0,53*x_1+0,13*x_2+0,18*x_3+0,16*x_4, \text{ где}$$

- x_1 – прибыль до уплаты налога к краткосрочным обязательствам
- x_2 - оборотные активы к сумме краткосрочных и долгосрочных обязательств
- x_3 - краткосрочные обязательства к общей сумме активов
- x_4 - выручка от реализации к общей сумме активов

Величина Z-показателя $> 0,3$ показывает низкую вероятность банкротства; если $Z < 0,2$ - то вероятность банкротства высокая

Модель оценки платежеспособности компаний Конана и Голдера (1979 г.)

$$Z = 0,16x_1 + 0,222x_2 - 0,87x_3 - 0,10x_4 + 0,24x_5, \text{ где}$$

- x_1 - (оборотные активы - запасы) / краткосрочные обязательства
- x_2 - (собственный капитал + долгосрочные пассивы) / активы,
- x_3 – проценты к уплате / выручка,
- x_4 - расходы на персонал / выручка,
- x_5 - прибыль до выплаты процентов и налогов / заемный капитал

Критерии оценки

Значение Z	-0,21	-0,05	0,002	0,03	0,05	0,07	0,09	0,11	0,13
Вероятность задержки платежа, %	100	90	80	70	60	50	40	30	20

Модель Г. Спрингейта (1978 г.)

$$Z = 1,03 * x_1 + 3,07 * x_2 + 0,66 * x_3 + 0,4 * x_4, \text{ где}$$

- x_1 - оборотный капитал к сумме активов;
- x_2 - прибыль до уплаты процентов и налогов к сумме активов;
- x_3 - прибыль до налогообложения к текущим обязательствам;
- x_4 - выручка от продаж к сумме активов

При $Z < 0,862$ организация является
потенциальным банкротом

Модель Иркутской ГЭА (1998 г.)

$$R = 8,38 * x_1 + x_2 + 0,054 * x_3 + 0,63 * x_4, \text{ где}$$

- x_1 – коэффициент эффективности использования активов предприятия = оборотный капитал/активы
- x_2 – коэффициент рентабельности = чистая прибыль/собственный капитал
- x_3 – коэффициент оборачиваемости активов = выручка/активы средняя величина
- x_4 – норма прибыли = чистая прибыль/затраты

Критерии оценивания

- $R < 0$ – вероятность банкротства 90-100%
- $0 \leq R < 0,18$ – вероятность банкротства 60-80%
- $0,18 \leq R < 0,32$ – вероятность банкротства 35-50%
- $0,32 \leq R < 0,42$ – вероятность банкротства 15-20%
- $R > 0,42$ – вероятность банкротства до 10%

Модель Р. Сайфулина и Г. Кадыкова (1996 г.)

$$Z = 2 * x_1 + 0,1 * x_2 + 0,08 * x_3 + 0,45 * x_4 + x_5, \text{ где}$$

- x_1 – коэффициент обеспеченности собственными средствами = собственный капитал / оборотные активы;
- x_2 – коэффициент текущей ликвидности = оборотные активы / текущие обязательства;
- x_3 – коэффициент оборачиваемости активов = выручка от продаж / средняя стоимость активов;
- x_4 – коммерческая маржа = прибыль от продаж / выручка от продаж;
- x_5 – рентабельность собственного капитала = чистая прибыль / собственный капитал.

Если значение итогового показателя $Z < 1$, то вероятность банкротства предприятия высокая

Модель Л. Донцовой и Н. Никифоровой (1999 г.)

Показатели	Границы классов согласно критериям					
	I класс (балл)	II класс (балл)	III класс (балл)	IV класс (балл)	V класс (балл)	VI класс (балл)
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,25 и выше (20)	0,2 (16)	0,15 (12)	0,1 (8)	0,05 (4)	Менее 0,05 (0)
Коэффициент быстрой ликвидности	1,0 и выше (18)	0,9 (15)	0,8 (12)	0,7 (9)	0,6 (6)	Менее 0,5 (0)
Коэффициент текущей ликвидности	2,0 и выше (16,5)	1,9-1,7 (15-12)	1,6-1,4 (10,5-7,5)	1,3-1,1 (6-3)	1,0 (1,5)	Менее 1,0 (0)
Коэффициент автономии	0,6 и выше (17)	0,59-0,54 (15-12)	0,53-0,43 (11,4-7,4)	0,42-0,41 (6,6-1,8)	0,4 (1)	Менее 0,4 (0)
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,5 и выше (15)	0,4 (12)	0,3 (9)	0,2 (6)	0,1 (3)	Менее 0,1 (0)
Коэффициент обеспеченности запасов собственным оборотным капиталом	1,0 и выше (15)	0,9 (12)	0,8 (9,0)	0,7 (6)	0,6 (3)	Менее 0,5 (0)
Минимальное значение границы	100	85-64	63,9-56,9	41,6-28,3	18	0

Критерии оценивания

- **I класс** – предприятия с хорошим запасом финансовой устойчивости, позволяющим быть уверенным в возврате заемных средств
- **II класс** – предприятия, демонстрирующие некоторую степень риска по задолженности, еще не рассматриваемые как неблагополучные
- **III класс** – проблемные предприятия. Здесь вряд ли существует риск потери средств, но полное получение процентов представляется сомнительным
- **IV класс** – предприятия с высоким риском банкротства даже после принятия мер по финансовому оздоровлению. Кредиторы рискуют потерять свои средства и проценты.
- **V класс** – предприятия высочайшего риска, практически несостоятельные
- **VI класс** – предприятия – банкроты

Сравнение зарубежных и отечественных методик прогнозирования банкротства

Методики прогнозирования банкротства	Преимущества	Слабые стороны
Зарубежные разработки	<ul style="list-style-type: none"> • Возможность дистанционной оценки • Преимущественно удовлетворительная трудоемкость расчетов • Длительный горизонт прогнозирования 	<ul style="list-style-type: none"> • Не учитываются специфические особенности деятельности компаний • Не учитываются макроэкономические факторы • Значительные временные затраты по сбору данных
Российские разработки	<ul style="list-style-type: none"> • Адаптированность к российским условиям • Удовлетворительная трудоемкость расчетов • Простота интерпретации результатов • Удовлетворительный горизонт прогнозирования 	<ul style="list-style-type: none"> • Не учитываются макроэкономические факторы • Не учитываются качественные показатели деятельности компании • Не рассматриваются специфические стороны бизнеса

Направления развития

- Как показывает анализ, разработка моделей оценки вероятности банкротства предприятий практически исчерпала свой потенциал
- Проблемы применения моделей:
 - достоверность данных;
 - качество финансовой информации;
 - отсутствие единой методологии оценки вероятности банкротства;
 - модели не учитывают национальных, экономических и отраслевых особенностей предприятия;
 - ограничение доступа к внутренней информации.
- Направления развития:
 - совершенствование качества финансовой отчетности и ее дополнения нефинансовыми показателями (интегрированная отчетность);
 - усиление ответственности руководителей компаний за качество и достоверность предоставляемой заинтересованным пользователям информации.

Спасибо за внимание