

*На правах рукописи*

Миронова Анастасия Николаевна

**РАЗВИТИЕ МЕТОДИЧЕСКОГО ИНСТРУМЕНТАРИЯ  
ФИНАНСОВОЙ РЕАБИЛИТАЦИИ  
ПРОМЫШЛЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ**

08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством: экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами (промышленность)

Автореферат  
диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Москва  
2013

Работа выполнена на кафедре «Стратегический и антикризисный менеджмент»  
ФГБОУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации».

Научный руководитель                    доктор экономических наук, профессор  
**Ряховская Антонина Николаевна**

Официальные оппоненты:            **Бобылева Алла Зиновьевна**  
доктор экономических наук, профессор  
ФГБОУ ВПО «Московский государственный  
университет имени М.В. Ломоносова»,  
заведующая кафедрой «Финансовый менеджмент»

**Мерзликина Галина Степановна**  
доктор экономических наук, профессор  
ФГБОУ ВПО «Волгоградский государственный  
технический университет»,  
заведующая кафедрой «Экономика и управление»

Ведущая организация                    **ФГБОУ ВПО «Российский университет дружбы  
народов»**

Защита состоится 21 ноября 2013 г. в 14-00 часов на заседании  
диссертационного совета Д 505.001.05 на базе ФГБОУ ВПО «Финансовый  
университет при Правительстве Российской Федерации» по адресу: Ленинградский  
проспект, д. 55, ауд. 213, Москва, 125993.

С диссертацией можно ознакомиться в диссертационном зале Библиотечно-  
информационного комплекса ФГБОУ ВПО «Финансовый университет при  
Правительстве Российской Федерации» по адресу: Ленинградский проспект, д. 49,  
комн. 203, Москва, 125993.

Автореферат разослан 18 октября 2013 г. Объявление о защите диссертации и  
автореферат диссертации 18 октября 2013 г. размещены на официальном сайте  
Высшей аттестационной комиссии при Министерстве образования и науки  
Российской Федерации по адресу <http://vak.ed.gov.ru> и на официальном сайте  
ФГБОУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»:  
<http://www.fa.ru>.

Ученый секретарь  
диссертационного совета Д 505.001.05,  
д.э.н., доцент

В.М. Смирнов

## ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

**Актуальность темы исследования.** Решение проблемы обеспечения финансовой устойчивости промышленных предприятий является одной из важнейших задач социально-экономического развития страны. В настоящее время в России от 23 % до 49 % предприятий промышленности в зависимости от вида экономической деятельности являются убыточными<sup>1</sup>, что оказывает негативное влияние на экономику страны в целом. В связи с этим финансовая реабилитация предприятий промышленности приобретает высокую социально-экономическую значимость, поскольку позволяет сохранить в хозяйственном обороте субъекты рыночной экономики, многие из которых, несмотря на временные финансовые трудности, имеют потенциал эффективного функционирования на рынке. Вместе с тем практика финансовой реабилитации указанных предприятий до сих пор не получила должного развития. В России общее число реабилитационных процедур составляет менее 5% среди проводимых процедур банкротства<sup>2</sup>.

Одной из причин сложившегося положения является несовершенство методического инструментария финансовой реабилитации предприятий. Прежде всего ощущается нехватка нормативно-методического обеспечения реабилитационных процедур, разработка которого относится к компетенции национального объединения саморегулируемых организаций арбитражных управляющих. В научной литературе отсутствуют результаты исследований, посвященные обоснованию и разработке методического инструментария финансовой реабилитации и особенно процедуры финансового оздоровления, которая является более результативной по сравнению с процедурой внешнего управления, несмотря на большую востребованность последней.

Указанные обстоятельства определили актуальность темы диссертации и обусловили выбор цели и задач исследования.

**Степень разработанности проблемы.** Методы и инструменты планирования хозяйственной деятельности предприятий, в том числе и промышленных, а также вопросы реструктуризации организаций подробно рассматривались российскими и зарубежными учеными: Л.А. Бернштейном, Ю. Бригхемом, А.Г. Грязновой,

---

<sup>1</sup> Россия'2013. Статистический справочник. – М.: Росстат, 2013. – С.18.

<sup>2</sup>По данным статистики Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации [Электронный ресурс] / URL: <http://www.arbitr.ru> (дата обращения: 22.03.13).

В.В. Ковалевым, Э.М. Коротковым, М.В. Мельник, Г.С. Мерзликиной, Р.А. Поповым, М.А. Федотовой, А.Д. Шереметом и др.

Изучение проблем финансового оздоровления организаций встречается в рамках исследования развития института несостоятельности (банкротства) организаций, как в экономическом, так и в правовом аспекте, в трудах: В.Н. Алферова, А.З. Бобылевой, В.В. Витрянского, В.Е. Гавриловой, С.А. Карелиной, С.Е. Кована, В.Ф. Попондопуло, А.Н. Ряховской, В.В. Степанова, М.В. Телюкиной, Г.К. Таля, М.А. Федотовой и др.

Вопросам утраты финансовой устойчивости, восстановления платежеспособности посвящены работы следующих ученых: М.В. Беспалова, А.З. Бобылевой, А.В. Грачева, Л.М. Гиляровской, С.Е. Кована, А.Н. Ряховской и др.

Особый интерес для исследования представляют работы по системному анализу и институциональным теориям таких ученых, как Р. Коуза, Д. Норда, И.Н. Дрогобыцкого, Р.И. Капелюшникова, Г.Г. Клейнера, Д.С. Львова, А.Н. Олейника и др.

При этом, несмотря на значительное количество научно-исследовательских работ по проблемам несостоятельности и финансового оздоровления, а также накопленный за два последних десятилетия опыт, недостаточно разработанными остаются инструменты и методы финансовой реабилитации предприятий, требует совершенствования регулирование процесса финансового оздоровления предприятий промышленности.

В соответствии с вышеизложенным поставлены следующие цель и задачи диссертационного исследования.

**Цель диссертационного исследования** – решение научной задачи по совершенствованию методического инструментария финансовой реабилитации промышленных предприятий.

**Задачи исследования:**

1) исследовать целесообразность проведения финансовой реабилитации неплатежеспособных организаций промышленности в форме процедуры финансового оздоровления;

2) разработать показатель оценки результативности финансовой реабилитации в рамках проведения судебных процедур банкротства;

3) проанализировать мировой опыт регулирования финансового оздоровления

неплатежеспособных организаций и разработать рекомендации по применению в российской практике методов и инструментов финансовой реабилитации, используемых за рубежом;

4) расширить методическое обеспечение разработки плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности промышленных предприятий за счет формализации алгоритма удовлетворения требований кредиторов;

5) разработать прикладные инструменты управления финансовым оздоровлением промышленных предприятий.

**Объектом исследования** являются промышленные предприятия, находящиеся в состоянии неплатежеспособности.

**Предмет исследования** – методы и инструменты финансовой реабилитации промышленных предприятий в форме процедуры финансового оздоровления от проведения анализа финансового состояния организаций до восстановления их платежеспособности.

Исследование выполнено в соответствии с п. 1.1.1. «Разработка новых и адаптация существующих методов, механизмов и инструментов функционирования экономики, организации и управления хозяйственными образованиями в промышленности» и п. 1.1.13. «Инструменты и методы менеджмента промышленных предприятий, отраслей, комплексов» Паспорта специальности 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством: экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами (промышленность) (экономические науки).

**Теоретической и методологической основами** работы явились основные положения экономической теории, теории организации и системного анализа. Исследование опирается на положения и принципы теории устойчивости, теории финансов, экономического анализа, антикризисного управления и теорий институциональной экономики.

В процессе исследования использованы общенаучные и специальные методы: анализ и синтез, индукция и дедукция, аналогия и сравнение, формализация и моделирование; экономико-статистические методы, методы планирования и прогнозирования.

**Информационно-эмпирическая база** включает статистические данные Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации, данные

Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации, материалы картотеки арбитражных дел о несостоятельности (банкротстве), сообщения по делам о несостоятельности (банкротстве), опубликованные в официальном издании - газете «Коммерсантъ», данные Единого федерального реестра сведений о банкротстве (автоматизированной информационной системы «Сведения о банкротстве»), материалы Министерства экономического развития Российской Федерации, результаты исследований международных организаций (Европейского Банка Реконструкции и Развития, Международной ассоциации специалистов по реструктуризации, несостоятельности и банкротству и др.), нормативные правовые акты в области несостоятельности (банкротства), монографии и научные публикации в периодической печати, материалы научно-практических конференций и семинаров, материалы хозяйственной практики и арбитражного управления, отчетные данные ряда предприятий промышленности, экспертные оценки.

**Научная новизна исследования** состоит в разработке комплекса теоретико-методических положений и практических рекомендаций по совершенствованию процесса финансовой реабилитации промышленных предприятий.

**Новыми являются следующие результаты исследования:**

1. Обоснована целесообразность проведения финансовой реабилитации промышленных предприятий в форме процедуры финансового оздоровления, которая, как это доказано в диссертации, является более результативной по сравнению с процедурой внешнего управления, несмотря на большую востребованность последней в настоящее время.

2. Предложен параметр оценки результативности финансового оздоровления – удельный вес числа предприятий, которые (1) восстановили платежеспособность, (2) перешли к внешнему управлению, (3) заключили мировое соглашение, в общем числе предприятий, в отношении которых завершены процедуры финансового оздоровления.

3. Разработаны предложения по совершенствованию регулирования процесса финансовой реабилитации в форме процедуры финансового оздоровления, в частности:

а. обосновано положение о том, что план финансового оздоровления предприятия должен разрабатываться вне зависимости от наличия или отсутствия обеспечения исполнения обязательств перед кредиторами в соответствии с графиком погашения

задолженности в отличие от существующего рекомендательного характера в нормативных правовых актах;

в. усовершенствована методика выплаты основного долга и начисленных процентов, предусматривающая последовательное погашение основного долга, затем – начисленных процентов и в заключение – неустоек (штрафов, пеней), в отличие от законодательно установленного порядка, предполагающего одновременную выплату суммы основного долга и начисленных на нее процентов.

4. Формализован алгоритм автоматизированного проектирования графика погашения задолженности с учетом установленных сроков и очередности выплаты долга.

5. Унифицированы форма представления графика погашения задолженности и структура плана финансового оздоровления промышленного предприятия.

**Теоретическая значимость** диссертационного исследования заключается в развитии теории и методического инструментария управления промышленными предприятиями в процессе проведения их финансовой реабилитации.

**Практическая значимость** полученных результатов состоит в том, что основные положения и выводы диссертации, методические рекомендации по разработке плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности ориентированы на широкое использование в практике финансовой реабилитации промышленных предприятий.

Материалы диссертационной работы могут использоваться в учебном процессе, в системе повышения квалификации, в магистерских программах «Финансовый менеджмент» и «Антикризисное управление», а также в практической деятельности руководителей промышленных предприятий, арбитражных управляющих, в работе саморегулируемых организаций арбитражных управляющих.

Самостоятельное практическое значение имеют:

- параметр оценки результативности финансового оздоровления промышленных предприятий;
- формализованный алгоритм разработки графика погашения задолженности;
- унифицированные форма представления графика погашения задолженности и структура плана финансового оздоровления.

**Апробация и внедрение результатов исследования.** Основные положения и

результаты диссертационного исследования были представлены в докладах на: 3-й Международной научной конференции «Гуманитарные науки и современность» (Москва, Международный исследовательский институт, 10 октября 2011 года); 9-й Международной конференции «Государственное управление в XXI веке: традиции и инновации» (Москва, Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова и фонд «Русский мир», 25-27 мая 2011 года); Международной научно-практической конференции молодых ученых и студентов «Научные исследования молодежи – решению проблем европейской интеграции» (Харьков, Харьковский институт банковского дела УБД НБУ, 12-13 апреля 2012 года); Международной научной конференции «Трансформация антикризисного управления в современных условиях развития экономики» (Москва, Финансовый университет, 20 апреля 2012 года); 10-й Международной конференции «Государственное управление в XXI веке: повестка дня российской власти» (Москва, Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова и фонд «Русский мир», 29-31 мая 2012 года); IV Международном научном студенческом конгрессе «Россия и ВТО: экономические, правовые и социальные аспекты» (Москва, Финансовый университет, 26 февраля – 19 апреля 2013 года).

Материалы диссертации используются в практической деятельности Российского Союза Саморегулируемых Организаций Арбитражных Управляющих, в частности применяется методика разработки плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности. По материалам исследования внедрен алгоритм составления графика погашения требования кредиторов, позволяющий повысить оперативность и точность его разработки, применяются предложенные в диссертации структура плана финансового оздоровления и форма графика погашения задолженности. Выводы и основные положения диссертации используются в практической работе арбитражных управляющих по обеспечению платежеспособности организаций и способствуют повышению результативности проведения финансовой реабилитации предприятий.

Материалы диссертации используются в учебном процессе кафедрой «Стратегический и антикризисный менеджмент» Финансового университета в преподавании учебных дисциплин «Теория и практика финансового оздоровления предприятия» и «Теория и практика антикризисного управления».



**Публикации.** По теме диссертации опубликовано 5 работ объемом 2,8 п.л. (весь объем авторский), в том числе 4 статьи авторским объемом 2,2 п.л. в журналах, определенных ВАК Минобрнауки России для публикации научных результатов диссертаций.

**Структура и объем работы.** Диссертация состоит из введения, трех глав, включающих 8 параграфов, заключения, списка использованных источников из 140 наименований и 3 приложений, содержит 20 рисунков, 5 таблиц и 12 формул. Основной текст диссертации составляет 156 страниц.

## **ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ РАБОТЫ**

**В первой главе «Теоретические основы финансовой реабилитации промышленных предприятий»** дана статистическая характеристика предприятий промышленной отрасли России на современном этапе экономического развития, рассматриваются способы, методы и инструменты финансовой реабилитации промышленных предприятий. Проведен анализ финансово-экономического состояния промышленных предприятий, анализ угрозы несостоятельности организаций промышленной отрасли и результативности реабилитационных процедур банкротства, на основании которых сформулированы проблемы функционирования и развития предприятий промышленности и обоснованы возможность и необходимость применения реабилитационных процедур в отношении неплатежеспособных промышленных предприятий.

В ходе исследования выявлено, что предприятия промышленной отрасли составляют 9% от общего числа организаций России, при этом доля оборота промышленных предприятий - 42%.

Финансово-экономическое состояние промышленных предприятий России в целом характеризуют, прежде всего, такие показатели как коэффициент текущей ликвидности, коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами и коэффициент автономии (рисунок 1), а также размер просроченной кредиторской задолженности (таблица 1).

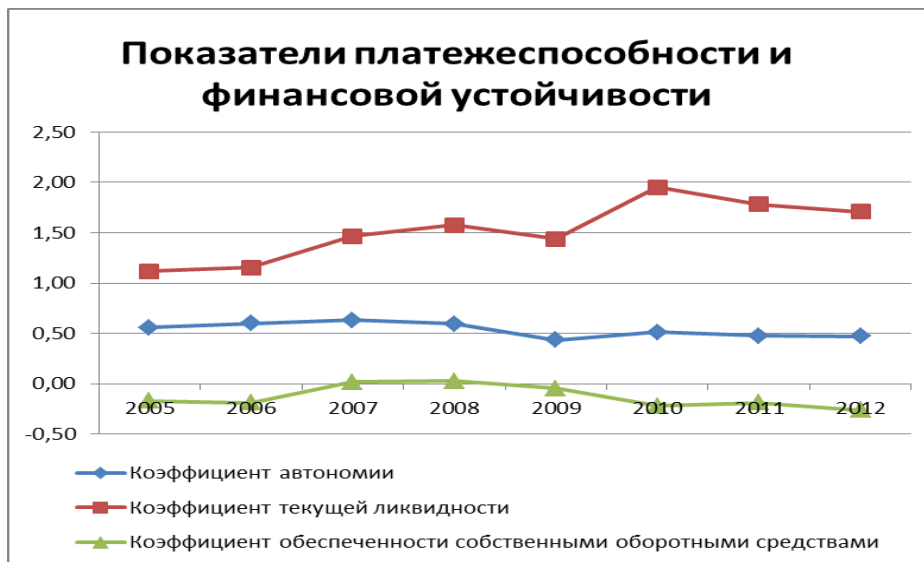


Рисунок 1 – Показатели платежеспособности и финансовой устойчивости промышленных предприятий в 2005 – 2012 гг. (составлено автором)<sup>3</sup>

Наблюдается превышение внеоборотных активов промышленных предприятий над величиной их собственных средств, а также высокая зависимость от заемного капитала.

Таблица 1 – Просроченная кредиторская задолженность организаций на конец года (составлено автором)<sup>4</sup>

Год	Количество организаций, имеющих просроченную кредиторскую задолженность (единиц)	Количество промышленных предприятий, имеющих просроченную кредиторскую задолженность (единиц) и их доля в общем количестве организаций, имеющих просроченную кредиторскую задолженность (%)	Просроченная кредиторская задолженность организаций (млрд. руб.)	Просроченной кредиторской задолженности промышленных предприятий (млрд. руб.) и их доля в общей сумме просроченной кредиторской задолженности (%)
2005	36575	10283 (28%)	1017,9	573,6 (56%)
2006	29766	8761 (30%)	892,6	506,6 (57%)
2007	23904	7497 (31%)	869,2	495,4 (57%)
2008	18221	7049 (39%)	994,5	613,9 (62%)
2009	16137	6539 (41%)	956,2	560,6 (59%)
2010	14178	5892 (42%)	978,4	563,7 (58%)
2011	12556	5451 (43%)	1210,0	682,1 (56%)
2012	11204	5105 (46%)	1191,6	720 (60%)

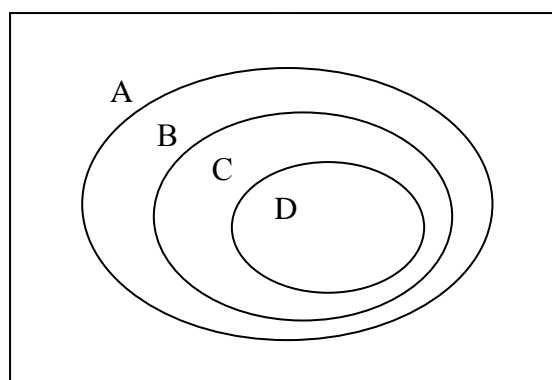
<sup>3</sup>Рассчитано по: Социально-экономическое положение России: Росстат, 2006-2013 [Электронный ресурс] / URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/) (дата обращения: 22.03.13).

<sup>4</sup>Рассчитано по: Социально-экономическое положение России: Росстат, 2006-2013 [Электронный ресурс] / URL: [http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat\\_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/](http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/) (дата обращения: 22.03.13).

За последние восемь лет доля промышленных предприятий среди организаций, имеющих просроченную кредиторскую задолженность, увеличилась на 18 процентных пунктов и в конце 2012 года составила 46%. Размер просроченной кредиторской задолженности предприятий промышленности колебался от 56% до 62% от общей суммы просроченной кредиторской задолженности всех организаций (таблица 1).

Неудовлетворительное финансово-экономическое состояние промышленных предприятий свидетельствует о низком уровне их финансовой устойчивости, что оказывает негативное влияние на экономику государства в целом.

Обеспечение финансовой устойчивости рассматриваемых предприятий относится к числу наиболее важных общеэкономических задач, т.к. недостаточная финансовая устойчивость хозяйствующих субъектов или ее отсутствие (финансовая неустойчивость) может привести к неплатежеспособности организаций, а при ухудшении финансового состояния – и к их несостоятельности (банкротству).



- A – зона, в которой находятся финансово устойчивые промышленные предприятия;
- B – зона, в которой находятся финансово неустойчивые, но платежеспособные промышленные предприятия;
- C – зона, в которой находятся неплатежеспособные, но состоятельные промышленные предприятия;
- D – зона, в которой находятся несостоятельные организации.

Рисунок 2 – Взаимосвязь понятий «финансовая неустойчивость», «неплатежеспособность» и «несостоятельность» (составлено автором)

На рисунке 2 схематично представлена взаимосвязь понятий финансовая устойчивость/неустойчивость, платежеспособность/неплатежеспособность и состоятельность/несостоятельность (банкротство).

Ряд ученых под финансовой устойчивостью предприятия справедливо понимают его свойство оказывать сопротивление негативному воздействию финансово-экономических факторов в процессе функционирования и развития предприятия за счет достижения и поддержания удовлетворительного финансового состояния. Важнейшим компонентом финансовой устойчивости предприятия является его платежеспособность. Платежеспособность предприятия – способность

хозяйствующего субъекта своевременно и в полном объеме выполнять свои денежные обязательства, вытекающие из торговых, кредитных и других операций. Соответственно, неспособность своевременно и полностью выполнять свои платежные обязательства определяется как неплатежеспособность. В свою очередь неплатежеспособность может привести к несостоятельности (банкротству) организации. В соответствии с законодательством, регламентирующим несостоятельность субъектов рыночной экономики, несостоятельность (банкротство) – это признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей.

Сущность финансовой реабилитации промышленных предприятий определена в работе как процесс воздействия субъекта управления на организацию посредством использования соответствующих мер по реструктуризации в целях обеспечения ее платежеспособности.

Мероприятия, которые могут использоваться в целях финансовой реабилитации промышленных предприятий, подразделяются на две основные группы.

Первую группу составляют превентивные меры по финансовой реабилитации в целях обеспечения финансовой устойчивости организации промышленности и недопущения ее несостоятельности. Они реализуются в условиях нестабильного состояния внешней и/или внутренней среды промышленного предприятия. В процессе финансового менеджмента руководством промышленного предприятия должны осуществляться мероприятия в целях недопущения возникновения условий, при которых наступает необходимость (обязанность) и возможность (право) подачи заявления о банкротстве руководителем и контрагентами (кредиторами) промышленного предприятия соответственно.

Вторую группу составляют мероприятия, осуществляемые в ходе реализации реабилитационных процедур банкротства руководством промышленного предприятия и/или арбитражным управляющим в соответствии с требованиями законодательства о несостоятельности (банкротстве), что обуславливает их отличие от превентивных.

Использование разработанных и изученных в теории управления организациями антикризисных мер в качестве превентивных мероприятий по финансовой

реабилитации промышленных предприятий обеспечивает достижение их основных целей и встраивается в общую систему управления. При этом получение необходимой и достаточной информации об их использовании и достигнутых результатах на промышленных предприятиях (в том числе статистических данных) для проведения соответствующего исследования не представляется возможным. В то же время применение мероприятий по финансовой реабилитации предприятий в ходе проведения процедур банкротства характеризуется существенными отличиями в самом процессе их реализации, а также наличием необходимых для проведения исследования статистических данных и иной информации. Таким образом, в центре внимания настоящего диссертационного исследования находится проблема финансовой реабилитации промышленных предприятий в ходе проведения процедур банкротства.

Методы и инструменты финансовой реабилитации образуют научно-практический аппарат финансовой реабилитации - методический инструментарий.

В процессе финансовой реабилитации существенная роль отводится планированию. При этом необходимо использовать несколько методов в комплексе, наиболее важными из которых являются: финансовый анализ предприятия, анализ возможности безубыточной деятельности (на основе метода операционного анализа), финансовое прогнозирование (на основе статистических методов, метода экспертных оценок и методов экономико-математического моделирования), а также метод планирования денежных потоков. Специфика планирования на неплатежеспособном предприятии обусловлена, в первую очередь, особенностями цели (восстановление платежеспособности), сроков (от нескольких месяцев до, как правило, двух лет) и используемых мер финансовой реабилитации (совокупность различных мер по реструктуризации). Основными инструментами финансовой реабилитации предприятий являются: план финансового оздоровления, график погашения задолженности, обеспечение удовлетворения требований кредиторов, срок и периоды погашения задолженности, порядок и размер начисления процентов на сумму долга и т.д.

В диссертации обоснована целесообразность проведения финансовой реабилитации неплатежеспособных промышленных предприятий в форме процедуры финансового оздоровления.

В ходе анализа процесса применения реабилитационных процедур банкротства установлено, что процент достижения положительного результата (прекращение производства по делу в связи с погашением задолженности и восстановлением платежеспособности) не более 10%<sup>5</sup>. Необходимо особо отметить, что процедура финансового оздоровления по сравнению с внешним управлением является более результативной, при том, что последняя является более востребованной.

В частности, в 2011 году было принято к производству 27422 дела о несостоятельности (банкротстве), финансовое оздоровление проводилось в отношении 94 организаций и прекращалось в связи с погашением задолженности в 7 случаях (7,4%). Для сравнения: в том же году внешнее управление, которое также является реабилитационной процедурой, проводилось в отношении 986 организаций, что превышает количество процедур финансового оздоровления более чем в 10 раз. При этом внешнее управление прекратилось в связи с восстановлением платежеспособности лишь в 13 случаях (1,3%)<sup>6</sup>, т.е. результативность финансового оздоровления на 6,1 процентных пункта выше результативности внешнего управления.

Предложен параметр оценки результативности финансового оздоровления – удельный вес числа предприятий, которые (1) восстановили платежеспособность, (2) перешли к внешнему управлению, (3) заключили мировое соглашение, в общем числе предприятий, в отношении которых завершены процедуры финансового оздоровления.

Согласно существующему в настоящее время подходу, используемому Высшим Арбитражным Судом Российской Федерации, при оценке положительного результата проведения реабилитационных процедур учитываются только те процедуры, по окончании которых была восстановлена платежеспособность. При этом процент положительного результата рассчитывается как отношение количества организаций, восстановивших свою платежеспособность в данном году, к количеству организаций, в отношении которых проводилась соответствующая процедура в этом же году. Такое определение результативности представляется недостаточно обоснованным, поскольку реабилитационная процедура согласно Закону о банкротстве 2002 г. может

---

<sup>5</sup> По данным статистики Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации [Электронный ресурс] / URL: <http://www.arbitr.ru> (дата обращения: 22.03.13).

<sup>6</sup> Там же.

проводиться до двух лет и, соответственно, завершиться на следующий год после ее введения.

В связи с этим предлагается в качестве положительного результата проведения процедуры финансового оздоровления как процесса финансовой реабилитации учитывать не только те процедуры, по окончании которых была погашена задолженность перед кредиторами, но и те случаи, когда после финансового оздоровления заключается мировое соглашение, а также вводится внешнее управление, которое, в свою очередь, заканчивается восстановлением платежеспособности или заключением мирового соглашения. При этом положительный результат следует оценивать не по количеству проводимых процедур, а по количеству завершенных, что позволяет более точно оценить результат проведения процедуры финансового оздоровления в качестве финансовой реабилитации предприятий и повысить ее привлекательность для предприятий-должников.

На современном этапе развития промышленности России финансовая реабилитация промышленных предприятий становится залогом выживаемости и основой их дальнейшего функционирования и развития.

**Во второй главе «Исследование процесса финансовой реабилитации промышленных предприятий»** рассматривается зарубежный и российский опыт применения реабилитационных процедур, исследована практика реализации процедуры финансового оздоровления в России, представлены методические принципы и особенности разработки графика погашения задолженности и плана финансового оздоровления.

В рамках диссертационного исследования проведен анализ зарубежного опыта регулирования процедур, направленных на финансовую реабилитацию предприятий, и обоснована целесообразность использования в российской практике опыта развитых стран, предусматривающего возможность в определенных законом случаях введения реабилитационных процедур после подачи в суд соответствующего заявления без какой-либо предварительной судебной процедуры. Это позволит сэкономить временные и иные издержки на проведение процедуры наблюдения, которая в российском законодательстве является обязательной.

Кроме того, проведенный анализ зарубежного опыта позволил выявить, что в ряде

развитых стран (таких как Англия, США, Германия и др.) существенную роль в финансовой реабилитации предприятий играет договорное регулирование отношений с кредиторами до процедур банкротства (добровольное соглашение между организацией-должником и кредиторами), в том числе до возбуждения дела о банкротстве, связанное с реструктуризацией их задолженности. Отличительной особенностью такого договорного (коллективного) урегулирования задолженности является возможность сторон прийти к соглашению не только о возникновении и погашении отдельных обязательств, но и о реализации, приостановлении и/или воздержании, а также отказе от осуществления определенных принадлежащих им прав, например, права на обращение в суд о взыскании задолженности и/или возбуждении дела о банкротстве (известное в международной практике как соглашение *standstill agreement*). При этом важным условием заключения такого соглашения является проведение реструктуризации организации-должника на основе разработанного плана финансового оздоровления. Своего рода аналогом, предусмотренным в российском законодательстве, является соглашение о реструктуризации долгов сельскохозяйственных товаропроизводителей в целях улучшения их финансового состояния до применения процедур банкротства<sup>7</sup>. Однако в отношении российских предприятий промышленной отрасли в настоящее время возможность заключения подобных соглашений не предусмотрена. В диссертации предлагается предусмотреть в законодательстве о банкротстве возможность заключения организацией-должником промышленной отрасли соответствующего соглашения с кредиторами до возбуждения дела о банкротстве.

Проведенное исследование практики реализации финансового оздоровления организаций, в том числе промышленных предприятий, в России за 2009-2011 гг. показало следующее.

Во-первых, доля предприятий, которые после реализации финансового оздоровления (с учетом проведения внешнего управления и заключения мирового соглашения) восстановили свою платежеспособность, составляет 56%<sup>8</sup>, что является важным показателем целесообразности использования процедуры финансового

---

<sup>7</sup>См.: Федеральный закон от 09 июля 2002 г. № 83-ФЗ «О финансовом оздоровлении сельскохозяйственных товаропроизводителей».

<sup>8</sup>Получено автором в результате проведенного исследования, в том числе с использованием данных Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации.



оздоровления в целях финансовой реабилитации предприятий.

Во-вторых, финансовое оздоровление завершается восстановлением платежеспособности предприятия в большинстве случаев, когда активы должников превышают размеры требований кредиторов (на дату проведения первого собрания кредиторов, то есть в наблюдении).

В-третьих, к причинам малого количества применения финансового оздоровления относится, прежде всего, низкая заинтересованность в проведении данной процедуры как со стороны руководителей организаций-должников, так и со стороны арбитражных управляющих (вследствие их невысокого материального вознаграждения).

Кроме того, исходя из результатов проведенного исследования, основанием перехода от финансового оздоровления к конкурсному производству в большинстве случаев является неоднократное или существенное (на срок более чем 15 дней) нарушение в ходе финансового оздоровления сроков удовлетворения требований кредиторов, установленных графиком погашения задолженности (статья 87 Закона о банкротстве 2002 г.). Причиной этому, в свою очередь, является неисполнение или недостаточная проработанность плана финансового оздоровления организацией-должником.

Проведенный анализ методических принципов и особенностей разработки плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности промышленных предприятий позволил сделать следующие выводы.

В соответствии с законодательством при наличии необходимого финансового обеспечения разработка плана финансового оздоровления в рамках процедуры финансового оздоровления не является обязательной (статья 84 Закона о банкротстве 2002 г.). Однако в диссертационной работе с экономической точки зрения обосновывается необходимость разработки плана финансового оздоровления даже при наличии обеспечения исполнения обязательств, гарантирующего погашение задолженности в соответствии с установленным графиком. В графике погашения задолженности отражается порядок (размер и срок) погашения требований кредиторов. При этом наличие указанного обеспечения не является источником средств для его выполнения в отличие от плана финансового оздоровления, предусматривающего мероприятия по финансовой реабилитации промышленного

предприятия. План финансового оздоровления является экономическим обоснованием графика погашения задолженности, что предопределяет необходимость его разработки в целях восстановления платежеспособности промышленных предприятий.

В ходе проведения диссертационного исследования обосновано, что план финансового оздоровления должен одновременно учитывать требования, предъявляемые к плану хозяйственной деятельности предприятия (важнейшими из которых являются обоснованность и взаимосвязанность приводимых в плане показателей, характеристик и расчетов) и требований законодательства о банкротстве (сроки, размеры и очередность удовлетворения требований кредиторов и др.), а также в полной мере отражать реальное финансово-экономическое положение промышленного предприятия и специфику его деятельности по всем направлениям: операционной, финансовой, инвестиционной. В связи с этим, методы финансовой реабилитации, рассмотренные в первой главе диссертационной работы, при разработке плана финансового оздоровления должны применяться с учетом ограничений, предусмотренных законодательством о банкротстве.

Главной целью плана финансового оздоровления промышленного предприятия является восстановление его платежеспособности и на этой основе стабилизация его финансового состояния, что является существенной особенностью плана финансового оздоровления как специфического вида, отличающего его от всех остальных планов хозяйственной деятельности предприятий.

Основными задачами разработки плана финансового оздоровления промышленного предприятия являются:

во-первых, определение величины денежных средств, которая необходима для удовлетворения требований кредиторов и восстановления платежеспособности промышленного предприятия (определение размера долга с учетом начисляемых процентов);

во-вторых, определение и оценка мероприятий по восстановлению платежеспособности промышленного предприятия;

в-третьих, обоснование и прогнозирование денежного потока (притоков и оттоков денежных средств), который в ходе финансового оздоровления должен быть накоплен в размере и в сроки, достаточном для удовлетворения требований кредиторов.

Применение финансового оздоровления как процесса финансовой реабилитации предприятий требует совершенствования, а именно изменения существующего положения в сфере его регулирования и реализации в целях стимулирования применения указанной процедуры и повышения ее результативности. Предлагается предусмотреть возможность введения финансового оздоровления без процедуры наблюдения, а также возможность заключения организацией-должником промышленной отрасли соглашения об урегулировании задолженности с кредиторами до возбуждения дела о банкротстве.

Процедура финансового оздоровления является действенным способом финансовой реабилитации промышленных предприятий. Однако в настоящее время недостаточно разработаны методика его проведения, методы и инструменты.

**В третьей главе «Предложения по совершенствованию методического инструментария финансового оздоровления промышленных предприятий»** представлена методика разработки плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности промышленных предприятий. Предложенная методика апробирована на конкретном промышленном предприятии обрабатывающей отрасли.

В диссертационной работе предлагается следующая унифицированная структура (разделы) плана финансового оздоровления промышленного предприятия, которая отражает последовательность планирования деятельности предприятия по финансовой реабилитации в целях восстановления его платежеспособности:

1. Общая характеристика промышленного предприятия.
2. Результаты анализа финансово-хозяйственного состояния и возможности безубыточной деятельности промышленного предприятия.
3. Определение величины денежных средств, необходимых для удовлетворения требований кредиторов и восстановления платежеспособности промышленного предприятия.
4. Меры по восстановлению платежеспособности промышленного предприятия:
  - a) перечень реальных мер по финансовому оздоровлению, направленных на накопление денежных средств достаточных для удовлетворения требований кредиторов;
  - b) прогноз доходов (поступлений или притоков средств) промышленного предприятия;

с) прогноз расходов (или оттоков средств) промышленного предприятия.

5. Сроки и размер удовлетворения требований кредиторов (график погашения задолженности) и обоснование возможности восстановления платежеспособности промышленного предприятия в установленные сроки.

Важным аспектом плана финансового оздоровления является определение максимальной величины свободных денежных средств, необходимых для удовлетворения требований кредиторов и восстановления платежеспособности в ходе финансового оздоровления. В настоящее время существует несколько формул ее расчета, которые позволяют определить общую сумму долга, подлежащую погашению, с учетом начисляемых процентов и срока проведения процедуры. Предлагается уточнить формулы расчета, разбив общую сумму основного долга в соответствии с очередностью удовлетворения требований кредиторов (формула 1):

$$Z = (D^1 + D^2) \cdot \left(1 + \frac{6 \cdot r}{12}\right) + D^3 \cdot \left(1 + \frac{23 \cdot r}{24}\right) + S, \quad (1)$$

где  $Z$  - максимально необходимая величина свободных денежных средств для удовлетворения требований кредиторов в ходе процедуры финансового оздоровления;

$D^1$ ,  $D^2$ ,  $D^3$  – размер основного долга перед кредиторами первой, второй и третьей очереди соответственно;

$S$  – размер неустоек (штрафов, пеней), а также причиненных убытков в форме упущенной выгоды, существующие на дату введения финансового оздоровления;

$r$  – ставка рефинансирования, устанавливаемая ЦБ РФ на дату введения финансового оздоровления, выраженная десятичной дробью.

Данная формула отражает требование законодательства о выплате основного долга в ходе финансового оздоровления кредиторам первой и второй очереди не позднее, чем через 6 месяцев с даты введения процедуры, и кредиторам третьей очереди не позднее, чем за месяц до даты окончания срока финансового оздоровления. В связи с этим предложенная формула позволяет более точно определить максимальную величину свободных денежных средств, необходимых для погашения задолженности и восстановления платежеспособности в ходе финансового оздоровления.

В диссертации обоснована целесообразность составления графика погашения

задолженности в два этапа:

первый этап - определение величины суммы выплат в каждом периоде между сроками погашения требований кредиторов по очередям;

второй этап – распределение полученных на первом этапе величин суммы выплат между кредиторами внутри каждой очереди пропорционально размеру долга.

В диссертации разработан алгоритм с формулами расчета порядка погашения требований кредиторов в процедуре финансового оздоровления, представленный в виде блок-схем (три блок-схемы в соответствии с очередностью удовлетворения требований кредиторов). Для иллюстрации в автореферате приводится блок-схема для расчета порядка погашения требований кредиторов третьей очереди (рисунок 3).

В представленной блок-схеме используются следующие обозначения:

$q$  – очередь требований кредиторов: первая, вторая или третья ( $q = 1, 2, 3$ );

$i$  – кредитор  $q$ -й очереди;

$n$  – количество кредиторов  $q$ -й очереди;

$j$  – период между сроками погашения требований кредиторов в процедуре финансового оздоровления (обычно месяц или квартал);

$W_j$  – сальдо денежных потоков в  $j$ -м периоде;

$D^q$  – размер основного долга перед кредиторами  $q$ -й очереди, которая может быть представлена как сумма основного долга перед всеми кредиторами  $q$ -й очереди;

$(D_i)^q$  – размер основного долга перед  $i$ -м кредитором  $q$ -й очереди;

$S$  – размер неустоек (штрафов, пеней) и причиненных убытков в форме упущенной выгоды, существовавшие на дату введения финансового оздоровления, перед кредиторами;

$S_i$  – размер неустоек (штрафов, пеней) и причиненных убытков в форме упущенной выгоды, существовавшие на дату введения финансового оздоровления, перед  $i$ -м кредитором;

$R^q$  – остаток денежных средств после удовлетворения всех требований кредиторов  $q$ -ой очереди;

$P_j^q$  – сумма выплаты кредиторам  $q$ -ой очереди в  $j$ -м периоде;

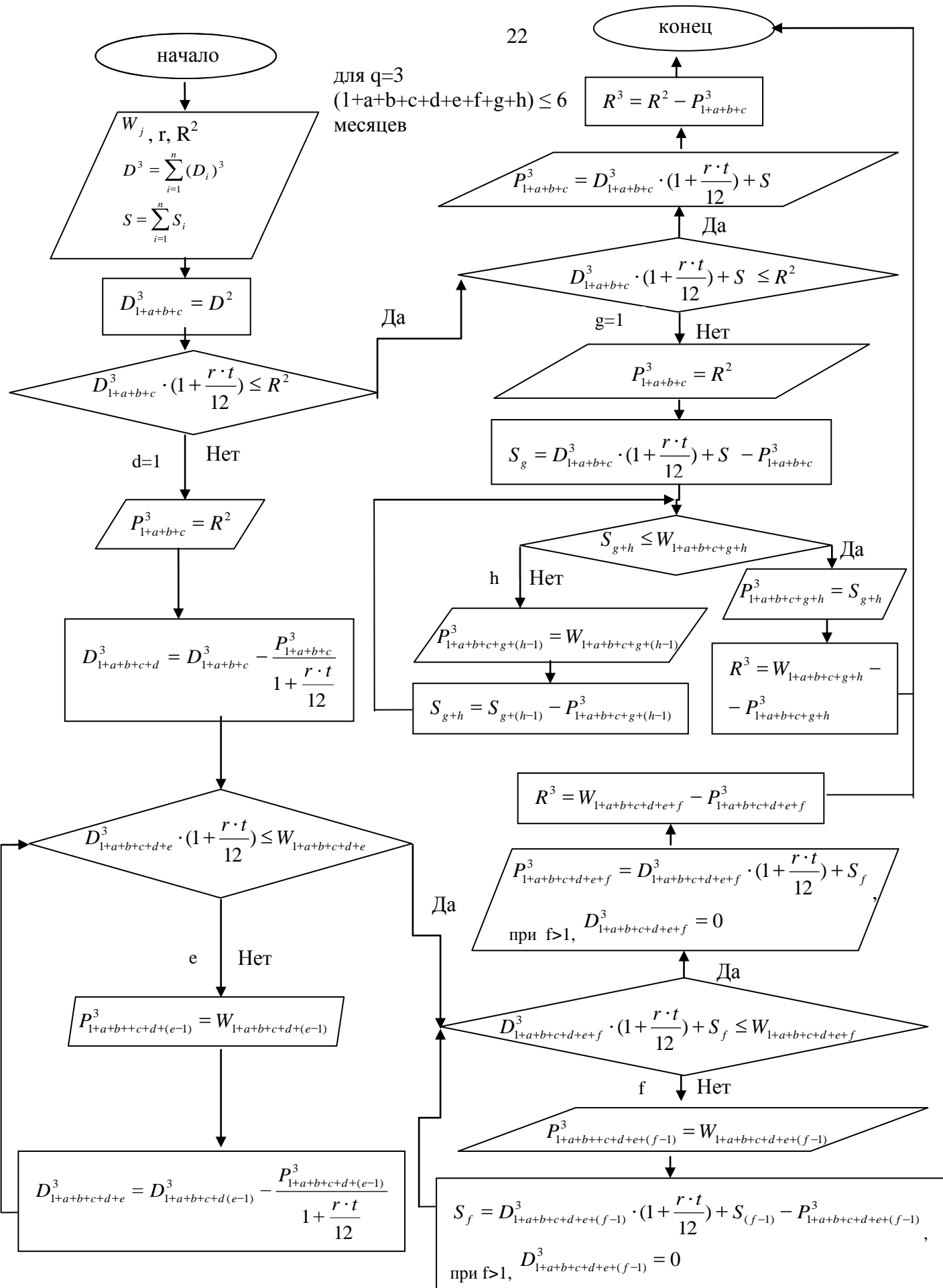


Рисунок 3 – Блок-схема алгоритма расчета порядка погашения требований кредиторов третьей очереди (составлено автором)

$r$  – ставка рефинансирования, устанавливаемая ЦБ РФ на дату введения финансового оздоровления (или иной размер подлежащих начислению процентов, предусмотренный соглашением между должником и конкурсными кредиторами в соответствии с законодательством о банкротстве), выраженная десятичной дробью;

$t$  – количество месяцев в периоде между сроками погашения требований кредиторов в процедуре финансового оздоровления (обычно  $t=1$ , если период между сроками погашения требований кредиторов – месяц, или  $t=3$ , если период между сроками погашения требований кредиторов – квартал);

$a, b, c, d, e, f, g, h$  – количество операций, выполняемых внутри соответствующего цикла в блок–схемах.

Предложенная последовательность действий и формулы расчета позволяют на каждую дату погашения требований кредиторов определить величину суммы выплат, исходя из рассчитанного денежного потока в плане финансового оздоровления, и распределить ее по очередям и между кредиторами внутри каждой очереди в соответствии с требованиями законодательства о банкротстве. Переход к погашению задолженности кредиторам последующей очереди осуществляется только после полного удовлетворения требований кредиторов предыдущей очереди. Величина суммы выплат распределяется между кредиторами одной очереди пропорционально размеру их задолженности и рассчитывается по формуле 2.

$$(P_i)_j^q = P_j^q \cdot (d_i)^q, \quad (2)$$

где  $(P_i)_j^q$  – выплата  $i$ -му кредитору  $q$ -й очереди в  $j$ -м периоде;

$P_j^q$  – сумма выплаты кредиторам  $q$ -й очереди в  $j$ -м периоде;

$(d_i)^q$  – доля основного долга  $i$ -му кредитору  $q$ -й очереди от суммы основного долга кредиторам  $q$ -й очереди.

При этом весь указанный процесс формализован и доведен до алгоритма, поддающегося автоматизации, что повышает оперативность и точность его выполнения. Приведенный алгоритм с формулами расчета может быть основой для создания компьютерной программы в целях автоматизации процесса составления графика погашения задолженности. Это существенно облегчает и ускоряет процесс расчета и составления графика погашения задолженности.

На основе указанного алгоритма разработана типовая форма графика погашения

задолженности промышленного предприятия (рисунок 4), в которой отражается величина денежных средств, получаемая каждым кредитором на каждую дату выплат, в том числе начисленные проценты, величина которых указывается отдельно, а также общая сумма выплат, получаемая каждым кредитором по окончании финансового оздоровления. Таким образом, каждый кредитор из графика погашения задолженности может получить необходимую информацию о процессе выплаты ему долга.

			основной долг	доля	неустойки, штрафы, пени	период (месяц)						Итого	
						1	1+a	1+a+b	1+a+b+c	j	m		m+s
Сальдо денежных потоков						$W_1$	$W_{1+a}$	$W_{1+a+b}$	$W_{1+a+b+c}$	$W_j$	$W_m$	$W_{m+s}$	
первая очередь	кредитор i	выплата основной задолженности	$D^1_i$	$d^1_i$		$(P^1_i)_1$	$(P^1_i)_{1+a}$						$(P^1_i)$
		начисленные проценты				$(I^1_i)_1$	$(I^1_i)_{1+a}$						$I^1_i$
	<b>итого</b>	<b>основной долг 1-ой очереди</b>	$D^1$	$1$		$(P^1)_1$	$(P^1)_{1+a}$						$(P^1)$
		<b>начисленные проценты на сумму осн. долга 1-ой очереди</b>				$(I^1)_1$	$(I^1)_{1+a}$						$I^1$
вторая очередь	кредитор i	выплата основной задолженности	$D^2_i$	$d^2_i$		$(P^2_i)_{1+a}$	$(P^2_i)_{1+a+b}$	$(P^2_i)_{1+a+b+c}$					$(P^2_i)$
		начисленные проценты				$(I^2_i)_{1+a}$	$(I^2_i)_{1+a+b}$	$(I^2_i)_{1+a+b+c}$					$I^2_i$
	<b>итого</b>	<b>основной долг 2-ой очереди</b>	$D^2$	$1$		$(P^2)_{1+a}$	$(P^2)_{1+a+b}$	$(P^2)_{1+a+b+c}$					$(P^2)$
		<b>начисленные проценты на сумму осн. долга 2-ой очереди</b>				$(I^2)_{1+a}$	$(I^2)_{1+a+b}$	$(I^2)_{1+a+b+c}$					$I^2$
третья очередь	кредитор 1	выплата основной задолженности	$D^3_1$	$d^3_1$	$S^3_1$			$(P^3_1)_{1+a+b+c}$	$(P^3_1)_j$	$(P^3_1)_m$	$S^3_1$		$(P^3_1)+(S^3_1)$
		начисленные проценты						$(I^3_1)_{1+a+b+c}$	$(I^3_1)_j$	$(I^3_1)_m$			$I^3_1$
	кредитор 2	выплата основной задолженности	$D^3_2$	$d^3_2$	$S^3_2$			$(P^3_2)_{1+a+b+c}$	$(P^3_2)_j$	$(P^3_2)_m$	$S^3_2$		$(P^3_2)+(S^3_2)$
		начисленные проценты	...	...	...			$(I^3_2)_{1+a+b+c}$	$(I^3_2)_j$	$(I^3_2)_m$			$I^3_2$
	кредитор ...	выплата основной задолженности	...	...	...			...	...	...	...		...
		начисленные проценты	...	...	...			...	...	...	...		...
	кредитор i	выплата основной задолженности	$D^3_i$	$d^3_i$	$S^3_i$			$(P^3_i)_{1+a+b+c}$	$(P^3_i)_j$	$(P^3_i)_m$	$S^3_i$		$(P^3_i)+(S^3_i)$
		начисленные проценты						$(I^3_i)_{1+a+b+c}$	$(I^3_i)_j$	$(I^3_i)_m$			$I^3_i$
кредитор ...	выплата основной задолженности	...	...	...			...	...	...	...		...	
	начисленные проценты	...	...	...			...	...	...	...		...	
кредитор n	выплата основной задолженности	$D^3_n$	$d^3_n$	$S^3_n$			$(P^3_n)_{1+a+b+c}$	$(P^3_n)_j$	$(P^3_n)_m$	...		$(P^3_n)+(S^3_n)$	
	начисленные проценты						$(I^3_n)_{1+a+b+c}$	$(I^3_n)_j$	$(I^3_n)_m$			$I^3_n$	
	<b>итого</b>	<b>основной долг 3-ей очереди</b>	$D^3$	$1$	$S^3$			$(P^3)_{1+a+b+c}$	$(P^3)_j$	$(P^3)_m$	$S^3$		$(P^3)+(S^3)$
		<b>начисленные проценты на сумму осн. долга 3-ей очереди</b>						$(I^3)_{1+a+b+c}$	$(I^3)_j$	$(I^3)_m$			$I^3$
<b>ИТОГО</b>			...	...	...	$(P^1)_1$	$(P^1)_{1+a} + (P^2)_{1+a}$	$(P^2)_{1+a+b}$	$(P^2)_{1+a+b+c} + (P^3)_{1+a+b+c}$	$P_j = (P^1)_j + (P^2)_j + (P^3)_j$	...	$S = S^1 + S^2 + S^3$	$P + S$
						$(I^1)_1$	$(I^1)_{1+a} + (I^2)_{1+a}$	$(I^2)_{1+a+b}$	$(I^2)_{1+a+b+c} + (I^3)_{1+a+b+c}$	$I_j = (I^1)_j + (I^2)_j + (I^3)_j$	...		$I$
<b>ВСЕГО</b>			...	...	...	$(P^1)_1 + (I^1)_1$	...	...	...	$P_j + I_j$	...	...	$P + S + I$

Рисунок 4 – Форма графика погашения требований кредиторов (составлено автором)



В диссертации обоснована целесообразность изменения законодательно утвержденного в настоящее время порядка выплаты начисляемых процентов на сумму непогашенной основной задолженности, а именно: выплачивать начисленные проценты после выплаты основной суммы долга (но перед погашением суммы неустоек (штрафов, пеней) и причиненных убытков в форме упущенной выгоды, существовавших на дату введения финансового оздоровления), а не одновременно. Это позволит организации-должнику быстрее выплачивать основную сумму задолженности (так называемое «тело долга») перед кредиторами, что отвечает как интересам должника, так и кредиторов. Кроме того, это существенно упростит процесс проведения расчетов при составлении графика погашения задолженности.

Практическая апробация предлагаемой методики разработки плана финансового оздоровления и алгоритма расчета графика погашения задолженности осуществлялась на конкретном предприятии, основным видом деятельности которого является производство машин и оборудования. В диссертационной работе представлены план финансового оздоровления и график погашения задолженности ОАО «Обрабатывающий комплекс».

В сравнении с существующей практикой использование разработанных формализованного алгоритма проектирования графика погашения задолженности и унифицированных формы представления плана финансового оздоровления и структуры плана финансового оздоровления позволяет сократить сроки разработки, корректировки и согласования плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности.

### **ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ**

Статьи в рецензируемых научных журналах и изданиях, определенных ВАК Минобрнауки России:

1. Миронова, А.Н. Теоретико-экономические предпосылки становления института банкротства / А.Н. Миронова // Европейский журнал социальных наук. – 2011. – №8. – С. 330 – 338 (0,5 п.л.);

2. Миронова, А.Н. Российский опыт проведения процедуры финансового оздоровления в делах о банкротстве / А.Н. Миронова // Эффективное антикризисное управление. – 2012. – № 4(73). – С. 52 – 57 (0,6 п.л.);

3. Миронова, А.Н. Совершенствование методического инструментария финансовой реабилитации промышленных предприятий / А.Н. Миронова // Эффективное антикризисное управление. – 2013. – № 4(79). – С. 74 – 80 (0,7 п.л.);

4. Миронова, А.Н. О статистике финансовой реабилитации и банкротства промышленных предприятий/ А.Н. Миронова // Бизнес в законе. – 2013. – № 4. – С. 152-155 (0,4 п.л.);

Статьи в других научных изданиях:

5. Миронова, А.Н. О реабилитационных и ликвидационных процедурах в российской практике дел о несостоятельности (банкротстве) / А.Н. Миронова // Финансовые технологии в управлении: Сборник научных трудов кафедры финансового менеджмента факультета государственного управления МГУ имени М.В. Ломоносова и ее стратегических партнеров / Под науч. ред. А.З. Бобылевой, М.А. Сажинной, О.П. Молчановой и др. – М.: Университетский гуманитарный лицей, 2010. – С. 171 – 183 (0,6 п. л.).