

О концепции проведения арбитражным управляющим анализа финансово-экономического состояния должника

А.З. Бобылева

заведующая кафедрой финансового менеджмента факультета государственного управления Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова, профессор, доктор экономических наук (г. Москва)

Е.Н. Жаворонкова

доцент кафедры финансового менеджмента факультета государственного управления Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова, кандидат экономических наук (г. Москва)

О.А. Львова

доцент кафедры финансового менеджмента факультета государственного управления Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова, кандидат экономических наук (г. Москва)

М.Г. Холина

генеральный директор ООО «Аудиторско-оценочная Компания «Аудит-Эксперт» (г. Москва)

Алла Зиновьевна Бобылева, azbobyleva@yandex.ru

В настоящее время назрела необходимость сконцентрировать внимание на оценке финансово-экономического состояния должника и результатов его финансовой, хозяйственной и инвестиционной деятельности в ходе процедур, применяемых в деле о банкротстве. Это связано в первую очередь с тем, что вслед за другими странами с рыночной экономикой в России стали складываться предпосылки к изменению концепции института банкротства, переходу от ориентации на преимущественно ликвидационный механизм к фокусированию внимания на восстановлении бизнеса. Постепенно приходит понимание, что в современных условиях объективный финансово-экономический анализ нужен не столько с целью определения достаточности принадлежащего должнику имущества для покрытия расходов в деле о банкротстве¹,

сколько для оценки возможности возрождения деятельности и поиска ключевых факторов успеха конкретной компании, учета специфических условий, приведших к несостоятельности.

Последнее десятилетие финансовый анализ в процедурах банкротства регламентируется Правилами проведения арбитражным управляющим финансового анализа (далее – Правила анализа)² и Правилами проверки арбитражным управляющим наличия признаков фиктивного и преднамеренного банкротства³. Указанные документы не в полной мере соответствовали своим целям с момента вступления в силу. Еще в большей степени их ограниченность, невозможность выполнять поставленные задачи проявились в последние годы в связи с принятием нового закона о бухгалтерском учете⁴, корректи-

¹ См. статью 70 Федерального закона от 26 октября 2002 года № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» в редакции от 13 июля 2015 года. URL: http://www.consultant.ru/popular/bankrupt/58_5.html#p2442

² Правила утверждены постановлением Правительства Российской Федерации от 25 июня 2003 года № 367.

³ Правила утверждены постановлением Правительства Российской Федерации от 27 декабря 2004 года № 855.

⁴ Федеральный закон от 6 декабря 2011 года № 402-ФЗ «О бухгалтерском учете».

ровками в 2010–2015 годах Федерального закона от 26 октября 2002 года № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (далее – Закон о банкротстве), изменением финансово-экономических условий в России, самого института банкротства и понимания его роли.

Неактуальность действующих документов, их несоответствие требованиям кредиторов и арбитражного суда неоднократно обсуждались в научном и аналитическом сообществе⁵. К недостаткам действующих документов обычно относят преобладание «бухгалтерского» анализа, выбор неинформативных, а в некоторых случаях и некорректных показателей. Приведем несколько примеров:

1) обязательный по действующим Правилам анализа коэффициент абсолютной ликвидности может быть низким как у несостоятельной организации, не имеющей денежных средств на расчетном счете, так и у успешной, у которой все денежные средства постоянно находятся в обороте. Таким образом, анализ не является информативным при определении несостоятельности;

2) в Правилах анализа измерение платежеспособности предполагается по балансу, что приводит к смешиванию платежеспособности и ликвидности, хотя обычно они совпадают лишь на отчетные даты. Кроме того, несостоятельные предприятия или предприятия с серьезными проблемами часто ликвидны по балансу, но неплатежеспособны. Таким образом, определение реальной платежеспособности (неплатежеспособности) по балансу не представляется возможным;

3) определение финансовой устойчивости ограничено в документах расчетами по балансу, хотя она во многом зависит от «здоровья» денежных потоков, управления рисками и т. д. Таким образом, Правила анализа ориентируют на исследование финансовой устойчивости лишь в очень узком смысле, не затрагивают ряд важных векторов анализа;

4) показатель «норма чистой прибыли» для обозначения задачи расчета доходности, рентабельности, убыточности в Правилах анализа некорректен, так как предполагает расчет величины показателя, а не его нормы. Кроме того, показатель некорректен сам по себе. Буквально словосочетание «норма чистой прибыли» следует понимать как норму стоимостного показателя (прибыли), а не относительного (доходности), что несостоятельно: у стоимостного показателя не может быть «нормы» – может быть плановое значение, меняющееся в каждом временном периоде в зависимости от волатильности условий и стоящих перед компанией задач⁶;

5) использующееся в Правилах проверки арбитражным управляющим наличия признаков фиктивного и преднамеренного банкротства понятие существенного ухудшения значений коэффициентов за квартал сейчас трудноприменимо в связи с новым требованием предоставления бухгалтерской отчетности лишь один раз в год⁷. Но даже если компания-должник идет навстречу и предоставляет отчетность по кварталам, такой анализ не дает реальную возможность выявления фиктивного или преднамеренного банкротства:

⁵ См., например:

материалы заседаний подкомитета по антикризисному управлению Торгово-промышленной палаты Российской Федерации. URL: <http://tpprf.ru>

Бобылева А. З. Модернизация института банкротства как ключевой фактор повышения эффективности рыночной экономики // Вестник Московского университета. Серия XXI. 2010. № 3;

Бобылева А. З. К разработке федерального стандарта проведения арбитражным управляющим финансово-экономического анализа // Предпринимательское право. 2015. Приложение № 4.

⁶ Распространение термина «норма чистой прибыли» в российской аналитической практике, на наш взгляд, связано с неточным переводом «Капитала» К. Маркса.

⁷ См. Федеральный закон от 6 декабря 2011 года № 402-ФЗ «О бухгалтерском учете».

- резкое ухудшение значений коэффициентов может быть и при обычном банкротстве. Например, в конце 2014 – начале 2015 года в ряде компаний произошло существенное ухудшение показателей, однако они были связаны не с фиктивным или преднамеренным банкротством, а с существенным падением курса рубля, невозможностью быстрой адаптации к новым условиям;
- фиктивное или преднамеренно банкротство может иметь место и при относительно плавном ухудшении финансовых показателей, если подобное банкротство тщательно спланировано.

В целом можно выделить следующие недостатки рассматриваемых документов:

- не ориентируют на глубокое проведение финансового анализа, позволяющего принимать обоснованные объективные решения;
- не нацеливают на выявление ключевых факторов успеха компании, основных драйверов восстановления бизнеса, не позволяют оценить масштабность кризиса, выявить факторы, способствовавшие его развитию;
- при оценке возможности безубыточной работы не предлагается использовать широко распространенные приемы управленческого контроля, например анализ на основе директ-костинга;
- основное внимание уделяется лишь текущей операционной деятельности, гораздо меньшее – оценке финансовой и инвестиционной деятельности.

По нашему мнению, в современных условиях должна быть изменена концепция проведения анализа. В ее основе должна лежать не бухгалтерская, а рыночная модель анализа, позволяющая уйти от обоснования выводов преимущественно на основе

данных бухгалтерской отчетности, часто неполных, искаженных и даже фальсифицированных, перед открытием процедуры банкротства. Рыночная модель анализа позволит в первую очередь сосредоточиться не на последствиях кризиса на предприятии-должнике (негативных изменениях активов и пассивов, появлении убытков и т. п.), а на выявлении внешних и внутренних факторов, приведших к неудачам, поиске условий, при которых предприятие может возродиться. В случае целесообразности проведения ликвидационных процедур рыночная модель анализа также позволит точнее определить стоимость имущества должника, размер конкурсной массы.

В целом рыночная модель анализа расширяет его границы и превращает из чисто финансового в финансово-экономический, основанный не только на данных бухгалтерского учета, но и на рыночной информации о положении компании, ее рыночной нише, различных видах риска, динамике внешних и внутренних факторов, ориентирует на использование данных управленческого учета.

Эта концепция может быть положена в основу проекта Стандарта проведения арбитражным управляющим анализа финансово-экономического состояния должника, разработка которого стоит в плане мероприятий подкомитета по антикризисному управлению Торгово-промышленной палаты Российской Федерации (далее – Проект 2015)⁸. Целями разработки Стандарта являются:

- установление единых подходов и правил проведения арбитражным управляющим анализа текущей, инвестиционной и финансовой деятельности должника в ходе процедур, применяемых в деле о банкротстве;
- оказание методической помощи арбитражным управляющим при обосновании выбора реабилитационной либо ликвидационной процедуры;

⁸ Первые шаги по разработке Стандарта были сделаны в 2010–2012 годах, представленный в настоящей статье материал развивает и обновляет положения, заложенные в него в 2012 году.

- обеспечение преемственности в деятельности арбитражных управляющих при их смене в процедурах банкротства;
- обеспечение транспарентности принятия решений при рассмотрении дел арбитражным судом.

Важнейшая отличительная черта предлагаемой концепции проведения арбитражным управляющим анализа финансово-экономического состояния должника – возможность проведения как базового, так и расширенного анализа. Такое разделение дает возможность упростить, сократить, ускорить процедуру анализа в относительно «прозрачных» ситуациях и провести глубокий анализ в сложных ситуациях.

Базовый финансово-экономический анализ должен проводиться в обязательном порядке в соответствии с задачами конкретных процедур, применяемых в деле о банкротстве. Проведение арбитражным управляющим базового анализа финансируется за счет средств должника. Расширенный анализ имеет рекомендательный характер и может проводиться арбитражным управляющим инициативно или по требованию кредиторов либо суда в случае необходимости:

- дополнительного обоснования решений о введении последующих процедур банкротства;
- более глубокой проработки плана финансового оздоровления, представленного должником, и (или) целесообразности его корректировки;
- более глубокой проработки плана внешнего управления;
- обоснования иных решений.

Методы в рамках расширенного анализа определяются размерами и сложностью бизнеса, полнотой и информативностью отчетности должника. Проведение расширенного анализа может финансироваться как за счет средств должника, так и из иных источников по решению собрания кредиторов либо другой заинтересованной группы лиц.

В отличие от действующих Правил анализа мы предлагаем регламентировать проведение финансово-экономического анализа во всех процедурах, предусмотренных Законом о банкротстве. В процедуре наблюдения временным управляющим в обязательном порядке проводится базовый финансово-экономический анализ с целью выявления причин несостоятельности и возможностей оздоровления бизнеса. Он включает решение следующих задач:

- определение внешних и внутренних факторов, приведших к несостоятельности;
- выявление наличия или отсутствия оснований для оспаривания сделок должника;
- выявление наличия или отсутствия признаков преднамеренного и фиктивного банкротства;
- определение достаточности принадлежащего должнику имущества для покрытия расходов в деле о банкротстве, в том числе расходов на выплату вознаграждения арбитражным управляющим;
- определение возможности или невозможности восстановления платежеспособности должника и осуществления им безубыточной деятельности в порядке и в сроки, установленные Законом о банкротстве;
- при выявлении возможности восстановления – нахождение возможных точек роста и выхода предприятия-должника из кризиса, обоснование целесообразности введения конкретной реабилитационной процедуры, применяемой в деле о банкротстве;
- при выявлении невозможности восстановления – обоснование целесообразности перехода к конкурсному производству.

В процедуре финансового оздоровления базовый финансово-экономический анализ должен проводиться административным управляющим с целью мониторинга и контроля за ходом выполнения плана фи-

нансового оздоровления и процесса восстановления безубыточной деятельности организации. Он включает решение следующих задач:

- оценка реалистичности плана финансового оздоровления и его выполнимости;
- определение уровня достижения показателей плана и контроль соблюдения графика погашения задолженности;
- согласование сделок и решений органов управления должника в случаях, предусмотренных Законом о банкротстве;
- оценка целесообразности корректировки плана финансового оздоровления и графика погашения задолженности, подготовленных должником, в связи с изменением внешних и внутренних условий;
- осуществление контроля за своевременным исполнением должником требований кредиторов по текущим платежам.

В процедуре внешнего управления базовый финансово-экономический анализ должен проводиться внешним управляющим с целью разработки плана внешнего управления и мониторинга его выполнения и включает решение следующих задач:

- обоснование плана внешнего управления для восстановления платежеспособности и безубыточной работы организации;
- определение уровня достижения показателей плана внешнего управления и контроль соблюдения сроков его выполнения;
- обеспечение возможности контроля за ходом выполнения плана внешнего управления для собрания кредиторов и арбитражного суда;
- обоснование предложений о продлении срока внешнего управления или прекращении производства по делу о банкротстве в связи с восстановлением платежеспособности;

- обоснование предложений о целесообразности перехода к конкурсному производству в связи с невозможностью восстановить платежеспособность.

В процедуре конкурсного производства конкурсный управляющий должен проводить базовый финансово-экономический анализ с целью реализации имущества предприятия должника на условиях соразмерного удовлетворения требований кредиторов с целью решения следующих задач:

- обоснование размера конкурсной массы должника и выявление возможностей ее увеличения;
- оценка степени удовлетворения требований кредиторов при продаже предприятия по частям, продаже имущественного комплекса должника в целом или при проведении замещения активов.

В процедуре мирового соглашения анализ финансово-экономического состояния нацелен на определение соответствующих положению должника и требованиям кредиторов условий такого соглашения. Для выявления возможности заключения мирового соглашения финансово-экономический анализ в процедурах наблюдения и финансового оздоровления проводится органами управления должника при участии арбитражного управляющего, в процедурах внешнего управления и конкурсного производства анализ проводится арбитражным управляющим.

Содержание базового анализа финансово-экономического состояния состоит из следующих элементов:

- 1) анализ внешних условий деятельности:
 - краткая характеристика макроэкономических условий деятельности должника (динамика цен на производимую продукцию (оказываемые услуги, выполняемые работы), средних банковских ставок по кредитам, валютного курса);

- определение региональных и отраслевых особенностей деятельности должника;
- выявление специфики деятельности должника при наличии у него особого статуса в соответствии с главой IX Закона о банкротстве (градообразующее, сельскохозяйственное, стратегическое предприятие и организация, субъект естественных монополий, застройщик) и вытекающих из этого особенностей проведения процедур банкротства;
- определение влияния сезонных и природно-климатических факторов на деятельность должника;
- оценка влияния «ближнего окружения» на деятельность должника – динамика объемов поставок сырья и материалов и цен на них у основных поставщиков, динамика объемов закупок готовой продукции и услуг основными потребителями, их сравнение со средними по виду деятельности;

2) анализ внутренних условий деятельности должника:

- описание организационной и управленческой структур организации, выявление признаков холдинговой компании, финансово-промышленной группы и иного объединения юридических лиц;
- описание основных направлений деятельности должника, видов выпускаемой продукции (услуг), текущих и потенциальных объемов производства и продаж товаров (оказания услуг, выполнения работ);
- характеристика маркетинговой деятельности должника;
- оценка степени загрузки производственных мощностей;
- анализ сведений о наличии отношений аренды (лизинга) с описанием условий соответствующих договоров;
- анализ данных штатного расписания (численности работников), динамики фонда оплаты труда в организации;

- первичный анализ системы бухгалтерского учета должника на предмет выявления грубых нарушений ведения бухгалтерского учета и хранения первичных документов, в том числе в целях налогообложения, анализ иной значимой информации;

3) анализ активов должника:

- определение активов, необходимых для осуществления предпринимательской деятельности должника, в том числе при переходе прав собственности, с учетом целесообразности модернизации, реструктуризации, репрофилирования;
- выявление имущества, не участвующего в основной деятельности должника, объектов непроизводственной сферы, непрофильных объектов и затрат на их содержание;
- диагностика состояния всех групп активов, их физического и морального износа;
- определение балансовой и ориентировочной рыночной стоимости активов, принимающих участие в производственном процессе, при выбытии которых невозможна основная деятельность должника;
- определение балансовой и возможной стоимости активов при реализации на рыночных условиях, которые могут быть реализованы для расчетов с кредиторами, а также для покрытия судебных расходов и расходов на выплату вознаграждения арбитражному управляющему;
- оценка ликвидности отдельных составляющих активов и имущественного комплекса должника в целом для удовлетворения требований кредиторов при ликвидации должника;
- выявление активов, реализация которых затруднительна;

4) анализ пассивов должника:

- характеристика всех видов пассивов и их динамики;
- определение структуры пассивов;

- определение состава и размера требований кредиторов для составления реестра, классификация задолженности по группам кредиторов, объемам задолженности, срокам, наличию или отсутствию обязательств, обеспеченных залогом имущества;
- определение причин возникновения задолженности по ее видам;
- выявление выданных гарантий и поручительств, условий наступления ответственности;
- определение доли долгосрочных кредитов и займов в структуре пассивов;
- выявление использования облигационных займов, векселей, других финансовых инструментов;
- оценка возможностей и условий реструктуризации задолженности;

5) анализ финансовых результатов:

- определение структуры и динамики выручки от основной деятельности, доходов от внереализационной и прочих видов деятельности;
- определение структуры и динамики расходов должника на основную, вне-реализационную и прочие виды деятельности;
- определение динамики финансовых результатов (уровня убыточности) основной деятельности должника и прочих ее видов;

6) анализ ликвидности и платежеспособности (помимо указанных направлений):

- выявление соотношения обязательств должника и его средних (за соответствующий период) поступлений от основной деятельности и (или) по всем видам деятельности;
- расчет и определение динамики коэффициентов текущей ликвидности, обеспеченности обязательств должника его активами, степени платежеспособности по текущим обязательствам, автономии, обеспеченности собственными оборотными средствами;
- анализ условий и форм расчетов за поставленные товары, выполненные

работы, оказанные услуги;

7) анализ инвестиционной деятельности:

- определение динамики объемов капитальных вложений;
- определение структуры капитальных вложений;
- расчет величины капитальных вложений на единицу готовой продукции;
- определение структуры финансирования капитальных вложений;
- оценка эффективности инвестиционных проектов должника и сопоставление результатов с расчетами самого должника (при их наличии);

8) анализ финансовой деятельности (помимо указанных в пункте 4 направлений):

- определение динамики размера дивидендных выплат;
- расчет и оценка доли дивидендов в чистой прибыли;
- определение доли долгосрочных кредитов и займов в структуре пассивов;
- выявление других видов финансовой деятельности;

9) анализ сделок должника, совершенных в период подозрительности (статьи 61.2 и 61.3 Закона о банкротстве), на предмет выявления оснований для оспаривания:

- сравнение условий сделок с аналогичными сделками должника и иных участников оборота для выявления признаков совершения сделки с неравноценным встречным исполнением, попадающей в категорию подозрительных сделок, имеющих основания для оспаривания (пункт 1 статьи 61.2 Закона о банкротстве);
- изучение содержания сделок должника на предмет выявления наличия цели причинения вреда имущественным правам кредиторов, факта причинения такого вреда и доказательств того, что другая сторона сделки знала или должна была знать об указанной цели должника к моменту совершения сделки, которая таким образом попадает в категорию подозрительных

сделок, имеющих основания для оспаривания (пункт 2 статьи 61.2 Закона о банкротстве);

- анализ последствий совершенных сделок должника для выявления установленных Законом о банкротстве признаков совершения сделки, влекущей за собой оказание предпочтения одному из кредиторов перед другими кредиторами, что является основанием для оспаривания согласно статье 61.3 указанного закона.

Для помощи в проведении базового анализа финансово-экономического состояния должника целесообразной представляется разработка методических рекомендаций, которые определяют основные составляющие, схему и последовательность анализа. Разработчикам Стандарта в рамках описанной концепции также целесообразно разработать методические рекомендации относительно деятельности арбитражного управляющего по проведению расширенного анализа финансово-экономического состояния должника, цель которых – оказать методическую помощь арбитражным управляющим при проведении углубленного финансово-экономического анализа:

- посредством определения общей логики и алгоритма системного расширенного анализа в рамках процедур банкротства;
- посредством представления расширенного инструментария финансово-экономического анализа применительно к процедурам банкротства;
- за счет использования факторного анализа для обоснования решений.

Подходы и методы в рамках расширенного анализа могут различаться:

- в зависимости от размеров бизнеса должника (крупный бизнес, средний бизнес, малое предприятие, микро-предприятие);
- в зависимости от степени его диверсифицированности, наличия филиалов, дочерних структур и других признаков холдинговой структуры;

- в зависимости от принятой учетной политики и качества отчетности должника (полноты, достоверности информации, степени детализации);
- в зависимости от формы хозяйствования и типа предприятия должника (публичная/непубличная компания, с государственным участием и т. п.);
- в зависимости от сферы деятельности предприятия-должника (производство, торговля, услуги) и т. д.

Общая логика и алгоритм системного расширенного анализа в рамках процедур банкротства в целом совпадают с алгоритмом базового анализа и основаны на совокупности аналитических процедур по цепочке: *анализ внешних условий деятельности должника – анализ внутренних бизнес-процессов – анализ результатов деятельности, финансовых ресурсов, прочее.*

Однако расширенный анализ может быть углублен по сравнению с базовым по любым звеньям цепочки и учитывать более широкий круг факторов по сравнению с базовым анализом, что позволит следующее:

- выявить дополнительные ключевые факторы успеха для восстановления бизнеса;
- увеличить конкурсную массу для погашений требований кредиторов при ликвидации бизнеса;
- получить дополнительную информацию для обоснования и принятия справедливого решения судом.

Инструментарий расширенного финансово-экономического анализа применительно к процедурам банкротства может содержать следующие элементы:

1) более сложные и разнообразные методы анализа динамических рядов как внешних показателей (условия на рынке), так и внутренних (показатели деятельности компании);

2) более широкий круг оцениваемых показателей, в том числе экономическую добавленную стоимость, совокупный доход

акционеров, стоимость капитала компании-должника и т. д.;

3) углубленный анализ затрат;

4) анализ чувствительности к изменению внешних и внутренних условий плана финансового оздоровления, представленного должником;

5) оценка эффективности инвестиционных проектов;

6) применение моделей прогнозирования наступления банкротства и выхода из него, в основе которых лежит использование набора коэффициентов с различными весами;

7) построение факторных моделей, что позволит:

- связать воедино влияние различных факторов на результаты деятельности должника;
- выявить факторы, оказавшие наибольшее негативное влияние на результаты деятельности, и количественно оценить их роль;
- определить цепочку факторов, которые могут способствовать восстановлению безубыточной работы должника;
- определить основные векторы для выявления оспоримых сделок.

Таким образом, модель анализа, основанная на предлагаемой нами концепции, позволяет:

- сократить процедуру малоинформативного коэффициентного анализа, часто основанный на неполной, искаженной и даже сфальсифицированной перед открытием процедуры банкротства информации;
- сконцентрировать внимание не на последствиях кризиса на предприятии-должнике, нашедших отражение в отчетности, а на выявлении внешних и внутренних факторов, вызвавших неплатежеспособность;
- выявить ключевые условия восстановления бизнеса, разработать план восстановления либо обеспечить более точное определение конкурсной

массы для соразмерного удовлетворения требований кредиторов;

- разделить анализ на базовый и расширенный, что дает возможность, с одной стороны, упростить, сократить, ускорить процедуру анализа в относительно «прозрачных» ситуациях, с другой – провести глубокий анализ в сложных ситуациях, учесть размеры и степень диверсифицированности бизнеса, форму хозяйствования и тип предприятия-должника.

ЛИТЕРАТУРА И ИНФОРМАЦИОННЫЕ ИСТОЧНИКИ

1. О несостоятельности (банкротстве) : Федеральный закон от 26 октября 2002 года № 127-ФЗ : в редакции от 13 июля 2015 года. URL: http://www.consultant.ru/popular/bankrupt/58_5.html#p2442

2. Об утверждении Правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа : постановление Правительства Российской Федерации от 25 июня 2003 года № 367.

3. Об утверждении Временных правил проверки арбитражным управляющим наличия признаков фиктивного и преднамеренного банкротства : постановление Правительства Российской Федерации от 27 декабря 2004 года № 855.

4. О бухгалтерском учете : Федеральный закон от 6 декабря 2011 года № 402-ФЗ.

5. Материалы заседаний подкомитета по антикризисному управлению Торгово-промышленной палаты Российской Федерации. URL: <http://tpprf.ru/ru>

6. Бобылева А. З. Модернизация института банкротства как ключевой фактор повышения эффективности рыночной экономики // Вестник Московского университета. Серия XXI. 2010. № 3.

7. Бобылева А. З. К разработке федерального стандарта проведения арбитражным управляющим финансово-экономического анализа // Предпринимательское право. 2015. Приложение № 4.