

Тема. Финансовая несостоятельность корпораций

Вопросы лекции

1. Определение риска банкротства корпорации
2. Управление рисками корпорации

1. Определение риска банкротства корпорации



Финансовое состояние

это экономическая категория, отражающая структуру собственного и заемного капитала и структуру его размещения между различными видами имущества, а также эффективность их использования, платежеспособность, финансовую устойчивость и инвестиционную привлекательность корпорации и ее способность к саморазвитию.

Несостоятельность –

это такая степень предпринимательской деятельности, при которой объемы накопленных за весь период существования бизнеса ликвидных активов недостаточны для удовлетворения всех внешних требований и финансирования собственной хозяйственной деятельности, а норма прибыли на капитал имеет тенденцию к понижению и приближается к нулевому значению.

Несостоятельность

является качественной характеристикой неэффективности бизнеса, внешней стороной которой выступает неплатежеспособность в виде неспособности должника выплатить свои обязательства и удовлетворить требования кредиторов на какую-то определенную дату, которое может закончиться как банкротством, так и его оздоровлением.

*А **банкротство** в свою очередь является результатом несостоятельности и представляет прекращение существования бизнеса в связи с невозможностью финансового оздоровления*

Внешние факторы, вызывающие кризисное состояние корпорации

общеэкономические

рыночные

прочие

Внутренние факторы, вызывающие кризисное состояние корпорации

операционные

инвестиционные

финансовые

Причинами неплатежеспособности могут быть:

- невыполнение плана производства и реализации;
- увеличение себестоимости продукции;
- невыполнение плана прибыли;
- недостаточность собственных источников самофинансирования;
- большой удельный вес налогов с общей суммы валового дохода предприятия в сравнении с планом;
- нерациональное использование оборотного капитала;
- отвлечение средств в дебиторскую задолженность.

К ИСТОЧНИКАМ, ОСЛАБЛЯЮЩИМ ФИНАНСОВОЕ НАПРЯЖЕНИЕ, МОЖНО ОТНЕСТИ

- временно свободные источники средств (резервный фонд, средства предназначенные на накопление и потребление);
- временные кредиты на пополнение оборотных средств;
- превышение кредиторской задолженности над дебиторской

ФИНАНСОВАЯ НЕУСТОЙЧИВОСТЬ СЧИТАЕТСЯ ДОПУСТИМОЙ, ЕСЛИ:

- стоимость производственных запасов и готовой продукции больше, чем размер краткосрочных кредитов и займов, привлекаемых для формирования запасов и затрат;
- стоимость незавершенного производства и расходов будущих периодов меньше, чем наличие собственных и долгосрочных заемных источников формирования запасов и затрат.

Основными причинами, приводящими к ситуации кризисного типа финансовой устойчивости, являются

- большое количество неплатежей или длительный период погашения дебиторской задолженности, что приводит к вымыванию и замораживанию на длительные сроки оборотных средств у хозяйствующих субъектов;
- нехватка оборотных средств у компаний из-за низкого покупательного спроса;
- «дорогие» банковские кредиты.

Оценка неудовлетворительной структуры баланса

Общий коэффициент
покрытия (L)

Коэффициент
обеспеченности
собственными
средствами (O)

Коэффициент утраты
(восстановления)
платежеспособности

Показатели установления неудовлетворительной структуры баланса

Показатели	Способ расчета	Ограничения
Коэффициент восстановления платежеспособности	$\frac{L_{к.г.} + 6/t * \Delta L}{2}$	не менее 1,0
Коэффициент утраты платежеспособности	$\frac{L_{к.г.} + 3/t * \Delta L}{2}$	не менее 1,0

Факторные модели оценки вероятности наступления банкротства

Разработанные в США:

- двухфакторная американская модель;**
- модель Z – счета Альтмана;**
- шкала Бивера;**
- модель Тишоу, Таффлера.**

Разработанные в России:

- четырехфакторная модель R – счета;**
- шестифакторная модель О.П. Зайцевой;**
- официальная методика оценки неудовлетворительной структуры баланса неплатежеспособных компаний.**

АМЕРИКАНСКАЯ ДВУХФАКТОРНАЯ МОДЕЛЬ

$$\underline{Z = -0,3877 + K_{п} \cdot (-1,0736) + 0,579 \cdot K_{фз},}$$

где

Z – показатель классифицирующей функции;

$K_{п}$ – коэффициент покрытия (текущей ликвидности);

$K_{фз}$ – коэффициент финансовой зависимости, %

ИСХОДЯ ИЗ ДВУХФАКТОРНОЙ АМЕРИКАНСКОЙ МОДЕЛИ ИМЕЕМ СЛЕДУЮЩИЕ ДИСКРИМИНАНТНЫЕ ГРАНИЦЫ

$Z = 0$ – вероятность банкротства составляет 50%;

$Z < 0$ – вероятность банкротства меньше 50%, и далее она снижается по мере уменьшения Z ;

$Z > 0$ - вероятность банкротства больше 50%, и она возрастает с увеличением Z .

Индекс кредитоспособности – Z-счет Альтмана

$$\underline{Z = 1,2 \cdot x_1 + 1,4 \cdot x_2 + 3,3 \cdot x_3 + 0,6 \cdot x_4 + x_5},$$

где

x_1 - чистый оборотный капитал/сумма активов;

x_2 - нераспределенная прибыль/сумма активов;

x_3 - валовая прибыль/сумма активов;

x_4 - рыночная стоимость акций /привлеченный капитал (для российских компаний - Σ (уставного и добавочного капитала)/привлеченный капитал);

x_5 - выручка/сумма активов (для российских компаний – нераспределенная прибыль/сумма активов).

Исходя из индекса кредитоспособности имеем следующие дискриминантные границы

$Z > 2,99$ – *финансово устойчивые корпорации;*

$Z < 1,81$ – *очень высокая вероятность
банкротства;*

$[1,81;-2,99]$ - *вероятность банкротства высокая.*

ИНДЕКС КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ – Z-СЧЕТ АЛЬТМАНА ДЛЯ ПРОИЗВОДСТВЕННЫХ И НЕПРОИЗВОДСТВЕННЫХ КОРПОРАЦИЙ

для производственной организации

$$\underline{Z = 0,717 \cdot x_1 + 0,847 \cdot x_2 + 3,107 \cdot x_3 + 0,420 \cdot x_4 + 0,998 \cdot x_5,}$$

для непроизводственной организации

$$\underline{Z = 6,56 \cdot x_1 + 3,26 \cdot x_2 + 6,72 \cdot x_3 + 1,05 \cdot x_4}$$

где

x_1 - чистый оборотный капитал/сумма активов;

x_2 – резервный капитал + нераспределенная прибыль/сумма активов;

x_3 - валовая прибыль/сумма активов;

x_4 – уставный (дополнительный) капитал/заемный капитал;

x_5 - выручка/сумма активов

Пограничные значения Z-счета Альтмана по усовершенствованной модели

Степень угрозы	Корпорации	
	производственные	непроизводственные
Высокая угроза банкротства	$< 1,23$	$< 1,10$
Степень неведения	1,23-2,90	1,10-2,60
Низкая угроза банкротства	$> 2,90$	$> 2,60$

С помощью пятифакторной модели прогноз банкротства можно установить

На горизонте 1 год с точностью 95%
при этом ошибка составит 3-6%

На горизонте 2 года с точностью до 83%
при этом ошибка составит 6-18%

Система показателей У.Бивера для оценки финансового состояния предприятия с целью диагностики банкротства

- К1 – коэффициент текущей ликвидности;
- К2 – коэффициент Бивера [(чистая прибыль + амортизация) / заемный капитал];
- К3 – рентабельность активов, %;
- К4 – финансовый рычаг [заемный капитал / совокупные активы];
- К5 – чистый оборотный капитал / совокупные активы.

Финансовые коэффициенты благополучных корпораций и корпораций с вероятностью наступления финансовой несостоятельности по У. Биверу

Коэффициент	Благополучные компании	Компании-банкроты (за 5 лет до банкротства)	Компании-банкроты (в момент банкротства)
K1	3,2	2	1
K2	0,4-0,45	0,17	-0,15
K3	6-8	-4	-22
K4	0,37-0,40	0,5	0,8
K5	0,40-0,45	0,3	0,06

Четырехфакторная модель прогноза риска банкротства Иркутской государственной экономической академии

$$\underline{R = 8,38 + K1 + K2 + 0,054 \cdot K3 + 0,63 \cdot K4,}$$

где

K1 – оборотный капитал / актив;

K2 – чистая прибыль / собственный капитал;

K3 – выручка от продаж / актив;

K4 – чистая прибыль / суммарные затраты.

Вероятность банкротства предприятия в соответствии со значением модели R определяется следующим образом:

- $R < 0$ - вероятность банкротства максимальная (90-100%);
- 0-0,18 - вероятность банкротства высокая (60-80%);
- 0,18-0,32 - вероятность банкротства средняя (35-50%);
- 0,32-0,42 - вероятность банкротства низкая (15-20%);
- $R > 0,42$ - вероятность банкротства минимальная (до 10%)

Анализ причин
неплатежеспособности
корпораций

***Основные причины неплатежеспособности,
в соответствии с которыми можно выделить
направления экономического анализа
несостоятельных компаний***

- неконкурентность продукции и услуг корпораций;
- высокие цены и тарифы на продукцию и услуги корпораций ;
- недостаток собственных оборотных средств;
- низкий уровень использования производственных мощностей;
- отсутствие заинтересованности внешних инвесторов в оказании финансовой помощи неплатежеспособным корпорациям.

**Анализ причин
неконкурентоспос
обности
корпораций**

Предполагает сравнение
показателей уровня
качества
продукции и услуг
с аналогичными
отечественными
и зарубежными



**Неконкурентность
продукции**

**Недостаточные
усилия
по продвижению
продукции**

**Отдел маркетинга
дублирует
функции
отдела сбыта**

**Спрос на продукцию
ограничен и расширение
рынка сбыта не
прогнозируется**

необходимо

**Поиск клиентов,
участие в выставках,
рассылка
информации**

необходимо

**Выпуск нового вида продукции,
либо сокращение
производственных фондов**

Выпуск нового вида продукции, пользующегося спросом на рынке, позволит увеличить объемы реализации, но потребует вложения средств в приобретение нового вида оборудования, ноу-хау, и придется задуматься о величине капитальных затрат, которые не приведут к ухудшению состояния организации

Сокращение масштабов производственных фондов позволит увеличить прибыль за счет сокращения постоянных затрат (сокращение затрат на содержание и ремонт оборудования, зданий, сооружений)

**Анализ причин
установления
высоких
цен и тарифов на
продукцию и услуги**

Предполагает сравнение
показателей себестоимости
в разрезе статей затрат
других рентабельно
работающих компаний

**Результаты сравнения
себестоимости
неплатежеспособной
организации**

если

**в случае,
когда**

Машины и оборудование
имеют наиболее низкие
показатели технического
уровня

Четкой разницы между
техническими уровнями
сравниваемых фондов
не наблюдается

Рекомендовано

Техническое
первооружение и
проведение
реконструкции

Организационно-
технические
мероприятия,
устанавливаемые в
результате анализа
себестоимости по статьям

В состав мероприятий организационно-технического характера включаются мероприятия:

- По совершенствованию организации оплаты труда;
- Организация рационального использования сырья, материалов, и топливно-энергетических ресурсов;
- По совершенствованию организации порядка хранения ТМЦ;
- По сокращению административно-управленческих расходов, ликвидации непроизводительных расходов.

**Анализ причин
низкого уровня
использования
производственных
мощностей**

Предполагает проверку
правильности расчетов
производственной мощности
с целью оценки их
соответствия действующей
методике определения
мощности

В случае несоответствия

Уровень использования производственной мощности исчисляется по отношению к значению мощности, рассчитанной на основе действующей методики

Устанавливается степень сопряженности между производительностью ведущего звена (участка, агрегата, установки, группы оборудования)

Рассчитывается

производственная мощность и производительность других звеньев, анализируются простои машин и оборудования, оценивается обеспеченность квалифицированными кадрами

Устанавливается состав организационно-технических мероприятий:
по совершенствованию ремонта и технического обслуживания машин и оборудования с целью сокращения его простоев, повышение квалификации работников

**Анализ недостатка
собственных
оборотных
средств**

Определяет
основные источники
пополнения собственных
оборотных средств

1. Устанавливается сальдо между дебиторской и кредиторской задолженностью

2. Выявляются наиболее значительные должники неплатежеспособного предприятия и совместно с ними выясняются их возможности погашения

3. Оценить величину и динамику оборотных активов неплатежеспособного предприятия

Функциональная составляющая



СТРУКТУРА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СОСТОЯТЕЛЬНОСТИ КОРПОРАЦИИ

ПОКАЗАТЕЛИ, ХАРАКТЕРИЗУЮЩИЕ РЫНОЧНУЮ СОСТОЯТЕЛЬНОСТЬ

- индекс роста производства (работ, услуг) компании за анализируемый период, исчисляемый по сопоставимым ценам и текущим ценам;
- соотношение износа основных производственных фондов организации и отрасли;
- индекс роста доли организации в общем объеме аналогичной продукции;
- соотношение индекса цен на реализованную продукцию, работы и услуги и индекса инфляции;
- соотношение индекса цен на готовую продукцию организации и индекса цен на ресурсы;
- показатель удельного веса имущества, участвующего в производственном процессе в общей стоимости имущества организации;
- индекс рыночной стоимости акций.

ПОКАЗАТЕЛИ, ХАРАКТЕРИЗУЮЩИЕ ПРОИЗВОДСТВЕННУЮ СОСТОЯТЕЛЬНОСТЬ

- коэффициент использования производственной мощности;
- коэффициент технической годности;
- индекс роста фондоотдачи; индекс роста материалоотдачи;
- индекс роста эффективности производства продукции;
- индекс роста производительности труда;
- отношение индекса прибыли к индексу роста объема производства продукции;
- показатель затрат на 1 руб. произведенной продукции;
- индекс роста прибыли от основной деятельности;
- отношение индекса роста прибыли к индексу роста объема производства продукции.

ПОКАЗАТЕЛИ, ХАРАКТЕРИЗУЮЩИЕ ФИНАНСОВУЮ СОСТОЯТЕЛЬНОСТЬ

- соотношением рентабельности производства со среднеотраслевой рентабельностью;
- соотношением сроков погашения дебиторской и кредиторской задолженности;
- коэффициентами зависимости корпорации от кредиторов;
- финансовой независимости в части формирования запасов;
- промежуточной ликвидности, скорректированной на рыночную стоимость его составляющих.

2. Управление рисками корпорации



УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ РЕГУЛИРУЕТСЯ МЕЖДУНАРОДНЫМИ АКТАМИ



Интегрированная модель управления рисками, принятая комитетом спонсорских организаций Комиссии Тредвея (модель COSO-ERM)



Стандарт управления рисками, разработанный совместно Институтом риск-менеджмента (IRM), Ассоциацией риск-менеджмента и страхования (AIRMIC) при участии Национального форума риск-менеджмента в Общественном секторе Великобритании (модель RMS)



Международная конвергенция измерения достаточности капитала и стандартов капитала, принятая Банком Международных расчетов (Basel II, Basel III)

ПАРАМЕТРЫ СТАНДАРТОВ КАЧЕСТВА УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ

Параметр	Стандарт		
	COSO-ERM	RMS	Basel II, Basel III
ЦЕЛЬ	Баланс доходности и риска	Максимизация доходности	Обеспечение минимального регулярного капитала
НЕПРЕРЫВНОСТЬ ПРОЦЕССОВ МОНИТОРГИНГА И УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ	+	+	+
ВИДЫ УЧИТЫВАЕМЫХ РИСКОВ	Максимальный набор	Средний набор	Минимальный набор
СПОСОБ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ	Мониторинг и контроль и процессов управления рисками	Снижение рисков (хеджирование, страхование)	Лимитирование
ЗАВИСИМОСТЬ ОТ УРОВНЯ ЗРЕЛОСТИ КОМПАНИИ	+	+	+
ГОТОВНОСТЬ К АВТОМАТИЗАЦИИ	Низкая	Средняя	Высокая

Управление рисками включает

- Определение уровня риск-аппетита в соответствии со стратегией развития (*риск на который готова идти организация*)
- Совершенствование процесса принятия решений по реагированию на возникающие риски (*уклонение от риска, сокращение риска, перераспределение риска, принятие риска*)
- Сокращение числа непредвиденных событий и убытков в хозяйственной деятельности
- Определение и управление всей совокупностью рисков в хозяйственной деятельности
- Использование благоприятных возможностей
- Рациональное использование капитала.

ВЗАИМОСВЯЗЬ МЕЖДУ ЦЕЛЯМИ И КОМПОНЕНТАМИ ПРОЦЕССА УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ ОРГАНИЗАЦИИ



ПРИНЦИПЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ

- Нельзя рисковать больше, чем это может позволить собственный капитал:
 - *необходимо определить максимально возможный объем убытка по данному риску;*
 - *сопоставить риск с объемом вкладываемого капитала;*
 - *сопоставить риск со всеми собственными финансовыми ресурсами и определить, не приведет ли потеря этого капитала к банкротству инвестора.*

- Необходимо предвидеть последствия риска

- Нельзя рисковать многим ради малого

ОСНОВНЫЕ МЕХАНИЗМЫ НЕЙТРАЛИЗАЦИИ РИСКОВ

1. • Избежание
2. • Лимитирование
3. • Разделение
4. • Диверсификация
5. • Хеджирование
6. • Страхование
7. • Поглощение риска

ИЗБЕЖАНИЕ – наиболее радикальное направление

предусматривает

1.

- Отказ от осуществления финансовых операций с чрезмерно высоким уровнем риска

2.

- Отказ от использования в больших объемах заемного капитала

3.

- Отказ от высокой концентрации оборотных средств в низколиквидных формах

4.

- Отказ использования временно свободных денежных средств в краткосрочных ценных бумагах

ЛИМИТИРОВАНИЕ – установление внутренних финансовых нормативов в процессе разработки политики осуществления различных аспектов финансовой деятельности

включает

1. • Предельный размер (удельный вес) заемных средств
2. • Минимальный размер (удельный вес) активов в высоколиквидной форме
3. • Максимальный размер товарного кредита, предоставляемого одному покупателю
4. • Максимальный размер вложения средств в ценные бумаги одного эмитента
5. • Максимальный период отвлечения средств в дебиторскую задолженность

Самострахование – внутреннее резервирование части финансовых ресурсов для нейтрализации рисков по финансовым операциям, не связанным с действиями контрагентов



РАЗДЕЛЕНИЕ– частичное распределение между партнерами, исходя из их максимальных возможностей по нейтрализации негативных последствий реализации рисков

включает

1.

- Распределение риска между участниками инвестиционного проекта

2.

- Распределение риска между предприятием и поставщиком *(затраты на страхование транспортировки, хранения и т.д.)*

3.

- Распределение риска между участниками лизинговой операции

4.

- Распределение риска между участниками факторинговой операции *(между продавцом товара и факторинговой фирмой (банком))*

ДИВЕРСИФИКАЦИЯ

механизм нейтрализации несистематических финансовых рисков, основанный на разделении рисков. Диверсификация касается видов финансовой деятельности (*ценные бумаги, реальные инвестиции, участие в уставном капитале других компаний и т.д.*), валютного портфеля, депозитного портфеля, кредитного портфеля, портфеля ценных бумаг, программы реального инвестирования.

ХЕДЖИРОВАНИЕ

1. Процесс использования любых механизмов (*внутренних и внешних*) уменьшения риска финансовых потерь.
2. Внутренний механизм нейтрализации финансовых рисков, основанный на использовании различных финансовых инструментов (*производных ценных бумаг деривативов, подтверждающих право или обязательство его владельца купить или продать ценные бумаги, валюту, товары и т.п. на заранее определенных им условиях в будущем периоде*).

СТРАХОВАНИЕ

Между страхованием и хеджированием существует фундаментальное различие. В случае хеджирования устраняется риск убытков, отказываясь от возможности получить дополнительную прибыль (*фьючерсные, форвардные контракты*).

Прибегая к страхованию, выплачивается страховой взнос, чтобы устранить риск убытков, но сохраняется возможность получать дополнительную прибыль.

ПОГЛОЩЕНИЕ РИСКА

отказ от каких-либо превентивных мероприятий по снижению, передаче риска.

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОСНОВНЫХ МЕТОДОВ УПРАВЛЕНИЯ РИСКОМ

УРОВЕНЬ ПОТЕРЬ	ВЕРОЯТНОСТЬ ПОТЕРЬ					
	Близкая к нулю	Низкая	Небольшая	Средняя	Большая	Близкая к единице
Незначительные	Поглощение риска				Поглощение риска или самострахование	
Малые	САМОСТРАХОВАНИЕ					
Небольшие	Самострахование		Страхование			Избежание риска
Средние	Страхование				Избежание риска	
Большие	Страхование			Избежание риска		
Катастрофические	Страхование		Избежание риска			

СИСТЕМА УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ КОРПОРАЦИИ МОЖЕТ БЫТЬ ОРГАНИЗОВАНА СЛЕДУЮЩИМ ОБРАЗОМ

(рекомендации PwC)



ПРИМЕРЫ СИСТЕМ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ КОРПОРАЦИИ

Государственная корпорация «Росатом»



ROSATOM



ПРИМЕРЫ СИСТЕМ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ КОРПОРАЦИИ

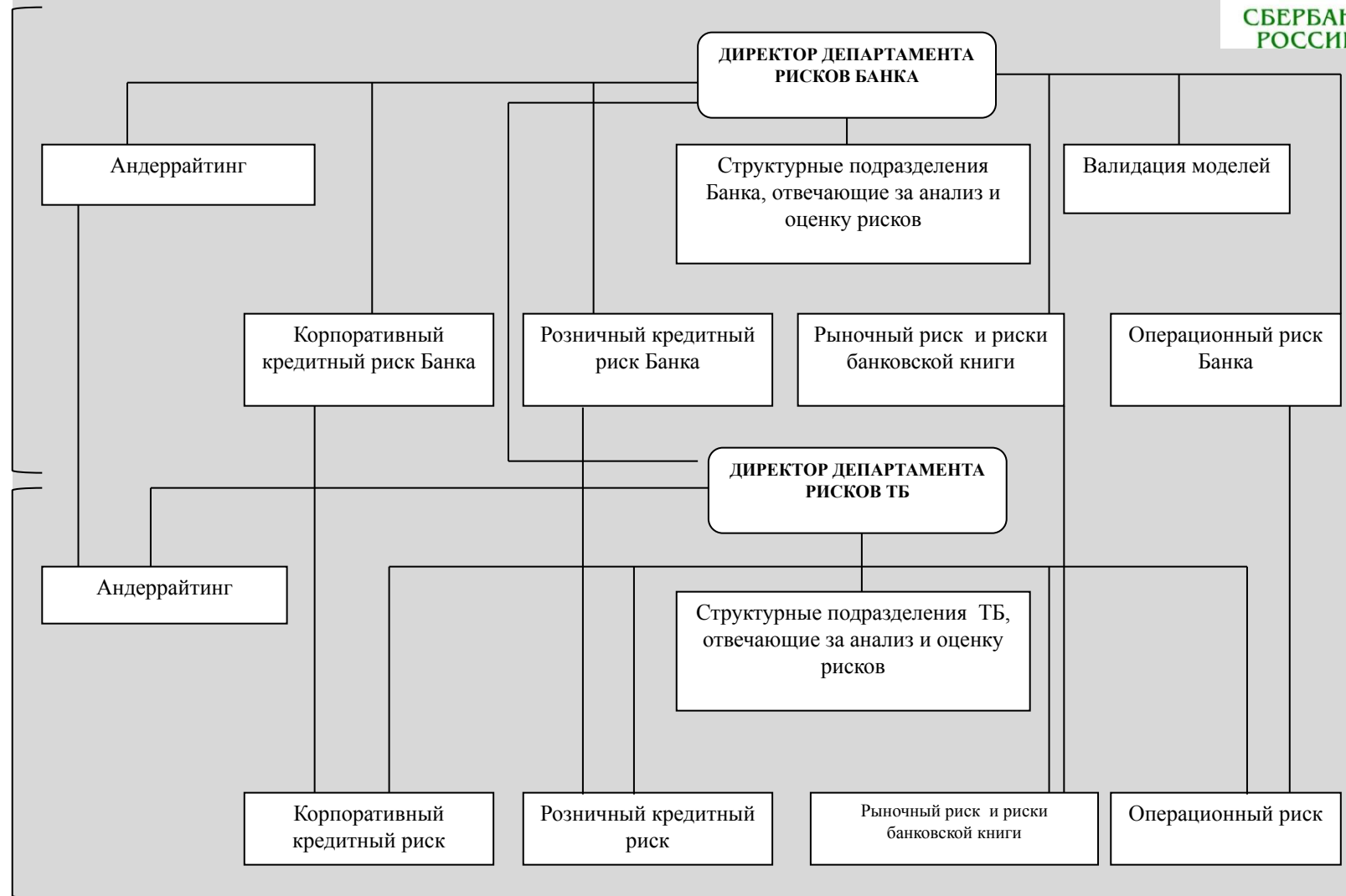
ПАО «Сбербанк»



СБЕРБАНК
РОССИИ

У
Р
О
В
Е
Н
Ь
Б
А
Н
К
А

У
Р
О
В
Е
Н
Ь
Т
Е
Р
Р
И
Т
О
Р
И
А
Л
Ь
Н
О
Г
О
Б
А
Н
К
А



—————

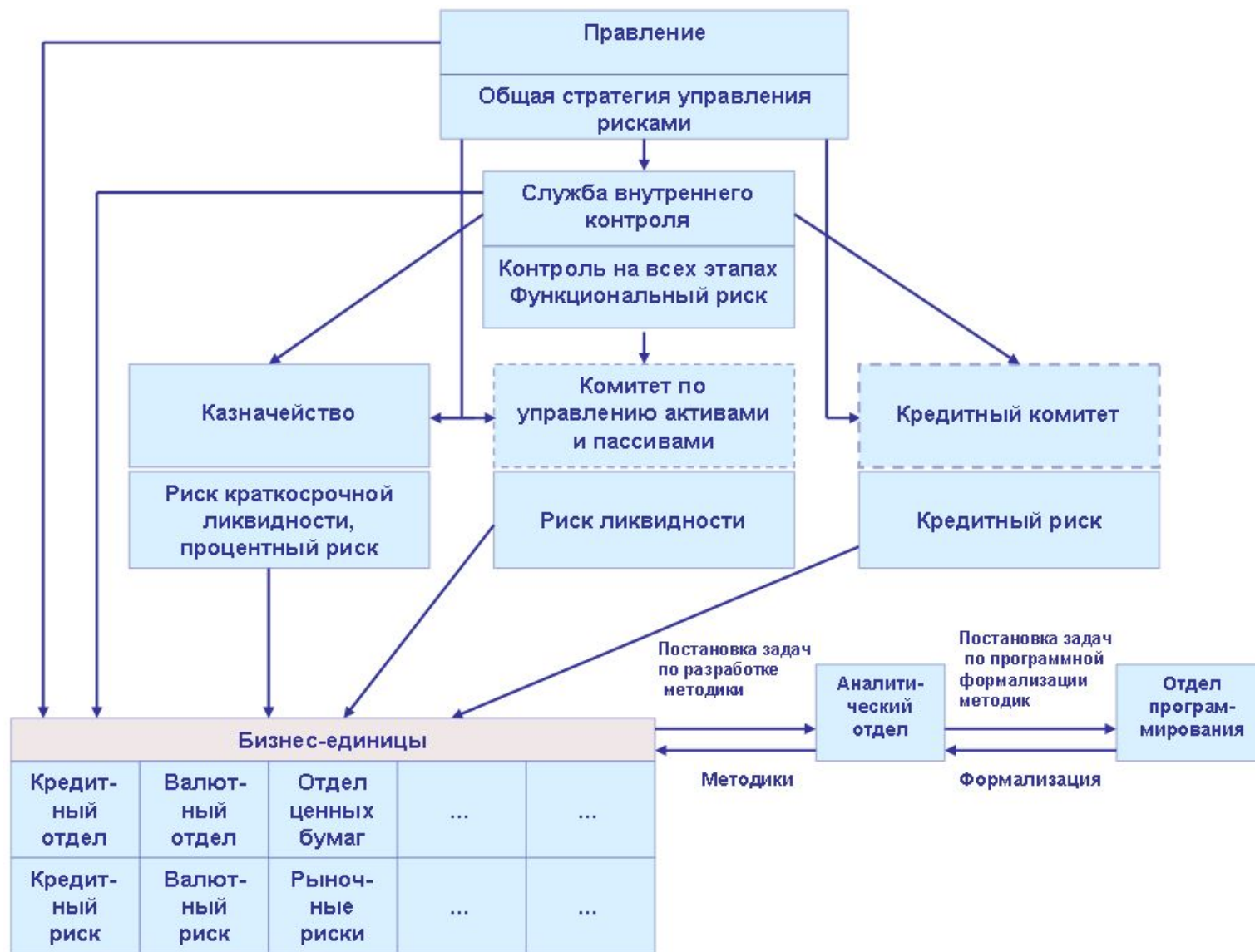
Линии прямого подчинения

—————

Линии функционального подчинения / согласования

ПРИМЕРЫ СИСТЕМ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ КОРПОРАЦИИ

Региональный банк



ПРИМЕРЫ СИСТЕМ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ КОРПОРАЦИИ

ПАО «Аэрофлот»



АКЦИОНЕРЫ

Координация работы служб внутреннего аудита, внешних аудиторов, консультантов и подразделения риск-менеджмента по ключевым рискам

Информация о финансовых и операционных результатах, стратегии и управлении ключевыми рисками

СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ

КОМИТЕТ ПО АУДИТУ

ПРАВЛЕНИЕ

ВНУТРЕННИЙ АУДИТ

Выявление и оценка рисков, подготовка решений для топ-менеджмента о воздействии на риски

ВНЕШНИЙ АУДИТ

СЛУЖБА РИСК-МЕНЕДЖМЕНТА

КОНСУЛЬТАНТЫ

Работа в рамках комитета по аудиту по управлению ключевыми рисками компании

