

ФИНАНСОВАЯ АКАДЕМИЯ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РФ

Кафедра «Финансовый менеджмент»

ЛЕКЦИЯ

**по дисциплине “Финансовая среда
предпринимательства и
предпринимательские риски”**

**Лекция 5. “Риск банкротства
как основное проявление
финансовых рисков”**



I. Субъект – предприятия производители

Производственный (чистый) риск

Риск остановки производства
Риск неритмичности работы
Риски стихийных бедствий, аварий и катастроф

Риски в сфере промышленного производства
Риски в прочих сферах производства

Инвестиционный риск

Риски на стадии подготовки проекта
Риски на стадии реализации проекта

Финансовый риск

Риск банкротства
Риск неполучения дохода
Риски по операциям с ценными бумагами

Товарный риск

Риск дефицита товара
Риск отсутствия спроса на товар

Комплексный риск

Риск инфляции

Банковский риск

Кредитный риск
Процентный риск
Риск несбалансированности ликвидности
Риск по формированию депозитов
Риск в сфере расчетов
Риски банковских злоупотреблений

II. Субъект – физические лица

Производственный риск

Риск потери трудоспособности

Инвестиционный риск

Риск невыполнения обязательств
Риск по операциям с ценными бумагами

Товарный риск

Риск безработицы

Комплексный риск

Риск инфляции

III. Субъект – прочие юридические лица

Финансовый риск

Валютный риск

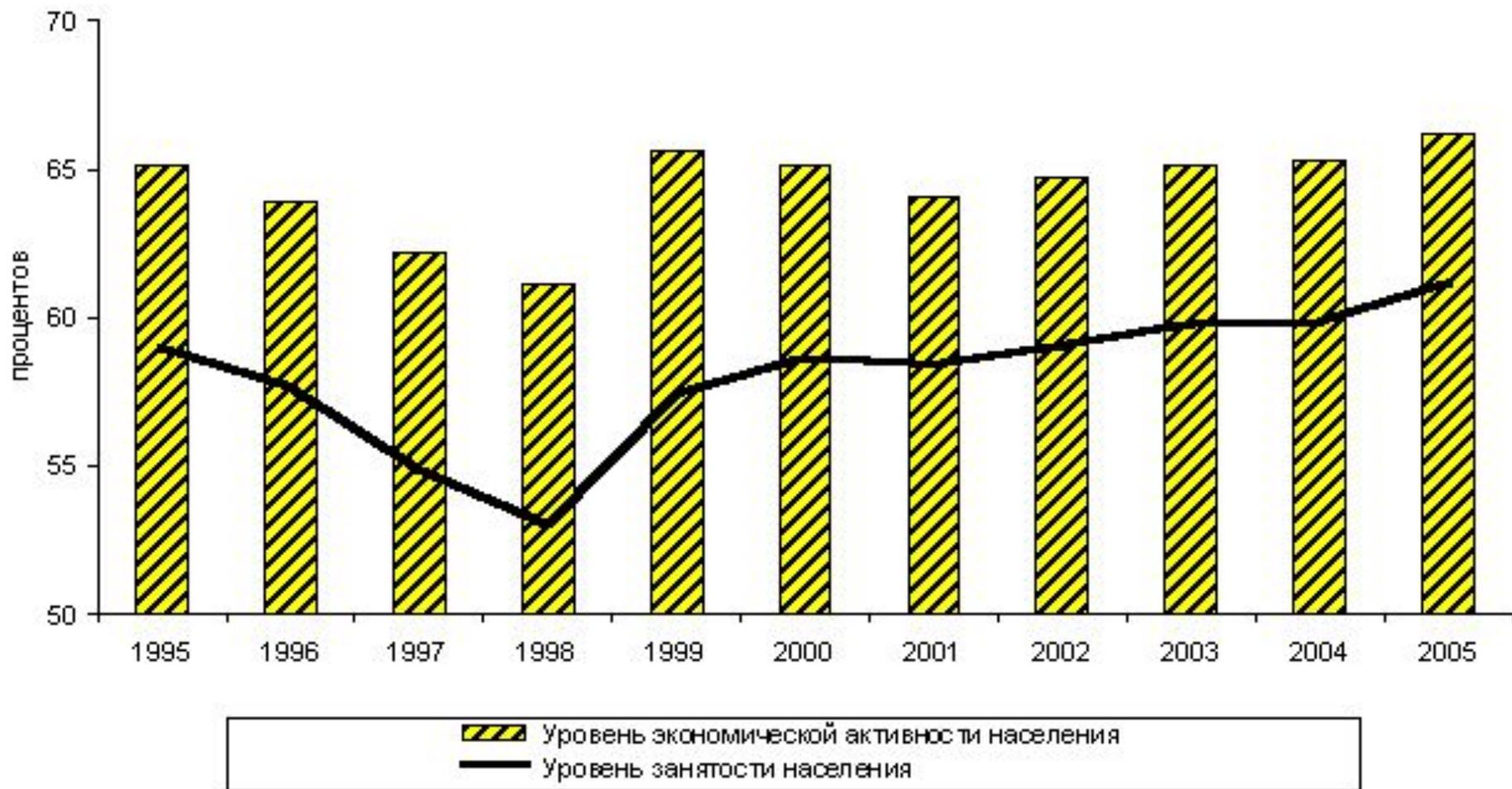
Товарный риск

Риск отсутствия спроса на общественные услуги

Комплексный риск

Риск реакции фирм и потребителей на правительственные мероприятия
Риск инфляции

УРОВЕНЬ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ АКТИВНОСТИ И УРОВЕНЬ ЗАНЯТОСТИ НАСЕЛЕНИЯ ВОЗРАСТЕ 15-72 года



**ЧИСЛЕННОСТЬ ЭКОНОМИЧЕСКИ АКТИВНОГО НАСЕЛЕНИЯ,
ЗАНЯТЫХ И БЕЗРАБОТНЫХ
(тысяч человек)**

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Численность экономически активного населения¹⁾ - всего	70740	72332	71411	72629	73198	73359	74261
в том числе:							
безработные - всего	6684	7059	6288	6270	5951	6116	5542
Из них безработные, которым назначено пособие по безработице - всего	2026	909	1007	1293	1305	1624	1570
мужчины	764	285	328	418	415	544	536
женщины	1262	624	679	875	890	1080	1034

Действующее законодательство РФ о банкротстве предприятия.



Федеральный закон от 26 октября 2002 г. N 127-ФЗ "**О несостоятельности (банкротстве)**" (с изм. и доп. от 22 августа, 29, 31 декабря 2004 г., 24 октября 2005 г., 18 июля, 18 декабря 2006 г., 5 февраля, 26 апреля 2007 г.) с изм. от 18.12.2006, 26.04.2007 (действ. с 01.01.2008)

- Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. N 40-ФЗ "**О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций**" (с изм. и доп. от 2 января 2000 г., 19 июня, 7 августа 2001 г., 21 марта 2002 г., 8 декабря 2003 г., 28 июля, 20 августа 2004 г., 18, 29 декабря 2006 г.) с изм. от 18.12.2006 (действ. с 01.01.2008)
- Постановление Правительства РФ от 12 августа 2005 г. N 510 "Об официальном издании, осуществляющем опубликование сведений, предусмотренных Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)»"
- Распоряжение Федерального управления по делам о несостоятельности (банкротстве) от 12 августа 1994 г. N 31-р О Методических положениях по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса (с изм. и доп. от 12 сентября 1994 г.)





Оценка риска на основе анализа финансового состояния

Финансовое состояние предприятия – это комплексное понятие, характеризующееся системой абсолютных и относительных показателей, отражающих наличие, размещение и использование финансовых ресурсов предприятия. Анализ финансового состояния позволяет оценить финансовую устойчивость предприятия, которая является критерием оценки предпринимательского риска.

Основные группы финансовых коэффициентов

- 1. Показатели платежеспособности и ликвидности предприятия.**
- 2. Показатели финансовой устойчивости.**
- 3. Показатели рентабельности.**
- 4. Показатели деловой активности предприятия.**

ТЕКУЩИЕ АКТИВЫ

Минимальный
риск

(A1)

Наиболее
ликвидные
активы:

Деньги в кассе

Деньги на
расчетном
счете

Краткосрочные
финансовые
вложения

Малый
риск

(A2)

Быстрореализу
емые активы:

Дебиторская
задолженность
со сроком
погашения
менее 12
месяцев

Средний
риск

(A3)

Медленно
реализуемые
активы:

Запасы

НДС по
приобретенны
м ценностям

Дебиторская
задолженность

Прочие
оборотные
активы

Высокий
риск

(A4) Трудно
реализуемые
активы:

Нематериальн
ые активы

Основные
средства

Долгосрочные
финансовые
вложения

Прочие
внеоборотные
активы





Оценка риска на основе анализа финансового состояния

Финансовое состояние предприятия – это комплексное понятие, характеризующееся системой абсолютных и относительных показателей, отражающих наличие, размещение и использование финансовых ресурсов предприятия. Анализ финансового состояния позволяет оценить финансовую устойчивость предприятия, которая является критерием оценки предпринимательского риска.

Основные группы финансовых коэффициентов

- 1. Показатели платежеспособности и ликвидности предприятия.**
- 2. Показатели финансовой устойчивости.**
- 3. Показатели рентабельности.**
- 4. Показатели деловой активности предприятия.**



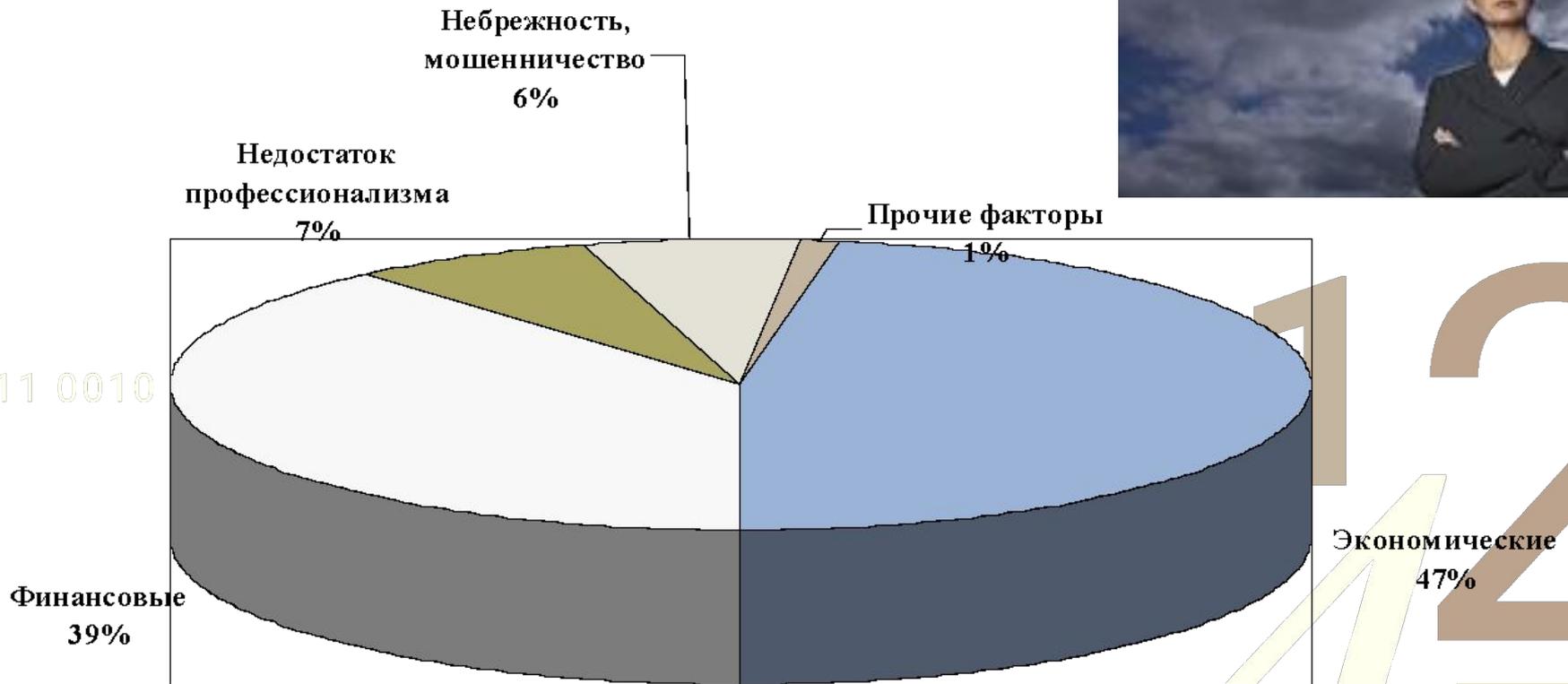
Оценка риска на основе анализа финансового состояния

Финансовое состояние предприятия – это комплексное понятие, характеризующееся системой абсолютных и относительных показателей, отражающих наличие, размещение и использование финансовых ресурсов предприятия. Анализ финансового состояния позволяет оценить финансовую устойчивость предприятия, которая является критерием оценки предпринимательского риска.

Основные группы финансовых коэффициентов

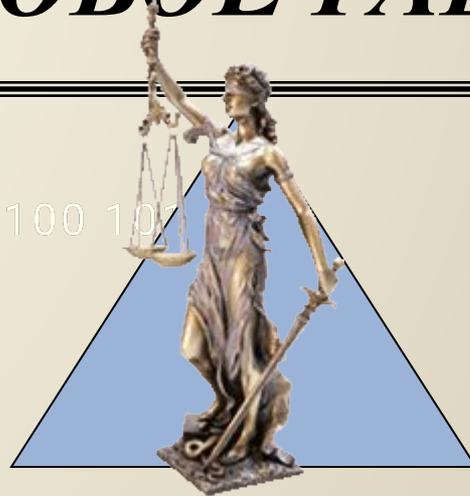
- 1. Показатели платежеспособности и ликвидности предприятия.**
- 2. Показатели финансовой устойчивости.**
- 3. Показатели рентабельности.**
- 4. Показатели деловой активности предприятия.**

Причины деловой несостоятельности



По результатам исследования "Dun & Bradstreet" Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент / Пер. с англ. под ред. В.В.Ковалева. -Спб.: Экономическая школа, 2001г. -Т.2, с.478.

ФИНАНСОВОЕ РАВНОВЕСИЕ



Текущая
ликвидность

Долгосрочная
ликвидность
(структурная)

Рентабельность
(эффективность)

Обеспечение
платежеспособности
в любой момент
времени

Обеспечение
равномерной структуры
капитала (финансовая
устойчивость)

Обеспечение
требуемой отдачи



4
5

УСЛОВИЕ ЛИКВИДНОСТИ

$$\begin{array}{|c|} \hline \text{ПРИТОКИ} \\ \text{ФИНАНСОВЫХ} \\ \text{СРЕДСТВ} \\ \hline \end{array} > \begin{array}{|c|} \hline \text{ОТТОКИ} \\ \text{ФИНАНСОВЫХ} \\ \text{СРЕДСТВ} \\ \hline \end{array}$$

Выполнение условия ликвидности вместе с повышением рентабельности обеспечивает позитивные финансовые результаты и тем самым рост стоимости бизнеса:

$$\begin{array}{|c|} \hline \text{ФИНАНСОВЫЙ} \\ \text{РЕЗУЛЬТАТ} \\ \hline \end{array} = \begin{array}{|c|} \hline \text{ПРИТОКИ} \\ \text{ФИНАНСОВЫХ} \\ \text{СРЕДСТВ} \\ \hline \end{array} - \begin{array}{|c|} \hline \text{ОТТОКИ} \\ \text{ФИНАНСОВЫХ} \\ \text{СРЕДСТВ} \\ \hline \end{array}$$

Основным инструментом управления финансовой состоятельностью предприятия является анализ



Финансовые коэффициенты платежеспособности

1. Общий показатель платежеспособности	$L_1 \geq 1$	$L_1 = \frac{A_1 + 0,5A_2 + 0,3A_3}{\Pi_1 + 0,5\Pi_2 + 0,3\Pi_3}$
--	--------------	---

Чем больше величина данного показателя, тем надежнее партнер, меньше степень риска потери им платежеспособности.

2. Коэффициент абсолютной ликвидности	$L_2 \geq 0,2 \div 0,5$ зависит от отрасли	$L_2 = \frac{\left(\frac{\text{Денежные средства}}{\text{Текущие обязательства}}\right) + \left(\frac{\text{Краткосрочные финансовые вложения}}{\text{Текущие обязательства}}\right)}{1} = \frac{A_1}{\Pi_1 + \Pi_2}$
---------------------------------------	---	---

Показывает, какую часть текущей краткосрочной задолженности организация может погасить в ближайшее время за счет денежных средств и приравненных к ним финансовых вложений

3. Коэффициент критической оценки	Допустимое значение $0,7 \div 0,8$; желательно $L_3 \approx 1$	$L_3 = \frac{\left(\frac{\text{Денежные средства}}{\text{Текущие обязательства}}\right) + \left(\frac{\text{Текущие финансовые вложения}}{\text{Текущие обязательства}}\right) + \left(\frac{\text{Краткосрочная дебиторская задолженность}}{\text{Текущие обязательства}}\right)}{1} = \frac{A_1 + A_2}{\Pi_1 + \Pi_2}$
-----------------------------------	---	--

Показывает какая часть краткосрочных обязательств организации может быть немедленно погашена за счет денежных средств, средств в краткосрочных ценных бумагах, а также поступлений по расчетам.

Низкое значение является предпосылкой появления **кредитного риска**

Финансовые коэффициенты платежеспособности

4. Коэффициент текущей ликвидности

Необходимое значение $L_4=1,5$; оптимальное $2,0 \div 3,5$

$$L_4 = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Текущие обязательства}} = \frac{A_1 + A_2 + A_3}{П_1 + П_2}$$

Показывает, какую часть текущих обязательств по кредитам и расчетам можно погасить, мобилизовав все оборотные средства. Значение меньше единицы влечет за собой риск потери платежеспособности

5. Коэффициент маневренности функционирующего капитала

Уменьшение показателя в динамике – положительный факт

$$L_5 = \frac{\text{Медленно реализуемые активы}}{\left(\text{Оборотные активы} \right) - \left(\text{Текущие обязательства} \right)}$$

Показывает, какая часть функционирующего капитала обездвижена в производственных запасах и долгосрочной дебиторской задолженности

6. Коэффициент обеспеченности собственными средствами

$L_7 \geq 0,1$
(чем больше, тем лучше)

$$L_7 = \frac{\left(\text{Собственный капитал} \right) - \left(\text{Внеоборотные активы} \right)}{\text{Оборотные активы}}$$

Характеризует наличие у организации собственных оборотных средств, необходимых для ее текущей деятельности

ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

<p>1. Коэффициент капитализации (плечо финансового рычага) <i>Кзс</i></p>	$U_1 \leq 1,0 \div 1,5$	$U_1 = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}}$
<p>Показывает, сколько заемных средств привлечено на 1 руб. вложенных в активы собственных средств. Чем выше значение показателя, тем рискованней ситуация, которая может привести к банкротству предприятия. При этом финансовая зависимость от кредиторов растет и потери финансовой независимости имеют тенденцию к росту.</p>		
<p>2. Коэффициент обеспеченности собственными источниками финансирования <i>Косс</i></p>	<p>Нижняя граница 0,1, opt. $U_2 \geq 0,5$</p>	$U_2 = \frac{\left(\frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Оборотные активы}} \right) - \left(\frac{\text{Внеоборотные активы}}{\text{Оборотные активы}} \right)}{\text{Оборотные активы}}$
<p>Показывает какая часть оборотных активов финансируется за счет собственных источников. Если фактическое значение показателя меньше нижней границы, то структура баланса признается неудовлетворительной, а предприятие – неплатежеспособным. Данная рисковая ситуация является признаком <i>риска банкротства</i> предприятия.</p>		



ПОКАЗАТЕЛИ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ

<p>3. Коэффициент финансовой независимости (автономии) Кфн</p>	$U_3 \geq 0,4 \div 0,6$	$U_3 = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Валюта баланса}}$
<p>Показывает удельный вес собственных средств в общей сумме источников финансирования. Отражает соотношение интересов собственников предприятия и кредиторов. В западной практике считается, что показатель следует поддерживать на высоком уровне: от 30% (критическая точка) до 70%. Что соответствует минимуму кредитного риска.</p>		
<p>4. Коэффициент финансирования, Кф</p>	$U_4 \geq 0,7;$ <i>Opt. ≈ 1,5</i>	$U_4 = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Заемный капитал}}$
<p>Показывает какая часть деятельности финансируется за счет собственных, а какая – за счет заемных средств.</p>		
<p>5. Коэффициент финансовой устойчивости Кфу (покр. инвст.)</p>	$U_5 \geq 0,6$	$U_5 = \frac{\left(\frac{\text{Собственный капитал}}{\text{капитал}} \right) + \left(\frac{\text{Долгосрочные обязательства}}{\text{обязательства}} \right)}{\text{Валюта баланса}}$
<p>Показывает какая часть актива финансируется за счет устойчивых источников.</p>		



Запас финансовой прочности

0011

Запас финансовой прочности – это разница между выручкой от реализации продукции и порогом рентабельности. Он определяется или в денежном выражении, или в процентах к выручке от реализации.



Запас финансовой прочности – это кромка безопасности предприятия. Расчет этого показателя позволяет оценить возможность дополнительного снижения выручки от реализации продукции в границах точки безубыточности.



Запас финансовой прочности

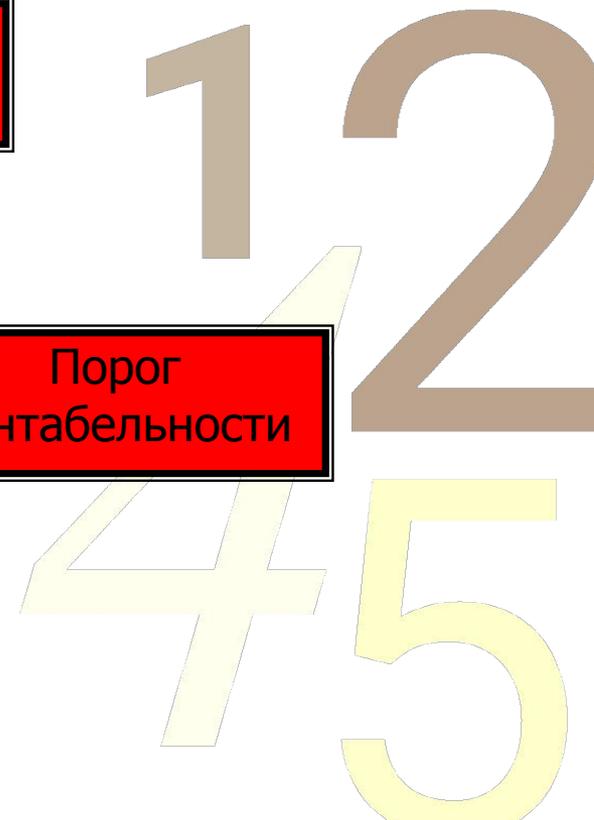
00 1101 0001 0100 1011

Запас финансовой прочности

$$= \frac{\text{Выручка от реализации} - \text{Порог рентабельности}}{\text{Выручка от реализации}}$$

Запас финансовой прочности

$$= \text{Выручка от реализации} - \text{Порог рентабельности}$$



ПОКАЗАТЕЛИ, ХАРАКТЕРИЗУЮЩИЕ ПРИБЫЛЬНОСТЬ (РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ)

1. <i>Рентабельность продаж</i>	$R_1 = \frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Выручка от продаж}} \times 100$	<i>Показывает сколько прибыли приходится на единицу реализованной продукции</i>
2. <i>Бухгалтерская рентабельность от обычной деятельности</i>	$R_2 = \frac{\text{Прибыль до налогообложения}}{\text{Выручка от продаж}} \times 100$	<i>Показывает уровень прибыли после выплаты налога</i>
3. <i>Чистая рентабельность</i>	$R_3 = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Выручка от продаж}} \times 100$	<i>Показывает сколько чистой прибыли приходится на единицу выручки</i>
4. <i>Экономическая рентабельность</i>	$R_4 = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Средняя стоимость имущества}} \times 100$	<i>Показывает эффективность использования всего имущества организации</i>
5. <i>Рентабельность собственного капитала</i>	$R_5 = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Средняя стоимость собственного капитала}} \times 100$	<i>Показывает эффективность использования собственного капитала</i>



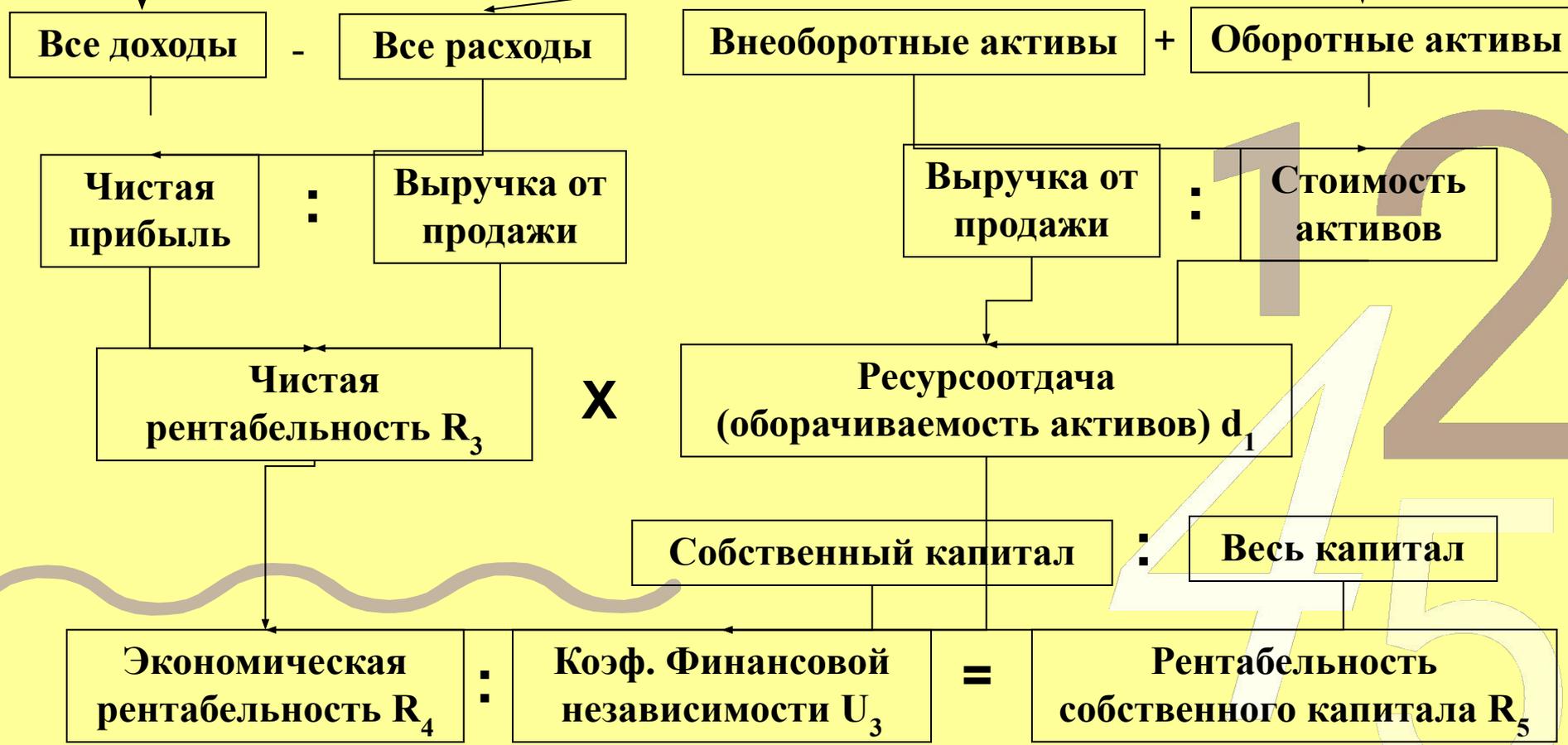
ПОКАЗАТЕЛИ, ХАРАКТЕРИЗУЮЩИЕ ПРИБЫЛЬНОСТЬ (РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ)

<p>6. Валовая рентабельность</p>	$R_6 = \frac{\text{Прибыль валовая}}{\text{Выручка от продаж}} \times 100$	<p>Показывает сколько валовой выручки приходится на единицу выручки</p>
<p>7. Затратоотдача</p>	$R_7 = \frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Затраты на производство и реализацию продукции (поФ2)}} \times 100$	<p>Показывает, сколько прибыли от продажи приходится на 1 тыс. руб. затрат</p>
<p>8. Рентабельность перманентного капитала</p>	$R_8 = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\left(\begin{array}{l} \text{Средняя стоимость} \\ \text{собственного капитала} \end{array} \right) + \left(\begin{array}{l} \text{средняя стоимость} \\ \text{долгосрочных обязательств} \end{array} \right)} \times 100$	<p>Показывает эффективность использования капитала, вложенного в деятельность организации на длительный срок</p>
<p>9. Коэффициент устойчивости экономического роста</p>	$R_9 = \frac{\left(\begin{array}{l} \text{Чистая} \\ \text{прибыль} \end{array} \right) - \left(\begin{array}{l} \text{Дивиденды} \\ \text{выплаченные} \\ \text{акционерам} \end{array} \right)}{\text{Средняя стоимость собственного капитала}} \times 100$	<p>Показывает, какими темпами увеличивается собственный капитал за счет финансово-хозяйственной деятельности</p>



Влияние факторов на рентабельность собственного капитала

Выручка о продажи	Себестоимость проданных товаров (продукции...)	Запасы
Доходы от операционной деятельности	Расходы от операционной деятельности	Средства в расчетах
Доходы от внереализационной деятельности	Расходы от внереализационной деятельности	Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения
Чрезвычайные доходы	Чрезвычайные расходы	
	Налоги	



КОЭФФИЦИЕНТЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

Общие показатели оборачиваемости

<i>1. Коэффициент общей оборачиваемости капитала (ресурсоотдача)</i>	$d_1 = \frac{\text{Выручка от продажи}}{\text{Среднегодовую стоимость активов}}$	<i>Показывает эффективность использования имущества. Отражает скорость оборота.</i>
<i>2. Коэффициент оборачиваемости оборотных (мобильных) средств</i>	$d_2 = \frac{\text{Выручка от продажи}}{\text{Среднегодовая стоимость оборотных активов}}$	<i>Показывает скорость оборота всех оборотных средств организации</i>
<i>3. Коэффициент отдачи материальных активов</i>	$d_3 = \frac{\text{Выручка от продажи}}{\text{Средняя стоимость нематериальных активов}}$	<i>Показывает эффективность использования нематериальных активов</i>
<i>4. Фондоотдача</i>	$d_4 = \frac{\text{Выручка от продажи}}{\text{Средняя стоимость основных средств}}$	<i>Показывает эффективность использования только основных средств организации</i>
<i>5. Коэффициент отдачи собственного капитала</i>	$d_5 = \frac{\text{Выручка от продажи}}{\text{Средняя стоимость собственного капитала}}$	<i>Показывает скорость оборота собственного капитала. Сколько рублей выручки приходится на рубль вложенного капитала</i>



КОЭФФИЦИЕНТЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

Показатели управления активами

<p>6. Оборачиваемость материальных средств (запасов)</p>	$d_6 = \frac{\left(\frac{\text{Средняя стоимость запасов}}{\text{Выручка от продаж}} \right) \times t}{\text{Выручка от продаж}} \text{ (в днях)}$	<p><i>Показывает, за сколько в среднем дней оборачиваются запасы в анализируемом периоде</i></p>
<p>7. Оборачиваемость денежных средств</p>	$d_7 = \frac{\left(\frac{\text{Средняя стоимость денежных средств}}{\text{Выручка от продаж}} \right) \times t}{\text{Выручка от продаж}} \text{ (в днях)}$	<p><i>Показывает срок оборота денежных средств</i></p>
<p>8. Коэффициент оборачиваемости средств в расчетах</p>	$d_8 = \frac{\text{Выручка от продаж}}{\text{Средняя стоимость дебиторской задолженности}} \text{ (оборотов)}$	<p><i>Показывает количество оборотов средств в дебиторской задолженности за отчетный период</i></p>
<p>9. Срок погашения дебиторской задолженности</p>	$d_9 = \frac{\left(\frac{\text{Средняя стоимость дебиторской задолженности}}{\text{Выручка от продаж}} \right) \times t}{\text{Выручка от продаж}} \text{ (в днях)}$	<p><i>Показывает, за сколько в среднем дней погашается дебиторская задолженность</i></p>
<p>10. Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности</p>	$d_{10} = \frac{\text{Выручка от продаж}}{\text{Средняя стоимость кредиторской задолженности}} \text{ (оборотов)}$	<p><i>Показывает расширение или снижение коммерческого кредита, предоставляемого организации</i></p>
<p>11. Скор погашения кредиторской задолженности</p>	$d_{11} = \frac{\left(\frac{\text{Средняя стоимость кредиторской задолженности}}{\text{Выручка от продаж}} \right) \times t}{\text{Выручка от продаж}} \text{ (в днях)}$	<p><i>Показывает средний срок возврата долгов организации по текущим обязательствам</i></p>

КОЭФФИЦИЕНТЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ

<p>12. Период погашения задолженности поставщикам</p>	$d_{12} = \frac{\left(\begin{array}{l} \text{Средняя стоимость} \\ \text{задолженности} \\ \text{поставщикам и} \\ \text{подрядчикам} \end{array} \right) \times t}{\text{Сумма погашения обязательств поставщикам}}$	<p><i>Показывает средний срок погашения задолженности поставщикам и подрядчикам</i></p>
<p>13. Период хранения производственных запасов</p>	$d_{13} = \frac{\left(\begin{array}{l} \text{Средние остатки} \\ \text{запасов} \end{array} \right) \times t}{\text{Сумма материальных расходов, отнесенных на производство}}$	<p>***</p>
<p>14. Длительность процесса производства</p>	$d_{14} = \frac{\left(\begin{array}{l} \text{Средние остатки в} \\ \text{незавершенном} \\ \text{производстве} \end{array} \right) \times t}{\text{Фактическая себестоимость выпущенной продукции}} \text{ (в днях)}$	<p>***</p>
<p>15. Длительность хранения готовой продукции на складе</p>	$d_{15} = \frac{\left(\begin{array}{l} \text{Средние остатки} \\ \text{продукции на складе} \end{array} \right) \times t}{\text{Фактическая производственная себестоимость проданной продукции}}$	<p>***</p>



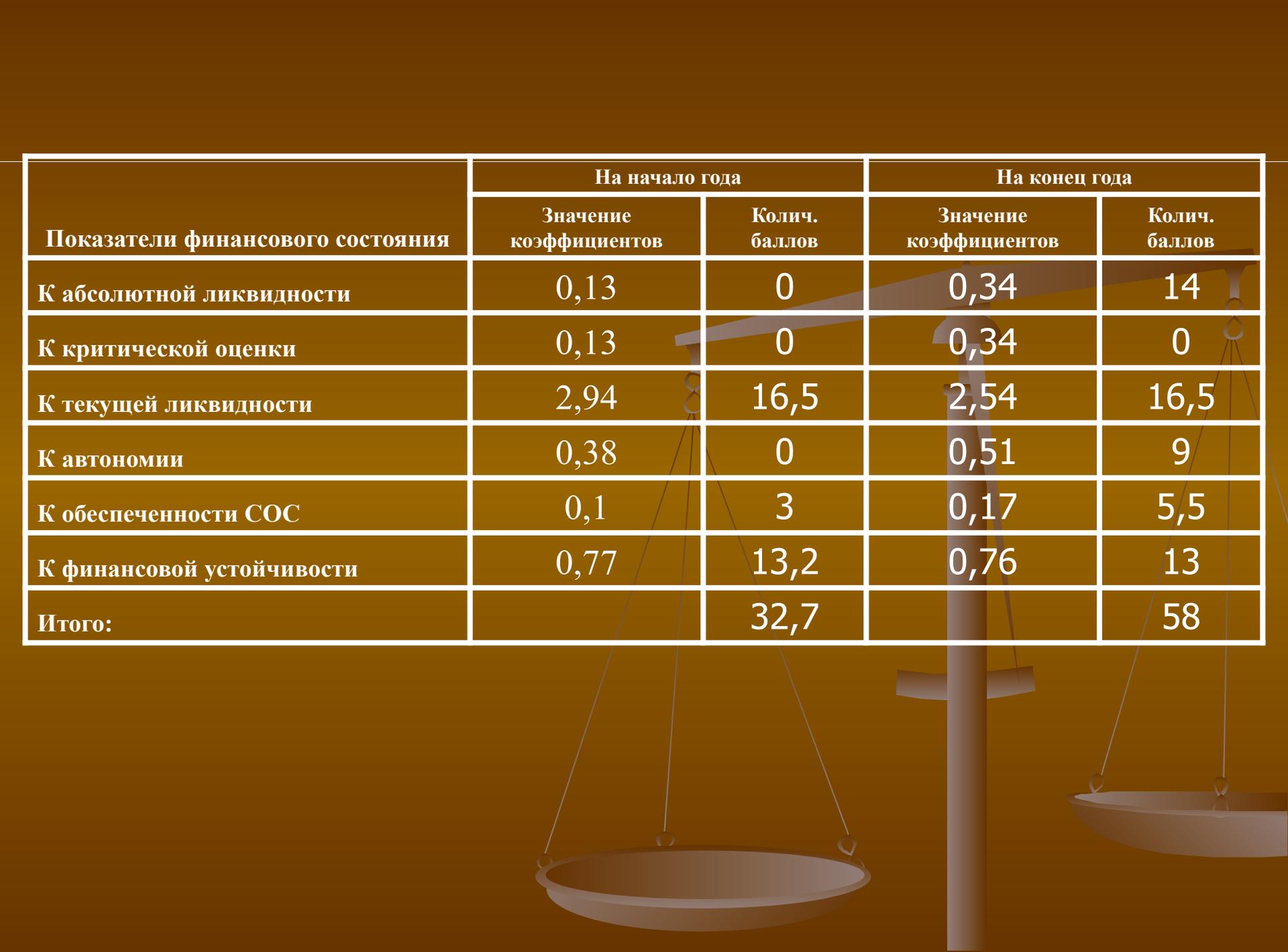
Рейтинговая оценка финансового состояния

предприятия



Классификация по итогам анализа осуществляется на третьем этапе.

- а. **97-100** баллов - организация с абсолютной финансовой устойчивостью и абсолютной платежеспособностью. В основном это прибыльные предприятия, с рациональной структурой капитала и имущества.
- б. **67-96** - нормальное финансовое состояние, близкое к оптимальному и у предприятия есть шанс переместиться в 1 класс, достаточно рентабельны.
- в. **37-66** - среднее финансовое состояние, слабость отдельных финансовых показателей, финансовая устойчивость - нормальная, платежеспособность - проблемная, на границе допустимого, т.е. предприятие способно исполнять обязательства, но необязательно будет делать это в срок.
- г. **11-36** - неустойчивое финансовое состояние, платежеспособность на нижней допустимой границе, так как неудовлетворительна структура капитала у предприятия, прибыль незначительна по абсолюту.
- д. **0-10** - кризисное финансовое состояние организации, практически неплатежеспособна, финансово неустойчива, убыточна, находятся на грани банкротства.



Показатели финансового состояния	На начало года		На конец года	
	Значение коэффициентов	Колич. баллов	Значение коэффициентов	Колич. баллов
К абсолютной ликвидности	0,13	0	0,34	14
К критической оценки	0,13	0	0,34	0
К текущей ликвидности	2,94	16,5	2,54	16,5
К автономии	0,38	0	0,51	9
К обеспеченности СОС	0,1	3	0,17	5,5
К финансовой устойчивости	0,77	13,2	0,76	13
Итого:		32,7		58

Методы прогнозирования риска банкротства предприятия



"Философский словарь",
МЕТОД (греч. *methodos*—
буквально "путь к ч.-л.")
— в самом общем значении —
способ достижения цели,
определенным образом
упорядоченная деятельность.
М. как средство познания
есть способ воспроизведения
в мышлении изучаемого
предмета.

Словарь по экономике и финансам.

Прогнозирование – опережающее
отражение будущего;
вид познавательной
деятельности, направленный
на определение
тенденций динамики конкретного
объекта или события
на основе анализа его
состояния в прошлом и
настоящем.
греч. *Prognosis* - предвидение

Методы прогнозирования риска банкротства предприятия

Банкротство – сложная категория, которую можно рассматривать с различных сторон: юридической, организационной, финансовой и других.

Банкротство.

I.

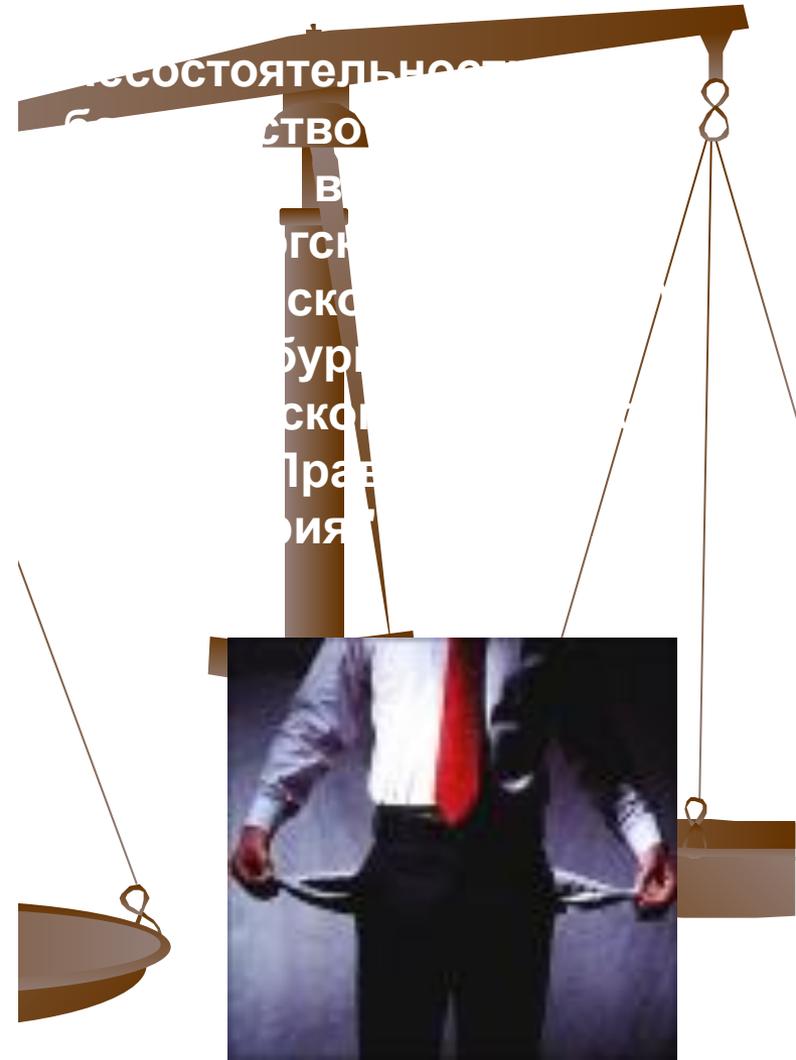
Банкротство—деликт своеобразный: онъ слагается изъ двухъ элементовъ, изъ которыхъ одинъ (несостоятельность) понятие гражданского права, другой (банкротское дѣяніе) понятие уголовно-правовое. Эта сложность состава банкротства чрезвычайно затемняетъ его юридическую природу.

Вопросы причинной связи, виновности, соучастія и покушенія, словомъ всѣ проблемы общей части уголовного права получаютъ новое и оригинальное освѣщеніе въ примѣненіи къ банкротству. Своеобразенъ въ банкротствѣ и порядокъ возбужденія уголовного слѣдствія и форма преданія суду.

Казалось бы, эта сложность банкротства должна была привлечь къ послѣднему усиленное вниманіе криминалистовъ. Въ дѣйствительности наблюдается обратное: банкротство систематически игнорировалось и игнорируется криминалистами.

Въ 1836 г. Abbe¹⁾ прямо писалъ, что банкротство „не нуждается въ научномъ объясненіи“. Тѣ единичные теоретики, которые вопреки этому оптимистическому воззрѣнію, специально касались въ концѣ 90 г.г. банкротства, съ грустью отмѣчали, что „криминалисты XIX

¹⁾ Lehrbuch, 1836 г., стр. 296.



Завадский С. В., Свидерский В. Н.
Кассационная практика по общеимперскому конкурсному праву и процессу
С.-Петербург, издание юридического книжного магазина
И. И. Зубкова под фирмою "Законоведение", типография
В. Безобразова и Ко, 1913 г.

Часть первая.

О несостоятельности по торговлѣ.

ГЛАВА I.

О существѣ торговой несостоятельности.

(Ст. 386 уст. суд. торг.).

А. Общія положенія.

30. Торговою несостоятельностью признается не отсутствіе только у должника наличныхъ средствъ (денегъ) на удовлетвореніе въ срокъ долговъ свыше 1500 р., но неоплатность должника, которую законъ характеризуетъ недостаточностью всего имущества должника для полной уплаты его долговъ; поэтому факту прекращенія должникомъ платежей значенія самостоятельнаго признака несостоятельности, при отсутствіи данныхъ, свидѣтельствующихъ о неоплатности, не дается.—*Рѣш. 1909 г. № 50.*

31. Для признанія несостоятельности торговою требуется наличность одного только условія, а именно—происхожденія, при неоплатности долговъ на сумму свыше 1500 руб., хотя бы одного долга изъ торговли, безъ различія, производится ли таковая во время возбужденія дѣла о несостоятельности, или нѣтъ.—*Рѣш. 1899 г. № 44.*

32. Коль скоро долгъ не достигаетъ 1500 руб., то и объявленіе несостоятельности не можетъ имѣть мѣста.—*Рѣш. 1874 г. № 459.*

33. Торговою надлежитъ признать ту несостоятельность, которая имѣетъ тѣсную связь съ торговлею, изъ коей и возникъ оказавшійся неоплатнымъ долгъ, одинъ изъ нѣсколькихъ или нѣсколько, хотя бы наряду съ долгами, произошедшими изъ гражданскихъ сдѣлокъ или вообще дѣйствій, ничего общаго съ торговлею не имѣвшихъ (см. ст. 488 и 506 уст. суд. торг., гдѣ указаны нѣкоторые неторговые долги); но при этомъ вовсе не требуется наличности происхожденія самой не-



Под несостоятельностью (банкротством)

предприятия понимается признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей. Юридическое лицо является неспособным удовлетворить требования кредиторов, если соответствующие обязательства не исполнены им в течение трех месяцев с момента наступления даты их исполнения.

Федеральный закон от 26 октября 2002 г.

№ 127-ФЗ

"О несостоятельности (банкротстве)"

(с изменениями от 22 августа, 29, 31 декабря 2004 г., 24 октября 2005 г., 18 июля, 18 декабря 2006 г., 5 февраля, 26 апреля, 19 июля, 2 октября 2007 г.)



Признаки банкротства

Гражданин считается не способным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены, и если сумма его обязательств превышает стоимость принадлежащего ему имущества.

Юридическое лицо считается не способным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены



Дела о банкротстве рассматриваются арбитражным судом

дело о банкротстве может быть возбуждено
арбитражным судом при условии, что требования к
должнику -

юридическому лицу в совокупности составляют не менее
ста тысяч рублей

гражданину - не менее десяти тысяч рублей



ПРИЧИНЫ ВОЗНИКНОВЕНИЯ СОСТОЯНИЯ БАНКРОТСТВА

ОБЪЕКТИВНЫЕ

связаны с общеэкономической ситуацией в стране и трудно поддаются регулированию со стороны предприятия

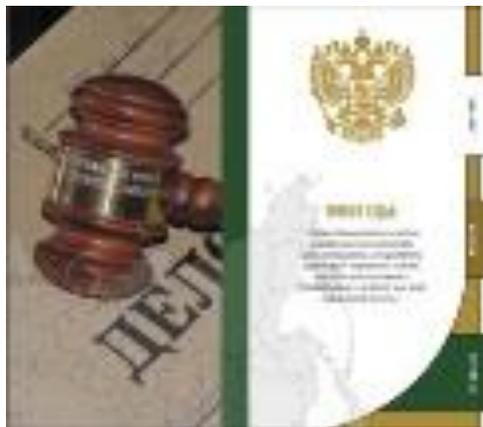
- нестабильная экономическая ситуация в стране;
- высокие темпы инфляции;
- кризис платежей и замедление платежного оборота;
- несовершенная налоговая и денежная политика;
- недостатки в работе финансово-кредитной системы страны;
- неблагоприятная рыночная конъюнктура;
- нестабильная политическая ситуация;
- несовершенство законодательной и нормативной базы.

СУБЪЕКТИВНЫЕ

вытекают непосредственно из хозяйственной деятельности самого предприятия и являются следствием его неудовлетворительной работы

- неоправданно высокие затраты на производство и реализацию продукции;
- снижение качества продукции и ее устаревание;
- слишком длительный производственный цикл;
- неэффективное использование всех видов ресурсов;
- снижение объемов производства и продаж;
- рост внешней задолженности;
- необоснованное увеличение дебиторской задолженности;
- низкий уровень планирования и прогнозирования
- недостаточная квалификация сотрудников

Структура баланса предприятия признается неудовлетворительной, а предприятие — неплатежеспособным, если выполняется одно из следующих условий:



Коэффициент текущей ликвидности на конец отчетного периода имеет значение меньше 2.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами меньше 0,1



При неудовлетворительной структуре баланса для определения ближайших перспектив в финансовом состоянии анализируемого предприятия необходимо рассчитать коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности этого предприятия. Он рассчитывается по следующей формуле:

$K_{\text{восст. пл.}} = \frac{\text{Расчетный коэффициент текущей ликвидности}}{\text{Нормативный коэффициент текущей ликвидности}}$

$$K_{\text{восст.}} = \frac{K_{\text{тек.л. к.}} + \frac{6}{T} \times (K_{\text{тек. л.к.}} - K_{\text{тек.л.н}})}{2}$$

$K_{\text{тек. л.к.}}$ – фактическое значение коэффициента текущей ликвидности на конец отчетного периода,

$K_{\text{тек. л. н.}}$ - фактическое значение коэффициента текущей ликвидности на начало отчетного периода,

6 – период восстановления платежеспособности в месяцах,

T – отчетный период в месяцах,

2 – нормативное значение коэффициента текущей ликвидности.

Если значение коэффициента восстановления меньше 1, то предприятие в ближайшие шесть месяцев не в состоянии восстановить свою платежеспособность.

Если структура баланса является удовлетворительной, для проверки финансовой устойчивости предприятия может рассчитываться коэффициент утраты платежеспособности на срок три месяца.

$$K_{\text{утр.}} = \frac{K_{\text{тек.л.к.}} + \frac{3}{T} (K_{\text{тек.л.к.}} - K_{\text{тек.л.н.}})}{2}$$

Если коэффициент утраты платежеспособности больше 1, то в ближайшие 3 месяца предприятие имеет реальную возможность сохранить свою платежеспособность. Но если коэффициент меньше 1, то предприятию угрожает ее потеря.

Некоторые предприятия оказываются неплатежеспособными по причине задолженности государства перед ними

$$K_{\text{тек. л.}} = \frac{ТА - ГЗ}{ТО - ГЗ - Z}$$

ТА – текущие активы,
ТО – текущие обязательства,
ГЗ – сумма государственной задолженности,
Z – сумма платежей по обслуживанию задолженности государства перед предприятием

Сумма платежей по обслуживанию задолженности государства перед предприятием определяется по формуле:

$$Z = \sum_{i=1}^n p_i * t_i * S_i : 100 : 360$$

P_i – объем государственной задолженности по i -тому неисполненному обязательству государства,

t_i – период задолженности по i -тому, непогашенному обязательству государства,

S_i – годовая учетная ставка Центробанка РФ,

n – количество обязательств государства перед предприятием.

Расчет на базе финансового прогноза деятельности предприятия на предстоящий период:

K тек. ликв. прогноз.

$K_{\text{ВОССТ.}}$ =

K тек. ликв. нормат.

Метод анализа денежных потоков

Достоинством его является простота и наглядность расчетов.

Поступления средств

Сложность планирования предстоящих платежей и выплат.



Расходы

Сальдо поступлений и расходов

Наличие средств на счете

Метод критериев банкротства

Показатели, реальных финансовых затруднений, ведущие к банкротству

- увеличивающиеся потери и убытки;
- рост сверхнормативных и ненужных товарно-материальных ценностей и производственных запасов;
- значительный удельный вес устаревшего оборудования;
- рост просроченной кредиторской и дебиторской задолженности;
- нарушения договорных обязательств и платежной дисциплины;
- недостаток и «проедание» оборотных средств;
- нехватка финансовых ресурсов;
- неправильная реинвестиционная политика;
- неблагоприятные изменения в портфеле заказов;
- затруднения в получении кредитов банка;
- падение рыночной цены ценных бумаг, выпускаемых предприятием, и др.

Показатели, которые не всегда приводит к банкротству

- неэффективные инвестиции;
- недостаточная диверсификация деятельности предприятия;
- нарушение ритмичности производственного процесса;
- слабый учет достижений НТП, низкий уровень технической оснащенности;
- нестабильные доходы предприятия;
- авантюристическая финансовая политика руководства;
- уменьшение дивидендных выплат и др.



Z-модели, разработанные Эдвардом И. Альтманом в 1968 году

Max L. Heine Professor of Finance Vice Director? NYU Salomon Center Joined Stern 1967

Модель Альтмана представляет собой дискриминантную линейную функцию с различным числом переменных.

В зависимости от этого различают двух-, пяти- и семифакторные модели. Параметры a , b_1 , b_2 , b_3, \dots, b_n дискриминантной функции рассчитываются путем статистической выборки по обанкротившимся или избежавшим банкротства фирмам.

Двухфакторная модель Э.Альтмана представляет собой следующую функцию:

$$Z = -0.3877 - 1.0736 * K_1 + 0.0579 K_2$$

K_1 – коэффициент текущей ликвидности,

K_2 – коэффициент концентрации заемных средств.



Пятифакторная модель Э.Альтмана прогнозирования банкротства

$$Z = 1,2 K1 + 1,4 K2 + 3,3 K3 + 0,6 K4 + 1 K5$$

K1 – отношение собственных оборотных средств к сумме активов;

K2 – отношение нераспределенной прибыли к сумме активов;

K3 – отношение балансовой прибыли (до уплаты налогов и процентов) к сумме активов;

K4 – отношение рыночной стоимости обыкновенных и привилегированных акций к балансовой оценке заемного капитала (долгосрочного и краткосрочного);

K5 – отношение выручки от реализации к сумме активов

Главным достоинством этой модели является высокая точность прогноза: она составляет до 95 % на период до 1 года и до 83 % - на период до 2 лет

Модель прогнозирования финансовой несостоятельности компаний, акции которых не котируются на фондовых рынках

Модель имеет вид

$$Z = 0,717X_1 + 0,874X_2 + 3,10X_3 + 0,42X_4 + 0,995X_5$$

Показатель	Расчетная модель
X_1	$\frac{\text{стр.}(290 - 230 - 610 - 620 - 630 - 660)}{\text{стр.}300}$
X_2	$\frac{\text{стр.}190\Phi^2}{\text{стр.}300}$
X_3	$\frac{\text{стр.}140\Phi^2}{\text{стр.}300}$
X_4	$\frac{\text{стр.}490}{\text{стр.}(590 + 690)}$
X_5	$\frac{\text{стр.}010\Phi^2}{\text{стр.}300}$

Правило принятия решения о возможности банкротства заключается в следующем:

- $Z < 1,23$ – вероятность банкротства высокая;
- $Z > 1,23$ – вероятность банкротства малая.

Для данной модели точность прогнозирования на горизонте до одного года составляет до 95%, на два года — до 83, на пять лет — до 70%.

Пятифакторная модель У. Бивера

Модель дает возможность оценить финансовое состояние фирмы с точки зрения ее возможного будущего банкротства (финансовой несостоятельности).

Система показателей Бивера

Показатель	Модели расчета	Значение показателей		
		Группа I: благополучные компании	Группа II: 5 лет до банкротства	Группа III: за один год до банкротства
Коэффициент Бивера	$\frac{\text{Чистая_прибыль} + \text{Амортизация}}{\text{Заемные_средства}}$	0,40-0,45	0,17	-0,15
Экономическая рентабельность	$\frac{\text{Чистая_прибыль}}{\text{Сумма_активов}} \times 100\%$	68	4	-22
Финансовый левередж	$\frac{\text{Заемный_капитал}}{\text{Баланс}} \times 100\%$	≤ 37	≤ 50	≤ 80
Коэффициент покрытия активов собственными оборотными средствами	$\frac{\text{СК} - \text{Внеоб. активы}}{\text{Сумма активов}}$	0,4	$\leq 0,3$	$\approx 0,06$
Коэффициент текущей ликвидности	$\frac{\text{Оборотные_активы}}{\text{Текущие_обязательства}}$	$\leq 3,2$	≤ 2	≤ 1

Модель Лиса прогнозирования финансовой несостоятельности.

Конструкция модели имеет вид

$$Z = 0.063X_1 + 0.092X_2 + 0.057X_3 + 0.001X_4$$

- X_1 – доля оборотных средств в активах: оборотный капитал / сумма активов;
 - X_2 – рентабельность активов по прибыли от реализации: прибыль от реализации / сумма активов;
 - X_3 – рентабельность активов по нераспределенной прибыли: нераспределенная прибыль / сумма активов;
 - X_4 – коэффициент покрытия по собственному капиталу: собственный капитал / заемный капитал.
- если $Z > 0,037$ — вероятность банкротства высокая;
 - если $Z < 0,037$ — вероятность банкротства малая.

Модель Таффлера прогнозирования финансовой несостоятельности

$$Z=0,53X1+0,13X2+0,18X3+0,16X4$$

- $X1$ – коэффициент покрытия: прибыль от реализации / краткосрочные обязательства;
 - $X2$ – коэффициент покрытия: оборотные активы / сумма обязательств;
 - $X3$ – доля обязательств: краткосрочные обязательства / сумма активов;
 - $X4$ – рентабельность всех активов: выручка от реализации / сумма активов.
-
- Для данной модели вероятность банкротства в зависимости от значения рейтингового числа определяется следующим образом:
 - - $Z > 0,3$ – фирма имеет неплохие долгосрочные перспективы;
 - - $Z < 0,2$ – банкротство более чем вероятно

Вероятность банкротства по модели Коннана - Гольдера

Индекс Коннана -- Гольдера (KG)	+0,048	-0,026	-0,068	-0,107	-0,164
Вероятность банкротства, %	90	70	50	30	10

$$KG = -0,16 x1 - 0,22 x2 + 0,87 x3 + 0,10 x4 - 0,24 x5$$

где x1 -- доля быстрореализуемых ликвидных средств (денежные средства + краткосрочные финансовые вложения + краткосрочная дебиторская задолженность) в активах - коэффициент;

x2 - доля устойчивых источников финансирования (стр. 490 + стр. 510) в пассивах - коэффициент;

x3- отношение финансовых расходов (уплаченные проценты по заемным средствам + налог на прибыль) к нетто-выручке от продажи - коэффициент;

x4 - доля расходов на персонал в валовой прибыли - коэффициент;

x5 - соотношение накопленной прибыли и заемного капитала - коэффициент.

Модели прогнозирования риска финансовой несостоятельности на основе отечественных источников

1. Двухфакторная модель прогнозирования банкротства

$$Z = 0,3872 + 0,2614K_{тл} + 1$$

Показатели и расчетные модели

Показатель	Расчетная модель (строки баланса)
Ктл	<u>стр.290</u> стр.(610+620+630+660)
Кфн	<u>стр.490</u> стр.700

- если $Z < 1,3257$ — вероятность банкротства очень высокая;
- если $1,3257 < Z < 1,5457$ — вероятность банкротства высокая;
- если $1,5457 < Z < 1,7693$ — вероятность банкротства средняя;
- если $1,7693 < Z < 1,9911$ - вероятность банкротства низкая;
- если $Z > 1,9911$ — вероятность банкротства очень низкая

2. Четырехфакторная модель прогнозирования банкротства

$$Z = 8,38X_1 + X_2 + 0,054X_3 + 0,63X_4$$

- X_1 – доля чистого оборотного капитала: чистый оборотный капитал / общая сумма активов;
- X_2 – рентабельность собственного капитала: чистая прибыль / собственный капитал;
- X_3 – коэффициент оборачиваемости активов: выручка от реализации / общая сумма активов;
- X_4 – норма прибыли: чистая прибыль / интегральные затраты

Показатели и расчетные модели

Показатель	Расчетная модель
X_1	<u>стр.(290-230-610—620-660)</u> стр.300
X_2	<u>стр.190-Ф2</u> стр.490
X_3	<u>стр.010-Ф2</u> стр.300
X_4	<u>стр.190-Ф2</u> стр.(020+030+040) Ф4

Точность прогноза банкротства — до 81% на временном интервале до девяти месяцев.

3. Шестифакторная модель прогнозирования риска потери платежеспособности.

$$Z = 0.83X_1 + 5,83 X_2 + 3,83X_3 + 2,83X_4 + 4,83X_5 + X_6$$

X_1 — коэффициент обеспеченности собственными средствами:
собственные оборотные средства/общая сумма активов;

X_2 — коэффициент текущей ликвидности;

X_3 — рентабельность собственного капитала по чистой прибыли:
чистая прибыль * 100% / стоимость собственного капитала;

X_4 — коэффициент капитализации: рыночная стоимость
собственного капитала/заемные средства;

X_5 — показатель общей платежеспособности
(рыночная стоимость активов/сумма обязательств);

X_6 - коэффициент менеджмента
(выручка от реализации/краткосрочные обязательства).

*Если $Z \leq 10—50$, то предприятие находится
в зоне неплатежеспособности*

Белорусская дискриминантная факторная модель диагностики риска банкротства предприятий

$$Z_B = 0,111 x_1 + 13,239x_2 + 1,676x_3 + 0,515x_4 + 3,80x_5$$

где x_1 - отношение собственных оборотных средств к величине оборотных активов предприятия, т.е. показатель L7;

x_2 - отношение оборотных активов к величине внеоборотных активов предприятия;

x_3 - отношение выручки от продажи продукции к величине активов предприятия, т.е. ресурсоотдача;

x_4 - отношение чистой прибыли к величине активов предприятия, т.е. экономическая рентабельность, %;

x_5 - отношение величины собственного капитала к величине совокупного капитала предприятия, т.е. коэффициент финансовой независимости

Если:

величина $Z_B > 8$, то предприятию банкротство не грозит;

$5 < Z_B < 8$, то риск банкротства есть, но небольшой;

$3 < Z_B < 5$, то финансовое состояние среднее, риск банкротства имеется при определенных обстоятельствах;

$1 < Z_B < 3$, то финансовое состояние неустойчивое, существует реальная угроза несостоятельности в ближайшее время;

$Z < 1$ то такое предприятие - банкрот.

Модель комплексной балльной оценки риска финансовой несостоятельности предприятия

Показатель финансового состояния	Условия снижения критерия	Границы классов согласно критериям				
		1-й класс	2-й класс	3-й класс	4-й класс	5-й класс
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,01 п.-0,3 балла	$\geq 0,70$	0,69 - 0,50	0,49 - 0,30	0,29-0,10	$< 0,10$
		14 баллов	13,8-10 баллов	9,8-6 баллов	5,8-2 балла	1,8-0 баллов
Коэффициент «критической» оценки	0,01 п.-0,2 балла	≥ 1	0,99 - 0,80	0,79 - 0,70	0,69 - 0,60	$< 0,59$
		11 баллов	10,8-7 баллов	6,8-5 баллов	4,8-3 балла	2,8-0 баллов
Коэффициент текущей ликвидности	0,01 п. -0,3 балла	≥ 2	1,69-1,50	1,49-1,30	1,29- 1,00	$< 0,99$
		20 баллов 1,7-2,0	18,7-13 баллов	12,7-7 баллов	6,7-1 балл	0,7-0 баллов
		19 баллов				
Доля оборотных средств в активах	0,01 п. -0,3 балла	$\geq 0,5$	0,49 - 0,40	0,39 - 0,30	0,29-0,20	$< 0,20$
		баллов	9-7 баллов	6,5-4 балла	3,5- 1 балл	0,5-0 баллов
Коэффициент обеспеченности собственными средствами	0,01 п.-0,3 балла	$\geq 0,5$	0,49 - 0,40	0,39 - 0,20	0,19-0,10	$< 0,10$
		12,5 балла	12,2-9,5 балла	9,2-3,5 балла	3,2-0,5 балла	0,2 балла
Коэффициент капитализации	0,01 п.-0,3 балла	$< 0,7 - 1,0$	1,01-1,22	1,23- 1,44	1,45- 1,56	$\geq 1,57$
		17,5- 17,7 балла	17,0- 10,7 балла	10,4-4,1 балла	3,8-0,5 балла	0,2-0 баллов
Коэффициент финансовой независимости	0,01 п.-0,4 балла	$> 0,50-0,60$	0,49 - 0,45	0,44 - 0,40	0,39-0,31	$< 0,30$
		9,0- 10,0 балла	8,0 - 6,4 балла	6,0 - 4,4 балла	4,0-0,8 балла	0,4-0 баллов
Коэффициент финансовой устойчивости	0, 1п. — 1 балл	$\geq 0,80$	0,79 - 0,70	0,69 - 0,60	0,59-0,50	$< 0,49$
		5 баллов	4 балла	3 балла	2 балла	1-0 баллов
Границы классов (баллы)		100 - 97,6	93,5 -67,6	64,4 - 37	33,8 - 10,8	7,6-0

Классификация уровня финансового состояния

Показатель	На начало отчетного периода		На конец отчетного периода	
	фактическое значение	количество баллов	фактическое значение	количество баллов
L2				
L3				
L4				
L6				
Кзс				
Косс				
Кфн				
Кфу				
Всего баллов				

Показатели ранжирования предприятий по финансово-экономическому состоянию



Показатель	Значение интервала			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала	>1/3 ставки ЦБ	1/3 : 1/4 ставки ЦБ	>1/4 ставки ЦБ	<0
Уровень собственного капитала, %	>70	60:69	50:59	<50
Коэффициент покрытия внеоборотных активов собственным капиталом	> 1,1	>1,0	1,0:0,8	<0,8
Длительность оборота кредиторской задолженности, дней	<60	61 :90	91 : 180	> 180
Длительность оборота чистого производственного оборотного капитала, дней	1:30	>30 0: (-10)	(-11): (-30)	< (-30)
Цена интервала	5	3	1	0

Показатель	Распределение предприятий по классам			
	A	B	C	D
Сумма баллов	21-25	11-20	4- 10	<4
Зона рисков последствий финансового состояния	Безрисковая	Допустимая	Критическая	Катастрофическая

Способы минимизации угрозы банкротства

Финансовые

Производственные

- отказ от убыточных производств;
- снижение дивидендных выплат;
- снижение расходов, особенно непроизводительных;
- продажа части основных фондов с целью снижения кредиторской задолженности;
- увеличение уставного капитала путем дополнительной эмиссии акций;
- получение долгосрочной ссуды;
- получение государственной финансовой поддержки на безвозмездной или возвратной основе.

- расширение маркетинговой работы;
- повышение эффективности использования всех ресурсов предприятия;
- диверсификацию производства; совершенствование технической базы;
- привлечение антикризисного управляющего