

УДК 338

Я.С. Некрасов

Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова, Москва,
email: yakov.sovv@gmail.com

РИСК БАНКРОТСТВА И ФИНАНСОВАЯ РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ КОРПОРАЦИИ

Ключевые слова: банкротство, бизнес-процессы, кризис, риски банкротства, финансовая реструктуризация.

Процесс реструктуризации компании является сложным и, как правило, включает в себя как внешние, так и внутренние риски деятельности компании. Реструктуризация обычно используется как одно из завершающих средств для повышения эффективности и избежания банкротства. Банкротство, в свою очередь, представляет собой процедуру, применимую судом при возникновении финансовой несостоятельности, финансовом состоянии компании, при котором она не в состоянии выполнить свои финансовые обязательства перед различными лицами: кредиторами, акционерами, поставщиками и потребителями. В данной статье рассматриваются основные признаки и характеристика рисков банкротства, а также процесс реструктуризации как инструмент избежания последствий кризиса, назревшего в организации. Целью статьи является анализ процесса финансовой реструктуризации в рамках сокращения риска банкротства. Полученные выводы, основанные на анализе расчетов риска банкротства в ПАО «МТС», имеют практическое значение для разработки стратегии выхода компании из кризисной ситуации.

Ya.S. Nekrasov

Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, email: yakov.sovv@gmail.com

BANKRUPTCY RISK AND FINANCIAL RESTRUCTURING OF A CORPORATION

Keywords: bankruptcy, business processes, crisis, bankruptcy risks, financial restructuring.

The process of restructuring a company is complex and typically involves both external and internal risks to the company's operations. Restructuring is usually used as one of the final means to improve efficiency and avoid bankruptcy. Bankruptcy, in turn, is a procedure applied by a court when a company experiences financial insolvency, the financial condition of the company being unable to meet its financial obligations to various parties: creditors, shareholders, suppliers and customers. This article deals with the main signs and characteristics of bankruptcy risks, and the process of restructuring as a tool for avoiding the consequences of a crisis that has become imminent in an organisation. The aim of the article is financial restructuring within the framework of bankruptcy risk reduction. The obtained conclusions, based on the analysis of bankruptcy risk calculations at MTS PJSC, are of practical importance for the development of the company's exit strategy from the crisis situation.

В современном мире финансовое положение компаний очень нестабильно, поэтому нельзя недооценивать риск банкротства компаний. В свою очередь, в данных условиях необходимым является своевременная адаптация к изменениям.

Актуальность данной темы заключается в том, что деятельность любой организации, которая осуществляет свою деятельность в условиях рыночной экономики, напрямую связана с возникновением определенного рода рисков. Наиболее опасным для организации является риск банкротства. Высокая опасность данного риска объясняется тем, что

банкротство приводит к необратимым последствиям. Такими последствиями являются временное или полное прекращение функционирования организации.

Говоря о финансовой реструктуризации компании, отметим, что под ней подразумевается целенаправленное изменение структуры баланса организации. Иными словами, финансовую реструктуризацию компании можно назвать одной из мер по предотвращению риска банкротства.

Целью работы является рассмотрение риска банкротства компании и ее финансовой реструктуризации.

Постановка цели определила следующие задачи:

- охарактеризовать сущность и понятие риска банкротства компании;
- рассмотреть финансовую реструктуризацию компании как метода предотвращения риска банкротства;
- проанализировать основные методы определения банкротства на примере ПАО «МТС»
- сформулировать соответствующие выводы.

Объекты и методы исследования

Объектом исследования выступает риск банкротства в ПАО «МТС». Методами, используемыми в ходе исследования, являются анализ, синтез, сравнение, математическое и статистическое моделирование.

Результаты и их обсуждение

Риск банкротства – распространенное явление в 21 веке в условиях рыночной экономики. Так, к примеру, по данным различных источников в РФ в 2020 году закрылось в 2,4 раза больше организаций, чем открылось. Статистика плачевная, однако, ключевым фактором все-таки были пандемия COVID-19 и локдаун на ее фоне.

Изучив большое количество литературы, можно дать обобщенное понятие риску банкротства. Под банкротством компании подразумевается неспособность, несостоятельность выполнять свои обязательства перед кредиторами, а также государством. Соответственно, риск банкротства – это вероятность наступления неспособности компании выполнять обязательства [4, с. 184]. Иными словами, риск банкротства представляет собой вероятность утраты платёжеспособности предприятия.

Проанализировав работы различных экспертов в области анализа рисков, отразим в данной работе следующие группы рисков. В первую группу входят риски, которые демонстрируют наличие вероятных проблем. Также при помощи данной группы признаков можно спрогнозировать финансовую нестабильность предприятия [1, с. 135]:

- Хронический спад производства, постоянные убытки, сокращение объемов продаж, иными словами, существенные потери в основной деятельности;

- Постоянная просроченная кредиторская и дебиторская задолженность;
- Эксплуатация источников финансов на невыгодных условиях;
- Снижение рыночной стоимости акций организации;
- Дефицит СОК (собственного оборотного капитала).

Ко второй же группе признаков риска банкротства относятся показатели, которые являются неким сигналом, означающим, что если не предпринять действенные меры, то в перспективе последует ухудшение финансового состояния компании [8, с. 181]:

- Одним из признаков является то, что организация сильно зависит от одного проекта;
- Утрата ценных кадров из управляющего аппарата компании;
- Постоянные простои в деятельности компании;
- Наличие долгосрочных соглашений, которые носят неэффективный характер;
- Нехватка привлеченных капиталовложений;
- Утрата основных контрагентов компании.

Перечисленные выше признаки можно назвать внутренними факторами риска банкротства. Однако существует и внешние факторы, которые влияют на возникновение риска банкротства. Их можно разделить на экономические, политические и демографические. К экономическим факторам относятся, к примеру: кризис в экономике страны, спад производства, чрезмерный рост цен на ресурсы, высокий уровень налогообложения и т.д. В свою очередь, к политическим факторам относятся: утрата рынка сбыта, государственная внешнеэкономическая политика, ухудшение экономических связей между странами, несовершенство законодательства, к примеру, в области антимонопольной политики. К демографическим факторам относятся: уровень благосостояния народа, численность населения, структура потребностей населения, а также платёжеспособный спрос.

Однако стоит сказать, что риск банкротства возникает не из-за одного фактора, а из-за взаимодействия различных факторов.

Под реструктуризацией компании подразумевается процесс, который направлен на структурные изменения в компании, при помощи которого будут формироваться условия для высокоэффективной эксплуатации всех факторов производства. Существует несколько видов реструктуризации компании, но наша цель – рассмотреть именно финансовую реструктуризацию предприятия.

Основной целью финансовой реструктуризации компании является регулирование активов компании и совершенствование финансовых показателей.

В современное время в условиях рыночной экономики финансовая реструктуризация компании является положительным и частым явлением. Многие авторитетные ученые считают, что даже простое объявление о финансовой реструктуризации компании может положительно повлиять на акции компании. Дело в том, что финансовая реструктуризация положительно оценивается у инвестиционного общества и банальное объявление об этом может повысить цену акций на 5–10%.

Предприятие использует финансовую реструктуризацию неспроста. Предприятие прибегает к использованию финансовой реструктуризации исключительно для решения проблем [3, с. 251]:

- Прогнозирование или устранение кризиса в организации;
- Предотвращение риска банкротства;
- Увеличение стоимости организации;
- Для привлечения новых инвесторов необходимо создать прозрачную финансовую структуру организации;
- Для повышения эффективности финансовых потоков на предприятии.

Как правило, основной задачей при применении финансовой реструктуризации баланса является улучшение структуры баланса компании. Это необходимо, прежде всего, для того, чтобы предприятие смогло платить по долговым обязательствам, то есть смогло восстановить свою платежеспособность. Финансовая реструктуризация обладает рядом инструментов: страховка рисков неплатежей, реструктуризация кредиторской и сокращение дебиторской задолженности, а также повышение эффективности оборотных средств и т.д. Важно заметить, что улучшение структуры баланса может привлечь инвесторов.

Как правило, первым шагом для восстановления платежеспособности организации является реструктуризация кредиторской задолженности. Суть данного процесса заключается в том, чтобы проанализировать кредиторскую задолженность, разделить по группам кредиторов и дальше, исходя из очередности погашения, принимать решения. Можно воспользоваться отсрочкой, рассрочкой, но их не всегда можно применить. В таком случае руководству компании приходится прибегать к другим инструментам реструктуризации задолженности, таким как: погашение задолженности при помощи передачи кредитору части активов, в качестве покрытия доли долга передача пакета акций, продажа имущества.

Еще одним инструментом финансовой реструктуризации является факторинг. В последнее время этот инструмент набирает популярность, его преимущество заключается в том, что организация сокращает общую сумму задолженности клиентов.

Существует второе направление финансовой реструктуризации. Суть данного направления заключается в оптимизации финансовой структуры организации.

Одним из первых этапов повышения эффективности финансовой структуры организации является обозначение в ней центров финансового учета или центра финансовой ответственности, что, в свою очередь, зависит от размера организации. Любая организация подразделяется на отделы. В конечном счете, каждый отдел вносит свой вклад в финансовый результат компании, а также несет ответственность за свою деятельность.

Определим сущность понятия «центр финансовой ответственности» (ЦФО). Под ЦФО подразумевается один из объектов финансовой структуры организации. Данный объект несет всю ответственность за финансовый результат организации. Главной задачей ЦФО является максимизация прибыли. А центр финансового учета отвечает только за часть финансовых показателей и его основной целью является достижение наилучшего результата определенного показателя.

Исходя из этого можно сказать, что финансовая реструктуризация помогает избежать риска банкротства и ее смело можно назвать одним из методов по снижению риска банкротства.

Для предотвращения возникновения риска банкротства в компании важно уметь проводить диагностику риска банкротства. В настоящее время существуют различные показатели и модели для оценки риска банкротства. Поговорим о некоторых из них и проведем анализ на примере конкретного предприятия.

Важной частью оценки риска банкротства является анализ и оценка структуры баланса организации. Существует большое количество показателей для оценки риска банкротства в той или иной организации, однако в статье будут отражены несколько из них: $K_{\text{тек.лик}}$ (коэффициент текущей ликвидности) и $K_{\text{о.с.с.}}$ (коэффициент обеспеченности собственными средствами). У данных коэффициентов есть свои критические значения: $1 < K_{\text{тек.лик}} < 2$ и $K_{\text{о.с.с.}} < 0,1$. В случае, если значение любого из коэффициентов меньше критических, означает, что предприятие является неплатежеспособным [6, с. 220].

Данные коэффициенты рассчитываются по следующим формулам:

$$K_{\text{тек.лик}} = \frac{[\text{оборотные средства}]}{[\text{текущие обязательства}]} \quad (1)$$

$$K_{\text{о.с.с.}} = \frac{[(\text{собственный капитал}) - (\text{внеоборотные активы})]}{[\text{оборотные активы}]} \quad (2)$$

В случае, если значения вышеперечисленных коэффициентов ниже пороговых, необходимо рассчитать коэффициент восстановления платежеспособности. Как правило, его значение берется за отчетный период, который равен шести месяцам, и рассчитывается по формуле:

$$K_{\text{в.п.}} = \frac{K_{\text{тек.лик}} (\text{конца года}) + \left(\frac{6}{T}\right) * (K_{\text{тек.лик}} (\text{конца года}) - K_{\text{тек.лик}} (\text{начала года})}{K_{\text{тек.лик}} (\text{норма})} \quad (3)$$

Определяющим значением для данного коэффициента будет единица. В случае, когда значение коэффициента больше единицы, у организации существует возможность восстановления

платежеспособности. Соответственно, если данные меньше единицы, то такой возможности нет.

Также рассмотрим модель Альтмана. Данная модель помогает прогнозировать риск банкротства в компании. Иными словами, интегральная модель Альтмана – это коэффициент, отражающий риск банкротства того или иного предприятия на отчетный период [6, с. 208].

В модель Альтмана входят пять показателей организации, а точнее – ее бухгалтерского баланса. Первым показателем является отношение оборотного капитала к сумме активов, второй – это отношение нераспределенной прибыли к сумме активов, третий – это отношение операционной прибыли к сумме активов, четвертый – это отношение балансовой стоимости капитала к стоимости заемного капитала, и пятый – это отношение выручки к сумме активов. Существует несколько версий формулы для модели Альтмана. Нами приведен пример двух формул расчета.

Вариант формулы для компании, которая торгуется на фондовой бирже:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + X_5, \quad (4)$$

Вариант формулы для компании, которая не торгуется на фондовом рынке:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,995X_5, \quad (5)$$

Для данной модели существуют свои критические значения. В случае, когда значение $Z > 2,99$ риск банкротства находится на приемлемом уровне (меньше 15%), в случае, когда $1,81 < Z < 2,99$, то в предприятии уровень банкротства находится на среднем уровне (15%–80%), если значение $Z < 1,81$, то существует большая вероятность (больше 80%) банкротства компании, причем в ближайшие годы.

Далее проведем оценку риска банкротства ПАО «МТС». ПАО «МТС» – это публичное акционерное общество, основанное в 2000-ом году. ПАО «МТС» занимается предоставлением широкого спектра цифровых и телекоммуникационных услуг [10].

Для начала рассчитаем коэффициент текущей ликвидности и коэффициент обе-

спеченности собственными средствами. Так как значение коэффициента текущей ликвидности ($K_{\text{тек.лик.}} = 0,798$) почти чуть меньше нижней границы оптимального значения данного показателя, нужно отметить, что имеющегося объема оборотных средств практически достаточно для покрытия краткосрочных обязательств.

Следующим коэффициентом, который поможет спрогнозировать риск банкротства, является коэффициент обеспеченности собственными средствами.

Исходя из полученного значения ($K_{\text{о.с.с.}} = -2,379$), можно сделать следующие выводы: риск потери финансовой устойчивости велик, так как значение

коэффициента отрицательно, более того, возникает риск просроченной задолженности.

Проведем анализ при помощи интегральной модели Альтмана. Так как акции компании ПАО «МТС» торгуются на фондовом рынке, следует выбрать вариант формулы (4). Отразим этапы расчетов в таблице 1.

Полученное значение интегральной модели Альтмана входит в промежуток $1,8 < Z < 2,9$, то есть значение входит в серую зону. Это, в свою очередь, позволяет сделать вывод, что вероятность риска банкротства находится на среднем уровне (15%–80%).

Таблица 1

Расчет значение интегральной модели Альтмана в ПАО «МТС»

Показатель	Расчетная формула	Расчетное выражение	Расчетное значение
X1	[оборотный капитал]/[активы]	$(262354 - 328614) / 919203$	-0,072
X2	[нераспределенная прибыль]/[активы]	$62073 / 919203$	0,678
X3	[операционная прибыль]/[активы]	$112893 / 919203$	0,122
X4	[рыночная стоимость акций]/[обязательства]	$320,7 / (557899 + 328614)$	0,0004
X5	[выручка]/[активы]	$494926 / 919203$	0,54
Z	$1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + X5$	$-0,086 + 0,949 + 0,4028 + 0,00024 + 0,54$	1,80584

Выводы

В данной работе была раскрыта тема риска банкротства. Под риском банкротства подразумевается вероятность того, что компания может стать неплатежеспособной, то есть не сможет платить по своим долговым обязательствам. Риск банкротства очень опасен. Кроме того, существует понятие финансовой несостоятельности, которое подразумевает неспособность организации расплачиваться по своим финансовым обязательствам. Банкротство же включает в себя данную категорию, а также категорию неплатежеспособности и означает применение судом процедуры по восстановлению платежеспособности или ликвидации деятельности.

Риск банкротства возникает из-за влияния совокупности факторов.

Научившись прогнозировать риск банкротства, можно избежать необратимых последствий.

На примере ПАО «МТС» был проведен коэффициентный анализ и использование интегральной модели Альтмана. Итогом исследования риска банкротства ПАО «МТС» является вывод о том, что у компании большой риск потери финансовой устойчивости и средний риск банкротства.

Также одним из методов предупреждения риска банкротства является финансовая реструктуризация компании. Умение прогнозировать и оценивать риск банкротства полезно, как и для самой компании, ее владельцев, так и для инвесторов, которые могут вложить деньги в компанию, не зная, является она платежеспособной или нет.

Библиографический список

1. Жуков А.А., Никулин Е.Д., Щучкин Д.А. Факторы риска банкротства российских компаний // Финансы: теория и практика. 2022. № 6. С. 131-155.
2. Полещук О.В., Кравченко О.В. Оценка финансовых рисков предприятия // Научные междисциплинарные исследования. 2021. № 3. С. 176-181.
3. Рахматуллин Ю.Я., Абрамов А.А. Оценка риска банкротства предприятия // Эпоха науки. 2020. № 24. С. 250-252.
4. Рахматуллин Ю.Я., Рахимгулова Э.А. Риск банкротства предприятия // Эпоха науки. 2020. № 22. С. 183-187.
5. Салахетдинова Г.А. Обзор классических моделей прогнозирования банкротства предприятий // Образование. Наука. Научные кадры. 2021. № 3. С. 206-211.
6. Чиж И.Ю., Рыбьянцева М.С. Сравнительная характеристика методов прогнозирования банкротства предприятий // Экономика и бизнес: теория и практика. 2022. № 10-2. С. 219-222.
7. Шарандина А.А. Финансовый анализ риска банкротства организации: диагностика и способы минимизации // Экономика и бизнес: теория и практика. 2022. № 3-2. С. 177-183.
8. Шуршев В.Ф., Кудрявцева О.В., Шукуров И.И. Оценка и управление рисками банкротства // Инженерно-строительный вестник Прикаспия. 2022. № 3 (41). С. 109-113.
9. ПАО «МТС»: Годовая отчетность. [Электронный ресурс]. URL <https://moskva.mts.ru/about/investoram-i-akcioneram/korporativnoe-upravlenie/raskritie-informacii/godovaya-otchetnost> (дата обращения: 05.05.2023).
10. ПАО «МТС»: Финансовая отчетность. [Электронный ресурс]. URL <https://moskva.mts.ru/about/media-centr/soobshheniya-kompanii/finansovaya-otchetnost/> (дата обращения: 05.05.2023).