

УДК 34**Управление операционной деятельностью организации-должника в процедурах банкротства: развитие инструментов анализа****Кочетков Евгений Павлович**

Кандидат экономических наук, доцент,
Кафедра общего и проектного менеджмента,
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
125993, Российская Федерация, Москва, Ленинградский просп., 49;
e-mail: kochetkove@mail.ru

Аннотация

В статье показано, что операционный анализ в процедуре банкротства играет ключевую роль в оптимизации финансового состояния должника. Его применение позволяет выравнивать объемы производства и реализации продукции, что способствует снижению затрат и повышению финансовой устойчивости предприятия. Однако при проведении анализа необходимо учитывать не только внутренние факторы, но и внешние условия, такие как емкость рынка, эластичность спроса и возможность влияния на цены. Расхождение между объемами производства и продаж часто свидетельствует о недочетах в планировании и ассортиментной политике, но его причины могут лежать во внешней среде. Поэтому операционный анализ должен дополняться исследованием позиции должника на товарных рынках в соответствии с установленными Правилами. Такой комплексный подход позволяет выявить реальные проблемы, скорректировать стратегию и минимизировать риски дальнейшего ухудшения финансового состояния. В заключении сделан вывод, что оптимальное применение операционного анализа способствует не только стабилизации деятельности предприятия-должника, но и повышению его конкурентоспособности в долгосрочной перспективе.

Для цитирования в научных исследованиях

Кочетков Е.П. Управление операционной деятельностью организации-должника в процедурах банкротства: развитие инструментов анализа // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2025. Том 15. № 3А. С. 511-520.

Ключевые слова

Операционный анализ, процедура банкротства, финансовое оздоровление, производственное планирование, оптимизация затрат, рыночные факторы, финансовая устойчивость.

Введение

Безубыточная деятельность является одним из факторов укрепления как финансовой устойчивости организации, так и ее финансового состояния в целом, поэтому неслучайно в Правилах проведения арбитражными управляющими финансового анализа [Постановление Правительства Российской Федерации от 25.06.2003 № 367 «Об утверждении правил проведения арбитражными управляющими финансового анализа»] (далее – Правила) существуют требования к анализу возможности безубыточной деятельности должника. В Правилах указываются только возможные результаты анализа безубыточной деятельности должника, которые необходимо обосновать и отразить в документах, содержащих анализ финансового состояния должника, арбитражному управляющему, а методика анализа, к сожалению, не приводится. Тем не менее указание в Правилах на факторы, учитываемые при определении возможности безубыточной деятельности (цена, объем производства, производственные мощности, расходы, рынок сырья и ресурсов), позволяет применить в данном случае методику операционного анализа, позволяющего путем математического моделирования отыскать наиболее выгодное соотношение между переменными и постоянными затратами, ценой продукции и объемом производства.

Основное содержание

При проведении операционного анализа следует принимать во внимание допущения: 1) предполагается, что вся произведенная продукция будет продана за анализируемый период времени, и ее цена останется неизменной; 2) существует необходимость деления затрат на постоянные и переменные, причем поведение затрат считается неизменным в границах релевантного периода; 3) для анализа принимается операционная прибыль, а не чистая прибыль. Эти допущения приводят к возникновению проблем при применении операционного анализа в практической деятельности: 1) чаще всего объемы производства и реализации не совпадают; 2) сложности в определении типа затрат. По этой причине, а также в связи с ожидаемой разработкой федерального стандарта профессиональной деятельности арбитражных управляющих по анализу финансового состояния должника в соответствии с Законом о несостоятельности [Федеральный закон от 26.10.2002 №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»], целесообразно указать в стандартах на возможные отклонения от допущений операционного анализа.

Если операционный анализ используется в процедурах, применяемых в деле о банкротстве, то важно упомянуть его роль в укреплении финансовой устойчивости. Индикатором укрепления будет интегральный показатель операционного анализа - запас финансовой прочности (ЗФП) - так как он отражает все его основные элементы: маржинальный доход, точку безубыточности. Наличие ЗФП означает превышение объема реализации над точкой безубыточности, что свидетельствует о достаточном для покрытия постоянных затрат маржинальном доходе.

Роль ЗФП в обеспечении финансовой устойчивости организации состоит прежде всего в том, что он дает оценку максимально возможного снижения выручки в границах точки безубыточности без серьезной угрозы для финансового положения и позволяет сохранить определенный уровень рентабельности при ухудшении рыночной конъюнктуры (см. рис. 1). Уменьшение выручки в пределах ЗФП будет все равно обеспечивать получение прибыли, которая целиком или за вычетом суммы дивидендов будет относиться на счета

нераспределенной прибыли и резервов, являясь источником финансирования и увеличивая на эту сумму накопленный собственный капитал. Так как прирост собственного капитала является одним из условий финансовой устойчивости [Гиляровская., Ендовицкая, 2006], то ЗФП выступает обязательным условием обеспечения финансовой устойчивости. Таким образом, взаимосвязь ЗФП с финансовой устойчивостью можно показать через взаимосвязь ее факторов и ЗФП: собственного капитала, операционной прибыли, величины постоянных расходов, влияющих на величину прибыли. Рассмотрим эти взаимосвязи.



Рисунок 1 График точки безубыточности

Взаимосвязь собственного капитала и критического объема продаж. Среди отечественных экономистов существует подход [Ефимова, 2002, с. 300-301], устанавливающий зависимость доли собственного капитала (СК) от точки безубыточности (Qб), суть которого состоит в том, что никто, кроме собственников предприятия, не обязан давать капитал, который необходим для осуществления деятельности в том периоде, когда объем продаж не покрывает всех расходов. Поэтому чем выше критический объем продаж, тем больше должен быть СКр (расчетная величина собственного капитала, соответствующая критическому объему продаж, и которая является безопасным значением для собственников и кредиторов предприятия.), т.е. между ними устанавливается пропорциональная зависимость:

$$\frac{СКр}{Пассивы} = \frac{Qб}{Qр} \Rightarrow СКр = \frac{Qб}{Qр} \times Пассивы, \quad (1)$$

где Qр – объем реализации

Если в балансе отражена величина $СК < СКр$, то делают вывод о том, что в условиях сложившегося соотношения расходов и доходов от обычной деятельности доля СК слишком мала, а структура капитала опасна для кредиторов (кредиторы в этом случае финансируют убыточную деятельность заемщика).

Взаимосвязь запаса финансовой прочности и прибыли от продаж (операционной прибыли).

Между ЗФП и прибылью от продаж (ПоП) существует жесткая зависимость, выраженная математически (см. формулу 2). Как показано в этой формуле, ЗФП зависит не только от ПоП, но и от величины переменных затрат, поэтому от отнесения тех или иных затрат к постоянным или переменным меняется ЗФП. На рис. 1 видно, что угол наклона совокупных затрат зависит от угла наклона переменных затрат, что подтверждает их влияние на финансовый результат.

$$ЗФП = Qp - Qб = Qp - \frac{З_{пост}}{К_{мв}} = Qp - \frac{З_{пост} \times Qp}{МВ} = Qp \times \left(1 - \frac{З_{пост}}{Qp - З_{пер}}\right) = Qp \times \frac{ПоП}{МВ} = \frac{ПоП}{К_{мв}}, \quad (2)$$

где Зпост – затраты постоянные, Зпер – затраты переменные, Кмв – коэффициент маржи валовой (доля маржинального дохода в выручке), МВ – маржа валовая (маржинальный доход)

Взаимосвязь собственного капитала и величины постоянных расходов. Проценты как плата за заемный капитал являются постоянными расходами, следовательно, привлечение заемных средств сдвигает точку безубыточности в сторону увеличения. Отнесение процентов к категории постоянных затрат связано с тем, что их начисление не зависит от деловой активности. Другими словами, для достижения безубыточной деятельности предприятию требуется обеспечить больший объем продаж (приток средств). Таким образом, себестоимость продукции одновременно с риском неплатежеспособности возрастают в силу малой возможности для маневров в случае непредвиденных обстоятельств. Чтобы снизить эти риски предприятия, у которых высокая доля постоянных затрат, должны иметь больший объем собственного капитала. Также необходимо помнить, что ЗФП является обратной величиной операционного рычага: ЗФП тем выше, чем ниже сила операционного рычага (COP). COP зависит от относительной величины постоянных затрат. Для предприятий с большой долей постоянных издержек COP в условиях экономической нестабильности представляет опасность: каждый процент снижения выручки приводит к более сильному снижению прибыли, и предприятие входит в зону убытков. Таким образом, необходимо увеличивать ЗФП в условиях нестабильности, снижая силу воздействия операционного рычага, с целью обеспечения финансовой устойчивости.

В процедурах, применяемых в деле о банкротстве, операционный анализ на фоне его роли в обеспечении финансовой устойчивости является прекрасным инструментом антикризисного управления как при анализе финансового состояния в подготовительной процедуре (наблюдение) для выявления причин утраты платежеспособности, так и в процессе планирования и обоснования мероприятий по восстановлению платежеспособности в реабилитационных процедурах (финансовое оздоровление, внешнее управление, мировое соглашение). Он позволяет выявить дополнительные финансовые ресурсы должника (в частности, дает возможность определить требуемую величину маржинального дохода для покрытия долгов [6]), связанных с его производственной деятельностью, а не с реализацией активов, а также сводит воедино ассортиментную, маркетинговую и производственную политику с целью восстановления платежеспособности и укрепления финансовой устойчивости должника.

Нарушение допущения операционного анализа № 1 на практике можно обобщить в четыре группы ситуаций, которые необходимо учитывать при проведении операционного анализа предприятия-должника: 1) продукция реализуется полностью, объем производства (Q) превосходит безубыточный объем, т.е. $Qб < Q = Qp$ (эта ситуация является допущением № 1, поэтому она отражена на традиционном графике безубыточности – см. рис.1); 2) объем

реализации меньше объема производства, но точка безубыточности достигнута: $Q_b < Q > Q_p$; 3) объем продаж больше объема производства при безубыточном производстве, т.е. $Q_b < Q < Q_p$; 4) объем реализации меньше (больше или равны) объема производства при этом точка безубыточности не достигнута: $Q_b > Q > = < Q_p$ (эта ситуация является одной из главных причин неплатежеспособности предприятия). Графическое представление каждой ситуации позволяет наглядно показать и обосновать влияние нарушения допущения о совпадении объемов производства и реализации на результаты операционного анализа, тогда как математические расчеты этого не покажут. Наибольший интерес представляют ситуации № 2, 3, 4, когда объемы производства и реализации не совпадают, в этом случае увеличение прибыли отрицательно сказывается на ЗФП [Гребенщикова, 2007], несмотря на достижение точки безубыточности. Кроме того, для арбитражного управляющего каждая ситуация будет являться также сигналом о проблемах в ассортиментной и производственной политике. Следовательно, при планировании производственной деятельности должника необходимо учитывать последствия влияния на его финансовое состояние несовпадения объемов реализации и производства. Рассмотрим каждую ситуацию, а затем предложим антикризисные меры, которые будут способствовать укреплению финансовой устойчивости и восстановлению платежеспособности должника.

Ситуация № 2 (см. рис. 2). Превышение объема производства приводит к тому, что фактические совокупные затраты Z_3 (точка пересечения прямых B_2B_3 и суммарных затрат при стандартном построении) превышают совокупные затраты Z_1 в случае, если бы $Q = Q_p$, поэтому в таком случае суммарные затраты увеличатся до точки Z_2 , увеличение затрат происходит потому, что процесс производства первичен по отношению к реализации: сначала мы понесли затраты на производство и потом уже будет возмещение затрат при реализации. В результате чего фактическая прибыль (Π_2) и запас финансовой прочности ($ЗФП_2$) будут намного меньше, чем при равенстве объемов производства и реализации. В этом случае предприятию для повышения финансовой устойчивости необходимо усилить контроль над планированием и ассортиментной политикой. Напрямую об избытке производства будет свидетельствовать увеличение запасов в части готовой продукции, косвенно – увеличение сырья и материалов. Причина снижения прибыли таится в том, что излишнее затоваривание увеличивает расходы на его содержание. Таким образом, изменение объема запасов является одним из индикаторов ухудшения финансовой устойчивости. Опасность данной ситуации заключается также еще и в том, что уровень точки безубыточности увеличивается.

Ситуация № 3 (см. рис. 3). Превышение объема реализации над объемом производства приводит к снижению совокупных затрат ($Z_2 < Z_1$) до уровня Z_3 по сравнению с вариантом №1, в результате чего, на первый взгляд, прибыль и ЗФП больше чем при стандартном построении точки безубыточности ($\Pi_2 > \Pi_1$, $ЗФП_2 > ЗФП_1$). Возникает вопрос: как можно реализовать больше продукции, чем произведено. Это может быть в случае предоплаты (аванса) большой партии товаров, которая не может быть произведена в текущий отчетный период, что накладывает на предприятие дополнительные обязательства, которые необходимо выполнить в будущем, т.е. финансовая зависимость предприятия от контрагентов возрастает, поэтому часть $ЗФП_2$ можно считать мнимой и не принимать во внимание ($ЗФП_2$ уменьшается на величину отрезка АБ), потому что по факту эта величина прибыли еще не заработана. Отрезок АБ можно также назвать скрытой финансовой неустойчивостью (СФН), так как он уменьшает ЗФП. Косвенно об этой ситуации может свидетельствовать прирост дебиторской задолженности, сокращение готовой продукции, прирост сырья и материалов и кредиторской задолженности (как источника

отрезка АБ в объеме реализации (СФН) из ЗФП (см. формулы 3, 4). Реальный ЗФП равен разности рассчитанного ЗФП и СФН (см. формулу 5).

$$ЗФП(\%) = \frac{Q_p - Q_b}{Q_p} \times 100\% = \frac{(Q + AB) - Q_b}{Q_p} \times 100\% = \left(\frac{Q}{Q_p} + \frac{AB}{Q_p} - \frac{Q_b}{Q_p} \right) \times 100\% \quad (3)$$

$$СФН(\%) = \frac{AB}{Q_p} (\%) = ЗФП(\%) - \frac{Q}{Q_p} (\%) + \frac{Q_b}{Q_p} (\%) \quad (4)$$

$$ЗФП_{\text{реальный}}(\%) = ЗФП(\%) - СФН(\%) \quad (5)$$

Ситуация № 4 в силу того, что уровень безубыточности не достигнут изначально, думаю, не требует комментариев, так как в этих условиях нет ни прибыли, ни ЗФП. Кроме того, получение убытков уменьшает величину собственного капитала и, следовательно, отрицательно сказывается на уровне финансовой устойчивости. В этом случае отрицательная величина ЗФП показывает, какой величины объема продаж не хватает для достижения точки безубыточности.

Главные инструменты в данном случае: ассортиментная политика (решить вопрос о целесообразности выпуска этой продукции) и планирование производственной деятельности исходя из емкости рынка. Необходимые действия и индикаторы потери финансовой устойчивости в случае неэффективной операционной деятельности систематизированы в табл. 1. Обратим внимание на ситуацию № 4: важно помнить, что если валовая маржа по продукту покрывает хотя бы часть постоянных затрат предприятия, то данную продукцию необходимо оставить, несмотря на его убыточность, при этом товары, берущие на себя больше постоянных затрат, являются предпочтительными. В случае, если требуемый объем выручки для погашения величины долга не может быть обеспечен за счет потенциальной емкости рынка (необходимо также предусмотреть возможное увеличение затрат для обеспечения роста производственных мощностей), то делается вывод о невозможности восстановления платежеспособности за счет доходов от операционной деятельности, несмотря на наличие производственных мощностей, позволяющих достичь требуемого уровня продаж.

Таблица 1 Систематизация индикаторов и необходимых действий в зависимости от наличия запаса финансовой прочности при проведении операционного анализа

Ситуация	Последствия (влияние на финансовую устойчивость)	Индикаторы					Предпринимаемые действия
		Запасы	СК	Прибыль	ЗФП	Затраты (в релевантном периоде)	
1. $Q_b < Q = Q_p$	Положительное влияние: продукция реализуется	Нет прироста	Увеличение	Увеличение	Увеличение	Не вызывает изменения	Проверка емкости рынка, эластичности спроса и производственных мощностей с целью возможного

Ситуация	Последствия (влияние на финансовую устойчивость)	Индикаторы					Предпринимае мые действия
		Запасы	СК	Прибыль	ЗФП	Затраты (в релевантном периоде)	
	полностью.						увеличения объемов производства и реализации и выбора рациональной ценовой политики
2. $Q_6 < Q < Q_p$	Отрицательное влияние: наличие трудностей реализации	Наблюдается прирост	Нет прироста	Уменьшение	Уменьшение		Контроль за планированием объемов производства (бюджетирование), усилить ассортиментную политику (выявить устаревшие товары, нахождение новых рынков, модернизация продукции, усиление маркетинга), контроль затрат
3. $Q_6 < Q < Q_p$	Двойное влияние: появляется скрытая неустойчивость	Нет прироста	Увеличение	Увеличение, но часть прибыли еще не заработана	Увеличение, часть мнимая	Уменьшение	Контроль за планированием объемов производства, пересмотр потенциальной емкости рынка
4. $Q_6 > Q > Q_p$	Снижение уровня финансовой устойчивости: сложности реализации	Нет прироста	Уменьшение	Появляются убытки	Отрицательный	Превышают доходы	Усилить ассортиментную политику: решить вопрос о целесообразности выпуска продукции

Заключение

Таким образом, используя операционный анализ в процессе банкротства, необходимо планировать равные объемы производства и реализации продукции, оптимизируя тем самым затраты и укрепляя финансовую устойчивость должника. При проведении операционного анализа необходимо учитывать внешние факторы, так как расхождение в объемах реализации и производства связано не с внутренними возможностями предприятия, а с внешними (потенциальная емкость рынка, эластичность спроса – если возможность влиять на цены), поэтому операционный анализ должен проводиться с учетом результатов анализа положения должника на товарных рынках в соответствии с Правилами. Расхождение в объемах производства и реализации является индикатором ошибок планирования производства и ассортиментной политики.

Библиография

1. Постановление Правительства Российской Федерации от 25.06.2003 № 367 «Об утверждении правил проведения арбитражными управляющими финансового анализа»;
2. Федеральный закон от 26.10.2002 №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»;
3. Гиляровская Л.Т., Ендовицкая А.В. Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческих организаций: учеб. пособие. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2006;
4. Грачев А.В. Финансовая устойчивость предприятия: критерии и методы оценки в рыночной экономике: уч. пособие. - Изд.2 - е. - М.: Дело и Сервис, 2008;
5. Ефимова О.В. Финансовый анализ. - Изд. 4 - е, перераб. и доп. - М.: Бухгалтерский учет, 2002;
6. Кован С.Е., Мерзлова В.В. Практикум по финансовому оздоровлению неплатежеспособных предприятий / Под. ред. М.А. Федотовой. - М.: Финансы и статистика, 2005;
7. Гребенщикова Е.В. Финансовая устойчивость промышленного предприятия и способы ее обеспечения. Диссертация, Финансовая академия при Правительстве Российской Федерации, 2007.

Management of Operational Activities of a Debtor Organization in Bankruptcy Proceedings: Development of Analytical Tools

Evgenii P. Kochetkov

PhD in Economics, Associate Professor,
Department of General and Project Management,
Financial University under the Government of the Russian Federation,
125993, 49, Leningradsky ave., Moscow, Russian Federation;
e-mail: kochetkove@mail.ru

Abstract

The article demonstrates that operational analysis in bankruptcy proceedings plays a crucial role in optimizing the debtor's financial condition. Its application helps balance production and sales volumes, thereby reducing costs and enhancing the enterprise's financial stability. However, conducting such analysis requires consideration of not only internal factors but also external conditions, including market capacity, demand elasticity, and pricing influence potential. Discrepancies between production and sales volumes often indicate shortcomings in planning and product mix strategy, though their causes may stem from external environmental factors. Therefore, operational analysis should be supplemented by an examination of the debtor's position in commodity markets in accordance with established Regulations. This comprehensive approach enables identification of actual problems, strategy adjustment, and minimization of risks associated with further financial deterioration. In conclusion, the optimal application of operational analysis contributes not only to stabilizing the debtor enterprise's activities but also to enhancing its long-term competitiveness.

For citation

Kochetkov E.P. (2025) Upravlenie operatsionnoy deyatel'nost'yu organizatsii-dolzhnika v protsedurakh bankrotstva: razvitiye instrumentov analiza [Management of Operational Activities of a Debtor Organization in Bankruptcy Proceedings: Development of Analytical Tools]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 15 (3A), pp. 511-520.

Keywords

Operational analysis, bankruptcy proceedings, financial rehabilitation, production planning, cost optimization, market factors, financial stability

References

1. Resolution of the Government of the Russian Federation dated 06/25/2003 No. 367 "On Approval of the Rules for Conducting Financial Analysis by Arbitration Managers";
2. Federal Law No. 127-FZ dated 26.10.2002 "On Insolvency (Bankruptcy)";
3. Gilyarovskaya L.T., Endovitskaya A.V. Analysis and assessment of financial stability of commercial organizations: textbook. The manual. Moscow: UNITY-DANA, 2006;
4. Grachev A.V. Financial stability of an enterprise: criteria and methods of assessment in a market economy: textbook. - Ed.2 - E. - M.: Business and Service, 2008;
5. Efimova O.V. Financial analysis. - 4th ed., revised. and add. - M.: Accounting, 2002;
6. Kovan S.E., Merzlova V.V. Practicum on financial rehabilitation of insolvent enterprises / Edited by M.A. Fedotova. Moscow: Finance and Statistics, 2005;
7. Grebenshchikova E.V. Financial stability of an industrial enterprise and ways to ensure it. Dissertation, Financial Academy under the Government of the Russian Federation, 2007.