

Гладков И. В.

кандидат экономических наук,
соискатель Российской академии предпринимательства
e-mail: gladkov09@ngs.ru

Укрепление финансовой устойчивости предприятий: русская и зарубежная практика

В российской и зарубежной практике для предприятий важна оценка финансовой устойчивости предприятий в рамках антикризисного управления при реагировании на кризис на макро- и микроуровне. Процесс гибкого реагирования на кризис посредством тщательной подготовки к его прогнозированию, в частности путем использования экспертной системы, является ключевым элементом укрепления финансовой устойчивости предприятий в развитых странах и адаптации его в российской практике.

Ключевые слова: финансовая устойчивость, финансовая отчетность, банкротство, инсайд, экспертная система.

Gladkov I. V.

PhD (Economics), competitor of Russian academy of entrepreneurship

Strengthening of financial stability of the enterprises: Russian and foreign practice

In the Russian and foreign practice the assessment of financial stability of the enterprises within crisis management at response to crisis on macro – and microlevel is important for the enterprises. Process of flexible response to crisis by means of thorough training to its forecasting, in particular by use of expert system, is a key element of strengthening of financial stability of the enterprises in the developed countries and its adaptation in the Russian practice.

Keywords: financial stability, financial statements, bankruptcy, insider, expert system.

Во всем мире используется практика идентификации сделок и операций, проводимых компанией в течение последнего года, месяца или другого периода необходимого для их квалификации. Цель такого анализа состоит в возможности изучения всех обстоятельств, послуживших преднамеренному банкротству и как показывает позитивная практика, большинство таких операций совершается на рынке ценных бумаг, как наиболее ликвидном рынке для проведения различных финансовых манипуляций.

Как справедливо отмечают Оськина Л., Лупу А., зачастую в западных странах в практике преднамеренного банкротства используется, так называемый гринмейл или корпоративный шантаж, который представляет собой деятельность, направленную на получение сверхприбыли за счет спекуляций или злоупотребления своими правами акционеров по отношению к акционерному обществу. Этой цели достигают путем приобретения такого количества акций компании, которое позволяет создать угрозу его поглощения, чтобы в дальнейшем эти акции перепродать по завышенной цене той же компании.

Но это только видимая часть проблемы, поскольку спектр всевозможных операций, направленных на манипулирование ценными бумагами значительно шире и включает в себя не только спекуляции собственными акциями, но и их перемещение, вывод в рамках различных финансовых махинаций. Практика манипулирования охватывает и преступления, совершенные посредством распространения ложной информации о деятельности компании, в результате чего стоимость снижается и компания оказывается на грани банкротства. В связи с чем, заслуживает внимание опыт по идентификации признаков, позволяющих выявить такие операции на фондовом рынке.

В западной практике преднамеренного банкротства предприятий, наиболее распространенными индикаторами, связанными с использованием бездокументарных операций с ценными бумагами являются следующие:

- переуступка акций другому владельцу для перемещения активов за границу;
- аозврат долгосрочных инвестиций в короткий срок;
- открытие нескольких счетов или номинальных счетов на одного владельца;
- использование брокерских счетов в качестве долгосрочных депозитных счетов для хранения денежных средств;
- осуществление транзакций с участием фиктивных или третьих лиц;
- факты участия компании в биржевых махинациях, например, схемы финансового спама «повышение и сброс» и в «котельных» операциях.

К документарным ценным бумагам, включая векселя, применяются следующие индикаторы подозрительных транзакций, характеризующих факторы преднамеренного банкротства:

- компания размещает большое количество ценных бумаг на предъявителя в фондовой компании, а затем в короткий срок погашает ценные бумаги или продает их на открытом рынке;

- компания требует получения наличных средств по ценным бумагам на предъявителя, не размещая их на счет;
- компания часто размещает ценные бумаги на предъявителя или векселя на счет;
- компания приводит бессвязные или противоречивые объяснения относительно способа приобретения ценных бумаг на предъявителя или векселей;
- компания часто размещает ценные бумаги на предъявителя на сумму, незначительно меньше установленного лимита для предоставления отчетности;
- выплаты по векселям осуществляются чеками, выданными третьими лицами, или передаются ему по индоссаменту;
- на документарных ценных бумагах отсутствуют ограничивающие обозначения, даже если история ценной бумаги и (или) объем акций, находящихся в обращении, предполагает наличие подобных обозначений.

Ценные бумаги с низкой рыночной стоимостью, также известные под названием грошовых акций, относятся к малоценным паям в компаниях, акции которых уже обращаются на рынке ценных бумаг или вскоре поступят в обращение. Эмитенты таких акций обычно имеют законные виды деятельности и поступления прибыли. Однако некоторые из грошовых акций, обращающихся на рынке ценных бумаг, фактически принадлежат компаниям-оболочкам, которые используются для обратного слияния в целях преднамеренного банкротства компании. В любом случае, акции данных эмитентов часто представлены физическими ценными бумагами, которые размещаются через фондовых посредников. Маловероятно, чтобы такие акции поступали бы на традиционные фондовые биржи, скорее, на внебиржевые рынки ценных бумаг или электронные доски.

Применительно к использованию наличных средств оплаты в западной практике используются следующие индикаторы подозрительных транзакций, которые могут быть характерны не только для отрасли ценных бумаг в преднамеренном банкротстве:

- компания отказывается указать законный источник средств или предоставляет фондовой фирме ложные, недостоверные или в значительной степени неверные сведения;
- компания производит множество депозитов на мелкие суммы, которые впоследствии используются для приобретения конкретных ценных бумаг, с последующей продажей или погашением в короткий срок;

- на счет компании поступает множество наличных депозитов от третьих лиц одновременно или почти одновременно с выдачей чеков или осуществлением денежных переводов на имя других третьих лиц;
- компания имеет счета, которые, главным образом, используются для депозитов, и другие счета, которые используются, в основном, для исходящих платежей.

Достаточно большой диапазон индикаторов подозрительных операций, характеризующих признаки преднамеренного банкротства встречается и при анализе рыночной стоимости ценных бумаг. Как правило, ценные бумаги, подверженные крупной капитализации, отличаются большей прозрачностью и, учитывая влияние общерыночных сил, обычно колеблются в установленном ценовом диапазоне. При этом рыночная цена на ценные бумаги, подверженные малой капитализации, которые редко обращаются на рынке, отличаются более экстремальными колебаниями цен. Кроме того, на цену данных неликвидных ценных бумаг оказывает большое влияние относительно малый объем транзакций. Данный механизм используется в практике преднамеренного банкротства, пакетные сделки по неликвидным ценным бумагам осуществляются по предварительно согласованной цене между двумя сторонами. При подобных транзакциях стороны соглашаются на первоначальную покупку неликвидных ценных бумаг по искусственно заниженной цене, а позже данные ценные бумаги выкупает первоначальный продавец или его сообщник по значительно возросшей цене.

Варианты данных махинаций преднамеренного банкротства происходят и посредством использования производных инструментов, где выполняется структурирование внебиржевых производных инструментов для соответствия требованиям определенной компании. Такие операции характеризуются высокой долей заемных средств или производятся таким образом, что небольшое колебание стоимости соответствующих ценных бумаг способно вызвать непропорционально высокие платежи. Более того, модель ценообразования видоизмененных или адаптированных по требованию компании производных инструментов сложна для понимания любого, кто не является экспертом фондового рынка. В научной и деловой литературе [5, с.29], такая форма преднамеренного банкротства получила название манипулирование операциями с ценными бумагами в рамках инсайдерской торговли. В связи с чем, под особым контролем должны находиться все сделки осуществляемые сотрудниками компании в целях распространения инсайдерской информации третьим лицам с целью предотвращения преднамеренного банкротства компании.

В некоторых странах к ним относятся ситуации, когда лицо, обладающее существенной конфиденциальной информацией, предоставляет ее другим лицам для осуществления операций, при которых, в зависимости от обстоятельств, получатель информации может нарушить и закон, запрещающий инсайдерскую торговлю.

Однако как показывает практика, зачастую процесс выявления инсайдеров компании оказывается достаточно проблематичным, поскольку не все из них раскрывают схему юридической связанности лиц, а также лиц оказывающих существенное влияние на принимаемые решения. В связи с чем, в качестве небольшого отступления рассмотрим порядок определения связанных лиц с точки зрения международных стандартов отчетности, регулируемого стандартом (IAS) 24 «Раскрытие информации о связанных сторонах», в отечественной практике данный стандарт был адаптирован в рамках действующего законодательства [3].

Экономический смысл данного стандарта отчетности состоит в том, что отношения со связанными сторонами могут влиять на прибыль или убыток и на финансовое положение предприятия, даже если операции со связанными сторонами не проводятся. Само наличие таких отношений может быть достаточным для того, чтобы повлиять на операции предприятия с другими сторонами. Например, дочернее предприятие может прервать отношения с торговым партнером после приобретения материнским предприятием другого дочернего предприятия, которое занимается той же деятельностью, что и бывший торговый партнер. И наоборот, одна сторона может воздержаться от определенных действий из-за значительного влияния другой стороны — например, дочернее предприятие может получить от своего материнского предприятия указание не проводить исследования и разработки. Исходя из этого, информированность об операциях предприятия, непогашенных остатках, включая обязательства, и отношениях со связанными сторонами может повлиять на то, как пользователи финансовой отчетности будут оценивать работу предприятия, включая оценку рисков и возможностей, с которыми сталкивается предприятие.

Стандарт достаточно емко раскрывает сущность определения связанности сторон, где помимо юридических связей, могут образовываться и экономические связи, достаточные для определения таких лиц. Выявление связанных сторон позволяет не только установить причину преднамеренного банкротства, но и выявить источники по выводу средств из компании, определить мотивы банкротства, что, в конечном счете, будет способствовать привлечению виновных лиц к

ответственности за его совершение. В отличие от связанных сторон, понятие инсайдер значительно шире трактуется в законодательстве и международных стандартах. Например, инсайдером может считаться любой сотрудник компании, даже не оказывающий существенного влияния на принятие решений, поскольку в соответствии со своим статусом он уже обладает служебной информацией о деятельности компании, разглашение которой третьим лицам и признается утечкой или выводом нематериальных активов [4, с.21]. Понятие инсайда традиционно связано с фондовым рынком, где данное определение является ключевым при определении источника разглашения информации или фактов, оказавших влияние на стоимость ценных бумаг.

В немецком законодательстве даже существует такое понятие, как «нераскрытая информация» [6, с.81], под которой понимается факт разглашения инсайдером любой информации, повлиявшей на стоимость бумаг конкретного эмитента. При этом особенностью экономического толкования нераскрытой информации является ее разнородность, т.е. это может быть любая информация, или даже слухи, частные оценки, субъективные высказывания, которые в целом позволяют судить об ее инсайдерском (внутреннем) происхождении.

Вместе с тем, отечественное законодательство отнюдь не вносит ясности в вопрос определения понятия инсайдерской информации. Как справедливо отмечает Пыхтин С.В., единственное разъяснение, имеющее отношение к обозначенному вопросу, содержится в п. 1.3 Письма ФСФР России от 27.06.2011 № 11-АС-05/16551 [2]. В этом пункте отмечено, что, поскольку нормы ст. 4 Закона об инсайте [1] используют формулировку «лица, имеющие доступ», она, по мнению ФСФР России, означает наличие у таких лиц фактического, а не потенциального доступа к инсайдерской информации. С нашей точки зрения, в этом и состоит ошибочность понимания данного определения, поскольку уже сам факт обладания такой информацией, должен определять ответственность ее владельца за разглашение.

Кроме того, следует полагать, что выявление подобных фактов в расследовании причин преднамеренного банкротства, говорит о слабости отечественной институциональной базы, корпоративного управления и низком качестве менеджмента. Как показывает практика, ущерб от распространении инсайдерской информации на фондовом рынке, может нанести колоссальный ущерб не только конкретной компании-эмитенту, но и целой отрасли, что, безусловно, заставляет уже сейчас требовать раскрытия информации по эмитентам во всех развитых странах мира. Взаимосвязь и взаимовлияние рыночных рис-

ков, экстраполирующихся в кредитные, правовые и операционные риски, отражают ту самую негативную связь между фактом обладания конкретной информацией и ее использовании в целях преднамеренного банкротства.

Применительно к биржевым махинациям, в общем, и «схемам» накачки и сброса грошовых акций, в частности, в западной практике определяются следующие индикаторы подозрительных транзакций/деятельности в рамках выявления фактов преднамеренного банкротства:

- компания совершает операции на крупную сумму или регулярно с ценными бумагами, которые неликвидны, имеют низкую стоимость или трудно поддаются оценке;
- компания-эмитент не имеет очевидной деятельности, прибыли или продуктов;
- компания-эмитент испытывает частые или продолжительные изменения в коммерческой структуре или производит частые существенные изменения в стратегии или направлении хозяйственной деятельности;
- должностные лица или сотрудники, имеющие доступ к конфиденциальной информации компании-эмитента, связаны с другими компаниями, акции которых имеют низкую стоимость, низкий объем продаж или неликвидны;
- должностные лица или сотрудники, имеющие доступ к конфиденциальной информации компании-эмитента, имеют историю нормативно-правовых нарушений в сфере банкротства;
- компания-эмитент не предоставила сведения по запросу органов контроля и надзора;
- компания-эмитент ранее подвергалась приостановке торговых операций;
- для операций компании характерно получение физических ценных бумаг или получение переводов акций, последующая их продажа и перевод прибыли со счета;
- компания размещает документарные ценные бумаги вместе с требованием о внесении акций на различные счета, которые оказываются не связанными между собой, либо продает или иным образом переуступает право собственности на акции;
- одна из сторон приобретает ценные бумаги по высокой цене, а затем продает их, принося значительный убыток другой стороне;
- компания распределяет ценные бумаги между несвязанными счетами без очевидных коммерческих оснований;

- компания участвует в заранее подготовленных или внеконкурсных торгах на фондовой бирже, включая фиктивные или кросс-сделки с неликвидными или дешевыми ценными бумагами.

Перечень подобных индикаторов, свидетельствующих о признаках преднамеренного банкротства достаточно широк, однако систематизированные нами признаки, позволяют не только пресекать подобные случаи, но и установить факт банкротства в судебном порядке, обосновав их с точки зрения частоты операций, времени совершения до фактического банкротства, лиц принимавших участие в совершении операций и пр.

С научной точки зрения, не меньший интерес представляет опыт борьбы с преднамеренным банкротством принятым в США. Американское законодательство содержит четкие нормы, касающиеся преднамеренного банкротства, которое также именуется «мошенничеством при банкротстве», и подразумевает умышленные действия по сокрытию активов, уничтожению, изъятию и фальсификации документов с целью инициации судебной процедуры банкротства в чьих-либо интересах.

Кроме того, в США уже на протяжении многих лет действует национальная программа USTR¹, целью которой является предупреждение мошенничества и злоупотребления в сфере банкротства. Достаточно интересными выглядят подходы, используемые USTR в целях выявления преднамеренного банкротства. Рассмотрим основные из них.

Во-первых, это практика использования дискриминантного анализа с использованием метода статистических наблюдений. Основной целью данного подхода является возможность классификации наблюдений, впоследствии объединенных в единую типологию². Аналитик связывает используемые наблюдения в определенной регрессии (линейные или нелинейные) в зависимости от цели и задачи поставленной в статистических исследованиях. Фактически это напоминает процесс подготовки скоринговой модели, когда в рамках различных сценариев прорабатываются наиболее значимые признаки, оказывающие влияние на снижение платежеспособности и кредитоспособности определенного класса или вида компаний, частных лиц. Перечислим также

¹ Прим. автора. Программа USTR – U.S. Trustee Program (USTP), основной целью которой является предупреждение мошенничества и злоупотребления в сфере банкротства в США.

² Прим. автора. Типология – это метод научного познания, в основе которого лежит дифференцирование систем объектов и их группировка с помощью обобщенной модели или типа

основные признаки, которые лежат в основе данных статистических наблюдений, это:

1. Соккрытие имущественных ценностей.
2. Многочисленные банкротства компаний, близкие по времени возникновения.
3. Отказ в предоставлении или недостоверность текущей документации о хозяйственной деятельности.
4. Неполные или отсутствующие финансовые документы, свидетельствующие о наличии результатов хозяйственной деятельности.
5. Отказ или несоблюдение отраслевых стандартов или практики ведения хозяйственной деятельности.
6. Существенное сокращение активов незадолго до (или после) факта банкротства.
7. Существенные изменения в составе менеджмента компании, партнеров компании по бизнесу, признанные в дальнейшем банкротом.
8. Отсутствие четкой или достоверной информации о фактических кредиторах (е) при выявлении размеров кредиторской задолженности.
9. Частые изменения размера операционных и административных расходов.
10. Несоответствие между фактической отчетностью и отчетностью сданной в налоговые органы.
11. Ошибки и неточности в оформлении хозяйственных договоров, приведших к снижению фактической (рыночной) стоимости активов.
12. Отсутствие точного адреса должника, месторасположения, связи или предоставление заведомо ложной информации о них в налоговые органы.
13. Факты обналичивания денежных средств через банк без наличия явного экономического смысла, свидетельствующего о хозяйственной деятельности.
14. Внезапное истощение производственных запасов при отсутствии объяснения причин.
15. Задержки или отсутствие выплат заработной платы, выплаты премий, или денежных выплат, а также вознаграждения менеджменту, выплат доли держателям акций или других инсайдеров.
16. Вывод или передача другим лицам имущества инсайдеров, акционеров и родственников данных лиц незадолго до факта банкротства.
17. Осуществление крупных операции и сделок дочерних, материнских компаний или корпораций принадлежащих той же или связанной с ними группе лиц незадолго до факта банкротства.

18. Отсутствие формализованной структуры, определяющей связанность лиц компании.

19. Наличие фактов кражи имущества, ущерба причинного третьими лицами без расследования их обстоятельств.

20. Наличие фактор неуплаты налогов или разбирательств, связанных с данными факторами.

Таким образом, на основе указанных признаков формируются типологии и индикаторы, что дает возможность систематизировать их в дальнейшем по уровню доходов должников, поданных исков на должников, тем самым прогнозируя вероятность мошенничества или злоупотребления в сфере банкротства.

Кроме того, эти же характеристики, или комбинации характеристик, могут быть использованы для оценки распространенности мошенничества, злоупотреблений и ошибок в случае масштабных проверок со стороны контролирующих органов, а также в определенной географической зоне и на национальном уровне. Процесс разработки индикаторов, описанных ранее, по сути, состоит из оценки вероятности того, что в случае с заданными характеристиками случаев банкротства он не будет содержать существенных искажений. Следовательно, произведение количества случаев с заданными характеристиками и вероятности мошенничества, злоупотреблений или ошибок с указанными характеристиками — это есть оценочное число тех случаев, которые включают мошенничества, злоупотребления или ошибки при банкротстве.

Оценка степени распространенности мошенничества, злоупотреблений или ошибок в сфере банкротства в конкретной географической области или по всей территории страны, может быть осуществлена в двух случаях. Во-первых, с использованием индикаторов мошенничества, злоупотребления и ошибок, описанных ранее для определения набора взаимоисключающих и исчерпывающих категорий таких случаев с учетом высокой или низкой вероятности. Во-вторых, для оценки географической или отраслевой концентрации случаев мошенничества, злоупотреблений и ошибок в сфере банкротства. Вычисление этих оценок для всех категорий и их взвешивание с учетом распределения дел по категориям в географической зоне или на национальном уровне, даст соответствующий прогноз распространенности мошенничества, злоупотреблений и ошибок в сфере банкротства.

Процеируя западную практику выявления и предотвращения преднамеренного банкротства, хотелось бы обратить внимание и на возможности в разработке экспертных систем в данном направлении.

Принципы их построения различаются между собой. Во-первых, экспертная система может быть построена на опросах аналитиков в рамках уже существующих дел по банкротству с целью выявления наиболее значимых характеристик. Во-вторых, экспертная система дает возможность к построению алгоритма принятия решений при банкротстве, модифицированного в нейронные сети для последующего моделирования сложных связей между входными и выходными данными или поиска закономерностей в этих данных.

Нейронные сети это, по сути, математические модели, определяющие отношения между различными переменными. В практическом плане, в модели нейронной сети, узлы соединяются вместе, чтобы сформировать сеть узлов. Ключевым атрибутом нейронных сетей является возможность использования множества наблюдений, для того чтобы сформировать конкретные математические модели, которые соответствуют наблюдаемым данным в практике преднамеренного банкротства. Нейронная сеть — это адаптивная система, которая меняет свою структуру в зависимости от внешней или внутренней информации, передаваемой через сеть.

Как полагают зарубежные исследователи [7], экспертные системы могут быть более предпочтительным, чем другие возможные подходы к определению факторов преднамеренного банкротства, потому что они обладают важным преимуществом, заключающемся в объяснении не только причин мошеннических действий с целью введения в заблуждение, но и логики их решения в целях дальнейшего предотвращения.

В этой связи, считаем, что любая экспертная система должна быть основана на своде различных правил и допущений, которые впоследствии сравниваются с опросами аналитиков. Среди преимуществ создания экспертной системы можно выделить согласованность при рассмотрении дел о банкротстве и наличие согласованных процедур аудита с указанием, какие именно правила были использованы, чтобы прийти к пониманию дальнейших рекомендаций.

Используемые источники

1. Федеральный закон от 27.07.2010 № 224-ФЗ (ред. от 28.07.2012) «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // СЗ РФ от 02.08.2010 № 31, ст. 4193.

2. Указ Президента РФ от 25.12.2008 № 1847 (ред. от 21.05.2012) «О Федеральной службе государственной регистрации, кадастра и картографии».
3. Приказ Минфина России от 25.11.2011 № 160-н «О введении в действие международного стандарта финансовой отчетности (IAS) 24 «Раскрытие информации о связанных сторонах» (ред. от 18.07.2012).
4. Погосова (Фролова) А.С. Инсайдерская и служебная информация: соотношение понятий // Информационное право. – 2010. – № 4.
5. Подольный Н.А. Манипуляции на рынке ценных бумаг: особенности состава преступления // Российская юстиция. – 2013. – № 3.
6. Федулов А.А., Симонов В.М. Рынок ценных бумаг. Шаг России в информационное общество. – М.: Экономика, 1997. – С. 559.
7. Caudill Steven B., «Fraud Detection Using a Multinomial Logit Model with Missing Information», The Journal of Risk and Insurance. – December 2005. – Vol. 72, № 4.