

УДК 658.14/17:330.322

UDC 658.14/17:330.322

**ПРОБЛЕМЫ ОПЕРАЦИОННОЙ,
ИНВЕСТИЦИОННОЙ И ФИНАНСОВОЙ
РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЙ**

**PROBLEMS OF OPERATING, INVESTING AND
FINANCIAL RESTRUCTURING OF
COMPANIES**

Гаврилова Мария Александровна
аспирант

Gavrilova Maria Alexandrovna
postgraduate student

*Кубанский государственный университет,
Краснодар, Россия*

Kuban State University, Krasnodar, Russia

В статье рассматриваются проблемы, принципы и особенности операционной, инвестиционной и финансовой реструктуризации предприятий в условиях действия Закона РФ о несостоятельности (банкротстве). Даются предложения по совершенствованию процедур реструктуризации

This article considers the problems, principles and features of the operating, investing and financial restructuring under the Law of the Russian Federation on insolvency (bankruptcy). Suggestions on improving restructuring procedures were given in this article as well

Ключевые слова: ПРОБЛЕМЫ, МЕТОДЫ, ПРИНЦИПЫ, РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ, БЮДЖЕТ, БИЗНЕС-ПРОЦЕСС

Keywords: PROBLEMS, METHODS, PRINCIPLES, RESTRUCTURING, BUDGET, BUSINESS PROCESS

Антикризисную реструктуризацию предприятия можно определить как процесс непрерывного комплексного изменения организационной и финансовой структуры предприятия, инициируемый динамичной внешней и внутренней средой, осуществляемый в соответствии со стратегическими и тактическими целями предприятия и направленный на достижение нормативных параметров платежеспособности и финансовой устойчивости. Процесс антикризисной реструктуризации должен основываться на принципах, к числу которых целесообразно отнести:

- принцип измеримости подразумевает количественную оценку основных характеристик процесса антикризисной реструктуризации;
- принцип сравнимости предполагает сопоставление результатов реструктуризации до и после ее проведения;
- принцип системности означает необходимость учета внешних и внутренних эффектов системы – предприятия, которые могут возникать при совместном функционировании ее элементов для достижения цели повышения финансовой устойчивости предприятия;

– принцип комплексности предусматривает учет всех наиболее существенных факторов в системе антикризисного управления как экономических, так и технических, социальных, экологических и других;

– принцип динамичности предполагает учет фактора времени, влияние которого может проявляться в основном через посредство инфляционных процессов, выражающихся в изменении цен, налоговой и кредитной политики, различных конъюнктурных изменений;

– принцип оптимальности предполагает выбор из множества направлений реструктуризации, того направления, которое удовлетворяет требованиям собственников, кредиторов и партнеров предприятия и соответствует антикризисной законодательно-нормативной базе и приемлемому уровню риска.

Различают операционную, инвестиционную и финансовую реструктуризацию [4].

Операционная реструктуризация, по нашему мнению, в большей степени связана с технико-технологическими проблемами, характером применяемых на предприятии внутренних технологических и организационных бизнес-процессов и привязана к характеристикам конкретных видов выпускаемой продукции или оказываемых услуг. Сложность ее проведения заключается в том, что она должна проводиться только после оценки уровня конкурентоспособности продукции или оказываемых услуг. Эта оценка связана с внешним фактором – конъюнктурой рынка на тот или иной вид продукции или оказываемых услуг. После определения целесообразности выпуска той или иной продукции или услуг, должно происходить уточнение номенклатуры, определяться характер техники, технологии и организационных процессов, формироваться или уточняться внутренние бизнес-процессы предприятия. В целом этот вид реструктуризации можно назвать в большей степени внутренним.

Проблемами при проведении этого вида реструктуризации являются следующие:

– Во первых, до настоящего времени не дано четкого определения понятия «бизнес-процесс». В большинстве случаев понятие бизнес-процесса отождествляют с выполняемой функцией;

– Во вторых, отсутствуют методики четкого разграничения бизнес-процессов внутри предприятия. Методически не разработаны проблемы определения границ бизнес-процессов, определения необходимого количества бизнес-процессов;

– В третьих, значительную трудоемкость представляет разработка показателей и оптимальных их величин (критериев) по каждому бизнес-процессу. Особенностью является то, что для каждого предприятия и для каждого бизнес-процесса внутри предприятия должна быть своя конкретная система показателей;

– В четвертых, не решены учетно-статистические и бухгалтерские аспекты бизнес-процессов. Имеется в виду, что каждый бизнес-процесс должен иметь хотя бы элементарные учетно-статистические и финансовые показатели и регистры, без этого нельзя говорить о применимости и эффективности того или иного бизнес-процесса. Большинство исследователей привязывают оценку эффективности внутренних бизнес-процессов в целом к финансовым показателям работы предприятия. Детализации эффективности внутренних бизнес-процессов не происходит;

– В пятых, не разработаны в методологическом и методическом плане вопросы бюджетирования каждого бизнес-процесса. Практически регулировать эффективность каждого бизнес-процесса без бюджета этого бизнес-процесса очень сложно. При этом под бюджетом бизнес-процесса необходимо понимать совокупность финансовых средств, необходимых для эффективного функционирования бизнес-процесса;

– В шестых, не разработаны аспекты оценки синергетического эффекта взаимосвязи отдельных бизнес-процессов между собой.

Необходимо отметить, что в развитых странах с устойчивой экономической системой и политической обстановкой к банкротству предприятий причастны на 1/3 внешние факторы, а на 2/3 – внутренние [2]. Исходя этого, операционная реструктуризация чрезвычайно важна и для Российских предприятий.

Инвестиционная реструктуризация касается в основном тех предприятий, которые имеют, как правило, внешние инвестиции. Этот вид реструктуризации связан в большей степени с объективной оценкой рентабельности и срока окупаемости инвестиционных проектов, уровнем инфляции, имиджем и привлекательностью предприятия для инвесторов. При инвестиционной реструктуризации основное значение имеет система прогнозирования будущих денежных потоков, основанная на системе прогнозирования потребностей в продукции и услугах реструктуризируемого предприятия.

Финансовая реструктуризация способствует оздоровлению активов, оптимизации балансов компаний по критериям рыночной экономики. Значительную роль в реструктуризации играют банки, которые могут предоставить отсрочку и рассрочку платежей. При этом считается, что в отличие от организационной, финансовая реструктуризация должна проводиться быстро, иначе она теряет смысл. [4]. Фактор времени в финансовой реструктуризации имеет исключительно важное значение и связан с уровнем инфляции. Из всех видов реструктуризации предприятий финансовая реструктуризация имеет исключительно важное значение, так как она непосредственно связана с финансовыми активами и источниками их формирования.

Особое значение имеют следующие виды финансовой реструктуризации:

- продажа доли акций и тем самым выход из состава собственников или уменьшение влияния отдельных категорий собственников;
- выведение части активов в отдельное юридическое лицо или так называемое замещение активов;
- продажа кредиторской задолженности, передача права ее востребования третьим лицам;
- продажа востребования дебиторской задолженности третьим лицам;
- полная или частичная продажа активов должника;
- реструктуризация имеющихся кредитов у предприятия.

В большинстве случаев целями финансовой реструктуризации являются:

- сохранение предприятия и стабилизация или улучшение его финансового состояния;
- ликвидация предприятия и расчеты с кредиторами.

Для финансово устойчивых предприятий цель реструктуризации заключается в развитии конкурентных преимуществ, завоевании лидерских позиций на рынке.

Экономико-правовые сложности реструктуризации заключаются в следующем:

- в процессе реструктуризации могут возникнуть риски не только у учредителей, но и у кредиторов предприятия;
- лица, принявшие решение о реструктуризации, обязаны сообщить об этом в письменной форме своим кредиторам, которые могут потребовать выплатить долги или возместить убытки;
- акционеры, ведущие менеджеры должны в период реструктуризации стать абсолютно «прозрачными» в смысле ведения документации, бухгалтерского учета и отчетности.

Дадим краткую характеристику каждого вида финансовой реструктуризации, и ее применимости с учетом специфических особенностей экономики России.

При продаже доли акций особое значение имеет оценка акций. Применение рыночного способа оценки не дает достоверных результатов, так как пока отсутствует система конкурентных фондовых рынков. Выведение части активов в отдельное юридическое лицо, или так называемое замещение активов, применяется крайне редко в силу неразработанности нормативно-правовых основ этого вида финансовой реструктуризации. Главная проблема при применении этого метода это достоверное определение ликвидности активов. А истинную ликвидность активов можно определить только если сформирован конкурентный рынок аналогичных активов. При применении этого метода имеется опасность, что рядовые мелкие собственники, так называемые миноритарные акционеры, окончательно потеряют связь с предприятием и возможности влиять на процессы принятия решений по его дальнейшему функционированию. Продажа кредиторской задолженности, передача права ее востребования третьим лицам также связана с определенными рисками. Этот вид финансовой реструктуризации требует оценки задолженности, корректировки ее на уровень инфляции, дополнительных затрат. В применении этого метода заинтересованы, прежде всего, конкуренты реструктуризируемого предприятия, так как покупка кредиторской задолженности это частичная покупка права управления реструктуризируемым предприятием.

При продаже права востребования дебиторской задолженности третьим лицам необходимо провести оценку дебиторской задолженности на предмет ее фактической покупательной способности, выяснить насколько снизилась покупательная способность номинальных сумм этой задолженности. Для снижения в будущем дебиторской задолженности

необходимо пересмотреть перечень партнеров предприятия, реструктурировать систему договоров, отказаться от заключения договоров с ненадежными партнерами и искать новых партнеров. При этом важно проанализировать эффективность работы договорных служб предприятия, прежде всего с позиции учета штрафных санкций за несвоевременную оплату товарной продукции предприятия или оказанных услуг. Представляется целесообразным применение такого механизма как продажа права востребования дебиторской задолженности в первую очередь тому банку, который кредитует предприятие производителя товаров или услуг. Целесообразна проработка такого экономического механизма, как проведение банком рассрочки или отсрочки уплаты кредитов предприятием в случае покупки банком дебиторской задолженности кредитуемого банком предприятия. Это предложение представляется особенно приемлемым именно для специализированных банков, которые кредитуют определенные отраслевые группы предприятий.

При реструктуризации имеющихся кредитов у предприятия необходимо иметь в виду, что важно правильно определить необходимую долю в пассивах заемного капитала, провести анализ того в какой степени имеющиеся на предприятии инвестиционные проекты финансируются за счет заемных средств. В условиях инфляции целесообразно финансирование предприятия в большей степени осуществлять за счет заемных средств при условии выгодного оформления для предприятия кредитных договоров, в которых процентная ставка фиксировалась бы на неизменном уровне на протяжении всего кредитного срока.

Полная или частичная продажа активов должника может производиться должником в добровольном порядке, а может по решению арбитражного суда. При этом необходимо проанализировать структуру активов с позиции их ликвидности. Очень важно, чтобы

преимущественное право на покупку активов со значительной скидкой имели прежде всего кредиторы данного предприятия, как в лице банков, так и предприятий и физических лиц – это положение необходимо ввести в действующий Закон о несостоятельности (банкротстве).

При полной ликвидации предприятия и реализации конкурсной массы в случае банкротства необходимо учитывать потери и доходы участников, связанные с ликвидацией предприятия по причине его финансовой несостоятельности.

Особенностью работы арбитражных управляющих является то, что они как правило, в большей степени занимаются именно финансовой реструктуризацией предприятий. Причина этого в том, что их бюджеты для реструктуризации предприятий с технико-технологической точки зрения очень незначительны. Хотя все большее число антикризисных управляющих обращают внимание на такую форму финансовой реструктуризации как замещение активов должника, однако эта форма пока не получает широкого распространения. Замещение активов должника проводится путем создания на базе его имущества одного или нескольких открытых акционерных обществ (ОАО) [1]. В случае организации одного ОАО в его уставный капитал вносится все имущество (в том числе имущественные права), входящее в состав предприятия. А в случае создания нескольких ОАО их уставный капитал оплачивается имуществом должника, предназначенным для осуществления отдельных видов предпринимательской деятельности. При этом при замещении активов должника единственным учредителем вновь созданного общества является должник, участие иных учредителей не допускается. Восстановление платежеспособности в случае применения метода замещения активов происходит в результате того, что необходимый приток денежных средств происходит в результате продажи акций ОАО. Особенностью является то, что в системе замещения активов,

направленной на создание нового конкурентоспособного предприятия, состав активов не включает непрофильные активы. А, как известно, в значительной степени к непрофильным активам относятся именно активы, направленные на реализацию социальных функций предприятия. Таким образом, социальные права коллектива ОАО в значительной степени ущемлены. В какой-то мере можно говорить об антисоциальной направленности метода замещения активов. Однако встраивание фондового рынка в общую схему антикризисного финансового механизма модернизации предприятий не противоречит актуальным задачам государственной финансово-экономической политики.

При этом необходимо отметить, что широкому распространению этого метода препятствует и недостаточное распространение в экономике России, по сравнению со странами с развитой рыночной экономикой, организационно-правовой формы акционерных обществ.

Метод замещения активов имеет только начальное правовое обоснование [1]. Основные принципы, на основе которых можно было бы эффективно применять данный метод, до настоящего времени не сформулированы. Представляется, что такими принципами могут быть:

- Принцип бюджетирования, предполагающий формирование бюджета арбитражного управляющего для проведения мер по организации ОАО;

- Принцип выделения непрофильных активов, для повышения эффективности функционирования ОАО, что позволит сосредоточиться на основных профильных функциях предприятия;

- Принцип социальной ответственности за персонал предприятия, переводимый во вновь организованное ОАО, что позволит снизить негативный эффект от вывода непрофильных активов;

- Принцип приоритета интересов кредиторов предприятия, под замещаемые активы которого производится эмиссия акций;

- Принцип учета фактора времени при проведения антикризисных процедур;
- Принцип эффективности ОАО, введение которого позволит ликвидировать кредиторскую задолженность и продолжить функционирование предприятия организационно-правовой форме ОАО;
- Принцип оптимального сочетания отраслевых и региональных интересов, интересов коллектива ОАО и интересов органов власти субъекта РФ, в котором функционирует ОАО.

По нашему мнению реализация этих предлагаемых принципов при применении метода замещения активов позволит снизить число низкорентабельных и убыточных предприятий.

Известно, что арбитражные управляющие имеют весьма ограниченные организационные, временные и финансовые ресурсы. При применении метода замещения активов им необходимо иметь знания и навыки в области создания акционерных обществ открытого типа и работе на фондовом рынке. Поэтому представляется, что частично функции по формированию ОАО можно передать в систему финансового аутсорсинга, соответствующей аутсорсинговой компании.

Термин «аутсорсинг» происходит от английских слов «outside resource using» – использование внешних ресурсов, отдельные его аспекты подробно исследованы [3].

По нашему мнению, применительно к системе замещения активов, экономической сущностью финансового аутсорсинга является система отношений, возникающая при передаче советом кредиторов функций по формированию ОАО и последующего выпуска ценных бумаг специализированным фирмам на основе договора. Можно сказать, что аутсорсинг, применительно к антикризисному управлению, это инструмент реструктуризации бизнеса посредством передачи непрофильных бизнес-процессов внешним исполнителям в целях

повышения финансового состояния предприятия и повышения конкурентных преимуществ предприятия. При этом финансовыми ресурсами для оплаты услуг аутсорсинговой фирме могут являться средства кредиторов, а арбитражный управляющий использует организационные и профессиональные ресурсы аутсорсинговой фирмы. Аутсорсинг позволяет усилить взаимодействие и взаимосвязи субъектов хозяйственной деятельности в процессе антикризисного управления с целью более полного использования каждым субъектом своих конкурентных преимуществ, то есть способствует получению синергетического эффекта. Проблема заключается в том, что пока мало аутсорсинговых фирм имеющих опыт работы с арбитражными управляющими, проблемными в финансовом отношении предприятиями.

Известно, что временные рамки антикризисного и арбитражного управления ограничены. В связи с этим необходимо отметить, что финансовый аутсорсинг в системе замещения активов позволяет уменьшить и временные потери в процессе принятия управленческих решений, организации деятельности ОАО. Необходимо также отметить, что по нашему мнению метод замещения активов должен основываться на приоритетах повышения стоимости предприятия, долгосрочных тенденциях, а следовательно на доходном подходе к оценке стоимости реструктурируемого предприятия в котором основное значение имеет соотношение «риск – доходность». Таким образом, уровень риска функционирования предприятия в связи с применением метода замещения активов не уменьшается, тем более, что российские менеджеры в своем большинстве не активно используют инструменты фондового рынка и не имеют соответствующего опыта. Исходя из сути антикризисного управления, основными показателями в системе замещения активов по нашему мнению должны являться показатель внутренней стоимости предприятия и показатель экономической добавленной стоимости.

Представляется, что расширение сферы применения предлагаемых инструментов в системах операционной, инвестиционной и финансовой реструктуризации предприятий позволит активизировать процесс антикризисного управления.

Библиографический список

1. О несостоятельности (банкротстве) [электронный ресурс]: Федеральный закон от 26.10.2002 г. № 127, в ред. от 29.12.2012 г. с изменениями, вступившими в силу 02.01.2013 г. <http://www.zakonprost.ru/zakony/o-bankrotstve>.
2. Крушинский А.А. Проблемы адаптации зарубежного опыта прогнозирования банкротства к современным российским условиям // Российский внешнеэкономический вестник. 2011. № 8. С. 106.
3. Сорокина Н.Г. Механизм реализации аутсорсинга на промышленном предприятии // ВЕСТНИК ОГУ. 2008. № 9 (91). С. 112-113.
4. Экономическая библиотека. Финансовая реструктуризация. <http://www.koefficienta.ru/enduratexter-material08modered-406-index.html>.

References

1. O nesostojatel'nosti (bankrotstve) [jelektronnyj resurs]: Federal'nyj zakon ot 26.10.2002 g. № 127, v red. ot 29.12.2012 g. s izmenenijami, vstupilshimi v silu 02.01.2013 g. <http://www.zakonprost.ru/zakony/o-bankrotstve>.
2. Krushinskij A.A. Problemy adaptacii zarubezhnogo opyta prognozirovanija bankrotstva k sovremennym rossijskim uslovijam // Rossijskij vneshejekonomicheskiy vestnik. 2011. № 8. S. 106.
3. Sorokina N.G. Mehanizm realizacii autsorsinga na promyshlennom predpriyatii // VESTNIK OGU. 2008. № 9 (91). S. 112-113.
4. Jekonomicheskaja biblioteka. Finansovaja restrukturizacija. <http://www.koefficienta.ru/enduratexter-material08modered-406-index.html>.