



АВТОНОМНАЯ НЕКОММЕРЧЕСКАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
МНОГОУРОВНЕВЫЙ ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЙ КОМПЛЕКС
ВОРОНЕЖСКИЙ ЭКОНОМИКО-ПРАВОВОЙ ИНСТИТУТ

КАФЕДРА УЧЕТНО-ФИНАНСОВЫХ ДИСЦИПЛИН

С.В.Овсянников

РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ

Учебное пособие

Для студентов, обучающихся по специальности
080105 «Финансы и кредит»

Воронеж 2009

УДК 658.16
ББК 65.290-93

Овсянников С.В. Реструктуризация предприятий [Текст] : учебное пособие /С.В. Овсянников: Воронеж. экон. правовой институт. Воронеж : ЦНТИ, 2009.-117 с.

В учебном пособии рассматриваются теоретические и практические вопросы реструктуризации предприятий в условиях нестабильной финансовой среды. Особое внимание уделяется проблемам финансового оздоровления предприятий.

Учебное пособие рассчитано на студентов экономических факультетов, интересующихся проблемами реструктуризации финансовой деятельности.

Печатается по решению
Учебно-методического совета АНО МОК ВЭПИ.

© **Овсянников С.В., 2009**
©**ВЭПИ, 2009**

Введение

Необходимость реструктуризации отдельных предприятий и отраслей промышленности обусловлена, прежде всего:

- не востребованностью на рынке производимой товарной продукции;
- отсутствием работоспособной в условиях рынка системы управления торговой и сбытовой деятельностью;
- конкуренцией с российскими и зарубежными производителями;
- низким качеством производимой продукции;
- физическим и моральным старением основных производственных фондов;
- традиционно сложившимся в затратной экономике высоким уровнем затрат.

Для значительной части российских промышленных предприятий характерны следующие проблемы:

- структура основных производственных фондов рассчитана на массовое производство без учета реального платежеспособного спроса;
- централизованное распределение основных производственных фондов через систему Госплана или Госнаба привели к тому, что за многочисленное оборудование, сосредоточенное на предприятиях, не установленное и не функционирующее, в новых условиях необходимо начислять амортизационные отчисления (износ) и платить налог на имущество;
- основные производственные фонды физически, функционально и экономически устарели, находились в критическом состоянии при среднем сроке службы оборудования 20 лет, что в 4—5 раз выше мировых стандартов;
- исторически сложившиеся высокие материалоемкость и фондоемкость продукции определили инерцию мышления управляющих производством, их неспособность принимать решения в соответствии с требованиями рыночной экономики;
- организационная структура производства не соответствовала потребностям рыночной экономики.

Очевидно, что в подобной ситуации предприятия не могут быть инвестиционно привлекательными. Некомпенсируемое выбытие основных производственных фондов, даже на предприятиях, продукция которых была обеспечена устойчивым платежеспособным спросом, неизбежно привело к раскручиванию процессов деинвестирования (изъятие капиталовложений без последующего возмещения). Обязательное условие для функционирования предприятия независимо от

его организационно-правовой формы приток прямых инвестиций или долгосрочного заемного капитала — было нарушено. Началось массовое банкротство предприятий.

Основными особенностями процессов рестройки предприятий и отраслей в предыдущие годы и реструктуризации в нынешних условиях.

Во-первых, ранее все процессы реформирования могли быть инициированы только сверху, государственной властью. В тоже время реструктуризация - одно из существенных направлений деятельности практически любой компании, нацеленной на успешный бизнес, а также эффективный рыночный инструмент повышения ее конкурентоспособности.

Во-вторых, реструктуризация подразумевает системный характер оптимизации функционирования компании. Она включает многоаспектный и взаимосвязанный комплекс мероприятий, процессов, методов, начиная с комплексной диагностики компании и до реорганизации как организационной структуры, так и бизнес-процессов на базе современных подходов к управлению, в том числе методологии управления качеством, реинжиниринга бизнес-процессов, информационных технологий и систем и др. В-третьих, реструктуризация компании не является самоцелью, она должна проводиться, когда ее необходимость вызвана объективными обстоятельствами. Главная особенность реструктуризации в отличие от текущих отдельных изменений в производстве, структуре капитала или собственности, рынках сбыта и т.п. состоит в том, что она не является частью повседневного делового цикла компании. Именно необходимость комплексного характера преобразований, затрагивающих практически все стороны функционирования компании, обуславливает реструктуризацию.

1. Сущность, виды и принципы реструктуризации

1.1. Понятие и задачи реструктуризации

Сущность реструктуризации можно определить как процесс структурных изменений, направленный на создание условий для эффективного использования всех факторов производства в целях повышения финансовой устойчивости и роста конкурентоспособности.

Реструктурирование предприятия проводится с целью:

- решения определенных экономических и социальных задач (например, финансового оздоровления предприятия);
- изменения распределения собственности и контроля над деятельностью предприятия;
- привлечение долгосрочных вложений капитала в виде прямых инвестиций или долгосрочных долговых обязательств;
- увеличение рыночной стоимости собственного капитала компании как обязательного условия ее конкурентоспособности;
- разрешения конфликтов между участниками предприятия;
- разрешения конфликтов между отдельными подразделениями предприятия, а также между филиалами и центральным аппаратом.

Реструктуризация проводится, если организация:

- находится в кризисной ситуации и необходимо финансовое оздоровление, создание условий для эффективного функционирования в долгосрочном периоде;
- в случае целенаправленного увеличения рыночной стоимости собственного капитала за счет централизации капитала.

Концепция реструктуризации промышленных компаний является предпосылкой для оказания помощи со стороны банков и акционеров. Концепция должна быть разработана в течение ограниченного периода, потому особенно важно, чтобы цели концепции были четко сформулированы. Нечетко сформулированные или нереальные цели неизбежно приведут к тому, что компания после успешной оперативной реструктуризации не сможет в дальнейшем развиваться и усиливать свою конкурентоспособность, в то время как другие компании той же отрасли в состоянии это сделать.

Необходимо учитывать, что реализация концепции реструктуризации требует высококвалифицированного и жесткого управления материальными, трудовыми и финансовыми ресурсами. Практическая реализация концепции реструктуризации должна вызывать устойчивые положительные кратко- и долгосрочные изменения в деятельности предприятия, результатом которых будет рост рыночной стоимости

собственного капитала компании и курсовой стоимости ее обыкновенных акций.

Конкретное содержание процесса реструктуризации определяется в зависимости от того, какая форма реструктуризации задействована: проводится оперативная реструктуризация, направленная на решение наиболее острых экономических и финансовых проблем в краткосрочном периоде, или осуществляется более сложный этап — стратегическая реструктуризация.

В целом реструктуризация компании направлена на повышение эффективности функционирования и связана с развитием действующей компании, включая увеличение стоимости собственного капитала, повышение конкурентоспособности, завоевание новых или расширение имеющихся рынков, оптимизацию организационной структуры, диверсификацию деятельности и др. В кризисных условиях реструктуризация компании ориентирована на предотвращение источников и последствий кризиса: от снижения эффективности производства и сбыта, ухудшения финансово-экономического состояния, не сказывающегося на расчетах с кредиторами, до ситуации, характеризующейся несвоевременным или неполным удовлетворением требований кредиторов. Крайним проявлением кризисной ситуации является несостоятельность (банкротство) компании.

1.2. Виды и формы реструктуризации предприятия

Виды реструктурирования предприятия можно классифицировать по нескольким критериям: сферам приложения, срокам воздействия на результаты деятельности предприятия, направлениям реструктурирования и отношению к финансовому состоянию предприятия.

По сферам приложения процессы реструктурирования подразделяются на производственные, организационно-управленческие, правовые и имущественные.

- Производственная реструктуризация затрагивает изменения в производственной структуре предприятия, которые происходят на основе реформирования производственно-технических процессов и операций. Она направлена на снижение производственной себестоимости, удешевление технологических процессов, их интенсификацию; устранение брака и потерь от нерационального использования рабочего времени; освоение производства высокорентабельной продукции;
- Организационная реструктуризация осуществляется в сферах организации и управления предприятием. Она предусматривает сокращение управленческих расходов за счет рационализации организационной и производственных структур.

- Правовая реструктуризация касается структуры уставного капитала, перераспределения и юридического закрепления прав по контролю над предприятием.
- Имущественная реструктуризация затрагивает изменения в структуре активов и пассивов предприятия. Как правило она включает сокращение расходов за счет ликвидации и продажи устаревших и излишних производственных мощностей, других неликвидных активов.

По срокам воздействия на результаты деятельности предприятий процессы реструктурирования могут быть долгосрочными и краткосрочными.

- Долгосрочная реструктуризация касается в основном структурных изменений в производственной и организационно-управленческой сферах. Для того чтобы осуществить эти процессы, т.е. реформировать производственную, а затем и организационно-управленческую структуры, требуется достаточно продолжительное время (может быть, несколько лет).
- Краткосрочная реструктуризация касается финансовой сферы и нацелена на улучшение деятельности предприятия в короткие сроки.

По направлениям и способам проведения можно выделить несколько видов реструктурирования предприятия.

- Изменение масштабов предприятия путем расширения (слияние, поглощение, присоединение, консолидация, приобретение и аренда имущества, лизинг) и сокращения (выделение, разделение, продажа имущества, сокращение собственного капитала, сдача имущества в аренду, создание дочернего предприятия, безвозмездная передача, передача имущества в зачет обязательств, консервация имущества, ликвидация).
- Оказание влияния на собственность и корпоративный контроль путем изменения организационно-правовой формы (преобразование, приватизация, продажа предприятия в целом, банкротство), реструктурирование уставного капитала (эмиссия, получение контроля, продажа, выкуп, конвертация акций, предотвращение захватов) и реструктурирование кредиторской задолженности (погашение, списание, отсрочка, рассрочка, продажа, конвертация, обмен).
- Изменение внутренней структуры функционирования предприятия путем реструктурирования организационной структуры управления (перераспределение полномочий, изменение перечня функций и задач управленческих служб и т.п.), реструктурирование производственной структуры.

По отношению к финансово-экономическому состоянию хозяйствующего субъекта можно выделить реструктурирование нормально

функционирующих предприятий, направленное на реализацию стратегических планов, связанных с сохранением действующего предприятия (увеличение рыночной стоимости предприятия, сохранение и приумножение собственности и др.), и реструктурирование «больных» предприятий, сконцентрированное на решениях и стратегиях, направленных на реорганизацию неплатежеспособных предприятий с целью превращения их в «здоровое» состояние.

Реструктуризация может проводиться в оперативной и стратегической форме. Оперативная реструктуризация направлена на решение проблем по восстановлению платежеспособности компании в краткосрочном периоде и реализуется за счет внутренних резервов. Ее результаты проявляются: в улучшении ликвидности за счет сокращения инвестиций, уменьшения товарно-материальных запасов, сокращения дебиторской задолженности, реализации излишних активов; в улучшении результатов производственной деятельности, ускорении оборачиваемости товарно-материальных запасов, сокращении материальных затрат и затрат на содержание персонала; в изменении структуры привлеченного капитала; в восстановлении платежеспособности и росте рентабельности производства.

Стратегическая реструктуризация включает различные формы изменения статуса организации: расширение (слияния и присоединения), сокращение (разделение и выделение) и преобразование акционерного капитала. Стратегическая реструктуризация направлена на решение проблем по восстановлению финансовой устойчивости компании в долгосрочном периоде и реализуется за счет управления финансовыми рисками, инвестиционными проектами, реорганизацией и управлением стоимостью акционерного капитала. Основные задачи стратегической реструктуризации обусловлены ее сущностью: поддержание платежеспособности компании в долгосрочном периоде времени; обеспечение устойчивого финансового равновесия и конкурентоспособности; обеспечение роста стоимости бизнеса за счет слияний и присоединений; повышении инвестиционной привлекательности компании.

1.3 Этапы процесса реструктуризации

Последовательность процессов реструктуризации включает несколько стадий:

- 1) определение целей развития и критериев их достижения;
- 2) оценка экономического потенциала предприятия;
- 3) анализ «проблемного поля» и выделение ключевых проблем;
- 4) формирование путей и проектов решения проблемы;

- 5) оценка инновационного потенциала;
- 6) выделение приоритетных направлений деятельности (стратегий);
- 7) прогноз, анализ и оценка вариантов реформирования предприятия;
- 8) разработка программы реструктуризации;
- 9) оценка источников ресурсов, распределение ресурсов;
- 10) выделение первоочередных проектов;
- 11) формирование команд;
- 12) выбор и фиксация стратегии и программы реформирования;
- 13) соответствие выбранной стратегии потенциалу и возможностям фирмы.
- 14) определение первоочередных организационных шагов.



Рис. 1.1. Процесс реструктуризации.

Начальный этап реструктуризации деятельности направлен на выявление основных недостатков функционирования. Ведущее место здесь принадлежит организационным и административным вопросам, которые включают идентификацию профильных и оптимальных видов деятельности и рынков предприятия, анализ слабых мест, подготовку конкретных предложений по финансовому и экономическому оздоровлению за счет распределения внутренних ресурсов предприятия. Например, быстрых и видимых результатов можно добиться за счет следующих факторов: в управление потоками денежных средств; сни-

жение себестоимости через выявление чрезмерных затрат и потерь; создание подразделения по сбыту; пересмотр номенклатуры продукции; концентрация на профильном бизнесе для слишком диверсифицированных предприятий или, что бывает чаще, расширение ассортимента, поскольку предприятия, входящие в состав, более крупных объединений, производят обычно очень ограниченный перечень продукции.

На втором этапе реструктуризации, когда созданы определенные условия для деятельности предприятия в краткосрочном периоде, основное внимание обращается на создание условий для финансовой реструктуризации, которая жизненно необходима для предприятий, перегруженных долгами, но кредиторы не пойдут на нее без реального плана общей реструктуризации и восстановления финансовой устойчивости предприятия.

Условием успешной реструктуризации является привлечение капиталовложений в новое оборудование, в трудовые ресурсы, особенно в области маркетинга, или управления финансами. Эти инвестиции могут финансироваться из различных источников, таких как выпуск долговых обязательств (облигаций), привлечение долгосрочных кредитов, эмиссия новых акций. Однако кредиты зачастую трудно получить при неустойчивом финансовом положении предприятия и высоких рисках, связанных с нестабильной ситуацией на макроуровне.

Важным этапом процесса реструктуризации является выбор стратегии. Базовыми стратегиями реструктуризации являются: наращивание потенциала, антидолговая, защитная, восстановительная, профилактическая, финансового оздоровления. Разработка стратегического направления реструктуризации тесно связана с причинами реструктуризации. Если причиной является естественный рост предприятия, в основу которого положена идея о том, что перспективные способности предприятия связаны с его потенциалом то следует использовать стратегию наращивания потенциала. Эта стратегия будет связана с расширением сфер деятельности и увеличение масштаба предприятия на основе слияний и поглощений. Если причиной реструктуризации является кризис, то могут использоваться профилактическая стратегия, финансового оздоровления или восстановительная стратегия. В условиях корпоративных конфликтов или рейдерских атак целесообразно использовать защитную стратегию.

Заключительным этапом является организационная реструктуризация, которая может включать слияние компаний, создание холдинговых компаний, отделение деятельности, не связанной с основным производством. На заключительном этапе необходима оценка эффективности проведения реструктуризации. Выделяют два типа критериев

эффективности: «жесткие», которые поддаются количественному измерению; «эластичные», которые не могут быть измерены количественно. «Жесткие» критерии эффективности реструктуризации — это привлечение внешних инвестиций; создание совместных предприятий; установление стратегического партнерства; повышение объемов реализации; увеличение объемов экспорта; снижение издержек производства. «Эластичные» критерии учитывают позитивные результаты реструктуризации, которые не поддаются прямому измерению, но могут быть отнесены к долгосрочным инвестициям в «человеческий капитал».

Таблица 1.1
Стадии реструктуризации

Стадия	Характеристика стадии
1. Полная диагностика предприятия	<ul style="list-style-type: none"> • Оценка финансового состояния. • Анализ объемов продаж, загрузки фондов и структуры издержек и т.д. • Анализ внутрихозяйственных резервов. • Прогнозирование банкротства.
2. Анализ и разработка концепции	<ul style="list-style-type: none"> • Формирование миссии. • Определение критериев успеха. • Разработка схемы бизнес-процессов. • Сегментация рынка. • Анализ структуры потребителей и конкурентов.
3. Формирование программы реструктуризации	<ul style="list-style-type: none"> • Прогнозирование и оценка стратегических вариантов. • Выбор стратегий роста или выживания. • Формирование портфеля стратегий.
4. Реализация программных мероприятий	<ul style="list-style-type: none"> • Создание необходимых возможностей и ресурсной базы. • Ресурсное обеспечение мероприятия. • Конкретизация целей по уровням управления и звеньям цепочки ценности.

1.4. Факторы определяющие особенности реструктуризации: внутренние и внешние

На реструктуризацию предприятия оказывают влияние внутренние и внешние факторы. К внутренним факторам можно отнести интересы различных участников и заинтересованных лиц. Практика ре-

структуризации предприятий показывает, что процесс структурных изменений неизбежно затрагивает интересы ряда лиц тем или иным образом, связанных с предприятием. В число таких групп на разных предприятиях относятся собственники, менеджмент, кредиторы, профсоюзы, налоговые органы, муниципалитеты.

К внешним факторам реструктуризации относятся макроэкономическая ситуация, рыночная конъюнктура, законодательство. Так, успешное проведение оперативной реструктуризации и реализация программы стратегического развития во многом зависит от общей макроэкономической ситуации, а эффективность реформ на макроуровне — от положения промышленных и финансовых компаний. Необходимо учитывать, что источником повышенной неопределенности могут быть как экзогенные (внешние), так и эндогенные (внутренние) факторы.



Рис.1.2. Факторы реструктуризации предприятия.

-Экзогенные факторы неопределенности относятся к макроэкономической среде: политическая нестабильность, социально-экономическая напряженность, национальные, межэтнические столкновения; региональные и отраслевые особенности развития; неустойчивость финансового рынка и национальной валюты, инфляция; спрос на инвестиции, спрос на потребительские товары. Данные факторы неопределенности порождают факторы риска.

- Эндогенные факторы неопределенности относятся непосредственно к деятельности предприятия и обусловлены невозможностью точного «сто процентного» прогнозирования основных параметров деятельности предприятия. К ним относятся изменения: технологии, структуры основных производственных фондов, их функционального и экономического износа; емкости рынка сбыта, уровня рынка, конкурентоспособности предприятия, объемов производства; постоянных и переменных издержек, рентабельности производства, доходности инвестированного и собственного капитала; источников финансирования деятельности предприятия, стоимости заемного, привлеченного и размещенного капитала.

2. Содержание процедур реформирования, реорганизации и реинжиниринга

2.1. Особенности процедуры реформирования предприятия

Реформирование предприятий — это изменение принципов функционирования, способствующее улучшению управления, повышению эффективности производства и конкурентоспособности выпускаемой продукции, производительности труда, снижению издержек производства, улучшению финансово-экономических результатов деятельности. Реформирование предприятий проводится с целью улучшения управления, ориентации их деятельности на рыночные потребности, повышения конкурентоспособности выпускаемой продукции, производительности труда, снижения издержек производства, улучшения финансово-экономических результатов деятельности. Реформирование должно проводиться предприятиями самостоятельно. Однако в условиях продолжающегося экономического кризиса лишь незначительное число предприятий способно реформироваться без сторонней поддержки.

Приоритетными задачами реформирования предприятий являются:

- ориентация производимой продукции на рыночный спрос;
- обеспечение инвестиционной привлекательности предприятий;
- повышение ответственности управляющих, развитие механизмов корпоративного управления;
- нормализация процессов воспроизводства основных производственных фондов;
- внедрение новых технологий;
- диверсификация производства;

- создание эффективного механизма управления на предприятиях.

Исходя из факторов необходимости и возможности реформирования, а также вариантов его осуществления, предприятия можно разделить на шесть групп:

- 1) предприятия, работающие прибыльно, не имеющие задолженности по налогам, по заработной плате и просроченной задолженности кредиторам;
- 2) предприятия, для которых, чтобы выйти из кризисного состояния, достаточно произвести корректировки в менеджменте;
- 3) предприятия, не способные самостоятельно выйти из кризиса, но представляющие интерес для экономических структур;
- 4) предприятия, не способные самостоятельно выйти из кризиса при замене менеджмента, к которым отсутствует интерес экономически устойчивых структур, но производящие ликвидную продукцию в объемах, недостаточных для поддержания самоокупаемости;
- 5) несостоятельные предприятия, не имеющие рыночных перспектив;
- 6) отсутствующие должники.

При выборе подходов к реформированию предприятия необходимо учитывать специфику каждой группы. Основные цели реформирования предприятий достигаются путем разработки и выпуска новых товаров и услуг, пользующихся спросом, создания на базе неплатежеспособного предприятия самостоятельных рентабельных бизнес-единиц, вхождения в состав экономически более сильной структуры; продажи излишнего имущества; сокращения численности и т.д. Эти меры можно реализовать в рамках либо гражданского законодательства, регулирующего деятельность предприятия без применения процедур банкротства, либо процедур, предусмотренных законодательством о несостоятельности (банкротстве), в том числе в процессе внешнего управления несостоятельным предприятием.

Для регулирования процессов реформирования Министерством промышленности разработана Концепция формирования отраслевых программ реструктуризации от 12 марта 1997 года, предполагающая формирование в рамках государственной отраслевой политики основных направлений реформирования предприятий. Возможности государства по реформированию предприятия или отраслей основываются на правах собственника (для государственных предприятий или акционерных обществ со значительной долей госсобственности) и правах кредитора (для предприятий, имеющих задолженности в федеральный бюджет и госрезерв). Для осуществления реструктуризации предприятий возможна национализация убыточных предприятий и последующая их приватизация. Без привязки к конкретным предприятиям и

производствам могут быть выделены общие направления, характерные для современного состояния мировой экономики: выполнение национальных программ по ресурсосбережению, обеспечение экологических требований и высоких потребительских качеств производимых товаров и услуг, сертификация, внедрение современных и перспективных технологий, диверсификация производств, конверсия предприятий, интеграция промышленного и банковского капитала. Структурные преобразования промышленности в условиях рыночной экономики, свидетельствуют об общности подходов в выборе направлений вне зависимости от масштабов и времени реструктуризации. Эти направления должны учитываться также и вне зависимости от того, кто выступает инициатором реструктуризации – государство, либо частные собственники, или кредиторы. Национальные приоритеты, используемые при планировании структурных преобразований должны учитывать международный опыт стран, осуществляющих рыночные преобразования несколько столетий. К числу направлений реструктуризации, обеспечивающих национальные приоритеты, могут быть отнесены: независимость от ввоза сырьевых ресурсов, технологий, рабочей силы, повышение экспортного потенциала промышленности, создание рабочих мест; снижение трудоемкости и энергоемкости производимой продукции, обеспечение высокого прожиточного минимума, решение экологических проблем.

При определении стратегии реструктуризации принято выделять три группы отраслей промышленности, сформированные по уровню потребности в инвестиционных ресурсах - группу базовых отраслей (производящих инвестиционные ресурсы), группу перспективных отраслей (способных производить инвестиционные ресурсы после реструктуризации), группу структурно - депрессивных отраслей или предприятий (подлежащих полной или частичной ликвидации). В целом вряд ли существуют отрасли, способные обходиться без привлечения инвестиционных ресурсов, это возможно только для отдельных предприятий или групп предприятий.

В структуре отраслей, подведомственных Минпрому России, к первой группе могут быть отнесены отдельные предприятия металлургии и нефтехимии. Ко второй группе могут быть отнесены все остальные предприятия после реструктуризации задолженностей, способные обеспечить рыночные цены на производимую продукцию и сформировать рынок ее сбыта. В этом смысле определяющим будет не отраслевое деление, а возможности ценообразования с учетом специфики транспортных издержек, стоимости потребляемых энергоресурсов, природных условий, необходимости содержать объекты социально -

бытовой сферы. Наиболее вероятными "точками роста" скорее всего станут предприятия, опирающиеся на уникальные природные ресурсы России, - золотодобывающие, производящие химические удобрения, предприятия промышленной химии, производства, задействованные в авиапромышленности и высоких оборонных технологиях.

Свертыванию или ликвидации (частичной или полной) будут подвергаться предприятия, не имеющие потенциала для производства конкурентоспособной продукции даже после реструктуризации. В первую очередь, это относится к предприятиям, ликвидация которых: не создает существенных социальных проблем; не оказывает влияния на национальные интересы и безопасность. Такими предприятиями могут оказаться ряд предприятий машиностроительного комплекса, текстильной и легкой промышленности и часть предприятий золотодобывающей и химической промышленности.

Для этих отраслей должны быть разработаны программы реструктуризации, учитывающие прежде всего отраслевые особенности и приоритеты, особенности разделения труда, структуры товарных рынков и рынков рабочей силы.

2.2. Сущность и виды реорганизационных процедур

Реорганизация-это преобразования в системе организационной деятельности, основанные на изменении организационной структуры и системы управления при сохранении имущественного комплекса предприятия. Процессы реорганизации могут инициироваться арбитражным судом, учредителями, руководителем организации, федеральным антимонопольным органом. При рассмотрении дела о банкротстве должника, реорганизация проводится в процедурах: финансового оздоровления, внешнего управления, конкурсного производства. В соответствии с законодательством реорганизация юридического лица может также осуществляться по решению его учредителей (участников) либо органа юридического лица, уполномоченного на то учредительными документами. По инициативе юридических лиц реорганизационные процедуры проводятся с целью повышения эффективности работы предприятия. По решению федеральных антимонопольных органов реорганизационные процедуры выполняются принудительно. Например, в случае если организации, осуществляющие предпринимательскую деятельность занимают доминирующее положение и совершили два или более нарушений антимонопольного законодательства.

Реорганизация проводится в соответствии с одной из предусмотренных Гражданским кодексом РФ (далее - ГК РФ) форм. Статьями 57 и 58 ГК РФ определены пять форм реорганизации юридического лица:

- слияние - два и более юридических лиц превращаются в одно новое, к которому переходят все права и обязанности прежних юридических лиц, а последние, в свою очередь, прекращают существование;
- присоединение - одно или несколько юридических лиц присоединяются к другому. При присоединении прекращается присоединяемое юридическое лицо (или несколько лиц), а лицо, к которому присоединяются, приобретает в дополнение к своим правам и обязанностям права и обязанности присоединяемого лица (лиц);
- разделение - юридическое лицо делится на два или более юридических лиц. Разделение юридического лица влечет его прекращение и переход его прав и обязанностей к вновь возникшим юридическим лицам. При этом, объем прав и обязанностей, переходящих к каждому возникшему юридическому лицу, определяется в разделительном балансе;
- выделение - из состава юридического лица выделяются одно или несколько юридических лиц. В этом случае, юридическое лицо из которого произошло выделение, продолжает существовать. Объем прав и обязанностей оставшегося юридического лица и выделившихся лиц определяется в разделительном балансе;
- преобразование - юридическое лицо одного вида трансформируется в юридическое лицо другого вида (например, производственный кооператив преобразуется в акционерное общество).

При преобразовании все права и обязанности юридического лица полностью переходят к преобразованному юридическому лицу. Суть преобразования в том, что реорганизуемое юридическое лицо прекращает свое существование, но при этом возникает новое юридическое лицо с тем же составом участников. Перераспределения имущества при этом не происходит.

Реорганизация компании способна увеличить ее рыночную стоимость, вывести из финансового кризиса вследствие создания такой структуры фирмы и распределения ее активов и обязательств, которые повышают инвестиционную привлекательность и кредитоспособность если не самой материнской компании, то ее учреждаемых дочерних фирм. Это обеспечивает лучшие возможности по финансированию капитальных вложений, необходимых для конкретных инвестиционных проектов компании, улучшает ожидаемые по ним денежные потоки и в итоге позволяет оценить реорганизованную компанию в более значительную величину — как согласно стандарту инвестиционной стоимости бизнеса, так и в рамках стандарта его обоснованной рыночной стоимости.

Повышение рыночной стоимости реорганизуемой компании по-

средством улучшения структуры размещения ее активов и обязательств может быть достигнуто только в том случае, когда это улучшение способствует увеличению обеспечиваемых эффективным финансированием денежных потоков, прогнозируемых по конкретным инвестиционным (инновационным) проектам, которые компания планирует к осуществлению на основе имеющихся у нее конкурентных преимуществ. Сама по себе реорганизация фирмы, какая бы оптимальная структура ее ни была найдена, не влечет за собой автоматического повышения ее рыночной стоимости.



Рис. 2.1. Схема реорганизации предприятия.

Реорганизация компании также может быть нацелена на повышение ее вертикальной интегрированности по выпуску определенной продукции, которая способна стать рентабельной и тем самым увеличить стоимость компании, если в результате реорганизации фирме удастся добиться снижения себестоимости производства и (или) сбыта продукции путем подчинения себе поставщиков покупных ресурсов для этой продукции и тех ранее независимых предприятий, которые занимаются ее доведением до конечных потребителей.

2.3. Основы реинжиниринга бизнес-процессов

Реинжиниринг- это преобразование деятельности организации, состоящее в изменении системы функций организационных единиц путем формирования новых и более эффективных бизнес-процессов. Реинжиниринговые процессы инициируются руководством организации для улучшения финансовых показателей, обновления экономически неэффективных операций, повышения прозрачности и деперсонализации системы управления.

Объектом реинжиниринга выступает набор процессов, выполняемый с определенным алгоритмом для достижения установленных целей. Каждая бизнес-единица обладает набором отдельных бизнес-процессов, создающих ценность. Первичные бизнес-процессы образуют потенциал производства продукции или услуг, осуществление доставки и продаж, послепродажного обслуживания. Вспомогательные процессы создают потенциал поддержки и обеспечения производства и сбыта соответствующей инфраструктурой.

Процедура реинжиниринга бизнес-процессов включает: всесторонний анализ процессов; разработку организационной схемы процессов; отладку процессов, за счет: исключения пересекающихся и дублирующихся этапов, ликвидации лишних процессов и автоматизации отдельных этапов процессов; оценку стратегической значимости каждого этапа процесса и возможности аутсорсинга; обновление организационной структуры. В процессе реинжиниринга формируется схема бизнес-системы, а затем детализируется с выделением взаимосвязанных операций. Каждый бизнес-процесс детализируется на под процессы. Для их анализа описывается, как и в какой последовательности выполняются функции и как взаимодействуют с другими функциями. При этом выявляются дефекты в конструкции бизнес-системы и организационной структуры. Организация бизнес-процессов позволяет систематизировать виды деятельности и организовать горизонтальные потоки операций от поставщиков к клиентам. В результате ликвидируются дублируемые операции, сокращаются издержки, совершен-

ствуются или обновляются существующие процессы и внедряются инновационные наработки, повышается организационная эффективность.

Важным инструментом повышения эффективности бизнес-процессов выступает аутсорсинг. Он представляет собой передачу отдельных работ на сторону в случаях, когда сторонняя фирма в состоянии выполнить их с меньшими затратами или обеспечить больше добавленной стоимости. Зачастую значительное количество ресурсов уходит на обеспечение взаимодействия внутренних бюрократических звеньев, что снижает отдачу от стратегически важных видов деятельности. Аутсорсинг вспомогательных работ способен уменьшить масштабы бюрократии, упростить организационную структуру, усилить стратегическую нацеленность и способность реагировать на требования конкуренции.

В итоге, проведение реинжиниринга способствует сокращению бюрократических накладных расходов, уменьшению числа управленческих ступеней, преодолению фрагментации процессов по функциональным подразделениям, формированию процессных бригад и временных рабочих групп, ограничению штата во вспомогательных подразделениях, управлению отношениями с основными поставщиками, расширению полномочий низовых руководителей и рядовых сотрудников, открытой коммуникацией по вертикали и горизонтали, компьютерными и телекоммуникационными технологиями для быстрого получения и передачи информации, а также систематической управленческой отчетностью.

3. Реструктуризация предприятия как инструмент управления рыночной стоимостью

3.1. Содержание процесса создания стоимости посредством реструктуризации

Процедура реструктуризации является одним из базовых инструментов повышения стоимости бизнеса. Возможность повышения рыночной стоимости собственного капитала компании возникает, когда различаются текущая стоимость предприятия и потенциальная стоимость, достигаемая после реструктуризации с учетом инвестиционных затрат на ее проведение. Данная разница образует стоимостной разрыв. При этом сумма стоимостного разрыва характеризует чистую текущую стоимость эффекта реструктуризации.

Базовым, при расчете стоимости предприятия в целях реструктуризации, является метод дисконтированных денежных потоков, а реструктуризация рассматривается как вариант капиталовложений с пер-

воначальными затратами и ожидаемой в будущем прибылью.



Рис. 3.1. Этапы формирования стоимости предприятия

В общем виде процесс создания стоимости, посредством реструктуризации, можно представить в виде пятиугольника McKinsey.

Реструктуризация представляет собой пятиэтапный процесс.

1. Оценивается текущая рыночная стоимость компании. Отправной точкой является текущая рыночная стоимость компании, которая включает стоимость акций плюс стоимость долга.

Рассчитывается стоимость компании как она есть. Даже без каких-либо изменений стратегии или операций ее можно просто оценить, управляя тем, как потенциальные покупатели воспринимают компанию. За последние десять лет фирмы уделяют все больше внимания управлению ожиданиями инвесторов, увеличивая поток информации к акционерам и инвестиционным аналитикам и открывая отделы РК по работе с инвесторами.

2. Определяется потенциальная стоимость компании с внутренними усовершенствованиями. В данном случае если у штаб-квартиры корпорации есть возможности увеличить общую стоимость компании за счет стратегических и операционных усовершенствований отдельных бизнесов, то увеличатся их денежные потоки. Стратегические возможности включают в себя исследование таких возможностей роста, как инвестирование в глобальную экспансию, изменение позиционирования бизнеса относительно покупателей и конкурентов, или страте-

гический аутсорсинг. Операционные усовершенствования должны включать сокращение издержек и получение пользы от возможности повышения цены.

4. Анализируется потенциальная стоимость компании с внешними усовершенствованиями. Как только топ-менеджеры определили стоимость составляющих компанию бизнесов и компании в целом, они могут определить, повысят ли совокупную стоимость компании изменения в бизнес-портфеле. Главный вопрос здесь заключается в следующем — может ли отдельный бизнес, даже после стратегических и операционных усовершенствований, быть продан за цену, превышающую его потенциальную стоимость для компании.

5. Оптимальная реструктурированная стоимость компании. Это — максимальная стоимость компании, которую можно получить, изменив восприятие инвесторов с помощью внутренних усовершенствований и получив преимуществ из внешних возможностей. Различие между максимальной реструктурированной стоимостью и нынешней рыночной стоимостью представляет собой потенциал прибыли, доступный для корпоративного рейдера, извлекающего преимущество из реструктурированных возможностей.

3.2 Денежный поток как инструмент управления стоимостью в процессах реструктуризации

Реструктуризация с позиций максимизации стоимости бизнеса требует от руководства особого подхода, основанного на стоимостном мышлении.

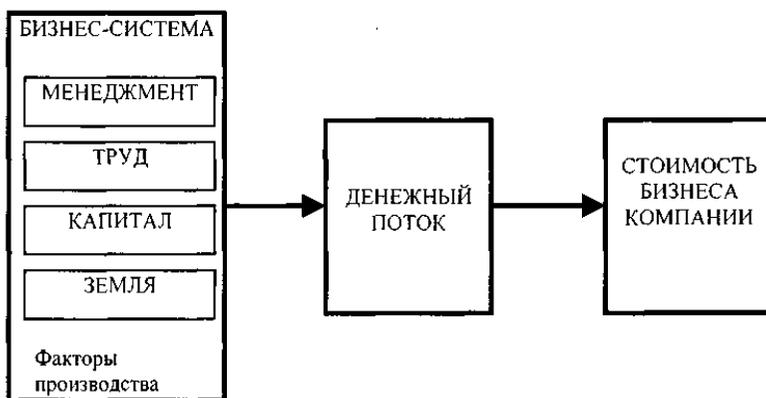


Рис. 3.2. Денежный поток как инструмент создания стоимости.

Мировая экономическая практика доказала, что рыночная стоимость бизнеса в значительной степени связана с показателем денежного потока. Это означает, что стоимостный подход к управлению предполагает концентрацию менеджмента компании на долгосрочных денежных потоках, а не на текущих изменениях величины прибыли. Смысл управления денежным потоком и стоимостью компании заключается в создании новой стоимости.



Рис. 3.3. Процесс формирования реструктурируемой стоимости предприятия.

В общем виде можно сказать, что управление стоимостью бизнеса, главным образом, основывается на методах управления денежным потоком, нацеленных на его увеличение. Последовательность реструктуризации с позиции стоимостного мышления можно представить в несколько стадий:

1. Оценка бизнеса на базе существующих планов менеджмента и данных о текущем финансово-экономическом состоянии.
2. Выявление основных стоимостнообразующих факторов и проведение глубокого финансового, маркетингового и технико-экономи-

ческого анализа.

3. Разработка корпоративной и функциональных стратегий увеличения стоимости.
4. Совершенствование организационной структуры и проведение операционной реструктуризации.
5. Проведение реструктуризации финансовой деятельности.
6. Определение стоимости бизнеса компании как результата реализации предложенных стратегий.

Создание новой стоимости начинается с определения целевых установок и выявления факторов, определяющих ее изменение. Затем на основе данных факторов разрабатывается и реализуется стратегия увеличения стоимости.

3.3 Управление факторами стоимости на основе методов реструктуризации

Можно выделить две группы факторов, влияющих на стоимость компании.

Остановимся сначала на внешних факторах, формирующих стоимость бизнеса.

1. **Спрос.** На спрос влияют предпочтения покупателей, которые зависят от доходов, приносимых бизнесом, от времени получения этих доходов, от сопряженных с этим рисков, от степени контроля и возможности перепродажи бизнеса. Верхняя граница цены спроса определяется текущей стоимостью приносимых бизнесом в будущем денежных потоков. Минимальная стоимость бизнеса может быть определена затратами на его создание.
2. **Соотношение спроса и предложения.** Спрос на предприятия наряду с полезностью зависит от платежеспособности потенциальных инвесторов и покупателей, покупательной способности и стоимости денег, степени доступности кредитов, наличия альтернативных возможностей инвестиций с аналогичным уровнем риска и доходности. Кроме того, на спрос влияют макроэкономические и социально-политические факторы, в том числе политическая и экономическая стабильность.
3. **Доход.** Доход, получаемый собственником объекта, зависит от сферы и характера бизнеса, а также от возможности получения прибыли от продажи объекта после использования. Рост доходов, приносимых компанией собственнику, приводит к увеличению стоимости бизнеса.
4. **Время.** Для формирования стоимости компании большое значение имеет время получения дохода. Более позднее время получения доходов уменьшает стоимость бизнеса, определяемую на конкретную дату.

5. Риск. Величина стоимости зависит от риска недополучения запланированных доходов. Увеличение рисков неизбежно приводит к уменьшению стоимости бизнеса. Степень контроля над компанией. Стоимость бизнеса или его части (пакета акций) растет при увеличении степени контроля над компанией, которую получает собственник. Поэтому условная стоимость акции из контрольного пакета всегда превышает стоимость акции из неконтрольного.

6. Степень ликвидности. Является одним из важнейших факторов, влияющих при оценке на стоимость бизнеса компании или ее имущества. Чем меньше время требуется для превращения активов в деньги с минимальной потерей стоимости, тем больше рынок готов заплатить за эти активы. Теоретически считается, что именно в связи с этим стоимость открытых акционерных обществ (и их акций) выше аналогичных закрытых. В отечественных условиях это утверждение не всегда соответствует истине.

К внутренним факторам, оказывающим значительное влияние на стоимость компании относятся:

- объем реализации;
- затраты на производство и реализацию;
- структура затрат (соотношение постоянных и переменных затрат);
- маржинальный доход;
- величина чистого оборотного капитала;
- стоимость внеоборотных (фиксированных) активов;
- структура капитала компании;

стоимость капитала компании (в том числе и стоимость обслуживания долга).

Факторы, определяющие рост стоимости бизнеса, являются переменными в модели дисконтированного денежного потока. Их изменения ведут к изменению рыночной стоимости бизнеса. Эти факторы можно подразделить на операционные, финансовые и инвестиционные. Операционные факторы определяют рост объема реализации продукции, валовую прибыль, ставку налогообложения. Инвестиционные факторы определяют величину собственных оборотных средств и основные активы организации. Финансовые факторы определяют стоимость привлеченного капитала и его структуру. Осуществляя воздействие на эти факторы, компания может в соответствии с выбранными стратегиями (операционными, инвестиционными и финансовыми) максимально увеличить денежный поток, а следовательно и стоимость бизнеса компании.

Таблица 3.1.
Методы влияния на стоимость бизнеса компании

Виды стратегий	Лидерство по затратам – минимизация себестоимости	Дифференциация-максимизация цены
Операционная реструктуризация	<ul style="list-style-type: none"> • оптимизация ассортимента; • сокращение доли постоянных затрат; • оптимизация системы снабжения и сбыта; • увеличение доли рынка для достижения эффекта масштаба; • налоговое планирование; • обеспечение конкурентоспособной цены. 	<ul style="list-style-type: none"> • использование потенциала увеличения цены (для уникальных или дефицитных товаров или в случае монополизации ниши).
Инвестиционная реструктуризация	<ul style="list-style-type: none"> • минимизация товарно-материальных запасов; • сокращение периода оборота дебиторской задолженности; • продажа (сдача в аренду избыточных активов); • оптимизация структуры и стоимости внеоборотных активов. 	<ul style="list-style-type: none"> • оптимизация сроков погашения кредиторской задолженности; • установление связи между погашением дебиторской задолженности и ценовыми факторами; • инвестиции в активы для дифференциации и выхода на новые низкоконкурентные рынки.
Финансовая реструктуризация	<ul style="list-style-type: none"> • оптимизация структуры капитала; • сокращение затрат на обслуживание долга; • максимальное сокращение факторов финансового риска. 	

С точки зрения стратегической реструктуризации основными факторами увеличения стоимости являются:

1. При реализации стратегии расширения: приобретение действующих предприятий; получение управленческих, технологических и производственных выгод (эффект дополнения); диверсификация и сниже-

ние совокупного риска; увеличение конкурентного потенциала; синергетический эффект;

2. При реализации стратегии сокращения: сокращение рисков; налоговая экономия; мотивационный эффект; ликвидация холостых затрат; увеличение инвестиционного потенциала;

3. При реализации стратегии преобразования: изменение структуры капитала; изменение состава собственников; изменение затрат на обслуживание долга; повышение инвестиционной привлекательности.

4. Реструктуризация предприятия в целях антикризисного управления

4.1. Сущность кризиса, его причины и последствия

Кризис представляет собой обострение противоречий в социально-экономической системе, угрожающее ее жизнестойкости в окружающей среде, характеризующееся неопределенностью причин и трудно предсказуемыми последствиями, требующих принятия немедленных решений. Кризис характеризуется отрицательным финансовым результатом. Зачастую он возникает, когда оборотных активов организации оказывается недостаточно для покрытия его кредиторской задолженности и просроченных обязательств, когда организация испытывает дефицит в обеспечении текущих хозяйственных и финансовых потребностей в оборотных средствах. Опасность кризиса существует всегда и его необходимо предвидеть и прогнозировать. Предпосылки кризиса делятся на объективные, связанные с циклическими потребностями модернизации и реструктуризации, и субъективные, отражающие ошибки и волонтаризм в управлении, а также природные, характеризующие явления климата, землетрясения и др. Они могут быть внешними и внутренними. Первые связаны с тенденциями и стратегией макроэкономического развития или даже развития мировой экономики, конкуренцией, политической ситуацией в стране, вторые — с рискованной стратегией маркетинга, внутренними конфликтами, недостатками в организации производства, несовершенством управления, инновационной и инвестиционной политикой.

Кризис в компании созревает в течение длительного периода времени и проходит ряд этапов, прежде чем компания станет банкротом (неплатежеспособной).

Первая группа причин связана с недобросовестностью руководителей предприятия или отдельных его сотрудников, которые, злоупотребляя своим служебным положением, различными способами вредят компании (переводят активы предприятия в свою личную соб-

ственность, выполняют «заказы» конкурентов или отдельных поставщиков, потребителей или кредиторов компании).

Вторая группа причин связана с непрофессиональными решениями руководства компании, которое, неправильно оценив рыночную ситуацию, принимает решения, приводящие компанию к затовариванию или вовлекающие ее в различные убыточные инвестиционные проекты.

Третья группа причин кризисного состояния компаний в рыночной экономике связана с неблагоприятной экономической ситуацией в государстве в целом, либо в отдельных отраслях, или территориях. В момент общего или структурного (отраслевого) спада производства фирмы неожиданно для себя оказываются в ситуации, когда их продукция не находит спроса и никакие действия менеджмента не помогают им в преодолении кризиса сбыта, что приводит предприятия к неплатежеспособности.

В понимании кризиса большое значение имеют не только его причины, но и разнообразные последствия: возможно обновление организации или ее разрушение, оздоровление или возникновение нового кризиса. Выход из кризиса не всегда связан с позитивными последствиями. Нельзя исключать переход в состояние нового кризиса, может быть даже еще более глубокого или продолжительного. Кризисы могут возникать как цепная реакция. Существуют возможности консервации кризисных ситуаций на довольно продолжительное время. Вообще последствия кризиса теснейшим образом связаны с двумя факторами: его причинами и возможностью управления процессами кризисного развития. Последствия кризиса могут вести к резким изменениям или мягкому продолжительному и последовательному выходу. Послекризисные изменения в развитии организации бывают долгосрочными и краткосрочными, качественными и количественными, обратимыми и необратимыми. Разные последствия кризиса определяются не только его характером, но и антикризисным управлением, которое может или: смягчать кризис или обострять его. Последствия кризиса могут быть связаны с обновлением или разрушением, а выход из кризиса может сопровождаться переходом в новый кризис. Возможности управления зависят от цели, профессионализма, искусства управления, характера мотивации, понимания причин и последствий, ответственности.

4.2. Этапы развития кризиса

Развитие кризиса предприятия, как правило, является длительным процессом, включающим в себя несколько этапов (рис. 4.1.). Первый этап, называемый кризисом стратегии, характеризует неэффективность выбранной менеджерами стратегии функционирования предприятия.

Причинами стратегического кризиса являются неверные управленческие решения в основной деятельности, в выборе клиентов, в определении ключевых факторов успеха.

За кризисом стратегии следует структурный кризис, который может зависеть от факторов внешней экономической среды и является следствием принятия неверных стратегических решений. Нерешенность проблем структурного кризиса незамедлительно приводит к денежному кризису (кризису рентабельности), при котором стратегические и структурные просчеты предприятия способствуют тому, что оно перестает приносить прибыль. Следствием этого является ухудшение финансового положения предприятия, сокращение источников и резервов развития. Именно на этой стадии руководство предприятия обычно пытается реализовать программу краткосрочных действий с целью решения или сокрытия его проблем. Признаками таких действий являются изменения в учетной политике, переоценка основных фондов, реализация избыточных активов, а также отказ от исполнения сделок по возвратному (операционному) лизингу. При этом решение проблемы лежит как в области пересмотра стратегии, инновации, диверсификация, реструктуризация и другие существенные преобразования), так и тактического управления (снижение издержек, повышение производительности).

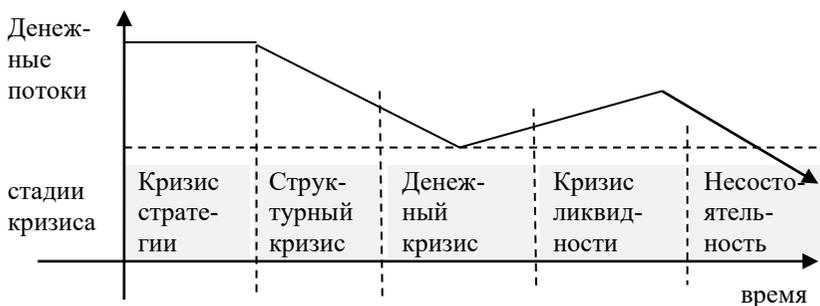


Рис. 4.1. Этапы развития кризиса.

Однако все эти меры оказываются, как правило, безуспешными и возникает кризис ликвидности. Для восстановления текущей ликвидности необходимо определенную часть вырученных средств использовать на погашение наиболее срочных обязательств. В большинстве случаев возникает необходимость в оздоровлении предприятия. При этом под оздоровлением предприятия понимается комплекс мероприятий, применяемых по отношению к кризисным предприятиям, в пер-

вую очередь, столкнувшись с кризисом неплатежеспособности или с иными проблемами, которые могут перерасти в кризис ликвидности при условии несвоевременного их разрешения. В случае выработки достаточно надежной программы выхода из кризиса может потребоваться временная внешняя финансовая помощь для осуществления этой программы. На этой стадии кризиса предприятия большое внимание уделяется потокам денежных средств, в первую очередь - чистым потокам денежных средств, под которыми понимается разница после вычитания операционных затрат, процентов, налогов, реинвестиций. В дальнейшем эта величина поступает в распоряжение собственников предприятия. Зачастую, изменения в чистых денежных потоках сигнализируют менеджменту фирмы о возникновении потенциальных проблем до того, как они будут отражены (проявятся) в отчете о прибылях и убытках. Важное значение имеет реструктуризация производства, гарантирующего сбыт, возможно, потребуются инновации, диверсификация, реформирование. При этом фактор, времени становится одним из решающих факторов. Чем раньше будут предприняты профессиональные действия по оздоровлению бизнеса, тем больше шансов на получение положительного результата. Если в ходе развития кризиса на предприятии не принималось никаких антикризисных мер, это неизбежно приводит к следующей стадии - несостоятельности. Именно на этой стадии применяются принудительные процедуры законодательства о банкротстве.

4.3. Типология кризисов и возможности их преодоления

Необходимость типологии кризисов связана с дифференциацией средств и способов управления ими.

По масштабам выделяют общие и локальные кризисы. Общие охватывают всю социально-экономическую систему, локальные — только часть ее. Это разделение кризисов по масштабам проявления.

По проблематике кризиса можно выделить макро- и микрокризисы. Макрокризису присущи довольно большие объемы и масштабы проблематики. Микрокризис захватывает только отдельную проблему или группу проблем. Особенностью кризиса является то, что он, будучи даже локальным или микрокризисом, как цепная реакция, может распространяться на всю систему. Но это возникает тогда, когда нет управления кризисными ситуациями, нет мер локализации кризиса и снижения его остроты, или наоборот, когда осуществляется намеренная мотивация развития кризиса, возможно и такое.

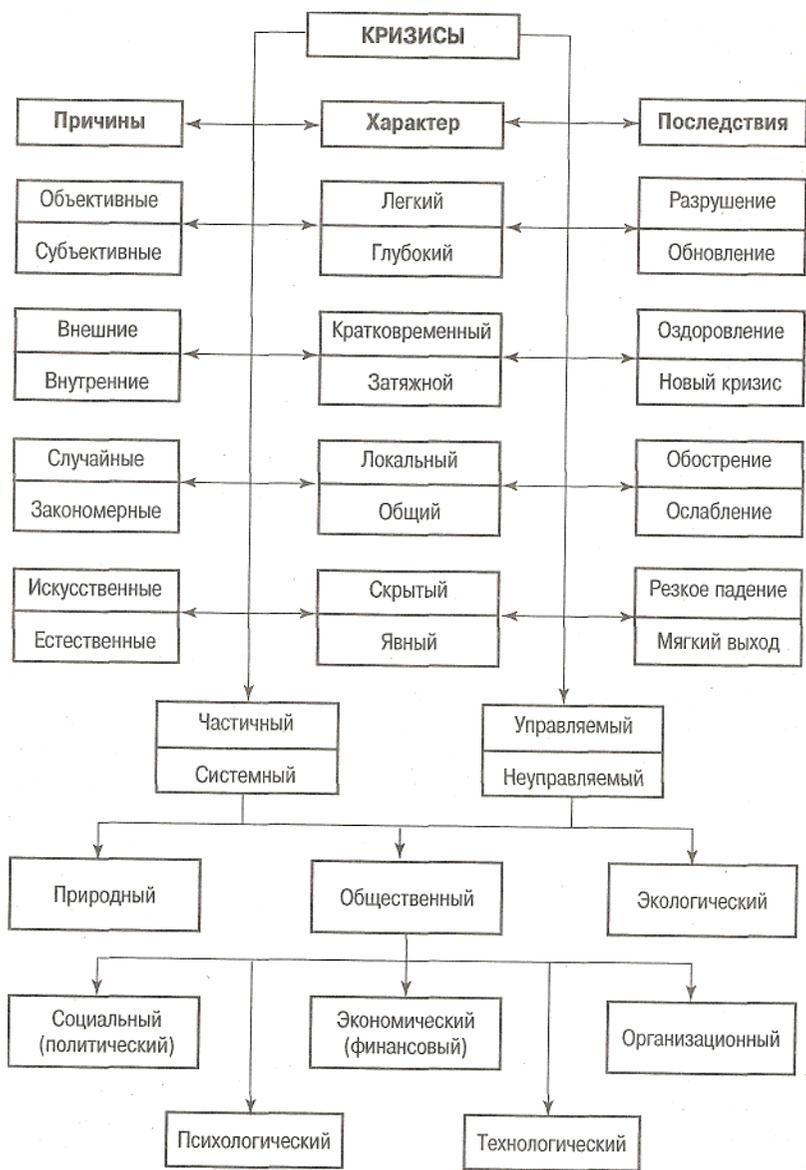


Рис. 4.2. Типология кризисов.

По структуре отношений в социально-экономической системе, можно выделить отдельные группы экономических, социальных, орга-

низационных, психологических, технологических кризисов. Экономические кризисы отражают острые противоречия в экономике страны или экономическом состоянии отдельного предприятия, фирмы. В группе экономических кризисов отдельно можно выделить финансовые кризисы. Они характеризуют противоречия в состоянии финансовой системы или финансовых возможностях фирмы. Это кризисы денежного выражения экономических процессов.

Социальные кризисы возникают при обострении противоречий или столкновении интересов различных социальных групп или образований: работников и работодателей, профсоюзов и предпринимателей, работников различных профессий, персонала и менеджеров и др.

Организационные кризисы проявляются как кризисы разделения и интеграции деятельности, распределения функций, регламентации деятельности отдельных подразделений, как отделение административных единиц, регионов, филиалов или дочерних фирм. В организационном устройстве любой социально-экономической системы могут обостряться организационные отношения (деловых конфликтах, в возникновении неразберихи, безответственности, сложности контроля и пр).

Технологический кризис возникает как кризис новых технологических идей в условиях явно выраженной потребности в новых технологиях (кризис технологической несовместимости изделий или кризис отторжения новых технологических решений).

По непосредственным причинам возникновения кризисы разделяются на природные, общественные, экологические. Первые вызваны природными условиями жизни и деятельности человека. К причинам таких кризисов относятся землетрясения, ураганы, пожары, климатические изменения, наводнения. Экологические кризисы возникают при изменении природных условий, вызванных деятельностью человека, — истощение ресурсов, загрязнение окружающей среды, возникновение опасных технологий, пренебрежение требованиями законов природного равновесия. Кризисы также могут быть предсказуемыми (закономерными) и неожиданными (случайными). Предсказуемые кризисы наступают как этап развития, они могут прогнозироваться и вызываются объективными причинами накопления факторов возникновения кризиса — потребности реструктуризации производства, изменение структуры интересов под воздействием научно-технического прогресса. Неожиданные кризисы часто бывают результатом или грубых ошибок в управлении, или каких-либо природных явлений, или экономической зависимости, способствующей расширению и распространению локальных кризисов. Разновидностью предсказуемых кризисов является циклический кризис (конечно, в том случае, если известна и изучена

природа кризиса и его характер). Он может возникать периодически и имеет известные фазы своего наступления и протекания. Существуют также кризисы явные и скрытые (латентные). Первые протекают заметно и легко обнаруживаются. Вторые являются скрытыми, протекают относительно незаметно и поэтому наиболее опасны. Кризисы бывают глубокими и легкими. Глубокие, острые кризисы часто ведут к разрушению различных структур социально-экономической системы. Они протекают сложно и неравномерно, часто аккумулируют в себе множество противоречий, завязывают их в запутанный клубок. Легкие, мягкие кризисы протекают более последовательно и безболезненно. Их можно предвидеть, ими легче управлять. Вся совокупность возможных кризисов разделяется также на группы кризисов: затяжных и кратковременных. Фактор времени в кризисных ситуациях играет важную роль. Затяжные кризисы, как правило, проходят болезненно и сложно. Они часто являются следствием неумения управлять кризисными ситуациями, непониманием сущности и характера кризиса, его причин и возможных последствий.

4.4. Механизм антикризисного управления и реструктуризация предприятия

Процесс реструктуризации кризисного предприятия во многом определяется механизмом антикризисного управления. При этом реструктуризация является частью антикризисных мер по предупреждению, профилактике кризиса или ликвидации его последствий.

Современный механизм антикризисного управления включает четыре блока:

1. Предупреждение кризисных ситуаций (состояние роста). Для упреждения кризисных процессов проводится экспресс-диагностика финансовой состоятельности по основным параметрам деятельности и достигается выявление так называемых «слабых сигналов», симптоматичных для предкризисного состояния. Для профилактики кризиса проводится оценка и прогнозирование рисков.
2. Подготовка к кризисным ситуациям (предкризисное состояние). В данный блок входит проведение защитных мер: подготовку персонала, мобилизационные мероприятия, создание резервов, страхование, диверсификация инвестиций (использование возможностей консервации кризиса).
3. Выход из кризиса (кризисное состояние). Данный блок включает поиск мер по выходу из кризиса, проведение финансового оздоровления и предупреждения последствий.
4. Послекризисное восстановление экономического положения (пост-

кризисное состояние). Он включает оценку последствий кризиса (финансово-экономический анализ ущерба), меры по возобновлению эффективного производства (перепрофилирование), анализ причины возникновения и возможности избежать его в будущем.

Согласно делению стадий жизненного цикла, можно выделить 4 формы антикризисного управления.

1. Антикризисное управление в период стабильного развития, являющееся инструментом текущего управления. Целью данной формы управления является мониторинг и анализ отклонений от намеченного развития предприятия, ранняя идентификация возможности возникновения кризисных ситуаций, а также анализ влияющих на предприятие факторов.

Антикризисные меры на данном этапе, направлены на повышение стабильности предприятия и эффективности его работы. Их можно условно разделить на две части:

а) методы, используемые для повышения эффективности производства и реализации продукции, а также управления предприятием;

б) методы диагностики состояния предприятия и анализа отклонений.

Распознавание и преодоление кризиса предполагает оценку основных характеристик кризиса: масштаба, области развития охваченной кризисом, причин, остроты, возможных последствий, стадий проявления кризиса.

2. Управление в период нестабильности производства охватывает управление предприятием в условно стабильном и нестабильном состоянии. Если первый тип управления характеризуется небольшим спадом производства, падением доходности, то второй тип — управлением в условиях убыточности. Особенность стабилизационных мер заключается не в маневре денежными средствами для заполнения разрыва между расходами и поступлениями, а в обеспечении условий для стабильных поступлений (денежных притоков), достаточных для покрытия расходов (денежных оттоков). Прежде чем маневрировать денежными средствами, необходимо формировать источник их пополнения (прибыль). Без такого источника маневрировать приходится лишь остатками средств, которые без условия рентабельности могут быть безвозвратно утрачены, не улучшая состояние предприятия, а само предприятие кроме сохранения или углубления кризиса дополнительно теряет еще и оставшиеся активы.

3. Управление в период кризисного состояния — управление предприятием в условиях неплатёжеспособности. Это является основным от-

личием от управления в период нестабильности. Основная цель (если это необходимо и возможно) — не допустить банкротства.

4. Управление в условиях процедур банкротства является по сути исполнением процедур банкротства и проводится назначаемым (внешним либо конкурсным) управляющим.

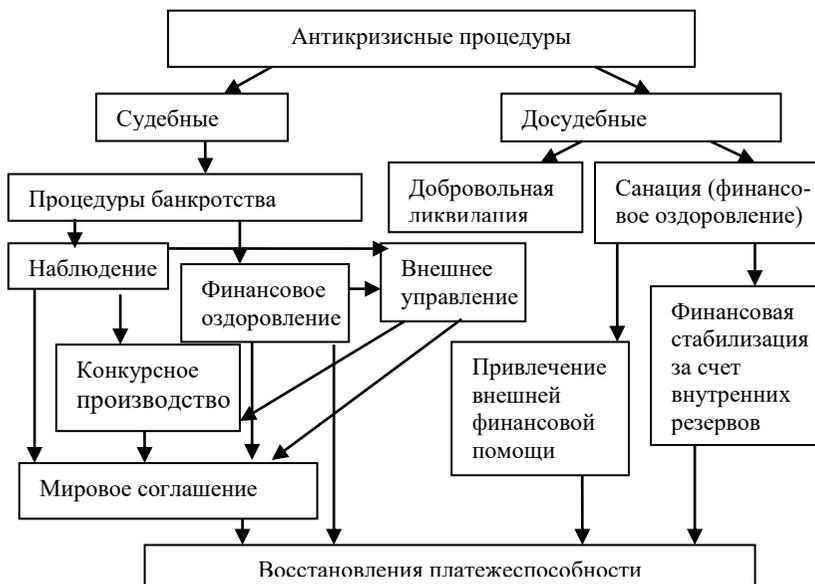


Рис. 4.3. Виды антикризисных процедур.

Важное значение в процессе антикризисного управления имеет выбор стратегии. Можно выделить две группы стратегий: защитные и оборонительные. Защитная стратегия предусматривает резкое сокращение всех видов расходов, закрытие и распродажу подразделений, оборудования, сокращение определенных частей рыночных сегментов и сбыта продукции, распродажу продукции по сниженным ценам. Наступательная стратегия, напротив, предполагает тактику активных действий. Они связаны, например, с мероприятиями по модернизации оборудования, внедрению новых технологий. К ним также относятся рациональное регулирование цен, поиск новых рынков сбыта, реализация прогрессивной стратегической концепции, реинжиниринг бизнес-процессов.

5. Хозяйственная структура как объект реструктуризации

5.1. Сущность предприятия как хозяйственной системы и его структура

Структура (от лат. строение, расположение, порядок) — это совокупность элементов и устойчивых связей объекта, обеспечивающих его целостность и тождественность самому себе, т.е. сохранение своих основных свойств при различных внешних и внутренних воздействиях. Рассматривая предприятие как целостный организм в различных аспектах его функционирования можно выделить отдельные элементы хозяйственной структуры: организационно-правовая структура (юридическое лицо, определенная организационная форма, функциональные и иерархические связи подразделений); имущественная структура (определенные материальные единицы и отношения собственности); производственная структура (определенные виды деятельности, связи, партнеры, заказчики, конкуренты и др.); финансовая структура (капитал, инвестиции и инвесторы, кредиторы и заемщики и др.); организационно-управленческая структура.

Изменения в самом предприятии могут происходить в его различных структурах: производственной структуре (структуре всего процесса создания и реализации продукции предприятия); организационной структуре управления; структуре собственности с распределением контроля над организацией; структуре активов и пассивов. Следовательно, реструктуризация организации, предприятия рассматривается в контексте аспектов функционирования предприятия как организационной, производственной, социальной, имущественной и финансовой структуры.

Организационно-управленческая структура представляет собой разделение организации на отдельные подразделения с целью совершенствования управления, налаживания функциональных и иерархических связей звеньев, установления подчиненности и соподчиненности;

Организационно-правовая структура - это организационная форма юридического лица, выражающая отношения собственности и соответствующую правовым нормам предусмотренным законодательством;

Финансовая структура представляет собой разделение организации на отдельные подразделения (центры финансовой ответственности) осуществляющие определенный набор хозяйственных

операций оказывающих влияние на отдельные элементы финансовой деятельности (доходы, затраты, прибыль, инвестиции). Финансовая структура предприятия зависит от структуры капитала (соотношения собственных и заемных средств, состава долговых обязательств и акционерного капитала, структуры имущественного комплекса).

Производственная структура представляет собой разделение предприятия на отдельные подразделения участвующие в процессе производства с целью упорядочивания основных видов деятельности;

Кадровая структура представляет собой подразделение персонала на отдельные группы исходя из имеющихся знаний и профессионально-квалификационных навыков.

При этом, множественность видов и звеньев хозяйственной структуры предприятия должны быть ориентированы на стратегию предприятия. Стратегическое значение структуры ресурсов проявляется в ее способности обеспечить адаптивность и гибкость к воздействию факторов среды как основы стратегического равновесия организации. В современных условиях предприятие выступает как объект хозяйствования, как имущественный комплекс, находящийся во владении, ведении или управлении юридического лица, зарегистрированного в установленном порядке. Предприятием как объектом права считается имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности. Предприятие в целом как имущественный комплекс признается недвижимостью. Предприятие в целом или его часть может быть объектом купли-продажи, залога, аренды и других сделок, связанных с установлением, изменением и прекращением вещных прав. Предприятие как хозяйствующий субъект является юридическим лицом. Юридические лица должны иметь самостоятельный баланс или смету. В связи с участием в образовании имущества юридического лица его учредители (участники) могут иметь обязательственные права в отношении этого юридического лица, либо вещные права на его имущество.

5.2. Механизм организационного проектирования

Организационное проектирование-это процесс построения организационной структуры на основе научных принципов и методов. Процесс организационного проектирования включает четыре этапа:

1. Определение главных характеристик организации и основных направлений ее развития. Формирование целей, задач, числа уровней в системе управления, степень централизации и децентрализации и фор-

мы обработки информации.

2. Разработка состава основных подразделений и связи между ними. При этом определяется состав и взаимосвязь подразделений, распределяются задачи и функции между подразделениями, определяется мера ответственности, права и полномочия сотрудников.

3. Формирование схем коммуникации, информационных потоков и документооборота.

4. Регламентация организационной структуры. На данном этапе разрабатываются количественные характеристики аппарата управления и процедуры управленческой деятельности. Определяется трудоемкость, численность, распределяются работы между исполнителями, рассчитываются затраты на управление, разрабатывается план взаимодействия подразделений при выполнении взаимосвязанных работ. Процесс регламентации структуры предприятия находит свое отражение в штатном расписании, должностных инструкциях и схеме организационных подразделений.

5. Расчет эффективности структурных изменений. На данном этапе рассчитываются три группы показателей. Первая включает показатели эффективности управления включают: конечные финансовые результаты, производительность (отношение выработанной продукции к объему полученной информации в процессе управления), количество решаемых задач, оперативность (скорость определения и решения проблем). Вторая группа объединяет показатели затрат на содержание аппарата управления. К ним относятся расходы на содержание аппарата управления, на содержание офисов, подготовку и переподготовку кадров. Третья группа включает показатели рациональности организационной структуры включают: звенность структуры, уровень централизации функций, уровень специализации, соответствие нормам управляемости и т.д.

Организационное проектирование заключается в последовательном приближении к модели рациональной структуры на основе использования различных методов. При этом, многосторонность организационного механизма требует использования научных методов, аналитической работы и опыта взаимодействия разработчиков и пользователей. Выбор конкретного метода определяется наличием необходимой информации, опытом разработчиков и сложностью проблемы. Для организационного проектирования могут использоваться различные методы:

1. Метод аналогий. Он предполагает применение организационных форм и механизмов, которые оправдали себя на практике в организациях со схожими экономическими характеристиками. Метод аналогий

предполагает использование типовых структур управления на основе определения границ и условий их применения.

2. Экспертно-аналитический метод. Он состоит в обследовании и аналитическом заключении квалифицированных экспертов. При этом, производится выявление проблем, узких мест в работе аппарата управления и выработка мероприятий по совершенствованию структуры. Экспертный метод включает экономическую диагностику, экспертные опросы сотрудников использование статистико-математических приемов.

3. Метод организационного моделирования. Он включает разработку формализованных математических моделей. К ним относятся: математико-кибернетические модели (описывают организационные связи с машинным языком), графоаналитические модели (табличные и графические изображения распределения функций и ответственности), математико-статистические модели (основаны на эмпирических данных сопоставимых организаций), натурные модели (отражают лабораторные эксперименты и игровые ситуации).

5.3. Проектирование финансовой структуры предприятия

Проектирование финансовой структуры организации включает ряд этапов:

1. Исследование влияния отдельных организационных подразделений на финансовые процессы. Зачастую организационная структура может не совпадать с финансовой структурой. Основное отличие финансовой структуры от организационной структуры состоит в том, что организационная структура отражает распределение ответственности по выполняемым производственным и управленческим функциям, а модель финансовой структуры представляет собой распределение ответственности за формирование доходов и расходов организации.

2. Определение основных типов центров финансовой ответственности в разрезе организационных подразделений. Центр финансовой ответственности — это структурное подразделение, осуществляющее определенный набор хозяйственных операций, оказывающих непосредственное воздействие на доходы и расходы от этих операций, соблюдение уровней расходов в пределах установленных лимитов и достижение определенного финансового результата их деятельности. К основным видам ЦФО относят: центры доходов, затрат, прибыли, инвестиции. Центр дохода – это подразделение, руководитель которого в пределах выделенного бюджета отвечает за максимизацию дохода от продаж, не имеет полномочий варьировать ценами и ограничен в рас-

ходовании средств (в рамках бюджета). Центр затрат – это подразделение, руководитель которого отвечает за выполнение своих функций в пределах установленного бюджета расходов. Центр прибыли — это подразделение, в котором может быть рассчитан финансовый результат. Руководитель такого центра нацелен на максимизацию прибыли, рентабельности и для достижения этой цели может варьировать продажными ценами и затратами. Центр инвестиций — это подразделение, результаты деятельности которого оцениваются на основании показателей эффективности использования активов.

3. Формирование системы прав, обязанностей и ответственности руководителей ЦФО. Руководитель ЦФО несет ответственность за результаты деятельности всех подразделений данного центра ответственности. В случае выделения из одного подразделения нескольких ЦФО руководители каждого из центров в отдельности несут индивидуальную ответственность.

4. Внедрение механизма взаимодействия центров финансовой ответственности. Помимо состава и структуры неотъемлемым элементом ЦФО являются механизмы их взаимодействия, включая: трансфертные (внутрифирменные) цены, используемые при обмене товарами между подразделениями организации; корпоративные налоги, внутреннее кредитование, общие капиталовложения, разрешение конфликтов (арбитраж).

5. Разработка и доведение до ЦФО финансовых заданий в форме текущих и капитальных бюджетов. Проектирование финансовой структуры предприятия сопровождается установлением процедур формирования и реализации бюджетов: определением формата бюджетных документов, разработкой системы учета бюджетных данных, определением регламентов бюджетного процесса.

6. Обеспечение системы контроля выполнения установленных финансовых заданий, путем анализа и установлений причин отклонений.

6. Диагностика экономического положения реструктурируемого предприятия

6.1. Содержание процедуры диагностики реструктурируемого предприятия

Успех и эффективность бизнеса существенно зависят от целесообразной организации проведения реструктуризации. При этом необходимым условием является комплексная диагностика организации. Диагностика – представляет собой определение состояния объекта, пред-

мета, явления или процесса управления посредством реализации комплекса исследовательских процедур. Диагностика позволяет оценить использование потенциала организации, выявить ключевые проблемы и определить пути их решения.

Объектом диагностики может быть как сложная, организационная система, так и любой элемент этих систем (внутренняя среда организации, конкретные виды ресурсов, производственные функции, организационная структура, себестоимость и т.д.). Диагностика включает анализ деятельности организационных подразделений, ответственных за обеспечение определенных затратных (центры затрат), доходных (центры доходов), прибыльных (центры прибыли) и инвестиционных (центры инвестиций) показателей.

Цель диагностики - установить диагноз объекта исследования и дать заключение о его состоянии на дату завершения этого исследования и на перспективу.

Задачи диагностики заключаются в определении мер, направленных на отладку работы организации. Диагностика является исходным пунктом прогноза, поскольку без четкой и достоверной констатации сложившегося положения невозможно оценить альтернативы развития объекта. Процесс диагностирования должен быть основан на первичной достоверной информации любого вида и любой формы представления. Чтобы правильно оценить состояние объекта диагностирования, необходима система показателей, способных адекватно отразить специфику конкретного объекта с учетом влияющих на него в тот или иной период времени факторов. К ним относятся, прежде всего, построение системы показателей для оценки состояния объектов, разработка качественных и количественных характеристик, шкал для измерения определенных значений этих характеристик и показателей. Диагностика предусматривает также классификацию возможных отклонений основных параметров исследуемых явлений, объектов, их проявлений, процедуру сбора и обработки диагностической информации.

Постановка диагноза является необходимым условием успешного функционирования и развития отдельных систем и общества в целом, а в случае необходимости учет его результатов может предотвратить кризисную ситуацию в той или иной сфере. Диагностика обычно предполагает сравнение состояния выбранного объекта с какой-либо нормой или эталоном, с тем чтобы выявить наличие отклонений и определить их характер (положительный или отрицательный). Этот первый тип определяется как диагноз, устанавливающий отклонение от нормы, патологию. Он применим в тех случаях, когда необходимо получить заключение о соответствии технико-экономических и других

параметров диагностируемого объекта имеющимся отечественным аналогам.

Следующая традиционная форма, или второй тип диагноза, позволяет определить принадлежность исследуемого объекта к конкретному классу, группе или совокупности. Применение этого типа позволяет упорядочить и систематизировать изменения, происходящие в результате конкретных исследований. Примером здесь является деление результатов на принципиально новые и модифицирующие. Проведение диагностических исследований предполагает получение выводов о положительном или отрицательном состоянии объекта.

Третий тип диагноза позволяет оценить избранный объект как уникальное сочетание признаков. Он используется в ситуациях, когда невозможно выполнить сравнительные оценки и сопоставление из-за отсутствия базовых параметров (их просто нет). Его отличительной чертой является то, что здесь нет необходимости в привлечении статистической или иной информации для доказательства предпочтительности объекта диагноза. Исследуя состояние объекта как уникальное сочетание признаков, достаточно убедиться в их наличии и дать им подробную характеристику.

Диагностика проводится в несколько этапов. Начинается диагностика с анализа. На основе анализа выявляются общие закономерности и общие патологии развития. Комплексная диагностика компании включает анализы: ситуационный, организационно-управленческий, финансово-экономический, производственно-хозяйственный и кадрового потенциала. На следующем этапе разрабатывается прогноз развития рыночной ситуации. Для этого используются различные методы: экспертные, методы линейного и динамического программирования, диагностикой на моделях. Далее выявляются причины и основные факторы, способствующие развитию кризисных ситуаций. Результатом диагностики является диагноз состояния объекта диагностирования, т.е. целевая картина бизнеса компании, в котором описаны цели и задачи, решаемые в процессе реструктуризации, внутренние резервы, риски и параметры эффективности.

6.2. Анализ внутренних резервов в процессе реструктуризации предприятия

Внутрихозяйственные резервы -это возможности улучшения использования всех видов ресурсов на уровне внутренних подразделений организации. На каждом участке производства имеются свои резервы. В зависимости от характера ресурсов различают: резервы улучшения использования основных и оборотных фондов, рабочего времени, по-

вышения качества готовой продукции, ее технологичности, совершенствования внутрипроизводственной специализации основных и вспомогательных служб, сокращения длительности производственного цикла, размеров незавершенного производства. В зависимости от срока реализации, различают текущие резервы, которые могут быть реализованы в текущем периоде и не требуют для этих целей больших затрат, и перспективные резервы, мобилизация которых связана с расширением или реконструкцией производства. В зависимости от характера развития резервы можно подразделить на интенсивные и экстенсивные. К резервам экстенсивного развития относятся: увеличение количества используемых материальных и трудовых ресурсов; увеличение времени использования ресурсов. К резервам интенсивного развития относятся: совершенствование качества управления производственными ресурсами, ведущее к устранению непроизводительных потерь ресурсов и росту оборачиваемости капитала предприятия; совершенствование организации производства; совершенствование технологии и средств производства.

Для определения величины резервов можно использовать ряд способов: прямого счета, сравнения, факторного анализа, маржинального анализа и т.д. Способ прямого счета применяется для подсчета резервов экстенсивного характера, когда известна величина дополнительного привлечения или величина безусловных потерь ресурсов. Способ сравнения применяется для подсчета величины резервов интенсивного характера, когда потери ресурсов или возможная их экономия определяется в сравнении с установленными нормами их расхода. Методы факторного анализа целесообразно проводить, в дополнение к традиционным методам анализа. Факторный анализ основан на методике комплексного и системного изучения и измерения воздействия факторов на результаты деятельности предприятия. Основные виды факторного анализа: детерминированный и стохастический анализ. Детерминированный факторный анализ целесообразно использовать при выявлении функциональной зависимости между наиболее общими факторами, связи между которыми можно выразить произведением двух величин или алгебраической суммой нескольких факторов. Стохастический факторный анализ имеет особое значение для выявления внутренних резервов развития на предприятии в период оперативной реструктуризации, так как необходимо установить роль и значение каждого фактора при достижении экономической и финансовой устойчивости предприятия. Методы стохастического факторного анализа целесообразно применять при выявлении интенсивного и экстенсивного использования различных факторов производства и определении их

воздействия на прирост выручки от реализации. Интенсификация использования производственных ресурсов возможна не только в результате внедрения новой техники, но и за счет роста качества управления ресурсами, что имеет особое значение на этапе оперативной реструктуризации. Метод маржинального анализа основывается на делении общей суммы затрат на постоянные и переменные в зависимости от объема производства. Его целесообразно использовать для нахождения резервов сокращения затрат и увеличения объемов производства. Все выявленные резервы должны быть экономически обоснованны и подкреплены соответствующими мероприятиями.

В процессе реструктуризации предприятие использует резервы для повышения результативности бизнеса и устранения наиболее острых проблем. Используя резервы, реструктуризация позволяет устранить проблемы: больших убытков; низкой ликвидности; дефицита инвестиционных возможностей; неудовлетворительной структуры баланса; неэффективных капиталовложений в новые бизнес-направления; финансовых рисков и т.д. В целом реструктуризация призвана мобилизовать резервы для выхода на новый уровень эффективности путем комбинирования взаимодополняющих ресурсов; финансовой экономии за счет снижения транзакционных издержек; использования масштабов деятельности. Проведение реструктуризации может основываться на использовании внутренних резервов: устранении дублирующих процессов, высвобождении активов, выравнивании цен, перекрестных продажах. Зачастую реструктуризация предполагает закрытие бизнес-единиц с хронически низкой производительностью или работающих в малопривлекательных отраслях и реинвестирование ресурсов в самые перспективные подразделения. Использование внешних резервов связано с объединением конкурентных преимуществ бизнес-единиц, усилением позиций в отношениях с поставщиками.

6.3. Анализ и оценка рисков процесса реструктуризации

Наряду с анализом внутренних резервов важное значение имеет оценка рисков в процессе реструктуризации. Реструктуризация предприятия неизбежно сталкивается с определенными трудностями. Для предпринимателя очень важно уметь предвидеть подобные трудности и заранее разработать меры по их преодолению. Необходимо оценить степень риска и выявить те проблемы, с которыми может столкнуться бизнес. Существует несколько наиболее важных для компаний рисков, которые могут негативно повлиять на проведение реструктуризации. Анализ рисков можно подразделить на качественный и ко-

личественный.

Качественный анализ проводится с целью определения факторов риска тех этапов работ, при выполнении которых возникает риск, т.е. установление потенциальных областей риска. Необходимо учитывать, что приемлемый уровень риска для каждой отдельной компании определяется качеством управления риском, и границы риска для различных компаний будут разными, в зависимости как от качества управления, так и от специфики отрасли и стадии промышленного цикла. Так, в период экономического кризиса компании сокращают уровень финансового риска, чтобы избежать риск банкротства.

Количественный анализ означает прогноз экономических параметров отдельных рисков. Для оценки риска можно воспользоваться статистическим, экспертным и комбинированным методами. Статистический метод заключается в том, что изучается статистика потерь и прибылей, имевших место на данном (или аналогичном) производстве, устанавливаются величина и частота получения той или иной ставки доходности, и на этой основе составляется наиболее вероятный прогноз на будущее. Экспертный метод может быть реализован путем обработки мнений опытных предпринимателей или специалистов. Желательно, чтобы эксперты сопроводили свои оценки данными о вероятности возникновения различных величин (сумм, процентов) потерь. Можно ограничиться получением экспертных оценок вероятности допустимого и критического риска, или оценить уровень риска, характерного для компании через стандартное отклонение и коэффициент вариации. Комбинированный метод — наиболее приемлемый вариант для практики, это комбинация статистического и экспертного методов определения совокупного риска.

В процессе реструктуризации наиболее характерными рисками являются:

1. Риск неправильного выбора метода реструктуризации. Выбор методов реструктуризации определяется в зависимости от стратегии, целей и состояния компании.
2. Риск преждевременной оценки результатов реструктуризации. Часто негативные краткосрочные последствия реструктуризации менеджмент компании принимает за ее итоги, в этом случае вся программа может быть свернута, а стратегические цели так и не достигнуты. Для минимизации этого риска необходимо грамотное составление программы реструктуризации с подробным описанием всех краткосрочных результатов и целевых показателей, а также с четким определением долгосрочных целей.
3. Риск недостаточной квалификации представителей органов управле-

ния компании. Этот риск можно минимизировать двумя способами: либо посредством увольнения менеджмента компании и привлечения новой команды управленцев, либо за счет проведения специализированных семинаров и тренингов для разъяснения руководству целей и основных направлений реструктуризации.

4. Риск неправильной оценки необходимых для реструктуризации ресурсов. Традиционно компании недооценивают сложность реструктуризации. Поэтому для ее реализации даются ограниченные временные сроки, оказывается задействовано незначительное число специалистов, выделяется скудное финансирование.

5. Риск низкой мотивации лиц, участвующих в процессе реструктуризации. Этот риск подразумевает не только различную степень заинтересованности сотрудников компании в структурных изменениях. Он включает и конфликт интересов, который может возникнуть между менеджментом и собственниками компании в ходе реструктуризации и отрицательно повлиять на их мотивацию и период осуществления проекта.

6. Риск появления негативных социальных последствий.

Возникновение негативных социальных последствий в ходе проведения реструктуризации — нормальная практика, которая действует в странах с рыночной экономикой. Она проявляется в массовых сокращениях персонала действующих производств, увольнениях в ликвидируемых компаниях, закрытии компаний социальной сферы.

7. Риск некачественного юридического сопровождения проекта.

Процесс реструктуризации предприятия всегда сопровождается значительным риском и вероятностью значительных потерь, что во многом обуславливается ее сложностью и существенными расходами ресурсов.

7. Программа реструктуризации предприятия

7.1. Понятие и задачи программы реструктуризации предприятия

Программа реструктуризации предприятия - это система взаимосвязанных по содержанию, срокам, ресурсам и месту проведения мероприятий, действий направленных на достижение единой цели и задач посредством проведения структурных преобразований.

Данная совокупность взаимосвязанных мер рассматривается в виде единого плана действий.

1. Необходимость разработки программы реструктуризации определяется рядом теоретических предпосылок и функций.

В содержательном плане к числу основных предпосылок разра-

ботки программы реструктуризации следует отнести:

- потребность в структурах, ориентированных на достижение определенной цели или результата;
- наличие задач с определенными параметрами: жизненным циклом, затратами, временем и результатами, а также необходимость эффективно управлять структурными параметрами развития предприятия;
- динамичное окружение с элементами неопределенности;
- сложные и функционально интегрированные задачи с инновационными элементами и необходимостью полной завершенности работ;
- потребность в высшей квалификации исполнителей в определенных вопросах;
- необходимость быстрой реакции на изменения рынка с соответствующей продолжительностью проработки и решения задачи;
- необходимость координации действий двух или более подразделений в процессе реализации программы.

2. Построение и реализация разных видов программ базируются на общесистемных программных принципах:

- направленность программы на решение актуальной социально-экономической проблемы (вывод предприятия из кризиса) которую не удастся решить в условиях сложившейся структуры производства, технологии, организации управления;
- наличие четко поставленной системы целей, достижение которых позволяет решить проблему; представление целей в виде системно организованной совокупности, именуемой «деревом целей»; формирование целей в количественных и качественных параметрах;
- построение системы взаимосвязанных, ориентированных в пространстве и во времени, согласованных по составу исполнителей программных мероприятий, осуществление которых ведет к достижению заданных целей, исходя из анализа вариантов осуществления программы;
- установление структуры, объемов, источников получения материальных, трудовых, финансовых, информационных ресурсов, необходимых для осуществления мероприятий программы и достижения заданных целей;
- выработка организационно-управленческих механизмов, обеспечивающих координацию действий исполнителей программы, контроль за ходом выполнения, необходимую корректировку мероприятий и целей с использованием как государственного регулирования, так и

рыночного саморегулирования, а также посредством создания органов управления программой.

7.2. Виды программ реструктуризации и их особенности

Программы реструктуризации предприятия классифицируются по различным признакам: по масштабам, целевым задачам, по объектам реструктуризации и т.д.

В зависимости от масштаба (размера) программы выделяют:

1. Микропрограммы - это небольшие по масштабам проекты имеющие ограничения в объемах ресурсов. Данные программы допускают упрощения в процедурах проектирования и реализации, формировании управленческой команды и т.д.
2. Средние программы.
3. Макропрограммы имеющие международное, государственное или межотраслевое значение.

В зависимости от характера целевой задачи различают:

1. Антикризисные программы. Они характеризуются комплексным и системным характером преобразований организации, направленным на предотвращение или устранение кризисных явлений. В этом случае, изменения затрагивают все стороны деятельности и ориентированы на устранение временных затруднений при опоре на собственные ресурсы. Значение программы определяется необходимостью сохранения предприятия как действующего и приносящего устойчивый поток доходов. При этом она включает ликвидацию убыточных подразделений, сокращение персонала, перепрофилирование или конверсию производства. Особенностью антикризисных программ является их зависимость от внешних воздействий (требований кредиторов, профсоюзов, местных властей).
2. Антистагнационные программы. Осуществляются в условиях характеризующихся экономическим застоем, отсутствием положительной динамики показателей хозяйственной деятельности, крайне низкими или отрицательными финансовыми результатами, ростом административных расходов, хроническими задержками платежей за продукцию, трудностями сбыта и затовариванием складов, что ведет к низкой деловой активности. Данный тип программ направлен на экономическое оживление бизнеса посредством реорганизации системы управления, интенсификации хозяйственной деятельности (модернизации, инновационности), активизации маркетинговой работы, диверсификации.
3. Программы развития. Они проводятся при необходимости улучшить результаты финансово-хозяйственной деятельности. При этом, орга-

низация может иметь устойчивую динамику роста объемов продаж, положительные финансовые результаты и намерена достичь операционного совершенства или рыночного лидерства. Они, как правило, связаны с инновационными переменами и использованием синергетического эффекта. При этом, основой проведения масштабных преобразований является использование эффективных методов.

В зависимости от участников программ выделяют ряд социально-экономических программ разных уровней и масштабов:

- 1) целевые федеральные президентские программы, ориентированные на решение социальных и экономических проблем народнохозяйственного уровня и масштаба. Финансируются из федерального бюджета и специальных внебюджетных источников;
- 2) целевые федеральные правительственные программы, утверждаемые правительством РФ, направленные на решение долговременных социально-экономических проблем народнохозяйственного значения, затрагивающие многие регионы страны и отрасли российской экономики. Финансируются за счет федерального и региональных бюджетов и внебюджетных источников;
- 3) целевые федерально-региональные и региональные программы, ориентированные на решение социальных, экономических, экологических проблем в основном в масштабах отдельных регионов — субъектов Федерации. Финансируются частично из федерального бюджета, но в большей степени — из бюджетов субъектов Федерации и внебюджетных источников, включая средства предприятий и организаций региона, разных фондов;
- 4) муниципальные комплексные социально-экономические программы среднесрочного и краткосрочного характера, направленные на решение проблем городов и территориально-административных образований. Финансируются из средств региональных и местных бюджетов, внебюджетных источников, специальных фондов, включая средства предприятий, организаций, населения, а также ресурсы из благотворительных источников;
- 5) корпоративные программы.

В зависимости от объектов различают ряд программ:

- 1) инвестиционные программы, направленные на осуществление инвестиционных проектов создания новых видов продукции, внедрение технологических новшеств и технических достижений. Финансируются в основном за счет бюджетов развития, образуемых в составе федерального, региональных, местных бюджетов, и (или) в дополнение к ним за счет средств предприятий и заинтересованных российских и иностранных компаний;

- 2) инновационные программы осуществления научных исследований и разработок, способных служить источником рождения новых эффективных технологических процессов, новых видов продукции, обладающих качеством мирового уровня, прогрессивных видов машин и оборудования, образцов военной техники. Финансируются в основном из средств федерального, регионального, муниципального бюджетов, направляемых на научно-техническое развитие, а также из средств специальных фондов;
- 3) маркетинговые программы, нацеленные на реализацию конкурентоспособной экспортной и импортозамещающей продукции, пользующейся повышенным спросом, ориентированные на увеличение производства тех освоенных видов продукции, обеспеченных сырьевой базой, в которых нуждается внутренний и мировой рынок. Финансирование программ рассчитано в основном на средства предприятий — экспортеров и импортеров продукции, заинтересованных в расширении ее производства;
- 4) производственные программы предприятий, нацеленные на обеспечение уровня выпуска продукции в объеме, заведомо превосходящем точку безубыточности и приносящем прибыль, достаточную для формирования инвестиционного потенциала предприятия.

7.3. Этапы разработки программы реструктуризации

Формирование программы реструктуризации включает ряд этапов:

1. Проведение диагностики финансово-экономического состояния предприятия. На данном этапе рассчитываются финансово-экономические показатели за последние 3 года, в том числе по каждому виду производства: валовая выручка; себестоимость; прибыль; численность персонала, размер фонда оплаты труда; размер дебиторской и кредиторской задолженности; коэффициент использования производственных мощностей; размер собственных и заемных средств; оборачиваемость запасов и собственных средств; финансовые коэффициенты.
2. Проведение анализа товарных рынков и конъюнктуры продукции. На данном этапе рассчитываются показатели конъюнктуры товарной продукции (по каждому виду за последние 3 года): номенклатура продукции; абсолютные и относительные объемы продаж; основные потребители, рынки сбыта, каналы продвижения на рынок; транспортная система; цена; основные статьи затрат; убыточные и бесперспективные товары; рентабельные и перспективные товары; перспективные товары; жизненный цикл товара.

3. Составление комплекса мероприятий по реструктуризации производства. Этот этап включает ряд ключевых мероприятий и показателей программы, определяет преобразование структуры производства, номенклатуры производимой продукции, показателей технического уровня и качества, объемов производства. Наряду с картиной изменений объемных и качественных показателей производства, перехода к выпуску программной продукции, подпрограмма преобразования производства намечает пути и способы его технологического обновления, внедрение новых, прогрессивных технологий, дающих возможность снизить трудозатраты и материалоемкость производства при одновременном повышении показателей качества продукции. Подобные преобразования производства требуют обновления основных средств, замены ряда их элементов, применения прогрессивного оборудования, изменения материальных и нематериальных активов, запасов.
4. Разработка комплекса мероприятий по реструктуризации активов. Данный раздел программы определяет преобразование основных средств, используемых в производстве, с выделением производственного оборудования, объектов незавершенного строительства, неустановленного оборудования, оборудования, не используемого в производстве, запасов и нематериальных активов, исходя из мероприятий подпрограммы преобразования производства. Одновременно в разделе отражаются пути преобразования финансовых активов, включая долгосрочную и краткосрочную дебиторскую задолженность, долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения, денежные средства и другие мероприятия по изменению состава активов и их структуры.
5. Разработка комплекса мероприятий по реструктуризации пассивов. Данный раздел программы реструктурирования предприятия определяет пути и способы преобразования и использования уставного капитала предприятия, резервного капитала, фонда накопления, фонда социальной сферы, целевого финансирования и целевых поступлений, нераспределенной прибыли, долгосрочных и краткосрочных заемных средств, кредиторской задолженности предприятия.
6. Разработка комплекса мероприятий по реструктуризации системы управления. На данном этапе производится анализ состояния управления предприятием, структуры системы управления, форм и методов управления. На основе систематизации и обобщения этой информации разрабатываются мероприятия по реструктуризации системы управления: преобразование аппарата управления предприятием, изменение функций управления, преобразование методов, технологии, технической базы управления, преобразование структуры предприятия и организационно-правовой формы.

7. Составление календарного плана работ по реализации программы.
8. Разработка финансового плана программы. Данный этап программы содержит информацию об объемах, сроках и источниках финансирования подпрограмм, а также оценку ожидаемого экономического эффекта, получаемого в результате реализации подпрограмм.
9. Оценка рисков выполнения программы;
10. Определение гарантии выполнения программы;
11. Определение ответственных исполнителей;
12. Определение формы контроля за выполнением программы.

8. Основы реструктуризации акционерного капитала

8.1. Общее понятие и цели реструктуризации акционерного капитала

Реструктуризация акционерного капитала (собственности) представляет собой изменение соотношения между количеством обыкновенных акций в составе крупных их пакетов. Ее основой является дополнительная эмиссия акций, выкуп акций у акционеров, конвертация различных ценных бумаг эмитента в акции; консолидация ранее выпущенных акций; диверсификация инвестиционного портфеля предприятия. Реструктуризация акционерного капитала может включать различные формы изменения ее статуса: расширение (слияние, присоединение), сокращение (разделение, выделение) и преобразование акционерного капитала. Целью реструктуризации является увеличение стоимости акционерного капитала за счет:

- приобретения действующих предприятий (легче приобрести контроль над действующим предприятием, чем создавать новую компанию);
- получения управленческих, технологических, производственных выгод в случае объединения различных компаний (эффект дополнения - система восполняет недостающие элементы);
- возможного эффекта диверсификации и снижения совокупного риска за счет объединения компаний различного профиля деятельности;
- роста конкурентного потенциала в результате упрочнения позиций объединенной компании на рынке;
- возникновения синергетического эффекта, если свойства системы в целом превосходят простую сумму свойств отдельных ее элементов.

Основными предпосылками слияний и поглощений являются:

1. Получение синергетического эффекта. Синергетический эффект возникает в результате взаимодополняющего действия активов двух или

нескольких компаний, при этом совокупный денежный поток намного превышает сумму денежных потоков этих компаний. Синергетический эффект может возникнуть как результат: экономии, обусловленной масштабами деятельности; комбинирования взаимодополняющих ресурсов; финансовой экономии за счет снижения транзакционных издержек; возросшей рыночной мощи из-за роста конкурентоспособности компании.

2. Мотив повышения качества управления и рост эффективности. Слияния и поглощения компаний могут ставить своей целью рост эффективности управления, поскольку объектом поглощения могут быть плохо управляемые фирмы.

3. Налоговые мотивы. Результатом слияний зачастую является снижение налогов или получение налоговых льгот. Высокоприбыльная фирма, несущая высокую налоговую нагрузку, может приобрести компанию с большими налоговыми льготами, которые будут использованы для созданной корпорации в целом.

4. Диверсификация производства или возможность использования избыточных денежных ресурсов. Диверсификация капитала компании в другие виды бизнеса помогает стабилизировать поток доходов при снижении общего уровня риска для бизнеса.

5. Разница в рыночной цене компании и стоимости ее замещения. Рыночная стоимость фирмы отражает ее способность приносить устойчивые потоки доходов. Как показывает практика, рыночная стоимость очень часто оказывается меньше балансовой. Проще купить действующее предприятие, чем строить новое, если рыночная оценка имущественного комплекса целевой компании значительно меньше стоимости замены ее активов.

6. Разница между ликвидационной и текущей рыночной стоимостью (продажа компании по частям). Ликвидационная стоимость некоторых поглощаемых компаний может быть выше ее текущей рыночной стоимости. Даже при условии приобретения ее по цене, несколько превышающей текущую рыночную стоимость, в дальнейшем может быть продана по частям, в результате продавец получает значительный доход.

7. Личные мотивы менеджеров.

8.2. Формы реструктуризации акционерного капитала

Процессы реструктуризации акционерного капитала основываются на сделках по слияниям и поглощениям самостоятельных организаций в целях централизации финансово-экономической политики,

координации ценообразования, реализации масштабных проектов, совместного использования производственных мощностей и каналов сбыта. В зависимости от характера деятельности, организации могут развивать вертикальные, горизонтальные и конгломеративные слияния.

Вертикальные слияния включают объединение компаний разных отраслей, связанных технологическим процессом производства готового продукта, до источников сырья, либо до конечного потребителя. Горизонтальные слияния включают объединение компаний одной отрасли, производящих одно и то же изделие или осуществляющих одни и те же стадии производства.

В зависимости от отношения управленческого персонала компаний к сделке по слиянию или поглощению компании можно выделить:

- дружественные слияния — слияния, при которых руководящий состав и акционеры приобретающей и приобретаемой (целевой, выбранной для покупки) компаний поддерживают данную сделку;
- враждебные слияния — слияния и поглощения, при которых руководящий состав целевой компании (компании-мишени) не согласен с готовящейся сделкой и осуществляет ряд защитных мероприятий. В этом случае приобретающей компании приходится вести на рынке ценных бумаг действия против целевой компании с целью ее поглощения.

Кроме того, можно выделить:

- производственные слияния, при которых объединяются производственные мощности двух или нескольких компаний с целью получения синергетического эффекта за счет увеличения масштабов деятельности;
- финансовые слияния, при которых объединившиеся компании не действуют как единое целое. При этом не ожидается существенной производственной экономии, но имеет место централизация финансовой политики, способствующая усилению позиций на рынке ценных бумаг, в финансировании инновационных проектов.

В результате интеграционных связей разнородных хозяйственных субъектов неродственных отраслей возникают конгломераты. В рамках конгломерата хозяйственные субъекты не имеют ни технологического, ни целевого единства. Конгломеративные объединения зачастую направлены на расширение продуктового портфеля и каналов реализации, а также увеличению масштабов производственных процессов и т.д. Для координации деятельности разнородных организаций в структуре конгломерата формируется единое финансовое ядро, что позволяет проводить централизованную финансовую политику и осуществлять

корпоративный контроль. Выделяют три разновидности конгломератных слияний: слияния с расширением продуктовой линии, т.е. соединение не конкурирующих продуктов, каналы реализации и процесс производства которых похожи; слияния с расширением рынка т.е. приобретение дополнительных каналов реализации продукции; чистые конгломератные слияния, не предполагающие никакой общности.

В отличие от конгломерата более безопасной формой интеграции является комбинат, т.е. объединение последовательных ступеней обработки сырья или имеющих вспомогательную роль.

Процессы слияний могут иметь жесткие и мягкие формы. К жестким формам относятся концерн, трест, картель. Концерн формируется как холдинговое объединение фирм, координирующее отдельные стороны их деятельности. Его участники обладают только номинальной самостоятельностью. Использование формы концерна характеризуется активным влиянием на участников посредством системы участия в капитале, финансовых связей, договоров об общности интересов, личных уний, патентно-лицензионных соглашений, тесного производственного сотрудничества. Для жесткой координации всех сторон производственной деятельности интегрируемых предприятий формируется трест. Входящие в него предприятия сливаются в единый производственный комплекс и теряют свою самостоятельность, а управление осуществляется из единого центра. Особенности трестов являются: наличие производственной однородности деятельности и специализации. Общие финансовые результаты треста распределяются в соответствии с долевым участием отдельных предприятий. В условиях повышения конкурентной борьбы, отдельные хозяйственные субъекты координируют различные стороны коммерческой деятельности (цены, рынки сбыта, объемы производства и сбыта, ассортимент, патенты) на основе картельного соглашения. Для картеля характерно: наличие договорного характера объединения на основе сговора группы производителей; сохранение права собственности участников картеля на свои предприятия и обеспечиваемая тем самым хозяйственная, финансовая и юридическая самостоятельность; совместная деятельность по реализации продукции, которая может распространяться в определенной степени и на ее производство; наличие системы принуждения, включающей выявление нарушений и санкции к нарушителям.

Мягкие формы слияния используются для совместной реализации проектов НИОКР; производственного сотрудничества или совместного освоения новых рынков. В рамках стратегического альянса осуществляется совместная координация стратегического планирования с поставщиками, клиентами, партнерами обладающими необходимыми

технологиями и опытом. При этом, стратегические альянсы являются временными объединениями хозяйственных субъектов с высокой внутренней подвижностью и независимостью участников. Для совместного сбыта продукции через общую сбытовую сеть может использоваться форма интеграции в виде синдиката. Особенности синдиката являются: сохранение участниками синдиката юридической, производственной, но ограничение коммерческой самостоятельности; это разновидность картельного соглашения. Зачастую через единую сбытовую сеть сбывается не вся, а только определенная часть продукции участников синдиката. Таким образом, синдикаты позволяют организовать сбыт продукции его участников через единый сбытовой орган. В условиях недостатка ресурсов, при исполнении срочных и дорогостоящих заказов, проведения крупных операций по размещению ценных бумаг, привлечения инвестиций для реализации капиталоемких проектов требуется консолидация усилий и средств научно-технических, производственных, обслуживающих и финансовых организаций. В таких ситуациях формируется временный союз хозяйственных субъектов в форме консорциума. Его особенностями являются: формирование хозяйственного общества; отсутствие сложных управленческих структур: наличие небольшого управленческого аппарата при сохранении самостоятельности участников. В отдельных случаях, для достижения некоммерческих целей, требуется взаимодействие различных организаций в сфере развития совместной хозяйственной, научной, культурной деятельности. Для этого производится добровольное объединение участников в форме ассоциации. Особенности ассоциации является: кооперация деятельности рекомендательного характера; возможна централизация определенных функций, в основном информационного характера. Участники ассоциации вправе безвозмездно пользоваться ее услугами.

8.3. Этапы реструктуризации акционерного капитала

К основным этапам реструктуризации акционерного капитала относятся:

1. Анализ структуры и динамики акционерного капитала.

На этом этапе анализируется состав, структура и динамика акционерного капитала. Целью такого анализа является выявление потенциала формирования акционерного капитала и его соответствия темпам развития предприятия. В процессе анализа изучаются: общий объем формирования собственных финансовых ресурсов; соответствие темпов прироста акционерного капитала темпам прироста активов и объемам реализуемой продукции предприятия; динамика удельного веса соб-

ственных ресурсов в общем объеме формирования финансовых ресурсов в анализируемом периоде. Далее рассматриваются источники формирования акционерного капитала. В первую очередь изучается соотношение внешних и внутренних источников формирования собственных финансовых ресурсов, а также стоимость привлечения собственного капитала из различных источников. Оценивается достаточность собственных финансовых ресурсов, сформированных на предприятии в предплановом периоде. Критерием такой оценки выступает показатель "суммы прироста чистых активов предприятия". Его динамика отражает тенденцию обеспеченности развития предприятия собственными финансовыми ресурсами.

2. Оценка стоимости акционерного капитала.

На втором этапе оценивается стоимость акционерного капитала. Фундаментальную основу разработки эффективной программы реструктуризации компании составляет оценка рыночной стоимости акционерного капитала компании, которая основана на использовании различных концептуальных подходов. Так, управление стоимостью компании с целью ее увеличения в долгосрочной перспективе позволяет в максимальной степени удовлетворить интересы собственников, определить оптимальные стратегические направления своего развития и выработать систему мер, способствующих достижению поставленных целей.

3. Оценка и анализ рисков реструктуризации акционерного капитала.

Третий этап включает оценку и анализ рисков реструктуризации акционерного капитала. Существенное влияние на стоимость акционерного капитала оказывают финансовые риски. В процессе оценки необходимо определить области допустимого риска (коридор риска) и факторы риска, исходя из разработанной стратегии долгосрочного развития. Исходя из всесторонней оценки различных видов финансовых рисков главной целью является формирование мер по предотвращению возможного снижения стоимости его акционерного капитала.

4. Выбор наиболее рациональных форм реструктуризации акционерного капитала, и их оценка с учетом финансовых рисков. Выбор и применение механизмов реструктуризации акционерного капитала определяется в зависимости от специфики предприятия, целей предприятия и задач для которых проводится реструктуризация. Выбор конкретных форм реструктуризации основных параметров акционерного капитала предприятия должен быть направлен на поэтапное решение следующих задач:

- увеличение потоков чистой текущей стоимости будущих доходов;

- рост конкурентоспособности в долгосрочном периоде;
- рост рыночной стоимости собственного капитала.

5. Обоснование форм реструктуризации акционерного капитала. Реструктуризация акционерного капитала направлена на поиск источников роста предприятия на стратегическом и оперативном уровне. Применение стратегической реструктуризации акционерного капитала включает обоснование использования различных форм реорганизации предприятия. Использование оперативной реструктуризации предусматривает обоснование формы дополнительной эмиссии акций, выкупа акций у акционеров, конвертацию различных ценных бумаг эмитента в акции, выплаты дивидендов.

6. Расчет совокупной эффективности реструктуризации. На этом этапе рассчитывается совокупная эффективность реструктуризации. Общепринятым критерием реструктуризации является рост рыночной стоимости акционерного капитала, рентабельность собственного капитала, мультипликатор собственного капитала (отношение суммарных активов к суммарному акционерному капиталу); предельная стоимость акционерного капитала (стоимость каждого следующего привлеченного рубля по сравнению с используемым). Анализ эффективности реструктуризации предусматривает: прогнозирование денежного потока, определение требуемой ставки доходности для расчета приведенной стоимости, оценку стоимости интегрируемых фирм. Экономические выгоды от слияния возникают только тогда, когда рыночная стоимость компании, созданной в результате слияния или поглощения, будет выше, чем сумма рыночных стоимостей образующих ее компаний до их объединения. Издержки, возникшие в процессе слияния, представляют собой премию, или надбавку, которую покупающая компания платит за целевую компанию сверх ее стоимости как отдельной экономической единицы. Разница между экономической выгодой и издержками называется чистой приведенной стоимостью. Если чистая приведенная стоимость является положительной, то соответствующая сделка экономически обоснована.

7. Документальное оформление мероприятий программы реструктуризации акционерного капитала.

9. Основы реструктуризации имущественного комплекса

9.1. Сущность и цели реструктуризации имущественного комплекса предприятия

В условиях плановой экономики структура активов была ориентирована на централизованное распределение заказов и ресурсов, производственные мощности и элементы обеспечивающей (социальной, мобилизационных резервов, нужд гражданской обороны, природоохранной и т.п.) инфраструктуры были сосредоточены в целях экономии бюджетных средств на предприятиях. В результате реформ в России существенно изменились требования к структуре активов предприятий в контексте обеспечения оптимизации цен на производимые товары и услуги, их сбыт, переориентации производства на создание новой конкурентоспособной товарной продукции, а также обеспечения полной занятости работающих сотрудников. Характерная структура активов предприятий, как правило, включает в себя имущественный комплекс в составе нескольких групп объектов: эффективно функционирующие в условиях рынка производственные мощности; неэффективно функционирующие производственные мощности; мобилизационные мощности и объекты гражданской обороны; объекты незавершенного строительства; объекты соцкультбыта; объекты, обеспечивающие энерго- и теплоснабжение предприятия муниципальной инфраструктуры.

Реструктуризация активов предприятия предполагает любое изменение структуры его активов в связи с: продажей избыточных активов; приобретением имущества, необходимого для освоения новой продукции взамен продажи активов, которые были нужны для выпуска снимаемых с производства изделий; с изменением соотношения между реальными и финансовыми активами предприятия вследствие замещения одних из них на другие; тем же в части соотношения между материальными и нематериальными активами; реорганизацией фирмы. В реструктуризации имущества главное — выявление и вывод избыточных активов, а также приобретение (или создание собственными силами) на вырученные или сэкономленные от вывода избыточных активов средства тех видов имущества, которые необходимы для инвестиционных проектов по реструктуризации хозяйственной деятельности.

Основные задачи реструктуризации имущественного комплекса:

- приведение структуры активов в соответствие, со сроками обязательств;

- обеспечение достаточного объема активов для поддержания заданных темпов развития операционной деятельности;
- замена неликвидных активов на ликвидные;
- обеспечение максимальной доходности используемых активов при предусмотренном уровне рисков;
- увеличение оборачиваемости активов;
- обновление изношенной части активов;
- оптимизация налоговой базы по налогу на имущество и сокращение налоговых отчислений;
- рационализация имущественного комплекса и сокращение излишних видов активов (социальных и экологических активов).

9.2. Методы реструктуризации имущественного комплекса юридического лица

Выбор конкретных методов реструктуризации предприятия определяется задачами операционной деятельности (направленными на расширение объема операционного дохода), возможностями внедрения новых ресурсо- и трудосберегающих технологий (направленными на снижение уровня операционных затрат), а также потенциалом формирования инвестиционных ресурсов (капитала в денежной и иных формах). Для повышения эффективности имущественного комплекса существует несколько стратегий реструктуризации: устранение излишнего имущественного бремени (отсечение финансово проблемной части), дробления имущественного комплекса (на несколько юридических лиц), объединение активов нескольких юридических лиц в рамках финансово-промышленной группы, сдача в аренду отдельных видов имущества (как временная тактическая мера), увеличение имущественного комплекса.

Реструктуризация активов предприятий предполагает применение различных методов:

- консервацию, продажу или сдачу в аренду производственных мощностей;
- продажу объектов незавершенного строительства;
- продажу излишнего оборудования, материалов, комплектующих изделий и готовой продукции на складе;
- репрофилирование активов;
- замещение активов;
- восстановление объектов основных средств (капитальный ремонт, реконструкция, модернизация, обновление оборудования);

- продажу или передачу местной администрации непрофильных объектов (соцкультбыта, энергоснабжения);
- списание (консервацию) мобилизационных мощностей.

Консервация материальных активов — совокупность организационных, технико-экономических мероприятий, направленная на выведение активов на длительное хранение при условии, что на консервацию могут быть переведены основные производственные фонды, которые находятся в определенном комплексе, объекте и имеют законченный цикл производства; производственные фонды освобождаются от налога на имущество и от начислений износа (амортизационных отчислений), что увеличивает срок их службы;

основные производственные фонды требуют защиты от физического старения и должны быть готовы к эксплуатации в рабочих режимах.

Цель консервации — снижение постоянных издержек производства за счет приостановки начислений износа и выплаты налога на имущество, которые непосредственно воздействуют на объемы реализации, необходимые для достижения нулевой точки прибыли.

Необходимость консервации обусловлена тем, что в результате централизованного распределения ресурсов в условиях планово-административной экономики на предприятиях сосредоточена значительная масса избыточного и не функционирующего оборудования, на которое необходимо начислять износ и с которого нужно платить налог на имущество.

В реструктуризации имущества предприятия особенно часто делают акцент на так называемом «выводе» избыточных активов. «Вывод» избыточных активов предполагает не только продажу таких активов по их низкой ликвидационной стоимости, что зачастую невыгодно с точки зрения увеличения налогового бремени (дело в том, что согласно несовершенному действующему законодательству разницу между возможно значительной остаточной балансовой стоимостью реализуемых активов и небольшой ценой, по которой их удастся продать, относят на увеличение базы для исчисления налога на прибыль). Вывод избыточных активов может также осуществляться в следующих юридических формах: во внесение их в качестве имущественного взноса в дочерние фирмы; в списании части избыточного имущества; в дарении избыточных активов (в том числе в порядке спонсорской помощи с освобождением от налога на дарение); в передаче избыточных социальных активов (объектов социально-культурного назначения) на балансы местных органов власти. Особенностью реструктуризации избыточных активов является то, что они не нужны для выпуска конкурентоспособной и имеющей спрос продукции. Выручка от их реали-

зации должна использоваться на финансирование предварительно коммерчески проработанных продуктовых или процессных инноваций или на срочные платежи (в том числе по заработной плате, по погашению кредитов, с которыми при реструктуризации долга можно было бы подождать).

Важную роль в повышении стоимости имущественного комплекса предприятия имеет восстановление объектов основных средств. Для этого может производиться их ремонт, реконструкция, модернизация, обновление.

В условиях кризиса важное значение имеют такие методы реструктуризации активов, как репрофилирование и замещение активов. Репрофилирование представляет собой инвестиционную операцию, обеспечивающую полную смену технологии производственного процесса для выпуска новой продукции. Замещение активов должника проводится путем создания на базе имущества должника одного открытого акционерного общества или нескольких открытых акционерных обществ. В случае создания одного открытого акционерного общества в его уставный капитал вносится все имущество, в том числе имущественные права, входящие в состав предприятия и предназначенные для осуществления предпринимательской деятельности.

Существенные особенности в процессе реструктуризации активов предприятия имеет списание (консервация) мобилизационных мощностей. Это имущество, предназначенное для выполнения мобилизационных заданий (заказов) в соответствии с заключенными договорами (контрактами). В имущество мобилизационного назначения включаются объекты мобилизационного назначения, а также все виды мобилизационных запасов (резервов). Производственные возможности отдельных объектов мобилизационного назначения или комплекса объектов мобилизационного назначения, представляющих собой единое целое, используемых в процессе выполнения мобилизационных заданий (заказов) непосредственно организациями, в собственности (хозяйственном ведении, оперативном управлении) которых находятся эти объекты, определяют мобилизационные мощности организаций.

Важное значение также имеет реализация непрофильных активов. Под непрофильными активами понимают активы компании, которые не участвовали и не будут участвовать в технологическом процессе. К ним относят объекты жилищно-коммунальной сферы, подсобные сельскохозяйственные предприятия, учебные специализированные учреждения, учреждения здравоохранения и санаторно-курортного обслуживания и т.п.

Своевременно выявив непрофильные активы, компания может относительно быстро и без существенных потерь для бизнеса их продать. В качестве альтернативы эти активы используют для формирования уставных капиталов новых компаний. Избыточные активы (зачастую специализированные объекты) могут быть переведены в режим консервации. Особенно если они старые и не могут больше эксплуатироваться. Также можно их списать и утилизировать, а освободившийся земельный участок, например, продать или сдать в аренду.

Мировая практика выработала различные способы реализации нефункционирующих активов. В настоящее время наиболее актуальны аукционы (открытые и закрытые), "балковая" распродажа (распродажа целиком), секьюритизация активов и т.д. Эти меры применяют для конкретных видов имущества. "Балковая" распродажа эффективна при соединении малопривлекательных активов с активами высокого качества. Секьюритизация может быть проведена, если различные активы характеризуются стандартными качествами. При секьюритизации компания продает свои активы трастовому фонду или другому специализированному учреждению. Они, в свою очередь, предлагают эмиссию ценных бумаг, обеспеченных этим имуществом, для заинтересованных инвесторов.

9.3. Характеристика этапов реструктуризации имущественного комплекса

К основным этапам реструктуризации активов относятся:

1. Инвентаризация и оценка активов. Отдельным объектом такой инвентаризации может быть имущество, которое: числится на балансе, но фактически отсутствует (не списано); не находится на балансе, но предприятие его использует; физически и морально устарело; не используется в настоящее время в производственном процессе; непрофильные активы и т.д. При инвентаризации нужно различать избыточные и непрофильные активы. Активы считают избыточными, если компания не использует их по прямому назначению на момент инвентаризации и оценки и не будет использовать в дальнейшем. Международные стандарты оценки говорят, что признать основные средства избыточными может руководство компании. Начинать инвентаризацию целесообразно с анализа дебиторской задолженности предприятия. При этом, следует обратить внимание на просроченные долги. Как показывает практика, даже сам факт оценки этой задолженности и информирование дебиторов о возможной ее продаже приводят к положительным результатам. Естественно, возврат долга улучшает финансовое положение предприятия.

Выявление и оценка избыточных, непрофильных активов и дебиторской задолженности на предприятии весьма эффективны. Это позволяет определить возможные источники погашения возникшей задолженности предприятия. Необходимо отметить, что реализация активов, непосредственно не участвующих в производственном процессе, улучшает и основные финансовые показатели предприятия.

2. Анализ состава, динамики и источников формирования активов. Целью такого анализа является выявление потенциала формирования активов и его соответствия темпам развития предприятия. В процессе анализа исследуется доля основных средств в валюте баланса, соотношение внеоборотных и оборотных активов, доля активной части основных средств обеспеченность предприятия активами, соответствие темпов прироста активов и объема реализуемой продукции предприятия, динамика удельного веса внеоборотных активов в общем объеме активов в анализируемом периоде. Важное значение на данной стадии имеет определение состава активов по уровню ликвидности и доходности. Также необходимо выделить активы с заниженной или завышенной балансовой стоимостью. Также рассматривается динамика активов, изучаются показатели обновления, выбытия, износа активов. Рассматривается соответствие темпов прироста активов и объема реализуемой продукции предприятия, динамика удельного веса внеоборотных активов в общем объеме активов в анализируемом периоде. Исследуется соотношение внешних и внутренних источников формирования активов. В процессе анализа необходимо рассчитать показатель чистых активов. Он рассчитывается как разность между суммой собственного капитала и накопленными убытками. Его динамика отражает тенденцию обеспеченности развития предприятия собственными финансовыми ресурсами.

3. Оценка и анализ рисков реструктуризации активов. Мощное влияние на процесс реструктуризации активов оказывают риски убытков в связи с утратой имущества и имущественных прав, риски морального старения, производственно-технологические риски и т.д. В процессе оценки необходимо определить области допустимого риска («коридор риска») и факторы риска исходя из разработанной стратегии долгосрочного развития. На основе всесторонней оценки различных видов рисков главной целью является формирование мер по предотвращению возможного снижения стоимости активов.

4. Выбор наиболее рациональных форм реструктуризации активов, и их оценка с учетом финансовых рисков. Выбор и применение механизмов реструктуризации активов определяется в зависимости от специфики предприятия, целей предприятия и задач для которых прово-

дится реструктуризация. Выбор конкретных форм реструктуризации основных параметров активов предприятия должен быть направлен на поэтапное решение основных задач реструктуризации предприятия.

5. Техничко-экономическое обоснование формы реструктуризации активов. Реструктуризация активов направлена на поиск источников повышения эффективности использования активов предприятия. Таким образом, выбранные формы реструктуризации активов должны быть направлены на рационализацию имущественного комплекса путем сокращения избыточных и убыточных активов, повышение доходности и требуемого уровня ликвидности активов.

6. Расчет совокупной эффективности реструктуризации активов. Общепринятым критерием реструктуризации является обеспечение максимальной доходности активов при заданном уровне рисков. Для целей оценки могут использоваться показатели рентабельности активов (фондорентабельность, рентабельность нематериальных активов и т.д.), показатели затрат по содержанию, обслуживанию и амортизации активов (затраты по текущему и капитальному ремонту, затраты по аренде отдельных объектов основных объектов, арендные платежи, суммы амортизации), показатели эффективности инвестиций в активы (доходность инвестиций, срок окупаемости, коэффициент эффективности инвестиций, коэффициент отдачи на вложенный капитал), показатели стоимости активов (ликвидационная, утилизационная, инвестиционная, рыночная стоимость активов).

7. Документальное оформление мероприятий программы реструктуризации активов.

10. Основы реструктуризации долговых обязательств предприятия

10.1. Сущность и цели реструктуризации долговых обязательств

Реструктуризация долговых обязательств организации - это процесс подготовки и исполнения ряда сделок и операций между организацией должником и ее кредитором. Организация должник предлагает различного рода соглашения с целью значительного увеличения вероятности погашения задолженности, стремится в свою очередь получить определенные уступки со стороны кредиторов. Уступки кредиторов могут включать в себя изменение сроков платежей, сокращение общей суммы задолженности, снижение или полный отказ от оплаты за проценты, получение дополнительного займа. Реструктуризация долговых

обязательств организации ведет к снижению объема нагрузки (давления) обязательств на финансы организации в текущем периоде и тем самым позволяет повысить или восстановить его платежеспособность.

К целям реструктуризации долговых обязательств относятся:

1. Поддержание платежеспособности предприятия. Включает текущее поддержание баланса между требованиями кредиторов по суммам и срокам. При этом, необходимо достичь такое состояние, которое позволяет своевременно исполнять денежные обязательства и обязательные платежи, обеспечивать надлежащий товарно-денежный оборот, исключая проявление признаков неплатежеспособности. Необходимо учитывать, что нарушение платежеспособности это лишь один из внешних симптомов проявления финансовых кризисов предприятия, поэтому поддержание платежеспособности должно осуществляться не столько за счет устранения последствий, сколько путем устранения ее причин.

2. Предотвращение банкротства предприятия путем обеспечения оптимального состава долговых обязательств. При этом, важной задачей процесса реструктуризации является обеспечение оптимального состава долговых обязательств и допустимой степени зависимости от кредиторов. Как правило, внутренние механизмы финансовой стабилизации и объем собственных ресурсов оказываются недостаточными для предотвращения финансового кризиса. Также, для предотвращения банкротства и ликвидации предприятия в процессе реструктуризации долговых обязательств, необходима эффективная санация (внешняя финансовая помощь).

3. Восстановление финансовой устойчивости предприятия на основе приведение структуры кредиторской задолженности в соответствие с плановыми параметрами. Реализация этой цели осуществляется путем поэтапной структурной перестройки всей финансовой деятельности предприятия и рационального распределения долговой нагрузки в соответствии с прогнозируемой динамикой потребности в ресурсах, а также формирования альтернативных источников заимствований.

4. Создание условий для инвестиционной привлекательности в предстоящем периоде включает обеспечение соответствия структуры долговых обязательств внутренним резервам предстоящих расходов и платежей. Для обеспечения соответствия состава долговых обязательств и резервов устанавливается перечень конкретных видов кредиторской задолженности компании, с учетом новых хозяйственных операций, новых видов деятельности, новых внутренних структур предприятия, новых видов обязательных платежей и т.п.

5. Своевременное и бесконфликтное исполнение хозяйственных обязательств. Для того чтобы отношения с кредиторами максимально соответствовали обеспечению финансовой устойчивости компании, увеличению ее прибыльности и конкурентоспособности, компании необходимо выработать четкую стратегическую линию для привлечения и использования заемного капитала. При этом, ограничивающим фактором в процессе планирования использования заемного капитала является его стоимость, которая должна обеспечить рентабельность компании на достаточном уровне.

10.2. Основные методы реструктуризации долговых обязательств организации

Меры, направленные на реструктуризацию долговых обязательств организации, принимаются тогда, когда отсутствуют возможности увеличения притока денежных средств для погашения кредиторской задолженности или возможности есть, но они неэффективны и невыгодны. К основным методам реструктуризации долговых обязательств относят:

1. Отсрочка и рассрочка платежей.

Отсрочка и рассрочка платежей по обязательствам организации могут осуществляться с согласия кредиторов путем изменения срока уплаты просроченной задолженности.

Под отсрочкой понимается перенесение платежа на более поздний срок. Рассрочка представляет собой дробление платежа на несколько более мелких, осуществляемых в течение согласованного сторонами периода. Отсрочка и рассрочка платежей может сопровождаться некоторым увеличением общей суммы долга исходя из условий дополнительных соглашений и инфляции.

2. Переоформление задолженности в займ.

В данном случае реструктуризации задолженности, организация расплачивается по своей текущей задолженности своими векселями. Вексель, таким образом, представляет собой новое обязательство, которое должно быть исполнено в соответствии с вновь установленными сроками и зачастую с выплатой меньших процентов. Это освобождает организацию от уплаты долга в данном периоде и соответственно способствует улучшению показателей деятельности компании. Несмотря на то, что получатели векселей по-прежнему остаются «необеспеченными» кредиторами, они приобретают некоторые преимущества. Например, вексель предприятия можно продать третьим лицам и таким образом получить платеж по данным обязательствам раньше установленного времени. Эта форма реструктуризации подходит пред-

приятным с тяжелым финансовым положением (на грани банкротства или добровольной ликвидации), у которых практически нет активов, чтобы можно было использовать их в качестве обеспечения по долгам, а также предприятия, которые знают, что третьи стороны заинтересованы в приобретении требований к ним.

3. Списание задолженности организации.

Списание задолженности организации по обязательствам бюджету (долгам) по пеням и штрафам, а иногда и по части основного долга производится без оплаты или использования каких-либо видов имущества по соответствующим соглашениям.

4. Соглашения об отступном.

Метод отступного предполагает обмен активов организации на различные уступки со стороны кредиторов (например, полное погашение или сокращение суммы задолженности, уменьшение процентной ставки и т. д.). При этом организация не должна ограничиваться только своей продукцией, а, наоборот, должна принимать во внимание любые активы, находящиеся в ее собственности, включая активы производственного характера, облигации местной администрации, акции других предприятий, векселя банков и т. д. Предприятия, которым подойдет этот метод реструктуризации — это предприятия с большим количеством основных средств, которые вряд ли можно будет продать по приемлемой цене в ближайшем будущем, а также те, у которых затраты на хранение и обслуживание этих активов достаточно велики.

В счет погашения или сокращения задолженности могут быть приняты различные виды имущества: объекты недвижимости производственного и социально-культурного назначения, объекты незавершенного строительства, оборудование, машины, механизмы и материальные ценности, находящиеся на балансе организации-должника; акции организации-должника; государственные облигации и облигации организации-должника и других организаций; обязательства под залог имущества.

Одним из видов отступного является предложение пакета акций, находящегося на балансе предприятия, в обмен на уступки кредитора. Данное соглашение заключается между кредитором и собственниками организации, которые готовы уступить часть акций организации в обмен на улучшение финансового состояния организации. К кредиторам, которые могут принять этот подход, относят кредиторов, требования которых к данной организации составляют существенную долю совокупного долга организации. Обмен акций организации-должника на задолженность организациям производится на имеющиеся у организации акции или путем выпуска и размещения дополнительной эмиссии

акций с последующей их передачей кредиторам. При этом, в проекте эмиссии фиксируется положение о том, что дополнительные акции выпускаются для осуществления мер по финансовому оздоровлению.

Привлечение заемных средств для погашения кредиторской задолженности может происходить через размещение долговых ценных бумаг - облигаций. В этом случае выпуск облигаций имеет своей целью финансовое оздоровление организации-должника. Условия выпуска должны предусматривать выплату купонного дохода по облигациям, при этом, срок погашения облигаций должен быть не менее 9 и не более 18 месяцев.

Для погашения задолженности можно использовать возможности уступки прав требований по долгам (дебиторской задолженности). В этом случае возможны следующие варианты: путем выставления прав требования организации должника на торги; через договор цессии третьим лицам в порядке возмездной цессии. Договором цессии получил широкое распространение при передаче кредитором (как правило, поставщиком продукции и товаров) принадлежащих ему прав требования своей дебиторской задолженности фирмам, специализирующимся на реализации договоров цессии. Договор цессии заключается без согласования с должником и может быть заключен и без уведомления последнего.

Погашение задолженности по обязательствам может происходить путем передачи кредитору при взаимном согласии сторон готовой продукции организации-должника, а также оказания ею услуг кредитору. При этом, для быстрейшего погашения их кредиторской задолженности, выраженной в виде полученных за продукцию авансов и векселей к уплате, следует снизить длительность (ускорить) изготовление продукции в целях осуществления расчетов с кредиторами.

4. Взаимозачет взаимных платежных требований.

Взаимозачет предполагает погашение взаимных обязательств контрагентов. Он может осуществляться с привлечением третьих лиц (по цепочке задолженностей). Сумма погашаемых обязательств определяется соглашением сторон и рассматривается как доход организации, как выручка от реализации продукции, если в зачете участвуют обязательства по оплате продукции. Одной из сторон в процедуре взаимозачета иногда выступают органы государственной (муниципальной) власти в случаях, когда задолженность организации перед бюджетом по налогам возникла вследствие неоплаты или задержки оплаты государственного заказа. Взаимозачеты долгов являются распространенным методом реструктуризации задолженностей, ибо позволяют решать финансовые проблемы организаций без привлечения дополнительных

денежных средств. В соответствии со ст. 410 ГК РФ «обязательство прекращается полностью или частично зачетом встречного однородного требования, срок которого наступил, либо срок которого не указан, или определен моментом востребования. Для зачета достаточно заявления одной стороны». Согласно ст. 411 ГК РФ не допускается зачет требований: по которым срок исковой давности истек; о возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью; о взыскании алиментов; о пожизненном содержании; в иных случаях, предусмотренных законом или договором.

В целях финансового оздоровления организации-должника могут быть использованы такие меры, предусмотренные ст. 450 ГК РФ, как отказ от исполнения ряда договоров, невыгодных для должника и расторжение ряда совершенных должником сделок. Односторонний отказ от исполнения договоров должника требует наличия двух признаков: договора полностью или частично не исполнен сторонами; исполнение договора повлечет за собой убытки для должника по сравнению с аналогичными договорами, заключаемыми при сравнимых обстоятельствах, или договор является долгосрочным (заключен на срок более одного года), либо рассчитан на получение положительных результатов для должника лишь в долгосрочной перспективе.

10.3. Этапы реструктуризации долговых обязательств

Первый этап включает анализ состава, динамики и источников долговых обязательств. Для получения наиболее точной информации на первом этапе важное значение имеет инвентаризация долговых обязательств. В процессе инвентаризации выделяются основные группы кредиторской задолженности (задолженность бюджету, банкам, прочим кредиторам); каждая группа кредиторской задолженности разбивается на источники возникновения (налоги по уровням бюджета; обязательства перед контрагентами; обязательства по кредитам); проводится выборочная проверка правильности отражения задолженности по полученным счетам — фактурам и платежным требованиям. На основе анализа договоров с контрагентами просроченная задолженность отделяется от текущей. Также необходимо разбить задолженность на договоры и разнести по срокам возникновения для фиксации текущей и просроченной задолженности к получению. Каждое обязательство, включая различные его составляющие (основная сумма, проценты, пени), рассматривается в отдельности по каждому конкретному кредитору. Составляется список первоочередных кредиторов и список кредиторов второй очереди, сумма обязательств которых составляет около

80% всей задолженности. Оставшиеся кредиторы с 20% долей в сумме долга представляются как «прочие кредиторы».

На следующем этапе производится оценка и анализ рисков реструктуризации долговых обязательств. При этом, оцениваются последствия задержки платежа и определяется очередность погашения требований кредиторов. Так, поставщик материалов и сырья для изготовления продукции является более приоритетным кредитором, банки, владеющие залоговыми требованиями, налоговые органы должны быть отнесены к первоочередным кредиторам, к ним же должны быть отнесены заказчики, которые проплатили авансы за неполученную продукцию и т. д. После распределения в очередь кредиторов по срочности и важности для рассматриваемой организации определяются объемы задолженности по каждому кредитору и по каждой очереди.

На третьем этапе выбираются наиболее рациональные формы и направления реструктуризации, долговых обязательств организации. При этом, выбор того или иного направления реструктуризации задолженности организации должен проводиться на основе критерия эффективности: максимум эффекта в результате сокращения задолженности, минимум затрат. Формы реструктуризации зависят от специфики производства, состояния различных активов организации, характера деловых отношений с различными кредиторами. Здесь не может быть общих рекомендаций, выбор определяется конкретной внутренней и внешней ситуацией.

На четвертом этапе производится обоснование методов и форм реструктуризации и разработка плана погашения имеющихся и оплаты вновь возникающих обязательств.

На пятом этапе выполняется определение состава и оптимальной структуры кредиторской задолженности компании в предстоящем периоде. Основные параметры оптимизации предельного объема долговых обязательств определяются двумя основными условиями:

а) предельным эффектом финансового левиреджа. С учетом суммы собственного капитала в предстоящем периоде и рассчитанного коэффициента финансового левиреджа вычисляется предельный объем заемных финансовых ресурсов, обеспечивающий эффективное использование собственного капитала;

б) обеспечением достаточной финансовой устойчивости предприятия. Она должна оцениваться не только с позиций самого предприятия, но и с позиций возможных его кредиторов, что обеспечит впоследствии снижение стоимости привлечения заемных финансовых ресурсов. С учетом этих требований предприятие устанавливает лимит использования заемных финансовых ресурсов.

На шестом этапе рассчитывается эффективность реструктуризации. Для оценки эффективности реструктуризации используются количественные и качественные методы. Количественную оценку дают коэффициенты текущей (общий коэффициент покрытия) и абсолютной ликвидности, коэффициент финансовой напряженности и коэффициент задолженностей. Для более полного анализа состояния кредиторской задолженности следует дать и качественную характеристику данных пассивов на основе коэффициента рентабельности кредиторской задолженности. При этом необходимо определить зависимость динамики изменений этих коэффициентов от тех основных факторов, которые повлияли на его рост или снижение (изменение сроков возврата, структуры кредиторов, средних размеров и стоимости кредиторской задолженности и т.д.). Для оценки эффекта прироста задолженности и эластичности задолженности в процессе анализа рассчитываются соответствующие показатели. Оценка эффекта прироста кредиторской задолженности компании в предстоящем периоде заключается в сокращении потребности компании в привлечении кредита и расходов, связанных с его обслуживанием. Для расчета этого эффекта применяется следующая формула:

$$\text{Экз}_{\text{ср}} = \frac{\Delta \text{КЗК}_{\text{псo}} \cdot \text{ПК}_{\text{б}}}{100}$$

где $\text{Экз}_{\text{ср}}$ — эффект от прироста среднего остатка кредиторской задолженности в предстоящем периоде; $\Delta \text{КЗК}_{\text{псo}}$ — прогнозируемый прирост среднего остатка кредиторской задолженности по компании в целом;

$\text{ПК}_{\text{б}}$ — среднегодовая ставка процента за краткосрочный кредит, привлекаемый компанией.

Расчет эластичности каждого вида кредиторской задолженности осуществляется по формуле:

$$\text{КЭкз} = \frac{\text{Икз} - 1}{\text{Иор} - 1}$$

где КЭкз — коэффициент эластичности конкретного вида кредиторской задолженности от объема реализации продукции, %; Икз — индекс изменения суммы кредиторской задолженности конкретного вида в анализируемом периоде, выраженный десятичной дробью; Иор — индекс изменения объема реализации продукции компании в анализируемом периоде.

Важное значение для комплексной оценки имеют показатели: отношение дисконтированного денежного потока платежей по погашению обязательств к номинальной величине задолженности; текущая стоимость денежного потока свободных средств, очищенная от платежей по реструктуризации.

На седьмом этапе выполняется документальное оформление мероприятий реструктуризации и подготовка соответствующей документации по соглашениям с кредиторами и их реализация.

10.4. План реструктуризации долговых обязательств

План погашения долговых обязательств разрабатывается на основе характеристики каждого способа реструктуризации, возможности его применения в зависимости от того, насколько положительно он может быть воспринят тем или иным кредитором. Планирование процесса реструктуризации долговых обязательств основывается на соблюдении четкой последовательности действий:

- резервируется специальный возвратный фонд т.е. бюджет кредиторской задолженности.
- построение подекадного графика поступлений денежных средств на основе планов продаж и поступлений дебиторской задолженности;
- построение подекадного графика оттока денежных средств на основе планов закупок, производственных затрат, заработной платы, налогов с учетом задержки и погашения текущей кредиторской задолженности;
- формирование чистого денежного потока в виде накопленного за предыдущие периоды сальдо, формируемого за счет положительного сальдо по операционной деятельности и снижающегося при необходимости дополнительного финансирования операционной деятельности;
- поиск источников дополнительного финансирования в случае получения отрицательного накопленного сальдо хотя бы за один период проведение ассортиментных сдвигов, оптимизация производственной программы на следующий период, привлечение краткосрочных заемных средств или кредиторской задолженности с учетом в прогнозируемом потоке платы за кредит.

При реструктуризации долговых обязательств возникает ряд вариантов стратегии:

- не производить реинвестирование денежных средств в расширение производства до выплаты задолженности, если получаемого накопленного сальдо денежных средств достаточно для осуществления платежей в полном объеме без влияния на объем выпуска;
- производить реинвестирование в расширение производства до тех пор, пока не будет достигнут необходимый для погашения задолженности объем свободных денежных средств и снижать выпуск, если средств для реструктуризации недостаточно, с целью сохранения минимального процента за пользование средствами;
- реинвестировать свободные денежные средства в производство или в

финансовые инструменты с учетом погашения минимально необходимого уровня задолженности с целью накопления большего объема денежных средств в будущем периоде для погашения оставшейся задолженности с учетом большего объема процентов за пользование средствами.

На основе выбранной стратегии необходимо поделить долговые обязательства компании принятые к реструктуризации, на задолженность, имеющую неизменные условия платежей и задолженность, условия реструктуризации которой могут быть изменены путем переговоров. Задолженность с неизменными условиями платежей может быть погашена только в соответствии с предлагаемыми кредиторами условиями. Условия погашения оставшейся задолженности могут моделироваться компанией-должником по времени погашения с увеличением процента за пользование средствами. По каждому виду задолженности для каждого варианта строится три графика, определяется отток платежей и проводится их дисконтирование по средней норме рентабельности, прогнозируемой по основной деятельности. Выбирается вариант с минимальным дисконтированным оттоком платежей. График погашения налогов включает: наименование платежа, ставку расчета, срок уплаты. Дополнительным ограничением при построении вариантов графиков погашения задолженности служат прогнозируемые, финансовые возможности компании, поэтому выбранные варианты встраиваются в план движения денежных средств. Если совокупный денежный поток, полученный при изменении объема выпуска, с учетом погашения обязательств остается положительным, то выбранные варианты принимаются в качестве оптимальных. При отрицательном совокупном денежном потоке хотя бы в одном из планируемых периодов выбранные варианты, попеременно заменяются на другие с учетом снижения их эффективности. В конечном счете должен быть соблюден компромисс между эффективностью реструктуризации каждого вида задолженности и финансовыми возможностями компании.

11. Реструктуризация дебиторской задолженности предприятия

11.1 Понятие и задачи реструктуризации дебиторской задолженности

Реструктуризация дебиторской задолженности организации это процесс подготовки и исполнения ряда сделок и операций по оптимизации структуры дебиторской задолженности. Организация кредитор проводит переговоры и предлагает различного рода соглашения с целью значительного увеличения вероятности погашения задолженности. Ввиду определенных особенностей предпринимательской деятельности в Российской Федерации дебиторская задолженность предприятия является как одним из крупнейших по объему, так и одним из наименее ликвидных его активов. Поэтому возврат дебиторской задолженности является трудоемким процессом.

К основным задачам реструктуризации дебиторской задолженности относятся:

1. Улучшение платежеспособности за счет оптимизации структуры и сроков возврата дебиторской задолженности. В процессе реструктуризации необходимо использование как пассивных форм управления дебиторской задолженностью, сводимых в основном к регистрации информации о составе и структуре задолженности, так и активных форм, предполагающих воздействие на дебиторов с целью скорейшего возврата дебиторской задолженности. Для этого необходим пересмотр структуры продаж в кредит и по предоплате в зависимости от кредитной истории покупателей.
2. Повышение качества дебиторской задолженности. При оценке качества долга необходимо выделить: задолженность платежеспособных дебиторов; задолженность недостаточно платежеспособных дебиторов, задолженность неплатежеспособных дебиторов. К ним относятся предприятия, организации, которые временно не способны погасить свои обязательства в соответствии с условиями того или иного договора. По такой задолженности необходимо подавать соответствующие требования о ее взыскании. Зачастую истребованная, но неполученная дебиторская задолженность является нереальной для взыскания или по ней истек срок исковой давности. Дебиторская задолженность, по которой срок исковой давности истек, другие долги, нереальные для взыскания, списываются по каждому обязательству на основании данных инвентаризации, письменного обоснования приказа (распоряжения) руководителя организации и относятся соответственно на счет

средств резерва сомнительных долгов либо на финансовые результаты коммерческой организации, если в период, предшествующий отчетному, суммы этих долгов не резервировались.

3. Создание условий для инвестиционной привлекательности в предстоящем периоде на основе сбалансированности дебиторской и кредиторской задолженности и тенденций их изменения. Для улучшения этого соотношения в современной практике используются стратегии рефинансирования (учет векселей, факторинг) и политика скидок при предоплате.

4. Обеспечение своевременного и бесконфликтного исполнения хозяйственных обязательств дебиторами. Зачастую решающим фактором стабильности финансовой деятельности является урегулирование с организациями-дебиторами графика погашения задолженности денежными средствами. Для того чтобы отношения с дебиторами максимально соответствовали обеспечению финансовой устойчивости компании, увеличению ее прибыльности и конкурентоспособности, компании необходимо выработать четкую стратегическую линию кредитования покупателей.

11.2. Меры по реструктуризации дебиторской задолженности юридического лица

Реструктуризация дебиторской задолженности осуществляется на досудебной и судебной стадии. Основными способам реструктуризации дебиторской задолженности являются: списание долга; конвертация долга в акции предприятия-дебитора; переуступка долга на основе договора цессии; конвертация долга в вексель; отсрочка и рассрочка и т.д. Списанию дебиторской задолженности должно предшествовать выполнение ряда условий: обращение кредитора в арбитражный суд и вынесение судом решения об отказе в присуждении суммы долга кредитору; принятие кредитором мер по взысканию с должника задолженности (переписка с должником о погашении долга, а также переписка с регистрационными и налоговыми органами о выявлении фактического местонахождения должника).

Прощением долга может закончиться какое-то обязательство, причем, это законное основание его прекращения. Вместе с тем, в такой ситуации очевидны излишние налоговые обременения участников расчета, поэтому данный способ производственными компаниями применяется довольно редко.

Если меры по взысканию дебиторской задолженности малоэффективны, следует использовать возможности уступки прав требований по долгам. В этом случае возможны следующие варианты: путем

выставления прав требования организации должника на торги; через договор цессии третьим лицам в порядке возмездной цессии. Договор цессии получил широкое распространение при передаче кредитором (как правило, поставщиком продукции и товаров) принадлежащих ему прав требования своей дебиторской задолженности фирмам, специализирующимся на реализации договоров цессии. Договор цессии заключается без согласования с должником и может быть заключен и без уведомления последнего.



Рис. 11.1. Процесс реструктуризации дебиторской задолженности.

В процессе реструктуризации дебиторской задолженности можно использовать метод конвертации задолженности в акции, облигации или векселя предприятия. Таким образом, повышается ликвидность денежного потока предприятия и создаются условия повышения платежеспособности предприятия-кредитора.

К основным тактическим мерам по реструктуризации дебиторской

задолженности на досудебной стадии относятся:

- оперативный учет методом документальной сверки дебиторской задолженности; эта мера способствует оперативному расчету коэффициента инкассации (доли поступления в текущем периоде средств от дебиторской задолженности определенного срока по отношению к объему реализации продукции за период возникновения задолженности), на основании которого можно составлять прогнозы поступления дебиторской задолженности;
- лимитирование дебиторской задолженности по покупателям;
- активизация исковой работы по отношению к отдельным категориям дебиторов с целью оптимизации процесса востребования долгов;
- разработка системы договоров с гибкими условиями сроков и форм оплаты с целью максимизации притока денежных средств;
- введение системы дисконтных скидок в зависимости от условий и сроков оплаты вместо их разрозненных видов;
- установление вознаграждения работникам службы сбыта в зависимости от эффективности и оптимальности коэффициента инкассации;
- создание на предприятии дебиторской комиссии в целях контроля за оптимальным уровнем дебиторской задолженности;
- разработка маркетинговой стратегии, направленной на максимизацию выручки от реализации продукции, сокращение сроков оплаты, диверсификацию направлений реализации продукции с целью уменьшения рисков неуплаты продукции, связанной с экономической ситуацией в регионах сбыта, сезонными колебаниями спроса и предложения.

К предпосылкам судебного урегулирования относится претензионное истребование просроченной дебиторской задолженности у должников предприятия. Предприятие-кредитор обращается к должнику с требованием провести сверку задолженности, результатом которой должен быть акт сверки, затем направляет должнику претензию с требованием о погашении задолженности, размер которой установлен по акту сверки, в срок, который может быть определен по соглашению сторон. Выполнение всех перечисленных мероприятий и совершенствование существующей системы заключения договоров позволят предприятию сократить величину дебиторской задолженности, уменьшить дефицит оборотных средств.

11.3 Механизм реструктуризации дебиторской задолженности

Реструктуризации дебиторской задолженности организации может включать ряд этапов:

1. Инвентаризация и анализ дебиторской задолженности. В ходе ин-

вентаризации дебиторской задолженности обычно выясняется, на каком основании числится та или иная сумма задолженности. Основаниями являются договоры поставки товаров, предоставления услуг за вознаграждение, счета-фактуры и другие подтверждающие задолженность документы. Таким образом, по фактору обоснованности обязательств можно выделить обоснованную и необоснованную дебиторскую задолженность. В процессе анализа необходимо оценить состояние дебиторской задолженности, ее состав и структуру, определить наличие пропущенных сроков по долгам и платежам (с учетом сроков исковой давности); сформировать аналитическую информацию, позволяющую прогнозировать дебиторскую задолженность; определить реальную стоимость дебиторской задолженности; проанализировать соотношение дебиторской и кредиторской задолженности. В общем виде изменения объема дебиторской задолженности за период могут быть охарактеризованы данными баланса. Для внутреннего анализа следует привлечь сведения аналитической учета, раскрывающие данные о величине и структуре дебиторской задолженности, наличии и объемах просроченной задолженности, а также информацию о конкретных дебиторах, характере задержки и расчетов. Анализ возрастной структуры дебиторской задолженности позволяет определить состояние расчетов с покупателями, выявить просроченную задолженность, а также оценить динамику погашения задолженности отдельными группами дебиторов. Кроме того, такой анализ в значительной степени облегчает проведение инвентаризации состояния расчетов с дебиторами, благодаря которой становится возможным оценить активность предприятия во взыскании дебиторской задолженности и ее "качество". Для анализа дебиторской задолженности целесообразно использовать показатели, характеризующие ее величину и структуру, сроки погашения, долю дебиторской задолженности в общем объеме оборотных активов, а также долю сомнительной дебиторской задолженности. Последний показатель характеризует "качество" задолженности. Определение величины сомнительной дебиторской задолженности в ее общем объеме позволяет разработать мероприятия по решению проблемы оценки дебиторской задолженности. Целью оценки является определение денежного эквивалента, который ожидается в результате ее погашения (реализации). В процессе оценки должны быть учтены факторы, касающиеся самого обязательства: сроки и условия расчетов, наличие обеспечения, период просрочки, а также факторы, характеризующие финансовое состояние должника и его организационно-правовую форму.

2. Оценка и анализ рисков реструктуризации дебиторской задолжен-

ности. В результате анализа необходимо выявить риск неуплаты и оценить его вероятность в отношении ключевых покупателей.

3. На третьем этапе производятся переговоры с дебиторами. Результаты переговоров характеризуются признанием или не признанием задолженности. В случае непризнания задолженности возникает необходимость обратиться с иском в арбитражный суд.

При признании задолженности дебитор предлагает свои варианты решения данной проблемы и либо обязуется в ближайшее время погасить имеющуюся задолженность, либо предлагает в ходе переговоров пересмотреть условия обязательства, связывающего их, мотивируя это возникшими трудностями. Если дебитор намерен погасить задолженность перед кредитором и нуждается в отсрочке выплаты или пересмотре определенных условий, в ответном уведомлении будут указаны либо сроки и методы погашения истребованной задолженности, либо какие-то конкретные предложения по решению данной проблемы, в частности проведение переговоров.

4. Формирование плана реструктуризации. В случае признания законности требований по долгам, подтверждения обязанности и возможности погашения, по итогам переговоров формируется график реструктурирования дебиторской задолженности. Он включает: взаимовыгодные и реальные условия погашения; схему погашения на основе предоставления товаров или услуг; схему погашения за счет ценных бумаг, облигаций и т. д.; взаимозачеты при наличии встречных обязательств; возможность оформления залоговых отношений; возможность уступки прав требования; возможность поручительства перед кредиторами со стороны устойчивых финансовых структур или органов власти; реформирование долговых или товарных обязательств на другие виды или сроки; обеспечение расчетов валютой и золотом; влияние форс-мажорных обстоятельств.

5. Расчет совокупной эффективности реструктуризации. Важное значение для оценки имеют показатели: отношения дисконтированного денежного потока платежей по погашению обязательств к номинальной величине задолженности; текущая стоимость денежного потока свободных средств, очищенная от платежей по реструктуризации. При этом, ключевым методическим приемом, позволяющим оценить текущую стоимость дебиторской задолженности, является определение ее дисконтированной стоимости, т. е. приведение ожидаемых поступлений от дебиторов к настоящему моменту с учетом временного фактора погашения дебиторской задолженности. Дисконтирование дебиторской задолженности можно осуществлять с помощью коэффициента дисконтирования, определяемого по таблицам сложных процентов исходя

из ставки дисконтирования и сроков погашения задолженности.

6. Документальное оформление мероприятий программы реструктуризации и подготовка соответствующей документации по соглашениям с дебиторами и их реализация.

12. Реструктуризация задолженности в бюджет

12.1. Меры по реструктуризации налоговых обязательств

В современных экономических условиях и при значительных размерах налоговых платежей реструктуризация налоговых обязательств позволяет экономить оборотные средства, а в отдельных случаях и избежать начисления пени. В процессе реструктуризации обязательств перед бюджетом производится изменение срока уплаты налога и сбора путем (ст. 61 НК РФ) переноса установленного срока их уплаты на более поздний срок, что не отменяет существующий и не создает новой обязанности по уплате налога и сбора. Срок уплаты может быть изменен для всей суммы платежа либо в части суммы с начислением процентов на неуплаченную часть налога (есть исключения, предусмотренные НК РФ). Срок уплаты налога не может быть изменен (ст. 62 НК РФ), если в отношении юридического лица, претендующего на изменение проводится производство по делу о налоговом правонарушении, либо по делу об административном правонарушении, связанном с нарушением законодательства о налогах; имеются достаточные основания полагать, что это лицо воспользуется таким изменением для сокрытия своих денежных средств или иного имущества, подлежащего налогообложению.

К основным мерам по реструктуризации обязательств перед бюджетом относятся: 1) отсрочки, рассрочки; 2) налогового и 3) инвестиционного налогового кредита.

Отсрочка представляет собой (ст. 64 НК РФ) изменение на период от одного до шести месяцев срока уплаты налога, с его единовременной уплатой к новому сроку. Рассрочка представляет собой (ст. 64 НК РФ) изменение на период от одного до шести месяцев срока уплаты налога, с его поэтапной уплатой к новому сроку. Отсрочка или рассрочка по уплате налога может быть предоставлена по одному или нескольким налогам на срок от одного до шести месяцев с единовременной или поэтапной уплатой задолженности налогоплательщиком. В случае предоставления отсрочки или рассрочки, проценты начисляются в размере 1/2 ставки рефинансирования Центрального банка Российской Федерации, действовавшей за период отсрочки или рассрочки.

Порядок и условия предоставления отсрочки или рассрочки по уплате налога и сбора подробно регламентированы нормами ст. 64 НК РФ.

Налоговый кредит представляет собой (ст. 65 НК РФ) изменение на период от трех до 12 месяцев срока уплаты налога с его единовременной или поэтапной уплатой к новому сроку согласно договору о налоговом кредите. Если налоговый кредит предоставлен по основанию угрозы банкротства, проценты на сумму задолженности начисляются исходя из ставки рефинансирования ЦБ РФ, действовавшей за период договора о налоговом кредите. В случае предоставления налогового кредита, проценты начисляются в размере ставки рефинансирования Центрального банка Российской Федерации, действовавшей за период договора о налоговом кредите.

Инвестиционный налоговый кредит представляет собой (ст. 66 НК РФ) уменьшение на период от одного года до пяти лет налоговых платежей (но более чем на 50%) с последующей поэтапной доплатой до всей суммы налога и начисленных процентов согласно договору об инвестиционном налоговом кредите. Кредит может быть предоставлен по налогу на прибыль (доход) организации, а также по региональным и местным налогам. Проценты на сумму кредита ограничены: от 1/2 ставки рефинансирования ЦБ РФ как минимум до максимум 3/4 указанной ставки. Порядок и условия предоставления инвестиционного налогового кредита, содержание договора о нем подробно регламентированы нормами ст. 67 НК РФ. Прекращение действия отсрочки, рассрочки, налогового кредита или инвестиционного налогового кредита регулируется ст. 68 НК РФ. Получение инвестиционного налогового кредита позволяет временно уменьшить налоговые обязанности хозяйствующего субъекта, но позднее придется производить существенно большие изъятия из финансового потока, чтобы рассчитаться с государством.

Налоговый кодекс предусматривает возможность получения отсрочки, рассрочки, налогового или инвестиционного налогового кредита только по налогам, сборам и суммам начисленных пеней. Отсрочить уплату штрафных санкций в порядке, предусмотренном Налоговым кодексом, нельзя.

12.2. Причины и основания реструктуризации налоговых обязательств

Изменить срок уплаты налога можно только при наличии определенных оснований. (ст.64 - 67 НК РФ). В ст.62 приведен закрытый перечень случаев, когда срок уплаты налога изменить нельзя ни при каких условиях. Таким образом, чтобы получить разрешение на изме-

нение срока уплаты налога, достаточно иметь хотя бы одно основание для этого, подтвержденное соответствующими документами, при отсутствии обстоятельств, перечисленных в ст.62.

К основаниям получения отсрочки, рассрочки или налогового кредита относятся:

1. Причинение налогоплательщику "ущерба в результате стихийного бедствия, технологической катастрофы или иных обстоятельств непреодолимой силы". В подобных ситуациях, как правило, возникают проблемы с тем, что понимать под "обстоятельством непреодолимой силы". Специалисты Минфина России считают, что это последствия стихийных бедствий и катастроф. Факт чрезвычайного происшествия организация должна подтвердить документами, которые выдаются уполномоченными на то органами. Например, органами противопожарной службы, МЧС России и др. Помимо этого, необходимо иметь справку о сумме нанесенного ущерба, заверенную уполномоченным органом. Заметим, что некоторые налогоплательщики трактуют понятие "обстоятельства непреодолимой силы" иначе и обращаются с просьбой об изменении срока уплаты, фактически не имея на то оснований.

2. Задержка финансирования из бюджета или оплаты выполненного налогоплательщиком государственного заказа. Как правило, по таким обращениям налогоплательщиков принимается положительное решение. Отказы же обычно случаются, если задолженность у организации возникла задолго до обращения. Например, как уже было сказано, недофинансирование организаций, выполнявших госзаказ в годы, предшествовавшие принятию части первой Налогового кодекса, не может быть основанием для изменения срока уплаты налога.

3. Угроза банкротства организации в случае единовременной уплаты ею налога. Подтверждающим документом по этому основанию служит справка территориального органа Федеральной службы России по финансовому оздоровлению и банкротству. Этот орган обязан проанализировать финансовое состояние организации и сделать вывод о том, может ли она единовременно рассчитаться с бюджетом, не рискуя подвергнуть себя процедуре банкротства. На этом основании можно получить только отсрочку или рассрочку, но не налоговый кредит.

4. Сезонность производства подтверждается Перечнем отраслей и видов деятельности, имеющих сезонный характер, применяемым при предоставлении отсрочки или рассрочки по уплате налога. Он утвержден Постановлением Правительства РФ от 06.04.1999 N 382. Организация вправе обратиться за отсрочкой или рассрочкой по причине сезонности производства в том случае, если она в какой-то период не может осуществлять производственную деятельность из-за природных,

климатических явлений или сезона года. Эта деятельность должна быть для организации основной. То есть, надо доказать, что за счет других видов деятельности невозможно добиться стабильного финансового положения. В противном случае организацию ждет отказ.

5. Физическое лицо может просить о предоставлении отсрочки или рассрочки, если его имущественное положение не позволяет ему одновременно уплатить налог. Такие обращения в силу характера налогов, уплачиваемых физическими лицами, в настоящее время рассматривают региональные и местные финансовые органы.

Инвестиционные налоговые кредиты предоставляются по особым основаниям. Кредит может быть предоставлен компании при наличии хотя бы одного из трех оснований (ст. 67 НК РФ): проведение организацией НИОКР либо технического перевооружения собственного производства, в том числе для создания рабочих мест инвалидам, для защиты окружающей среды от загрязнения промышленными отходами; осуществление организацией внедренческой или инновационной деятельности, в том числе создание новых или совершенствование применяемых технологий, создание новых видов сырья или материалов; выполнение организацией особо важного заказа по социально-экономическому развитию региона или предоставление ею особо важных услуг населению.

Зачастую в Минфин России поступают обращения от организаций, желающих отсрочить уплату текущих налоговых платежей с тем, чтобы своевременно и в полном размере гасить ранее реструктурированную задолженность перед бюджетом. Ответы Минфина России по таким обращениям - исключительно отрицательные. Главное условие, под которое организации в свое время реструктурировали свою задолженность, - это своевременная уплата текущих налоговых платежей. Одновременно должен соблюдаться график погашения реструктурированной задолженности. Поэтому срок уплаты текущих налоговых платежей не может быть изменен. В противном случае теряется смысл реструктуризации.

Решение об изменении срока уплаты налога может быть принято только по конкретным налогоплательщикам. Таковыми в соответствии со ст. 19 НК РФ признаются организации и физические лица, на которых возложены обязанности по уплате налоговых платежей. В то же время многие акционерные общества обращаются в Минфин России с просьбами предоставить отсрочки или рассрочки их структурным подразделениям или филиалам. Разумеется, они получают отказы. По той же причине не получают одобрения ходатайства глав администраций

отдельных территорий об изменении срока уплаты налога организациям, расположенным на подведомственных им территориях.

Для участия в реструктуризации зачастую поступают обращения от организаций, объединенных каким-либо отраслевым признаком. Например, от организаций жилищно-коммунального хозяйства, ликероводочной промышленности и др. Как правило, такие обращения не подкреплены требуемыми документами. Минфин России в таких случаях отказывает, объясняя, что рассматриваются ходатайства только конкретных налогоплательщиков, представивших соответствующие подтверждающие документы.

Отсрочки, рассрочки и налоговые кредиты предоставляются в пределах лимитов, которые определяются законом о федеральном бюджете на очередной год (ст.53 Бюджетного кодекса). Такое же правило распространяется и на полномочия территориальных финансовых органов. Они могут принимать решения об изменении сроков уплаты налогов в бюджете в пределах сумм лимитов, определенных законами субъектов Федерации и правовыми актами представительных органов местного самоуправления о бюджете (ст.59 Бюджетного кодекса). Как следствие, отсрочка, рассрочка или налоговый кредит даются не более чем до конца календарного года.

12.3. Механизм предоставления налоговых отсрочек, рассрочек и кредитов

Для участия в процессе реструктуризации нужно обратиться в государственный орган, уполномоченный изменять срок уплаты налога. Для этого необходимы документы, подтверждающие право на изменение срока уплаты налога, и некоторые другие. Какие именно документы нужны для изменения срока уплаты федеральных налогов, Минфин России определил в Приказе от 30.09.1999 N 64н. Многие финансовые органы на местах издали нормативные документы, аналогичные этому приказу. При этом необходимо определить органы, в чью компетенцию входит принятие решений об изменении срока уплаты налога. По федеральным налогам это право принадлежит Минфину России, по региональным - региональным финансовым органам (например, комитету по финансам региональной администрации), по местным - местным финансовым органам.

Принятые решения, как положительные (приказ или договор), так и отрицательные (письмо), в трехдневный срок по отсрочке (рассрочке) и в пятидневный срок по налоговому кредиту, инвестиционному налоговому кредиту направляются налогоплательщикам, а также налоговым органам по месту учета налогоплательщиков.

При этом, в случае положительного решения налоговому органу по месту учета налогоплательщика также направляется письмо с просьбой сообщать Министерству финансов Российской Федерации информацию о выполнении налогоплательщиком условий предоставленной отсрочки, рассрочки, налогового кредита, инвестиционного налогового кредита.

При принятии отрицательного решения направляется письмо налогоплательщику и налоговому органу по месту учета налогоплательщика, составленное в произвольной форме, с указанием причин, послуживших основанием для принятия такого решения.

Общий срок рассмотрения и принятия решения о предоставлении или об отказе в предоставлении отсрочки, рассрочки, налогового кредита, инвестиционного налогового кредита в Министерстве финансов Российской Федерации не должен превышать одного месяца с момента поступления заявления налогоплательщика.

В случае неполного представления документов, необходимых для принятия решения, или представления документов, оформленных ненадлежащим образом, соответствующий департамент запрашивает дополнительную информацию, представляемую в трехдневный срок.

В тех случаях, когда с учетом срока получения ответа на такой запрос решение о предоставлении отсрочки, рассрочки, налогового кредита, инвестиционного налогового кредита не может быть принято в течение одного месяца со дня получения заявления налогоплательщика, заявление подлежит возврату налогоплательщику по причине неполного представления требуемых документов.

Ходатайство налогоплательщика о временном приостановлении уплаты задолженности на период рассмотрения заявления о предоставлении отсрочки (рассрочки) в недельный срок рассматривается соответствующим департаментом, который подготавливает проект соответствующего решения. Указанный проект решения, оформленный письмом, в соответствии с распределением обязанностей визируется заместителем Министра финансов Российской Федерации и после согласования с Первым заместителем Министра финансов Российской Федерации и визирования в Правовом департаменте направляется на подпись Министру финансов Российской Федерации. Принятое положительное решение в пятидневный срок направляется налогоплательщику и налоговому органу по месту учета налогоплательщика. Копия такого решения направляется в те же сроки в Департамент бюджетной политики. При этом, в случае отказа в предоставлении отсрочки (рассрочки), пеня начисляется за весь период приостановления уплаты налога или сбора. При положительном решении период приостановления

уплаты задолженности засчитывается в срок предоставленной отсрочки (рассрочки).

В случае предоставления отсрочки, рассрочки, налогового кредита общий объем отсроченной задолженности по платежам в федеральный бюджет не должен превышать суммы ущерба, причиненного налогоплательщику в результате стихийного бедствия, технологической катастрофы или иных обстоятельств непреодолимой силы, либо суммы недофинансирования или неоплаты выполненного этим налогоплательщиком государственного заказа.

В случае обращения налогоплательщика с просьбой об изменении срока уплаты федеральных налогов и сборов, а также пени, в форме отсрочки, рассрочки, налогового кредита, инвестиционного налогового кредита в обязательном порядке представляются следующие документы:

а) заявление налогоплательщика с просьбой о предоставлении отсрочки, рассрочки, налогового кредита, инвестиционного налогового кредита;

б) справка налогового органа по месту учета налогоплательщика об отсутствии оснований, исключающих изменение срока уплаты налогов и сборов, а также пени;

в) справка налогового органа по месту учета налогоплательщика о задолженности в бюджеты разных уровней и о предоставленных ранее отсрочках, рассрочках (в том числе в рамках реструктуризации), налоговых кредитах, инвестиционных налоговых кредитах, с выделением сумм, не уплаченных на момент обращения;

г) обязательство налогоплательщика, предусматривающее на период действия отсрочки (рассрочки) соблюдение условий, на которых принимается решение об изменении срока уплаты задолженности;

д) копия устава (положения) организации;

е) баланс и другие формы бухгалтерской отчетности, характеризующие финансовое состояние налогоплательщика за предыдущий год и истекший период того года, в котором налогоплательщик обратился по поводу изменения срока уплаты налогового обязательства;

ж) документы об имуществе, которое может являться или являться предметом залога, либо поручительство, а в случаях обращения за получением налогового кредита или инвестиционного налогового кредита - заверенные в установленном порядке копии договора залога имущества либо поручительства.

В зависимости от основания обращения налогоплательщика об изменении срока уплаты налогов и сборов, а также пени, подлежащих уплате в федеральный бюджет, устанавливается представление ряда

дополнительных документов. В условиях предотвращения ущерба в результате стихийного бедствия, технологической катастрофы или иных обстоятельств непреодолимой силы, представляются следующие документы: а) документ, подтверждающий факт наступления соответствующих оснований; б) справка о сумме нанесенного ущерба, заверенная уполномоченным на это органом.

В случае задержки финансирования из федерального бюджета или оплаты выполненного государственного заказа представляется документ, подтверждающий факт наступления соответствующих оснований.

В случае обращения по основаниям, определенным угрозой банкротства в случае единовременной выплаты налога, представляются следующие документы: а) пояснительная записка налогоплательщика о причинах возникновения необходимости единовременной уплаты налогов с указанием их сумм; б) сведения о расчетных, валютных, депозитных счетах и наличии средств на них по состоянию на начало года, на начало каждого квартала и дату обращения за отсрочкой, рассрочкой, налоговым кредитом; в) сведения о предоставленных отсрочках, рассрочках, налоговых кредитах; г) документы, подтверждающие возможность наступления банкротства в случае единовременной уплаты сумм налогов, утвержденные уполномоченным на это органом.

В случае предоставления инвестиционного налогового кредита по основаниям, осуществления внедренческой или инновационной деятельности, в том числе создание новых или совершенствование применяемых технологий, создание новых видов сырья или материалов выполнения особо важного заказа по социально - экономическому развитию региона или предоставление особо важных услуг населению, научно - исследовательских или опытно - конструкторских работ либо технического перевооружения собственного производства, в том числе направленного на создание рабочих мест для инвалидов или защиту окружающей среды от загрязнения промышленными отходами представляются следующие документы:

а) документы, подтверждающие основание для получения инвестиционного налогового кредита на вышеуказанные цели;

б) документы, подтверждающие неприменение процедур, предусмотренных законодательством о банкротстве;

в) справка финансового органа о предоставленных инвестиционных налоговых кредитах по налогу на прибыль (доход) организации в части, подлежащей зачислению в бюджет субъекта Российской Федерации, а также по региональным и местным налогам и сборам;

г) бизнес - план инвестиционного проекта по форме, установленной Постановлением Правительства Российской Федерации от 22 ноября 1997 г. N 1470 "Об утверждении Порядка предоставления государственных гарантий на конкурсной основе за счет средств Бюджета развития Российской Федерации и Положения об оценке эффективности инвестиционных проектов при размещении на конкурсной основе централизованных инвестиционных ресурсов Бюджета развития Российской Федерации", с экспертным заключением Министерства экономики Российской Федерации о качестве проекта и целесообразности его реализации.

Если законодательством предусмотрено перечисление федерального налога в бюджеты разного уровня, срок их уплаты в части сумм, поступающих в федеральный бюджет, может быть изменен решением Минфина России. А в части сумм, поступающих в региональный или местный бюджет, решение принимает соответствующий финансовый орган. Данное правило действует только в случаях, когда норматив зачисления налога в тот или иной бюджет закреплен непосредственно в налоговом законодательстве.

При этом, объектом реструктуризации являются налоги, ставки зачисления которых в бюджеты разного уровня закреплены не в налоговом законодательстве, а в законе о федеральном бюджете на соответствующий год. Территориальным финансовым органам не следует принимать решения об изменении срока уплаты таких налогов в доле, зачисляемой в их бюджет. По данным налогам в налоговых органах ведется единый лицевой счет, а сумма налога уплачивается налогоплательщиком одним платежным поручением. Поэтому зачисляя платежи по налогам в бюджеты разного уровня, органы федерального казначейства не имеют возможности учитывать решения об изменении срока уплаты налога в территориальные бюджеты, принятые финансовыми органами территорий.

В случаях если отсрочка, рассрочка или налоговый кредит по федеральному налогу в части территориального бюджета предоставлены, то у налогоплательщика могут возникнуть проблемы при погашении задолженности по истечении срока действия решения. Часто решение об изменении срока уплаты налога принимается в одном году, а погашение задолженности приходится уже на другой год. В новом году могут действовать уже иные нормативы отчислений в бюджеты разного уровня. И налоговые платежи будут зачисляться органом федерального казначейства в разные бюджеты по нормативам, действующим именно на момент платежа, а не на момент возникновения налогового обязательства.

13. Основы реструктуризации предприятия в процессе финансового оздоровления

13.1. Сущность процедуры финансового оздоровления

Финансовое оздоровление - это совокупность экономических методов и процедур применяемых для ликвидации финансовых затруднений, неплатежеспособности и предотвращения банкротства. Оно направленно на восстановление платежеспособности предприятия, погашение кредиторской задолженности, создание новых рабочих мест, организацию эффективной деятельности предприятия после окончания периода внешнего управления. Планирование финансового оздоровления — это процесс включающий четыре последовательных, отличающихся друг от друга по содержанию и времени проведения этапа.

На этапе диагностики проводится, как правило, аналитическая работа по различным направлениям, например, анализируются финансовое состояние, внутренние и внешние условия функционирования предприятия, определяются причины возникновения кризиса, наиболее отрицательные тенденции в развитии кризиса, оцениваются перспективы вывода предприятия из кризиса.

Аналитическая работа должна быть строго ограничена во времени, а ее целями являются определение основных проблемных областей, требующих срочного вмешательства, выявление причин ухудшения положения, резервов и, наконец, постановка диагноза: есть ли реальная возможность восстановить платежеспособность предприятия, чтобы продолжить его производственную деятельность.

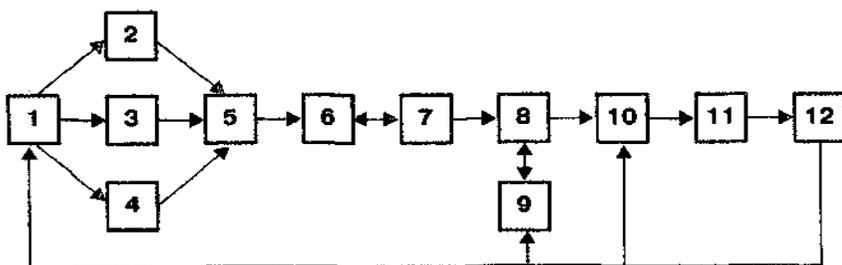
После проведения детального, всестороннего анализа деятельности предприятия на основе составленного документа, личного опыта и творческого мышления группа специалистов во главе с внешним управляющим может начинать этап планирования мероприятий, включающий выработку нескольких решений по каждому разделу плана финансового оздоровления.

На данном этапе предстоит выяснить, каких конкретных результатов необходимо добиться в процессе финансового оздоровления, будут ли они носить долгосрочный характер и если да, то как этого добиться, кого должны затронуть изменения и какие при этом могут возникнуть трудности, каким образом лучше преодолеть сопротивление изменениям. Необходимо также, предусмотреть три варианта развития событий с учетом вероятности их наступления (оптимистический, ожидаемый, пессимистический) и разработать систему критериев для оценки достигнутых результатов.

Основной задачей этапа реализации и контроля является осу-

ществование программы, коррекция всех экономических процессов, протекающих на предприятии, с учетом поставленных целей, достижение запланированных количественных и качественных показателей работы предприятия. Постановка системы контроля за их осуществлением, предполагает отслеживание выполненных заданий, расчет отклонений, выяснение причин отклонений и в зависимости от причин — реакцию на отклонение или корректировку плана. Данный этап завершается составлением внешним управляющим отчета о проделанной работе с предоставлением данных по качественным и количественным показателям, определенным на стадии планирования.

Этап оценки результатов является достаточно важным элементом процесса финансового оздоровления, без которого затруднительно установить степень достижения поставленных целей и определить эффективность работы. Оценка должна проводиться по каждому разделу плана и плану в целом с точки зрения результата и с точки зрения самого процесса финансового оздоровления.



- 1- определение целей развития предприятия и критериев их достижения;
- 2— анализ слабых и сильных сторон предприятия;
- 3- общая диагностика состояния и тенденций;
- 4- анализ финансового состояния;
- 5- анализ и выделение ключевых причин несостоятельности;
- 6- формирование стратегии развития предприятия;
- 7- разработка плана финансового оздоровления предприятия;
- 8— разработка программы реализации мер финансового оздоровления;
- 9- формирование команд;
- 10— внедрение мероприятий программы;
- 11— контроль процесса реализации программы;
- 12- оценка результатов выполнения плана финансового оздоровления.

Рис. 13.1. Схема процесса финансового оздоровления.

После окончания работ по финансовому оздоровлению определяется уровень жизнеспособности предприятия в целом, оцениваются перспективы развития бизнеса и на основе этого подготавливается итоговый документ, содержащий отчет о выполненной работе, анализ и оценку результатов, а также описание развития предприятия в перспективе.

Стандартная схема планирования процесса финансового оздоровления представлена на рис. 13.1. Обратная связь между этапами 9, 10 и 12 возникает в связи с неудовлетворительной оценкой процесса реализации плана финансового оздоровления; требуется поиск новых, дефицитных кадров, ресурсов и т.п.

13.2. Методы финансового оздоровления предприятия

Методы финансового оздоровления подразделяются на добровольные досудебные и принудительные судебные.

К добровольным досудебным методам относят:

- привлечение внешней финансовой помощи учредителей (увеличение уставного капитала должника за счет взносов участников и третьих лиц или дополнительная закрытая эмиссия акций);
- привлечение финансовой помощи государства (субсидии, дотации);
- санацию предприятия (закрытие нерентабельных производств, сокращение персонала);
- репрофилирование производства;
- размещение ценных бумаг организации;
- реструктуризацию дебиторской задолженности;
- реорганизация предприятия (в форме слияния, выделения или присоединения) при условии заключения мирового соглашения;
- замещение активов должника;
- сокращение материальных затрат (использование возможностей получения скидок на материалы, энергию, транспорт, в том числе расщотка платежей по ним на условиях коммерческого кредита; поиск более дешевых и качественных ресурсов);
- совершенствование системы управления, в том числе совершенствование маркетинга (поиск новых видов деятельности, новой продукции и рынков сбыта) внедрение подсистем налогового планирования и экономики текущих затрат предприятия;
- исполнение обязательств должника собственником имущества должника - унитарного предприятия, учредителями (участниками) должника либо третьими лицами;
- реструктуризация имущества и долговых обязательств (пересмотр действующих арендных договоров, уступка прав требования должника,

продажа части имущества или сдача в аренду, продажа излишних основных средств, в том числе оборудования, непроизводственных основных средств, объектов незавершенного строительства;

-продажу неэффективных пакетов акций других предприятий и долей в уставных капиталах других предприятий).

- выявление не учтенных активов (инвентаризация имущества; оформление правоустанавливающих документов на объекты недвижимости и оценка недвижимости);

- выявление и контроль действующих (в том числе скрытых) финансовых потоков;

-поиск новых источников инвестиций, к ним относятся нераспределенная прибыль; амортизационные отчисления; доходы финансовых вложений; экономия финансовых средств от ликвидации убыточных производств; доходы от создания на базе рентабельных производств самостоятельных бизнес-единиц; поступления от арендных платежей; государственные целевые инвестиции (в различных формах, в том числе индивидуальные налоговые, другие льготы, средства из внебюджетных фондов и пр.); банковские кредиты; сбережения граждан и юридических лиц, направленные на покупку акций, облигаций и векселей рассматриваемого предприятия; доходы, полученные от оптимизации структуры капитала предприятия.

К принудительным судебным методам финансового оздоровления относятся меры реализуемые в процедурах банкротства (замещение активов, продажу имущества, ликвидацию организации).

13.3. План финансового оздоровления предприятия

План финансового оздоровления составляется по форме бизнес-плана, т.е. представляет собой сводный документ, содержащий не только финансовую, но и общеэкономическую информацию.

План финансового оздоровления выполняет ряд функций:

- во-первых, он используется для разработки и реализации мер по восстановлению платежеспособности и конкурентных преимуществ на рынке; появляется возможность тщательно продумать и сформулировать стратегию и тактику предприятия, а значит, избежать в определенной степени серьезных ошибок при реформировании этого предприятия;

- во-вторых, план - это инструмент, с помощью которого кредиторы, инвесторы и другие пользователи плана могут оценить текущее и будущее финансовое состояние предприятия, достоверность и обоснованность планируемых мероприятий, а также проконтролировать процесс реализации данного плана;

- в-третьих, план - основной документ, необходимый для привлечения инвестиций в производство. Если инвестор не будет представлять себе стратегию и тактику развития предприятия и не будет уверен в эффективности инвестиций и коммерческой привлекательности, то не станет вкладывать финансовые средства в предприятие;
- в-четвертых, план - мощный рекламный материал, позволяющий создать ощущение основательности и солидности от предполагаемых мероприятий по финансовому оздоровлению несостоятельного предприятия;
- в-пятых, реализация плана финансового оздоровления обеспечивает вовлечение всего персонала предприятия в согласованные действия по реформированию предприятия, что служит дополнительной гарантией эффективности этих действий.

План финансового оздоровления включает: общую характеристику предприятия, оценку финансового и технико-экономического состояния, оценку причин неплатежеспособности, мероприятия финансового оздоровления, маркетинговый план (товары и услуги, поставщики и потребители, сбыт, план маркетинга), план производства (производственная программа, план продаж, конкуренты, потребность в основных фондах, расчет потребности в работниках и заработной плате, смета расходов и калькуляция себестоимости продукции, потребность в дополнительных инвестициях), план реструктурирования предприятия (в том числе его продажа или продажа его активов), план организации управления производством, схему реструктурирования задолженности предприятия, финансовый план с графиком погашения кредиторской задолженности и приложения.

План финансового оздоровления можно условно разделить на 5 разделов.

Первый раздел дает общее информационное представление о предприятии по всем его реквизитам юридического лица и параметрам уставной деятельности, включая структуру уставного (складочного) капитала.

Второй раздел носит финансовый характер: прибыль в течение срока реализации плана финансового оздоровления; суммы погашения просроченных долгов предприятия (кредиторской задолженности); общая потребность в финансовых ресурсах для восстановления и поддержания платежеспособности; потребность в государственной поддержке финансирования на покрытие этой потребности; сроки погашения объемов такого финансирования и организация-агент его осуществляющая; рост стоимости активов в результате реализации плана и другие показатели.

Третий раздел плана финансового оздоровления предприятия в первой своей части раскрывает учетную политику предприятия в области оценки имущества и отражения определяющих финансовое положение предприятия показателей (например, выручка от реализации товарной продукции (объем продаж), амортизационные отчисления на реновацию основных производственных фондов, порядок списания стоимости малоценных и быстроизнашивающихся предметов в составе производственных запасов товарно-материальных ценностей и многое другое). Вторая часть раздела плана посвящена сводным показателям финансового состояния предприятия. Они представлены в виде таблицы финансовых показателей, сгруппированных по четырем группам: прибыльности (рентабельности), ликвидности активов, финансовой устойчивости, деловой активности.

Четвертый раздел содержит планируемые мероприятия по санации финансово-хозяйственной деятельности. Они направлены на восстановление и поддержание платежеспособности предприятия, уплату всех долгов. В состав таких мероприятий, сгруппированных в таблицу, с указанием сроков их выполнения и потребности в объемах финансирования расходов на проведение, могут включаться административно-организационные (например, смена руководства предприятия, сокращение штатов), технические (например, переход на новую технику и технологии), трудовые (например, улучшение условий, организации и социального обеспечения труда).

Пятый раздел посвящен отражению состояния и перспектив изменения маркетинговой ситуации в занимаемом предприятием сегменте товарного рынка. Состояние и перспективы изменения рынка, а также внутриотраслевая конкуренция на нем находят здесь отражение в следующих показателях: потребители продукции (работ, услуг); текущий объем продаж продукции предприятия по видам потребителей; размер рынка и расчетная (потенциальная) емкость данного рынка; отпускные (розничные) цены реальных сделок купли-продажи и прогноз их изменения; вариантная динамика объема реализации продукции (продаж товаров, работ, услуг) при разных прогнозах изменения отпускных (розничных) цен в условиях проектируемой конкуренции на рынке сбыта товаров. В рассматриваемом разделе фактически прогнозируются (планируются) доходы от продажи выпускаемой продукции в периоде санации предприятия. При этом, учитываются ожидаемые обстоятельства товаропродвижения в условиях прогнозируемого изменения отпускных цен. План финансового оздоровления также предусматривает прямую информацию о конкурентах в данном сегменте рынка товаров, работ и услуг. Эта информация отражается в специально запол-

няемой таблице приложения к плану финансового оздоровления предприятия.

Большое значение в его составлении, мотивации выполнения и практической реализации имеет разрабатываемый в составе плана прогнозный баланс на период санации с разбивкой по годам. На основе этого баланса производится расчет показателей степени обеспеченности предприятия собственными оборотными средствами (капиталом) и текущей ликвидности предприятия, фирмы, компании. Эти показатели должны соответствовать их нормативным значениям установленным правительством.

В условиях проведения банкротства план финансового оздоровления, готовят учредители должника и он должен предусматривать способы получения должником средств, необходимых для удовлетворения требований кредиторов в соответствии с графиком погашения задолженности, в ходе финансового оздоровления. В графике текущих расходов может предусматриваться включение сумм, необходимых для удовлетворения требований кредиторов первой и второй очереди, своевременной выплаты заработной платы, осуществления текущих платежей в бюджет и во внебюджетные фонды, а также сумм, необходимых для проведения своевременных расчетов с поставщиками, подрядчиками, коммерческими банками и т.д. При формировании плана-графика текущих поступлений должен осуществляться учет возможных поступлений денежной наличности из оперативной и инвестиционной финансовой деятельности (выручка от реализации продукции, доходы от сдачи имущества в аренду и от его реализации, различные внереализационные доходы). При формировании плана сопоставляются графики поступлений и расходов денежных средств, что позволяет выявить недостаток или излишек денежных средств в течение планового периода. Отрицательное сальдо денежной наличности указывает на необходимость оптимизации графиков расходов и поступлений, а также на необходимость поиска и привлечения дополнительных источников для финансирования текущей хозяйственной деятельности.

С даты утверждения графика арбитражным судом возникает одностороннее обязательство должника погасить задолженность должника перед кредиторами в установленные графиком сроки. Графиком погашения задолженности должно предусматриваться погашение всех требований кредиторов, включенных в реестр требований кредиторов, не позднее чем за месяц до даты окончания срока процедуры финансового оздоровления, а также погашение требований кредиторов первой и второй очереди не позднее чем через 6 месяцев с даты введения финансового оздоровления. Графиком погашения задолженности должно

быть предусмотрено пропорциональное погашение требований кредиторов. Должник вправе досрочно исполнить график погашения задолженности.

14. Особенности реструктуризации предприятия в условиях неплатежеспособности

14.1. Сущность и задачи реструктуризации неплатежеспособности предприятия

Неплатежеспособность-это такое состояние когда предприятие достигло того критического порога, когда нет средств профинансировать даже сокращенное воспроизводство и (или) платить по предыдущим обязательствам. Неплатежеспособность отражает неспособность организации или гражданина своевременно и в полном объеме осуществить платежи по своим текущим денежным обязательствам. Она бывает: временная, устраняемая при помощи мер по восстановлению платежеспособности или постоянная. Несостоятельность представляет собой постоянную неплатежеспособность, при которой организация или гражданин оказываются не в состоянии расплатиться по накопленным долгам и текущим обязательствам, сохранив при этом свой основной бизнес. Банкротство- это признанная арбитражным судом неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей. По действующему в РФ законодательству о банкротстве неплатежеспособность хозяйствующего субъекта фиксируется Арбитражным судом, когда юридическое лицо просрочило своему кредитору либо государству на срок более 3-х месяцев платеж в сумме более 100 тыс. руб. Внешние признаки неплатежеспособности: замедление оборачиваемости средств; ухудшение структуры текущих активов; увеличение удельного веса заемных средств в структуре пассива; вытеснение в составе обязательств предприятия заемных средств дорогостоящими; наличие и увеличение доли просроченной кредитной задолженности; формирование долгосрочных активов за счет краткосрочных источников; наличие устойчивых балансовых убытков.

Существует 3 стадии неплатежеспособности:

- скрытая, характеризующаяся снижением показателей деловой активности при сохранении на высоком уровне показателей финансовой устойчивости, платежеспособности и ликвидности;
- финансовая неустойчивость, характеризующаяся ухудшением показа-

телей финансовой устойчивости, при этом предприятие оказывается не в состоянии за счет своих текущих доходов оплачивать долги и вынуждено прибегать к заимствованию или распродаже части активов; -несостоятельность, характеризующаяся критическим состоянием всех трех групп показателей и неудовлетворительной структурой баланса, представляет собой хроническую и не устранимую неспособность оплачивать свои долги.

При возникновении угрозы остановки производства и (или) банкротства, необходимы экстренные меры по восстановлению и поддержанию производственного процесса, а в случае невозможности реабилитировать данное производство с учетом реальных условий, внутренних и внешних тенденций перепрофилировать организацию, сдать в аренду часть основных средств. Во множестве случаев неплатежеспособный, на первый взгляд, должник имеет внутренние резервы, мобилизация которых способствует восстановлению его платежеспособности до начала процедур банкротства.

Важную роль в восстановлении платежеспособности имеет реструктуризация предприятия. Процесс реструктуризации предприятия направлен на решение ряда задач:

1. Своевременное диагностирование предкризисного финансового состояния предприятия, факторов неплатежеспособности и признаков банкротства. Эта задача реализуется путем осуществления постоянного мониторинга финансового состояния предприятия и факторов внешней финансовой среды, оказывающих наиболее существенное влияние на результаты финансовой деятельности. Диагностика предкризисного финансового состояния предприятия по результатам такого мониторинга во многих случаях позволяет избежать финансового кризиса за счет осуществления превентивных защитных мер или, по меньшей мере, существенно смягчить характер его последующего протекания. Важное значение имеет учет факторов неплатежеспособности и наличие признаков банкротства. Исходя из того, что юридический факт неплатежеспособности является крайне нежелательным событием для каждого предприятия, а также для его контрагентов-кредиторов, следует искомым финансовый индикатор момента наступления неплатежеспособности связывать именно с правовыми рамками факта банкротства должника.

2. Восстановление платежеспособности предприятия. Эта задача является наиболее неотложной в системе задач реструктуризации предприятия при диагностировании любой формы его финансового кризиса. В ряде случаев реализация только этой задачи позволяет пресечь углубление финансового кризиса предприятия, восстановить его имидж сре-

ди хозяйственных партнеров и получить необходимый запас времени для реализации других антикризисных мероприятий. Обосновывая выбор момента начала восстановления платежеспособности хозяйствующего субъекта, необходимо сначала проанализировать, есть ли какое-либо соотношение каких-то величин, которое покажет, что за санацию данного предприятия вообще не стоит и браться. Очевидно, такое состояние финансов имеет место, если краткосрочные обязательства превышают текущие активы предприятия. Конечно, если это превышение чрезмерно, о спасении либо ликвидации организации решение должны принимать ее учредители, акционеры и иные заинтересованные лица. Необходимым (но не достаточным) для удовлетворительного состояния финансов промышленного предприятия является положение, при котором сумма текущих активов больше суммы краткосрочных обязательств.

3. Обеспечение финансовой устойчивости предприятия. Это одна из основных задач процесса реструктуризации неплатежеспособного предприятия, требующая наибольших усилий и затрат финансовых ресурсов. Реализация этой задачи осуществляется путем поэтапной структурной перестройки всей финансовой деятельности предприятия. В процессе реструктуризации предприятия в первую очередь должна обеспечиваться оптимизация структуры капитала, оборотных активов и денежных потоков, а в отдельных случаях снижаться его инвестиционная активность.

4. Снижение рисков банкротства и ликвидации предприятия. Такая задача стоит перед предприятием при наличии глубокого или катастрофического системного финансового кризиса. Как правило, внутренние механизмы финансовой стабилизации и объем собственных ресурсов предприятия оказываются недостаточными для преодоления такого финансового кризиса. Поэтому для предотвращения банкротства и ликвидации предприятия в процессе реструктуризации неплатежеспособного предприятия должна обеспечиваться эффективная внешняя его санация (с разработкой соответствующего инвестиционного проекта санации).

5. Устранение причин и негативных последствий финансового кризиса предприятия. Эта задача реализуется путем закрепления позитивных результатов вывода предприятия из состояния финансового кризиса и стабилизации качественных структурных преобразований его финансовой деятельности с учетом ее долгосрочной перспективы. Эффективность мероприятий по преодолению негативных последствий финансового кризиса оценивается по критерию минимизации потерь рыночной стоимости предприятия в сопоставлении с докризисным ее

уровнем.

6. Увеличение доли источников дополнительных доходов. Данная задача реализуется неплатежеспособным предприятием за счет реализации, сдачи в аренду неиспользуемого имущества, выделения и продажи бизнес-единицы, переуступки прав требования и т.д.

7. Улучшение состава требований кредиторов путем формирования финансовых соглашений с основными кредиторами по срокам, обеспечению и суммам долга. В рамках реализации данной задачи важное значение имеют переговоры с кредиторами долги которым включают просроченную задолженность более 3 месяцев в сумме более 100 тысяч рублей. В практике реструктуризации неплатежеспособных предприятий для выполнения этой задачи используются различные варианты: отсрочки расчетов по отдельным видам внутренней кредиторской задолженности; рассрочки задолженности частями; задержка платежа одним кредиторам и своевременная выплата другим; погашение задолженности имуществом должника; соглашение о переносе срока оплаты долга с учетом дополнительного вознаграждения с целью своевременной оплаты в будущем; реоформление задолженности в обеспеченные обязательства в обмен на увеличение срока платежа или сокращения суммы долга и т.д.

14.2. Этапы реструктуризации неплатежеспособного предприятия

На первом этапе выполняется инвентаризация и оценка активов и обязательств выявляется фактическое наличие и качественное состояние активов и обязательств, проверяются договоры, техническая документация (паспорт, характеристика, проекты и т.п.), уточняются данные бухгалтерского учета. Инвентаризация проводится комиссией, назначенной руководителем организации. В задачу комиссии входит проверка наличия активов и долговых обязательств, правильности использования и хранения основных средств. На основе анализа договоров уточняется размер просроченной задолженности. Для уточнения задолженности производится сверка-расчетов с контрагентами, банками и дочерними фирмами.

На втором этапе производится оценка стоимости акционерного капитала. В процессе оценки выявляются альтернативные подходы к управлению предприятием и определяют, какой из них обеспечит предприятию максимальную эффективность, а следовательно более высокую рыночную цену.

На третьем этапе производится анализ финансового состояния неплатежеспособного предприятия с целью подготовки предложений о

возможности или невозможности восстановления платежеспособности должника и идентификация параметров финансового кризиса. При этом, идентифицируется масштаб охвата финансовой деятельности предприятия финансовым кризисом, т.е. определяется, носит ли он системный или структурный характер. Если финансовый кризис идентифицирован как структурный, то определяется его преимущественная структурная форма. Идентифицируется степень воздействия финансового кризиса на финансовую деятельность, т.е. выявляется, носит ли он легкий, глубокий или катастрофический характер. Каждая из этих форм финансового кризиса в процессе идентификации может получать более дифференцированную оценку. С учетом ранее проведенных оценок прогнозируется возможный период протекания финансового кризиса предприятия.

Четвертый этап включает анализ требований кредиторов. Основной его целью является поиск вариантов соглашений с основными кредиторами и оценка очередности требований при банкротстве. При процедуре банкротства требования кредиторов удовлетворяются в следующей очередности: в первую очередь производятся расчеты по требованиям граждан, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, путем капитализации соответствующих повременных платежей, а также компенсация морального вреда; во вторую очередь производятся расчеты по выплате выходных пособий и оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, и по выплате вознаграждений по авторским договорам; в третью очередь производятся расчеты с другими кредиторами. Требования кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества должника, удовлетворяются за счет стоимости предмета залога преимущественно перед иными кредиторами, за исключением обязательств перед кредиторами первой и второй очереди, права требования по которым возникли до заключения соответствующего договора залога.

На пятом этапе осуществляется оценка и анализ рисков банкротства неплатежеспособного предприятия. Процедура выявления факторов рисков и оценки их значимости является одним из важнейших этапов реструктуризации предприятия. Результатом анализа рисков является специальный раздел программы реструктуризации предприятия, включающий описание рисков, механизм их воздействия и совокупный эффект в процессе реструктуризации.

Шестой этап включает выбор наиболее рациональных форм реструктуризации акционерного капитала, активов и долговых обязательств для обеспечения финансовой стабилизации предприятия. Вы-

бор и применение механизмов реструктуризации призвано стабилизировать финансовое состояние предприятия путем соответствующих преобразований важнейших параметров его структуры – структуры капитала, структуры активов, структуры имущественного комплекса, структуры денежных потоков и долговых обязательств.

На седьмом этапе производится обоснование мер для восстановления платежеспособности предприятия. Возможность восстановления платежеспособности компании обосновывается прогнозными расчетами денежных потоков, которые основаны на предположениях, что действия по восстановлению платежеспособности позволят преодолеть негативные тенденции, стабилизировать финансовое состояние и обеспечить устойчивый рост финансовых результатов деятельности компании. Для этого рассматриваются производственная программа компании и прогноз денежных потоков. Реализация мероприятий по восстановлению платежеспособности должна обеспечивать безубыточность деятельности компании и избежание существенного отвлечения средств на непроизводственные расходы.

На восьмом этапе осуществляется документальное соглашение достигнутых договоренностей с кредиторами и утверждение графика погашения задолженности.

Система таких мероприятий на каждом предприятии носит индивидуализированный характер и направлена на последующую стабилизацию качественных структурных преобразований его финансовой деятельности.

На девятом этапе производится оценка потенциальных финансовых возможностей по преодолению кризиса. Такая оценка во многом определяет направленность антикризисных мероприятий и интенсивность использования стабилизационных механизмов. При этом оценивается объем чистого денежного потока предприятия, генерируемого в кризисных условиях его функционирования, и степень его достаточности для преодоления финансового кризиса. На второй стадии оценивается состояние страховых резервов финансовых ресурсов предприятия и их адекватность масштабам угроз, генерируемых финансовым кризисом. На третьей стадии определяются возможные направления экономии финансовых ресурсов предприятия в период протекания финансового кризиса (экономия текущих затрат, связанных с осуществлением операционной деятельности; экономия инвестиционных ресурсов за счет приостановления реализации отдельных реальных инвестиционных проектов и т.п.). На четвертой стадии определяются возможные альтернативные внешние источники формирования финансовых ресурсов, необходимые для функционирования предприятия в кризис-

ных условиях и его вывода из состояния финансового кризиса. На пятой стадии оценивается качественное состояние финансового потенциала предприятия с позиций возможного преодоления финансового кризиса — уровень квалификации финансовых менеджеров, их способность к быстрому реагированию на изменения факторов внешней финансовой среды, эффективность организационной структуры финансового управления и т.п.

На десятом этапе формируется антикризисная инвестиционная стратегия.

Антикризисная инвестиционная стратегия характеризует соотношения между источниками инвестиционных средств и их размещением, которые способны гарантировать постоянную платежеспособность организации. На основании допустимых соотношений между источниками инвестиционных средств и их размещением определяются предельные границы изменения источников средств для покрытия вложения капитала в основные фонды или производственные запасы. В процессе формирования инвестиционной стратегии: определяются цели инвестирования; в соответствии с ними выбираются объекты инвестирования; выявляются реальные источники инвестиций; подбираются инвестиционные проекты и решения, дающие наиболее быструю отдачу на вложенный капитал. Цели инвестирования подразделяются на ряд групп. Первая группа предполагает обеспечение необходимыми ресурсами проведение мероприятий по финансовому оздоровлению и реструктурированию неплатежеспособных предприятий. Вторая группа предполагает урегулирование накопленной задолженности. В процессе финансового оздоровления инвестиции направляются на реструктуризацию бизнеса предприятия; в техническое перевооружение или реконструкцию действующих производств; урегулирование ранее накопленных долгов. В процедуре внешнего управления инвестиции направляются на реконструкцию действующих производств или в процесс создания новых предприятий и производств на базе имущества должника. В процессе конкурсного производства инвестиции используются для создания новых предприятий и производств на базе активов ликвидируемой организации. Объекты инвестирования неплатежеспособного предприятия включают: 1) бизнес предприятий- должников, 2) акции предприятий, создаваемых в процессе реструктуризации имущества и бизнеса должника; 3) имущественный комплекс должника; 4) отдельные имущественные объекты.

Отличительной особенностью инвестирования является то, что объект инвестирования, как правило, рассматривается в свободном состоянии от большей части долгов, накопленных предприятием- это и

составляет инвестиционную привлекательность.

На одиннадцатом этапе формируется и утверждается антикризисная программа. Она разрабатывается в форме комплексного плана мероприятий по выводу предприятия из состояния финансового кризиса или инвестиционного проекта финансовой санации предприятия. Комплексный план мероприятий по выводу предприятия из состояния финансового кризиса разрабатывается в тех случаях, когда предусматривается использование преимущественно внутренних механизмов финансовой стабилизации в рамках объема финансовых ресурсов, формируемых из внутренних источников. Инвестиционный проект финансовой санации предприятия разрабатывается в тех случаях, когда предприятие для выхода из финансового кризиса намеренно привлечь внешних санаторов.

Двенадцатый этап включает контроль реализации антикризисной программы. Такой контроль возлагается, как правило, на главных менеджеров предприятия. Основная часть мероприятий комплексной программы вывода предприятия из финансового кризиса контролируется в системе оперативного финансового контроллинга, организованного на предприятии. Результаты контроля выполнения программы требуют периодического обсуждения с целью внесения необходимых корректив, направленных на повышение эффективности антикризисных мероприятий.

14.3 Обоснование возможностей восстановления платежеспособности предприятия

На основании анализа состава требований кредиторов по размерам, срочности, залоговому обеспечению, возможности погашения, очередности погашения при банкротстве требований кредиторов, определяются меры по восстановлению платежеспособности компании. Эти меры направлены на обеспечение текущих платежей, повышение эффективности ее финансовой и хозяйственной деятельности и на формирование достаточных источников погашения требований кредиторов в полном объеме. Меры по восстановлению платежеспособности компании в соответствии с ожидаемыми результатами можно подразделить на неотложные, разовые и постоянные.

Неотложные меры предполагают устранение дефицита денежного потока. Основными методами сокращения дефицита денежных средств является: увеличение поступлений и сокращение платежей в текущем и будущем временном периоде; перенос части платежей с более ранних на более поздние сроки; перенос части поступлений с поздних на более ранние сроки; внешние заимствования. Критерием реализуемости про-

изводственной программы выступает отсутствие отрицательных значений денежных средств на протяжении реализации программы и рациональное использование свободных остатков денежных средств. В частности, важную роль имеет снижение закупок сырья до минимального уровня необходимого для выполнения краткосрочных заказов, сокращение рабочих мест соответственно сокращению продаж, сокращение дополнительных и накладных расходов.

Реализация этих мер должна обеспечить своевременное совершение текущих платежей, избежать нерациональной траты денежных средств на выплату неустоек (штрафов, пеней) и финансовых санкций.

Разовые меры предусматривают структурное сокращение затрат. При этом, важное значение имеет внедрение системы управления издержками, что предполагает проведение тщательного анализа структуры себестоимости продукции в разрезе переменных и постоянных издержек. При этом, производится поиск способов сокращения издержек и оптимизации структуры себестоимости по каждому виду выпускаемой и реализуемой продукции. Особое внимание необходимо уделять возможности снижения общехозяйственных затрат, а также непроизводственных издержек. Одним из ключевых элементов системы управления издержками является контроль за их снижением.

Расчет точки безубыточности по ассортименту продукции, выпускаемой и реализуемой компанией, и анализ рентабельности каждого вида продукции позволяют обосновать мероприятия по прекращению выпуска нерентабельных видов продукции и сформировать ассортимент выпуска из наиболее рентабельных видов.

Для снижения затрат по содержанию имущества, не приносящего дохода, и повышения доходов от использования имущества, находящегося в хозяйственном обороте производится реструктуризация. При этом, анализ состояния этого имущества и основных направлений его использования проводится на основе сопоставления финансовых результатов различных вариантов использования внеоборотных активов. Анализ объектов незавершенного капитального строительства направлен на определение объектов, предусмотренных к консервации, завершению, сдаче в аренду, продаже, репрофилированию. Производятся меры по оптимизации налогооблагаемой базы с учетом изменений налогового законодательства. Для сокращения расходов по содержанию имущества, не приносящего дохода, объекты производственной сферы передаются соответствующему муниципальному образованию.

Постоянные меры предусматривают поддержание эффективности основного производства и сохранение его работоспособности; совер-

шенствование договорной работы компании; внедрение инноваций, современных информационных систем, обеспечение качества продукции. Для этого необходимо обеспечить организационное и кадровое укрепление основных служб предприятия.

Важную роль также имеет привлечение инвесторов, которые примут на себя исполнение обязательств компании перед кредиторами. Это могут быть как частные компании (российские или иностранные), так и субъект РФ, Российская Федерация и т.д.; третьи лица, которые предоставят обеспечение исполнения обязательств компании перед кредиторами (поручительство), банковская гарантия и т.п.). Это могут быть банки или иные частные компании, субъект РФ, Российская Федерация и т.д. Осуществление этих мероприятий позволит компании уменьшить объем обязательств перед кредиторами или снизить риск их неисполнения.

15. Арбитражные процедуры банкротства и реструктуризация предприятия

15.1. Основы введения процедуры банкротства

С момента возбуждения арбитражным судом дела о банкротстве предприятия-должника, вводится судебная процедура наблюдения. Она продолжается в течение всей стадии подготовки дела к рассмотрению в суде и заканчивается решением суда о признании должника банкротом или о введении процедур финансового оздоровления, внешнего управления либо утверждением мирового соглашения, или отказом в признании должника банкротом. Основные цели процедуры наблюдения — обеспечение сохранности имущества; проведение анализа финансового состояния неплатежеспособного предприятия; установление кредиторов должника и определение размеров их требований; ведение реестра кредиторов; организация первого собрания кредиторов. Временный управляющий назначается арбитражным судом. Период наблюдения длится, как правило, до семи месяцев. В это время требования кредиторов в индивидуальном порядке не удовлетворяются и предприятию предоставляется возможность нормально функционировать.

Особенности процедуры наблюдения состоят в следующем:

1. Имущественные требования к предприятию-должнику предъявляются с учетом особого порядка, предусмотренного Законом (в течение месяца с момента получения уведомления временного управляющего о принятии арбитражным судом заявления о признании должника банкротом, кредиторы вправе предъявить свои требования долж-

нику).

2. Производство по делам, связанным со взысканием с должника долга, по ходатайству кредитора приостанавливается. Однако при этом необходимо помнить, что кредитор сможет принять участие в первом собрании кредиторов лишь в том случае, если предъявит свои требования к должнику в месячный срок.

3. Исполнение судебных решений по имущественным взысканиям, вступивших в законную силу до момента принятия судом заявления о банкротстве, приостанавливается до вынесения судом соответствующего определения.

4. Удовлетворение требований должника — юридического лица о выделении его доли (пая) имущества, в связи с выходом из состава участников предприятия, запрещается. Участники предприятия не считаются кредиторами, и их требования признаются по завершении конкурсного производства после удовлетворения требований всех кредиторов.

5. Выплата дивидендов и иных платежей по эмиссионным ценным бумагам запрещается.

6. Не допускается прекращение денежных обязательств должника путем зачета, если при этом нарушается очередность удовлетворения требований кредиторов.

В период наблюдения неплатежеспособным предприятием управляют прежний руководитель и другие органы управления, а временный управляющий лишь контролирует их действия.

Контроль действий руководителя должника заключается в письменном согласовании следующих сделок: распоряжения имуществом, балансовая стоимость которого составляет более 5% балансовой стоимости активов предприятия; получения и выдачи займов (кредитов), поручительств и гарантий, уступки прав требования, перевода долга, а также доверительного управления имуществом должника.

Кроме того, в этот период вводятся ограничения на действия органов управления предприятием. Они не имеют права принимать решения по вопросам:

- реорганизации предприятия-должника;
- создания юридических лиц, филиалов и представительств или иные формы участия в других юридических лицах;
- выплаты дивидендов или распределение прибыли должника между его учредителями;
- размещения должником ценных эмиссионных бумаг (за исключением акций);
- выхода из состава участников предприятия-должника;
- заключения договора простого товарищества;

- приобретения у акционеров выпущенных акций;
- участия в ассоциациях, союзах, холдинговых компаниях и иных объединениях.

15.2. Особенности восстановления платежеспособности в рамках арбитражных процедур банкротства

В целях восстановления платежеспособности предприятия в рамках процесса банкротства могут быть введены арбитражная процедура финансового оздоровления или процедура внешнего управления. Финансовое оздоровление является второй процедурой арбитражного управления неплатежеспособным предприятием, применяемой к должнику в целях восстановления его платежеспособности и погашения задолженности в соответствии с графиком. Срок финансового оздоровления — не более двух лет. Ходатайствовать о принятии решения о введении данной процедуры могут учредители (участники) предприятия-должника либо иное лицо. План финансового оздоровления, который реализуется в ходе одноименной процедуры, разрабатывается учредителями должника и утверждается собранием кредиторов. Главными положениями в этом плане должны быть мероприятия, реализация которых позволила бы получить средства, необходимые для расчетов с кредиторами.

Последствиями введения финансового оздоровления является:

- требования по обязательствам, срок исполнения по которым наступил на дату введения финансового оздоровления, предъявляются к должнику только с соблюдением порядка установленного для процедуры банкротства;
- меры, принятые ранее по обеспечению требований кредиторов, снимаются;
- арест на имущество должника и другие ограничения по распоряжению имуществом могут быть наложены в рамках процесса о банкротстве;
- действие исполнительных документов по имущественным взысканиям (за исключением удовлетворения требований кредиторов первой очереди) приостанавливается;
- удовлетворение требований учредителей (участников) должника о выделении доли, а также выкуп должником размещенных акций запрещается;
- выплата дивидендов и других платежей по эмиссионным ценным бумагам также запрещается;
- неустойки (штрафы, пени), подлежащие уплате проценты и иные финансовые санкции за неисполнение обязательств, возникших до

даты введения процедуры финансового оздоровления, не начисляются.

В период финансового оздоровления, так же как и в процедуре наблюдения, непосредственное управление должником осуществляет его прежнее руководство под контролем административного управляющего, кредиторов и лиц, предоставивших гарантии погашения их кредиторской задолженности. В процессе финансового оздоровления устанавливаются ограничения требующие согласования с собранием кредиторов:

- сделки, в совершении которых он заинтересован, или сделок, стоимость которых более 5% балансовой стоимости активов на последнюю отчетную дату; выдачи займов, поручительств, гарантий, а также сделок по доверительному управлению имуществом должника;
- решения по реорганизации должника;
- сделки, влекущие возникновение новых обязательств (если их размер превышает 20% суммы требований кредиторов);

Согласования с административным управляющим требуют:

- сделки, влекущие увеличение кредиторской задолженности должника более чем на 5% суммы требований кредиторов;
- сделки, связанные с отчуждением имущества должника (за исключением сделок по реализации готовой продукции);
- сделки по уступке прав требования;
- получение займов (кредитов).

Сделки, которые руководитель должника произвел без соответствующих согласований, по заявлению лиц, участвующих в деле о банкротстве, могут быть признаны арбитражным судом недействительными.

Процедура "Внешнее управление" вводится, как правило, на основании решения собрания кредиторов. Ее основной целью является финансовое оздоровление должника (восстановление его платежеспособности) путем смены прежнего руководителя предприятия и реализация плана внешнего управления, предлагаемого внешним управляющим. Срок внешнего управления не может превышать 18 месяцев. Внешний управляющий — лицо, назначаемое арбитражным судом для проведения управления предприятием-должником и осуществления иных полномочий. Внешний управляющий самостоятельно распоряжается имуществом предприятия-должника, однако при этом имеются определенные ограничения. Например, если балансовая стоимость имущества, намеченного к реализации, превышает 10% балансовой стоимости всех активов на момент сделки, данную сделку необходимо согласовать с собранием (или комитетом) кредиторов. С собранием кредиторов также согласовываются:

- сделки, в которых участвуют заинтересованные лица в отношении внешнего управляющего или конкуренты конкурсного кредитора;
- решения, влекущие увеличение расходов должника;
- сделки, по которым оформляются получение или выдача займов, выдача поручительств или гарантий, уступка прав требования, перевод долга, отчуждение или приобретение акций, долей.

При введении арбитражным судом внешнего управления на предприятии возникают специфические для данного этапа арбитражного управления последствия:

- руководитель должника отстраняется от должности, и управление делами возлагается на внешнего управляющего;
- прекращаются полномочия органов управления должника и собственника имущества должника — унитарного предприятия;
- органы управления должника, временный управляющий или административный управляющий в течение трех дней с момента назначения внешнего управляющего обязаны передать бухгалтерскую и иную документацию, печати и штампы, материальные ценности внешнему управляющему;
- меры, принимаемые прежним руководством по обеспечению требований кредиторов, приостанавливаются;
- до окончания внешнего управления вводится мораторий на удовлетворение требований кредиторов, сроки исполнения которых наступили до введения внешнего управления;
- снимается арест, наложенный на имущество должника.

Все последствия введения внешнего управления должны содействовать восстановлению платежеспособности предприятия-должника. Основными функциями внешнего управляющего в процессе внешнего управления являются:

- 1) принятие в ведение имущества должника, осуществление его инвентаризации и оценки;
- 2) открытие специального счета в банке;
- 3) разработка и представление на утверждение собранию кредиторов плана внешнего управления;
- 4) ведение бухгалтерского и статистического учета и отчетности;
- 5) заявление возражений по требованию кредиторов;
- 6) принятие мер по взысканию задолженностей перед должником;
- 7) реализация мероприятий, предусмотренных планом внешнего управления;
- 8) ведение реестра требований кредиторов;
- 9) представление собранию кредиторов отчета по итогам реализации плана внешнего управления;

10) текущая производственная деятельность.

15.3. Сущность конкурсного производства и ликвидация предприятия

Последней процедурой арбитражного управления является конкурсное производство. Продолжительность конкурсного производства составляет 12 месяцев, но этот срок может быть продлен арбитражным судом еще на 6 месяцев. Цель процедуры конкурсного производства — соразмерное удовлетворение требований кредиторов и ликвидация должника. Данную процедуру реализует конкурсный управляющий, назначенный арбитражным судом.

Принятие арбитражным судом решения о признании должника банкротом обуславливается следующим:

- считается наступившим срок исполнения всех денежных обязательств должника, возникших до открытия конкурсного производства;
- прекращается начисление неустоек (штрафов, пеней), процентов и иных санкций по всем видам задолженности;
- сведения о финансовом состоянии должника перестают быть коммерческой тайной;
- совершение сделок разрешается лишь в рамках законодательства о банкротстве;
- снимаются ранее наложенные аресты на имущество и иные ограничения по распоряжению имуществом должника;
- наложение новых арестов и иных ограничений на распоряжение имуществом должника в этот период не допускается;
- требования к должнику могут предъявляться только в рамках конкурсного производства;
- исполнение обязательств должника производится в порядке, определенном законодательством о банкротстве;
- органы управления должника отстраняются от ведения дел, а собственник унитарного предприятия прекращает свои полномочия.

В процессе конкурсного производства формируется конкурсная масса т.е. все имущество должника, имеющееся на момент открытия конкурсного производства и выявленное в ходе конкурсного производства (кроме имущества, изъятого из оборота, имущественных прав, связанных с личностью должника, в том числе прав, основанных на разрешении (лицензии) на осуществление определенных видов деятельности). Имущество должника, не включаемое в конкурсную массу это имущество, изъятое из оборота (жилищный фонд социального назначения, детские дошкольные учреждения и объекты коммунальной инфраструктуры, жизненно необходимые для региона, оборонные объ-

екты).

Требования кредиторов удовлетворяются в следующей очередности: в первую очередь производятся расчеты по требованиям граждан, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, путем капитализации соответствующих повременных платежей, а также компенсация морального вреда; во вторую очередь производятся расчеты по выплате выходных пособий и оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, и по выплате вознаграждений по авторским договорам; в третью очередь производятся расчеты с другими кредиторами. Требования кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества должника, удовлетворяются за счет стоимости предмета залога преимущественно перед иными кредиторами, за исключением обязательств перед кредиторами первой и второй очереди, права требования по которым возникли до заключения соответствующего договора залога.

Приложение.

Вопросы по курсу.

1. Понятие и задачи реструктуризации.
2. Виды и формы реструктуризации предприятия.
3. Этапы процесса реструктуризации.
4. Факторы, определяющие особенности реструктуризации: внутренние и внешние.
5. Особенности процедуры реформирования предприятия.
6. Сущность и виды реорганизационных процедур.
7. Основы реинжиниринга бизнес-процессов.
8. Содержание процесса создания стоимости посредством реструктуризации.
9. Денежный поток как инструмент управления стоимостью организации в процессах реструктуризации.
10. Управление факторами стоимости на основе методов реструктуризации.
11. Сущность кризиса, его причины и последствия.
12. Этапы развития кризиса.
13. Типология кризисов и возможности их преодоления (реструктуризации).
14. Механизм антикризисного управления и реструктуризация предприятия.
15. Сущность предприятия как хозяйственной системы и его структура.
16. Механизм организационного проектирования.
17. Проектирование финансовой структуры предприятия.
18. Содержание процедуры диагностики реструктурируемого предприятия.
19. Анализ внутренних резервов в процессе реструктуризации предприятия.
20. Анализ и оценка рисков в процессе реструктуризации предприятия.
21. Понятие и задачи программы реструктуризации предприятия.
22. Виды программ реструктуризации и их особенности.
23. Этапы разработки программы реструктуризации.
24. Общее понятие и цели реструктуризации акционерного капитала.
25. Формы реструктуризации акционерного капитала.
26. Этапы реструктуризации акционерного капитала.
27. Сущность и цели реструктуризации имущественного комплекса предприятия.
28. Методы реструктуризации активов юридического лица.
29. Характеристика этапов реструктуризации активов.
30. Сущность и цели реструктуризации долговых обязательств.

31. Основные методы реструктуризации долговых обязательств юридического лица.
32. Этапы реструктуризации долговых обязательств.
33. План реструктуризации долговых обязательств.
34. Понятие и задачи реструктуризации дебиторской задолженности.
35. Меры по реструктуризации дебиторской задолженности юридического лица.
36. Механизм реструктуризации дебиторской задолженности.
37. Меры по реструктуризации налоговых обязательств.
38. Причины и основания реструктуризации налоговых обязательств.
39. Механизм предоставления налоговых отсрочек, рассрочек и кредитов.
40. Сущность процедуры финансового оздоровления предприятия.
41. Методы финансового оздоровления предприятия.
42. План финансового оздоровления предприятия.
43. Сущность и задачи реструктуризации неплатежеспособности предприятия.
44. Этапы реструктуризации неплатежеспособного предприятия.
45. Обоснование возможностей восстановления платежеспособности предприятия.
46. Основы введения процедуры банкротства.
47. Особенности восстановления платежеспособности в рамках арбитражных процедур банкротства.
48. Сущность конкурсного производства и ликвидация предприятия.

Список литературы.

- 1 Гражданский кодекс Российской Федерации. (Части первая, вторая и третья) с изменениями от 02.12.2004 N 156-ФЗ, от 02.02.2006 N 19-ФЗ, от 10.01.2006 N 18-ФЗ / Правовая система Консультант плюс
- 2 Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 года №127-ФЗ / Правовая система Консультант плюс
- 3 Абдикеев Н.М. Реинжиниринг бизнес-процессов: Учебник - 2-е изд.,испр / Н.М. Абдикеев, Т.П. Данько, С.В. Ильдеменов - М.: Эксмо, 2007-592 с.
- 4 Белых Л.П., Реструктуризация предприятия: Учеб. пособие для вузов / Л.П. Белых.-2-е изд. доп. и перераб.- М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007-511 с.
- 5 Бланк И.А. Антикризисное финансовое управление [Текст] / И.А. Бланк - К.: Эльга, Ника-Центр, 2006.-672 с.
- 6 Бланк И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия [Текст] / И.А. Бланк - К.: Эльга, Ника-Центр, 2008.-512 с.
- 7 Грязнова А.Г. Оценка бизнеса: Учебник - 2-е изд.,перераб. и доп. / А.Г. Грязнова, М.А Федотова., С.А. Ленская.- М.: Финансы и статистика, 2008-736 с.
- 8 Жарковская Е.П. Антикризисное управление: Учебник - 4-е изд.,испр. [Текст] / Е.П.Жарковская, Б.Е. Бродский; Омега-Л, 2009-435 с.
- 9 Коротков Э.М. Антикризисное управление: Учебник - 2-е изд.,доп. и перераб. [Текст] / Э.М. Коротков; ИНФРА-М, 2008-620 с.

СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	3
1. Сущность, виды и принципы реструктуризации.....	5
2. Содержание процедур реформирования, реорганизации и реинжиниринга.....	13
3. Реструктуризация предприятия как инструмент управления рыночной стоимостью.....	20
4. Реструктуризация предприятия в целях антикризисного управления.	27
5. Хозяйственная структура как объект реструктуризации.....	36
6. Диагностика экономического положения реструктури- руемого предприятия	40
7. Программа реструктуризации предприятия.....	46
8. Основы реструктуризации акционерного капитала.....	52
9. Основы реструктуризации имущественного комплекса.....	59
10. Основы реструктуризации долговых обязательств предприятия.....	65
11. Реструктуризация дебиторской задолженности предприятия.....	75
12. Реструктуризация задолженности в бюджет.....	81
13. Основы реструктуризации предприятия в процессе финансового оздоровления.	90
14. Особенности реструктуризации предприятия в условиях неплатежеспособности.	97
15. Арбитражные процедуры банкротства и реструктуризация предприятия.....	106
Приложение.....	113
Список литературы.....	115

Овсянников Сергей Викторович

РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

Учебное пособие

Формат 60x84/16. Бумага офсетная. Печать трафаретная.

Объем 4,2 п.л. Тираж 300 экз.

Отпечатано в Издательстве ЦНТИ.