

Федеральное агентство по образованию
НОВОСИБИРСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ

Кафедра антикризисного управления

ИСТОМИН Л.Г.

Теоретические основы реструктуризации
(Курс лекций)

СОДЕРЖАНИЕ

| | стр |
|---|-----|
| Цели и структура дисциплины..... | 2 |
| Тема 1. Реструктуризация как экономическая категория..... | 3 |
| Тема 2. Роль экономических субъектов в процессах реструктуризации..... | 33 |
| Тема 3. Денежный поток как инструмент управления стоимостью организации в процессах реструктуризации..... | 45 |
| Тема 4. Организация проведения реструктуризации..... | 64 |
| Тема 5. Техники и инструменты реструктуризации..... | 88 |
| Тема 6. Стратегическая реструктуризация: управление стоимостью бизнеса..... | 104 |
| Тема 7. Особенности реструктуризации на проблемных предприятиях..... | 127 |
| Список литературы..... | 153 |

Новосибирск – 2006

Цели и структура дисциплины

Целью курса “Теоретические основы реструктуризации” является ознакомление и изучение основ и инструментария реструктуризации, а также практическое овладение инструментами реструктуризации. Знание курса позволяет изменять структуру фирмы в целом или какого-либо её комплекса в частности, с целью достижения более эффективного результата деятельности и, как следствие, увеличения стоимости бизнеса.

Курс лекций подготовлен на основе Государственного образовательного стандарта (ГОС) по специальности 080503 «Антикризисное управление» по разделу **ДС10 Теоретические основы реструктуризации:**

Общие понятия реструктуризации. Законодательная и методологическая база реструктуризации. Соотношение понятий: реформирование, реорганизация и реструктуризация. Потребности и возможности процедуры реструктуризации. Денежный поток как инструмент управления стоимостью организации в процессах реструктуризации. Определение и расчет денежного потока; модель дисконтированного денежного потока и стоимость компании; управление денежным потоком.

Создание стоимости компании. Применение внутренней стратегии создания стоимости. Текущая, инвестиционная и финансовая реструктуризация.

Реструктуризация кредиторской задолженности. Реструктуризация задолженности в бюджет и внебюджетные фонды. Особенности реструктуризации в процедурах несостоятельности (выписка из ГОС).

На лекциях используются следующие виды взаимодействия лектора со студентами (слайды, раздаточный материал и др.).

Тема 1. Реструктуризация как экономическая категория.

Сущность и задачи реструктуризации. Цели и проблемы реструктуризации российских предприятий. Виды реструктуризации. Стратегическая реструктуризация и реструктуризация проблемных предприятий - основные направления антикризисного управления. Соотношение понятий: реформирование, реструктуризация, реорганизация. Реструктуризация как процесс преобразований в России и за рубежом: сравнительный анализ. Перспективы реструктуризации в РФ.

Переход к рыночным отношениям, формирование товарных и финансовых рынков, а также конкуренция предъявляют новые жесткие требования к предприятиям. Одним из таких требований является реструктуризация, вследствие которой происходят глубокие изменения структуры и технологии производства, управления хозяйственными процессами и сбытом продукции, и в конечном итоге улучшается финансово - экономическое состояние предприятия.

Процессы формирования, реорганизации и реструктуризации организаций образуют подсистему в более глобальной системе управления целенаправленной деятельностью, осуществляемой в рамках определенной организационной иерархической структуры.

Первичным в этой системе является деятельность; в общем случае – предпринимательская, производственная, научная, образовательная, общественная, благотворительная, политическая, социальная ит.д. Каждый вид деятельности характеризуется спектром возможных организационно – структурных (организации, предприятия, учреждения, компании, фирмы, консорциумы, научные и образовательные институты, управленческие команды типа команд проектов, социальные институты и пр.) и законодательно – производственных форм(хозяйственные товарищества и общества, производственные кооперативы, государственные и муниципальные унитарные предприятия, некоммерческие организации).

Под организацией понимаются юридически оформленные, иерархически структурированные совокупности профессионально ориентированных людей

(персонал), объединенный для решения какой – либо задачи, выполнения определенной совместной целенаправленной деятельности. В настоящее время в развитых странах во главу угла управления организацией ставятся миссия и цели организации, а не воля руководства.

Бизнес-это инициативная, самостоятельная экономическая деятельность (предпринимательство), осуществляемая за счет собственных или заемных средств на свой риск и под свою имущественную ответственность, ставящая главными целями получения прибыли и развитие собственного дела, а также производство и продажу продукции, товаров, выполнение работ, оказание услуг.

Одним из важнейших аспектом управления как в обобщенном смысле управления системами, так и в прикладном смысле управления экономикой, бизнесом, организациями и др. является управление изменениями, поскольку любая система предполагает функционирование и развитие и тем самым изменение, преобразование.

Экономические системы особенно подвержены изменчивости в условиях переходной экономики. Проблема изменения организаций и внутри организаций в переходный период актуальна сегодня для мирового сообщества. В условиях постоянно меняющейся бизнес – среды различные преобразования организаций, предприятий, фирм, компаний являются достаточно частой практикой.

Под реформой предприятия и иных коммерческих организаций понимается изменение принципов их действия, направленное на их реструктуризацию, способствующую улучшению управления, повышению эффективности производства и конкурентоспособности выпускаемой продукции, производительности труда, снижению издержек производства, улучшению финансово – экономических результатов деятельности, а также меры государственной поддержки указанных изменений.

Условия органов государственной власти в ходе экономической реформы были направлены в основном на проведение рыночной макроэкономической

политики. В этой области к настоящему времени достигнуты определенные успехи: проведена либерализация экономики, осуществлена приватизация объектов государственной собственности, подавлена инфляция, стабилизировался обменный курс рубля, снижаются процентные ставки за использование привлеченными денежными средствами.

Однако создание макроэкономических условий для экономического роста не переломило негативные тенденции и не сформировало реальные предпосылки для преодоления промышленного кризиса. Недостаточное внимание органов государственной власти к проведению активной микроэкономической политики не позволило максимально реализовать потенциал экономической реформы и наладить эффективное функционирование рыночного механизма.

С достижением финансовой стабильности и высокой степени либерализации экономики одним из основных препятствий на пути к экономическому росту становится медленный процесс преобразований на уровне предприятий.

Снижение инфляции и процентных ставок по кредитам не привело к росту инвестиций и промышленного производства. Недостаточный уровень инвестиций обуславливается неготовностью, с одной стороны, получателей инвестиций – предприятий к эффективному основанию средств, в первую очередь из-за низкого качества управления, и, с другой стороны, - инвесторов вкладывать капиталы в предприятия из-за высоких рисков (незащищенность права собственности, значительный риск потери средств из-за плохого управления, отсутствие действенного механизма реализации обязательного права, непрозрачность финансового состояния предприятия).

К числу наиболее характерных для современного предприятия проблем, препятствующих их эффективному функционированию в условиях сложившихся рыночных отношений, следует отнести:

1. неэффективность системы управления предприятием, обусловленную:

- отсутствием стратегии в деятельности предприятия и ориентацией на краткосрочные результаты в ущерб среднесрочным и долгосрочным;
- недостаточным знанием конъюнктуры рынка;
- низким уровнем квалификации менеджеров и персонала, отсутствием трудовой мотивации работников, падение престижа рабочих и инженерно – технических профессий;
- неэффективность финансового менеджмента и управления издержками производства.

2. низкий уровень ответственности руководителей предприятий перед участниками (учредителями) за последствия принимаемых решений, сохранность и эффективное использование имущества предприятия, а также финансово – хозяйственные результаты деятельности предприятия. Несмотря на наличие в законодательных и иных правовых актах ряда положений, позволяющих акционерам (участникам) контролировать деятельность исполнительных органов предприятия, действенный механизм разграничения функций, полномочий и ответственности между акционерами (участниками) и управляющими еще не отлажен

3. отсутствие эффективного механизма исполнения решений судов, особенно в части обращения взыскания на имущество должника.

4. необеспеченность единства предприятия как имущественного комплекса, что снижает его инвестиционную привлекательность.

Нельзя рассчитывать на серьезные долгосрочные инвестиции, если не будет обеспечено право собственности на землю. Вопросы продажи земельных участков, расположенных под объектами недвижимости предприятий, решаются медленными темпами, несмотря на то, что указами Президента Российской Федерации они в основном урегулированы.

Отсутствие достоверной информации о финансово-экономическом состоянии предприятия для акционеров (участников), руководителей предприятия, потенциальных инвесторов и кредиторов, а также для органов исполнительной власти.

Подчиненность системы бухгалтерского учета целями налогообложения искажает реальную картину финансово –экономического состояния предприятия. Действующая система бухгалтерского учета приводит к искажению соотношения доходов и расходов предприятия, обложению налогами фиктивной прибыли, возникшей при продаже продукции по цене ниже себестоимости.

Для устранения отмеченных негативных тенденций экономического развития необходимо сконцентрировать внимание на обеспечении эффективного развития предприятий как основного структурного образующего элемента экономической системы России.

Изменение среды функционирования предприятий, являвшееся до настоящего времени основным направлением реформы, должно быть в ближайшие годы дополнено стимулированием внутренних преобразований па предприятиях

Поэтапный стимулируемый государством процесс перехода предприятий на общепринятые в рыночной экономике принципы функционирования составляет содержание реформы предприятий.

Целью реформы предприятий является их реструктуризация, способствующая улучшению управления на предприятиях, стимулированию их деятельности по повышению эффективности производства и конкурентоспособности выпускаемой продукции, повышению производительности труда, снижению издержек производства, улучшению финансово - экономических результатов деятельности.

Для реализации поэтапного стимулируемого государством перехода предприятий на общепринятые в рыночной экономике принципы функционирования предприятий необходимо:

1. определить требования (оценочные критерии), предъявляемые к формируемому предприятию включая:
 - ведение реестра акционеров независимым регистратором (для акционерных обществ);

- наличие на предприятии бизнес – планов на среднесрочную и долгосрочную перспективу;
- переход на международные стандарты бухгалтерского учета;
- отсутствие текущей задолженности по уплате налогов
- переход на уплату НДС и акцизов по мере отгрузки;
- существенное снижение неденежных форм расчетов, вплоть до полного отказа от бартера.

2. разработать комплекс мер по стимулированию предприятий при выполнении ими предъявляемых к ним требований.

3. создание условия для реформирования предприятий, имея в виду:

- постепенное прекращение действия содержащихся в законодательстве Российской Федерации правовых норм, устанавливающих особенности правового положения акционерных обществ, созданных путем приватизации государственных и муниципальных предприятий;
- значительное увеличение минимального размера уставного капитала акционерных обществ и обществ с ограниченной ответственностью для обеспечения гарантий удовлетворения возможных требований кредиторов;
- повышение ответственности руководителей предприятий за принимаемые управленческие решения, за сохранность и эффективное использование имущества предприятия, за финансово – хозяйственные результаты его деятельности;
- установление для руководителей хозяйственных обществ разрешительного порядка совместительства в целях ограничения сложившейся практики одновременной работы на руководящих должностях в разных организациях;
- повышение ответственности руководителя за сокрытие от участников (учредителей) информации о сделках с организациями, где есть его коммерческий интерес;
- организацию подготовки и переподготовки руководителей и специалистов предприятий, аккредитации учебных заведений, занимающихся этими вопросами, введение стандартов обучения и сертификации управляющих;

- обеспечение введения эффективной системы регистрации имущественных прав, а также создание механизма регистрации имущественного оборота.

4. способствовать улучшению экономического положения предприятий, повышению конкурентоспособности их продукции, стимулированию инвестиционной деятельности на основе разработки и принятия мер, предусматривающих:

- совершенствование механизмов исполнения судебных решений;
- обеспечение гарантии права предприятия на приобретения по минимальным ценам в собственность земельных участков, на которых оно размещено, что позволит повысить ликвидность активов предприятий и развивать ипотечное кредитование;
- переход на рыночную оценку активов предприятий, что позволит предприятиям в сочетании с переходом от налога на имущество к налогу на недвижимость (с установлением его предельного размера для фондоемких предприятий) формировать более рациональную стратегию в отношении использования собственных активов;
- ужесточение санкций к предприятиям, допускающим неплатежи, неуплату налогов, активное применение механизма банкротства.

В принципе опыт распространения товарно-денежных (или «товарно-чековых») отношений на внутривозовские обмены материалами, энергией, информацией, документами и другими производственными ресурсами продемонстрировал определенную неустойчивость практически всех подобных систем. К настоящему времени достаточно очевидно, что административные методы являются неотъемлемым элементом внутриорганизационного управления в промышленности, и экономических механизмов, их адекватно заменяющих, по-видимому, не существует. Вместе с тем поиски наилучших форм функционирования предприятия в новых условиях должны продолжаться и в теоретическом и в экспериментальном аспектах, при этом необходимо учитывать, что введение тех или иных управленческих новшеств, приводящее первоначально к сокращению, как правило, объемов производства, в конеч-

ном счете расширяет горизонты и профессиональные возможности управленческого персонала и тем самым в определенной степени увеличивает социальный потенциал коллектива. Поэтому опыт ведения децентрализованного механизма управления крупными предприятиями и создания «дружественной» буферной интеграционной зоны вокруг предприятия на основе его разукрупнения в современных условиях заслуживает самого пристального анализа.

Одним из главных в контексте реструктуризации и разукрупнения является вопрос о том, какие именно подразделения оставлять в составе структурного ядра предприятия, какие помещать в «приграничную полосу» внутри предприятия, предоставляя максимальную разумную самостоятельность, а какие выводить за пределы в «интеграционное пространство». Этот вопрос, относящийся к дезинтеграционной политике, имеет и зеркальное «интеграционное» отражение: какие из самостоятельных предприятий в сфере горизонта действия предприятия заслуживают присоединения (включения в состав предприятия с той или иной степенью самостоятельности), какие – включения в «интеграционную полосу».

Какими соображениями следует руководствоваться при определении состава подразделений, выводимых в интеграционную зону?

Для материнского предприятия целесообразно максимально снизить риск ущерба от непредвиденных действий интегрируемого предприятия. Поэтому выводить в число интегрируемых стоит только те предприятия, кооперация с которыми либо не имеет жизненной важности для материнского, либо полностью контролируется им.

Следует стремиться к тому, чтобы выводимое производство было не просто *производством*, а *предприятием* в полном смысле слова, т.е. самовоспроизводящейся целостной системой. Если на данном производстве не реализуются воспроизводственные процессы, то это не предприятие, и финансовая или товарная кооперация с ним вряд ли может быть устойчивой.

Следует иметь в виду, что выводимое за пределы материнского предприятия производство, обладая сравнительно небольшими ресурсами, скорее всего, не сможет проявить достаточной гибкости в случае изменения внешней среды, и настройка на эти изменения потребует усилий со стороны материнского предприятия. Поэтому производство товаров, для которых продление жизненного цикла находится под сомнением, не следует передавать в дочерние образования.

Перейдем к анализу возможных последствий разукрупнения и реструктуризации.

Основной частью анализа возможных последствий процесса разукрупнения сводится к анализу рисков – вероятных событий, наступление которых может привести к существенному ущербу для бизнеса. Рассмотрим состав *рисков разукрупнения*.

1. Все реальные системы, в том числе производственно-экономические, демонстрируют выраженную цикличность своего развития. Периоды децентрализации, преобладания в различных сферах центробежного начала над центростремительным сменяется периодом консолидации, сближения интересов, укрепления центростремительных тенденций. Система живет тогда, когда она обладает определенной самостоятельностью и находится с внешней средой в гармонизированном состоянии метаболизма (обмена). В применении к нашей ситуации это означает, что период децентрализации «вплоть до отделения» неизбежно сменится периодом противоположной направленности, основным процессом в котором станет укрупнение в целях поиска системных преимуществ. В связи с изменением внешней среды или с внутренними проблемами риски малых предприятий, функционирующих самостоятельно, могут превысить определенный предел, и тогда компенсация станет возможной только в рамках консолидации с основным производством (в принципе, не обязательно с исходным предприятием!). Таким образом, в процессе разукрупнения необходимо сохранить полностью управляемое и максимально защи-

щенное от риска ядро предприятия, которое могло бы стать основой для будущего цикла реинтеграционных процессов.

2. Часть рисков разукрупнения непосредственно связана с интенсивностью и направленностью научно-технического прогресса в данной подотрасли. При изменении технологии, а также номенклатуры подотраслевой продукции под влиянием общего процесса НТП возникает вероятность того, что специализированные предприятия не смогут перестроиться и выдержать отраслевую конкуренцию. Поэтому ключевым моментом разукрупнения должен стать научно-технический прогноз жизненных циклов профильной продукции предприятия в целом и предприятий-сателлитов.

3. Риски, возникающие из-за отсутствия воспроизводственной базы у большинства сателлитов, имеют двоякий характер. С одной стороны, это обстоятельство затрудняет длительное функционирование возникающего малого предприятия и тем самым увеличивает риск бизнеса в целом. С другой стороны, это может служить фактором укрепления зависимости МП от материнского предприятия, что необходимо ввиду слабости контрактной или основанной на долевой собственности системы взаимоотношений между предприятиями.

4. Дробление предприятия несколько сужает возможности извлечения синергических (системных) эффектов, что порождает ряд конкурентных рисков.

5. Серьезную опасность представляет слабая управляемость неконсолидированного производства. При договорной системе отношений с выделенными предприятиями, являющимися юридическими лицами, предполагается, что в случае возникновения разногласий обязательное для выполнения решение принимается неким третейским судом (например, Советом директоров). Между тем в спорах между юридическими лицами обязательное решение принимается не внутренним, а официальным судом, при этом принятое решение может и противоречить решению Совета директоров.

6. Источником значительного риска, как ни парадоксально, часто является фигура генерального директора предприятия. Многие отношения между администрацией и подразделениями предприятия, а также дочерними предприятиями строятся на базе личности директора. Сильный и стратегически мыслящий руководитель является «мотором» многих процессов на предприятии, в том числе и процессов инноваций (включая обучение персонала), повышения качества, поиска новых рынков и т.д. Уход директора с предприятия независимо от причин и целей ухода вызовет, скорее всего, серьезный сбой в бизнесе в целом и, возможно, поставит под угрозу само его существование в настоящем виде. Степень личностной зависимости бизнеса расценивается как высокая.

В целом следует иметь в виду, что процесс разукрупнения предприятий и развития сети малого бизнеса на этой основе должен сопровождаться комплексом антирисковых мероприятий. Суть их в том, что необходимо рассмотреть самые различные «сценарии» будущих взаимоотношений между отдельными производственно-хозяйственными единицами, как входящими в состав предприятия, так и самостоятельными и детально исследовать возможности диверсификации и дисперсии риска. Следует также предусмотреть резервные активы, в том числе производственные мощности, которые в критических ситуациях позволили бы спасти как «лицо» предприятия, так и суть бизнеса. Одним из средств противодействия риску должна стать надежная система стратегического планирования производства и реализации продукции предприятия.

Структуру классической холдинговой компании в качестве обязательных элементов составляют две группы участников:

- 1) основное (материнское) хозяйственное общество (акционерное, с ограниченной или дополнительной ответственностью) или товарищество (полное, командитное);
- 2) дочернее хозяйственное общество (акционерное, с ограниченной или дополнительной ответственностью).

С точки зрения субъектного состава в соответствии с действующим российским законодательством основным (материнским) может быть как хозяйственное общество: акционерное, с ограниченной или дополнительной ответственностью, так и товарищество: полное или командитное (на вере); дочерним (зависимым) может быть только хозяйственное общество (ст. 105, 106 ГК РФ). Такой вывод следует из логики и общего смысла, содержащихся в указанных статьях, хотя норма ст. 106 ГК РФ, в отличие от ст. 105 ГК РФ, косвенным образом отказывает хозяйственным товариществам в праве быть основными по отношению к зависимым обществам.

Основное общество или товарищество и дочерние (зависимые) общества не являются особыми организационно-правовыми формами предпринимательской деятельности или какой-либо разновидностью хозяйственных обществ и товариществ. Они используются лишь для обозначения характера отношений экономической зависимости между двумя юридическими лицами. В этой связи представляется не совсем удачным расположение ст. 105, 106 в § 2 гл. 4 ГК РФ, которые как бы продолжают перечень видов хозяйственных обществ и товариществ.

Важно отметить, что существуют устойчивые холдинговые компании, в которых отношения контроля и зависимости имеют стабильность, проявляются во всех решениях и сделках, а также холдинговые компании, в которых отношения подчинения могут складываться в отдельном определенном случае, в конкретной гражданско-правовой сделке. Всякое хозяйственное общество может быть признано дочерним при доказанности отношений контроля и подчинения другому хозяйственному обществу (товариеству) даже в единственном возникшем между ними правоотношении. Правовые последствия такого признания те же, что и при стабильно существующих отношениях зависимости. Верховный Суд РФ, Высший Арбитражный Суд РФ указали, что взаимоотношения двух хозяйственных обществ могут рассматриваться как взаимоотношения основного и дочернего общества, в том числе и применительно к отдельной конкретной сделке, в случаях, когда основное общество

(товарищество) имеет возможность определять решения, принимаемые дочерним обществом, либо давать обязательные для него указания¹.

Раскрывая понятие основного (материнского) общества и дочерних хозяйственных обществ (ст. 105 ГК РФ, ст. 6 Закона об АО, ст. 6 Закона об ООО), законодатель выделяет следующие возможные основания установления экономического контроля основного общества над дочерним:

1. Наличие преобладающего участия в уставном капитале, которое обязательно должно превышать 50% голосующих акций (долей участия) в уставном капитале общества. При многочисленности акционеров или участников и «распыленности» контрольного пакета в отдельных обществах требуется значительно меньшее число голосов (долей участия), чтобы добиться подавляющего влияния. Эта форма экономического контроля реализуется, таким образом, посредством участия основного общества в органах управления дочернего: общих собраниях акционеров, советах директоров;

2. Наличие заключенного договора, согласно которому одно общество вынуждено подчиняться другому. Это может быть договор доверительного управления, совместной деятельности, кредита, ипотеки, залога ценных бумаг, иной имущественный договор. К числу договоров, создающих отношения подчинения, отдельные авторы относят договор с управляющей организацией (управляющим), которой передаются полномочия исполнительного органа общества².

В современной структуре мирового бизнеса, которая сформировалась еще в 30-е годы нашего столетия, доминируют вертикально-интегрированные компании. Они являются наиболее известными и эффективно действующими компаниями мира. Свой выбор в пользу ВИНК сделала и Россия. Под вертикальной интеграцией понимают объединение на

¹ Постановление Пленума Верховного Суда РФ, Пленума Высшего Арбитражного Суда РФ от 1 июля 1996 г. № 6/8 «О некоторых вопросах, связанных с применением части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» // Вестник ВАС РФ. 1996. № 9.

² Гражданское право/ Под ред. Е.А.Суханова. Т. 1. М., 2002. С. 241; Фимошин П. Определение и учет аффилированных лиц // Журнал для акционеров. 2000. №2. С. 13; Ткачев А., Богомолов Ю. Понятие «Группа лиц»// Журнал для акционеров. 2000. № 4. С. 24.

финансово-экономической основе различных технологически взаимосвязанных производств. Так например, в нефтяном деле сюда входят предприятия, относящиеся к последовательным стадиям технологического процесса: разведка и добыча нефти — транспортировка — переработка — нефтехимия — сбыт нефтепродуктов и нефтехимикатов.

Указом Президента Российской Федерации о приватизации российской нефтяной промышленности № 1403 от 17 ноября 1992 года устанавливалось три типа организации в данной отрасли:

1. Предприятия, вовлеченные в производство, переработку и распределение;

2. Интегрированные компании («ЛУКОЙЛ», «Юкос» и «Сургутнефтегаз»);

3. Транспортные компании — одна для сырой нефти («Транснефть») и одна для нефтепродуктов («Транснефтепродукт»), таким образом ликвидировалась прежняя жесткая структура нефтяного экспорта.

Три крупнейшие интегрированные компании, образованные в соответствии с Указом, представляли собой вертикальную структуру региональных производственных объединений с единым руководящим центром, при этом сами объединения — дочерние компании являлись самостоятельными юридическими лицами и вели собственный учет движения своих средств. Как самостоятельные в юридическом отношении предприятия данные организации выпустили в обращение собственные акции.

Развитие бизнеса на Западе с самого начала пошло по пути вертикальной интеграции. Крупнейшие компании — Standard Oil, Gulf, Texaco, Shell и другие установили контроль за всеми сферами своей деятельности в национальном, а затем и международном масштабе. Такого же подхода придерживались и многие небольшие предприятия-аутсайдеры, хотя они и оперировали на ограниченных территориях.

Процесс вертикальной интеграции развивался в направлении от разведки и добычи к сферам переработки и маркетинга продукции. Важнейшими пред-

посылками такого процесса можно считать стремление овладеть рынками конечного спроса и конкуренцию в условиях достаточно насыщенного рынка и снижающейся эффективности инвестиций.

Анализируя опыт создания вертикально-интегрированных компаний в странах Запада, среди важнейших предпосылок вертикальной интеграции следует отметить следующие:

1. Стремление компаний к контролю над рынками сбыта конечной продукции.

2. Обусловленная природными, технологическими и экономическими факторами необходимость создания эффективно управляемой организации производства и сбыта.

3. Возможность экономии на масштабах производства. Концентрация капитала и производства, наличие единой инфраструктуры, возможности маневра (капиталом, мощностями, потоками сырья и продукции) способствуют сокращению удельных затрат в производстве и приводят к приросту сбытовой деятельности, росту массы и нормы прибыли.

4. Обеспечение в рамках вертикально интегрированных структур контролируемых источников сырьевого обеспечения.

Однако основные предпосылки интеграционного процесса нельзя считать факторами абсолютного действия. Они достаточно противоречивы и проявляются лишь в тенденции. Планомерность, концентрация производства и капитала, установление контроля над рынками сырья и продукции в сочетании с монополизмом отнюдь не исключают конкуренции. Крупнейшие корпорации соперничают между собой и независимыми компаниями-аутсайдерами.

Нельзя также не отметить того обстоятельства, что стремление компаний к контролю и участию во всех стадиях производства приводит к не всегда оправданному дублированию производственных и сбытовых структур. Иными словами, экономия в издержках, достигаемая внутри вертикально-

интегрированных компаний, имеет своей оборотной стороной расточительное расходование ресурсов.

Интеграция и комбинирование отнюдь не исключают и специализации. Наряду с небольшими существуют крупные специализированные компании. И те, и другие, будучи самостоятельными хозяйственно-правовыми структурами, могут, тем не менее, входить в сферу влияния интегрированных компаний, например, через систему финансового участия. В условиях рыночной экономики широко распространено частичное (фрагментарное) комбинирование различных сфер деятельности. Специализация и частичное комбинирование наиболее удобны.

Развитие интеграционного процесса в промышленности при наличии необходимой мощной финансовой базы происходило и происходит в различных формах:

- прямых инвестиций с созданием новых объектов в сферах производства и сбыта;
- приобретения материальных и финансовых активов существующих компаний (слияние, поглощение и т. д.);
- реализации совместных проектов и образования совместных компаний.

В результате этого процесса сложились интегрированные компании двух принципиально различных видов. К первому относятся компании, интегрированные по финансовому признаку, — холдинги, не занимающиеся производственной деятельностью, но осуществляющие контроль над многочисленными компаниями и филиалами.

Интегрированные компании второго вида являются производственными, осуществляющими разведку, добычу, транспортировку и переработку продукции, а также сбыт готовой продукции через свои филиалы и специализированные подразделения. Таких компаний в современном бизнесе подавляющее большинство. Однако в настоящее время «чисто»

производственных компаний уже практически не существует. Все они в той или иной степени являются финансовыми компаниями.

В целом бизнесе, во многом вследствие процессов вертикальной интеграции, имеет место чрезвычайно сложное переплетение экономических и политических интересов. Сама вертикальная интеграция, в том числе опирающаяся на систему финансового участия и совместного владения, приобрела многоступенчатый характер, адекватный условиям современной рыночной экономики.

В то же время практически все крупнейшие компании мира включают в себя звенья технологической цепочки. Как правило, в их состав входят дочерние компании, имеющие статус национальных, если они находятся в других странах. Сама ВИНК выступает по отношению к ним как материнская и имеет совместные с другими фирмами предприятия. Все компании по форме собственности являются акционерными обществами.

Дочерние фирмы практически независимы, у них свое собственное управление, Совет директоров. Штаб-квартира (главный офис) материнской компании дает дочерним конкретные задания, которые должны способствовать достижению высоких финансовых результатов.

В принципе разделение роли Штаб-квартиры (материнской компании) и входящих в ее состав компаний, фирм и отделений состоит в том, что первая определяет стратегию, а текущая работа сконцентрирована в низовых звеньях.

Понятиям «холдинг» и «холдинговая компания» в российском законодательстве уделено мало внимания. В Гражданском кодексе РФ такой институт отсутствует. Впервые термин «холдинговая компания» появился в Законе РСФСР «О приватизации государственных муниципальных предприятий в Российской Федерации». Так, например, в п.4 ст.8 данного закона говорилось: «На основе предприятий, входящих в объединение (ассоциацию, концерн) или находящихся в ведении органов государственного управления и местной администрации, с согласия Государственного комитета Российской

Федерации по антимонопольной политике и поддержке новых экономических структур для содействия кооперации предприятий-смежников могут быть созданы холдинговые компании. Не допускается создание холдинговых компаний, приводящее к монополизации производства тех или иных видов продукции (работ), оказания услуг».

Холдинговой компанией признается предприятие независимо от его организационно-правовой формы, в состав актива которого входят контрольные пакеты акций других предприятий. На основании этих контрольных пакетов холдинговая компания влияет на вынесение этими предприятиями своих решений. Отсутствие четкого законодательного определения понятий «холдинг» и «холдинговая компания» обусловило то, что и в юридической литературе существует различное понимание данных понятий.

Во-вторых, под холдингом можно понимать компанию, способную определять решения дочерних и зависимых обществ. Второй подход реализуется в определениях холдинговой компании, даваемых в энциклопедических изданиях как в Российской Федерации, так и в зарубежных странах, в концепции холдинга в узком смысле, предложенной Томасом Келлером и И.С. Шиткиной, в понимании холдинговой компании В.А. Лаптевым, в понятии «головная компания», содержащемся в проекте Федерального закона «О холдингах».

На основе анализа содержания понятия «холдинг», предлагаемого в научной юридической литературе, в законодательных актах и на практике, можно предложить следующее определение холдинга, которое позволит наиболее точно определить понятие «холдинг»:

Холдинг — это группа лиц, которая включает в себя головную компанию (холдинговую компанию) и другие хозяйственные общества, в отношении которых головная компания имеет возможность определять решения, принимаемые ими.

Представляется целесообразным различать «холдинг» и «холдинговая компания».

Можно следующим образом определить понятие «холдинговая компания»: холдинговой компанией является хозяйственное общество, которое в силу преобладающего участия в уставном капитале иных хозяйственных обществ (участников холдинга), либо в соответствии с договором, либо иным образом имеет возможность прямо или косвенно (через третье лицо) определять решения, принимаемые хозяйственными обществами — участниками холдинга.

Следует также различать понятия «управляющая компания» и «головная компания». Головная компания осуществляет функции по управлению холдингом, однако она может для исполнения этих функций создать управляющую компанию. В этом случае управляющая компания банковского холдинга исполняет обязанности, которые в соответствии с настоящим федеральным законом возлагаются на головную организацию банковского холдинга.

Головное хозяйственное общество может выполнять не только управленческие, но и производственные функции. Дочерним же признается хозяйственное общество, действия которого определяются другим (основным, управляющим) хозяйственным обществом либо в силу преобладающего участия в уставном капитале, либо в соответствии с заключенным между ними договором.

Необходимо заметить, что российское антимонопольное законодательство рассматривает группу лиц в качестве самостоятельного и единого хозяйствующего субъекта. Это выражается, в частности, в том, что меры государственного антимонопольного регулирования должны применяться ко всем участникам группы лиц, а не к какому-либо одному из них, пусть даже и координационные и управляющие функции по отношению к данной группе лиц.

Из всего вышесказанного видно, что в настоящий момент холдинг представляет собой не определенное корпоративным законодательством специально созданное объединение обществ. Создание холдинга объективно продиктовано практикой делового оборота. Когда хозяйственное общество становится достаточно крупным, осуществляет обширные инвестиционные проекты, возрастает денежный оборот, возникает необходимость создания подразделений компании (определенной иерархии) и дочерних предприятий, встает проблема минимизации налоговых и иных обязательных платежей — при такой закономерной для развития бизнеса ситуации холдинг возникает уже стихийно, как бы сам по себе. В той или иной форме холдинговая организация корпоративной деятельности или ее отдельные черты сейчас характерны для многих российских объединений малого и среднего бизнеса.

Так как холдинг является группой лиц, но не все группы лиц являются холдингами, то представляется целесообразным понятие «холдинг», которое содержится в проекте Федерального закона «О холдингах», заменить на понятие, более отражающее специфику холдинга.

Следовательно, холдинги представляют собой один из видов предпринимательских объединений. При этом, как правильно отмечала И.С. Шиткина, холдинги не являются самостоятельной организационно-правовой формой предпринимательской деятельности, предусмотренной гражданским законодательством, что не может опровергнуть как факт наличия таких объединений в реальной жизни, так и их существенное влияние на экономику, даже если это влечет за собой отступление от традиционного цивилистического понимания субъекта предпринимательской деятельности. Предпринимательские объединения типа холдингов являются, по мнению И.С. Шиткиной, частично правосубъектными, т.е. обладают отдельными элементами правосубъектности³.

³ Холдинги: правовой и управленческий аспекты. Законодательные и другие нормативные акты. Профессиональный комментарий кандидата юридических наук И.С. Шиткиной. М. 2002., С. 107.

Холдинги (холдинговые компании) можно разделить на группы по различным основаниям⁴.

1. Холдинги по закону, по факту и по контракту.

а) Если одна компания имеет в уставном капитале другой компании заведомо преобладающее участие (50% плюс одна акция или 51% долей участия или более), то это дает ей в силу закона решающий голос в управлении делами, вне зависимости от других обстоятельств, как, например, перераспределение акций (долей) между другими акционерами (участниками). Такой холдинг будет считаться созданным в силу закона.

б) Преобладающее участие очень часто - вопрос не столько закона, сколько факта. В некоторых компаниях с большим количеством акционеров для контроля может оказаться достаточным и 5-10% акций. Иначе говоря, если акционер владеет пакетом акций, который превышает количество акций, имеющихся у любого из других акционеров, это позволяет ему влиять на решения компании и таким образом контролировать ее деятельность. Такие холдинги будут считаться холдингами по факту. Большинство холдингов создаются именно таким образом.

в) Холдинги по контракту являются изобретением немецкого права, которое было заимствовано, хотя и в не такой большой степени, другими странами, в том числе и Россией. В Германии эта идея получила законодательное закрепление. Наиболее развитым и полным регулированием такого рода отношений стала книга III Германского закона об акционерных обществах 1965 г., являющегося основанием для создания подобных актов в других государствах. Целый раздел и некоторые статьи этого закона посвящены именно концернам, создаваемым путем заключения контракта о подчинении одной компании другой или о контроле одной компании другой (*beherrshungsvertrag*), согласно которому доминирующая компания имеет право давать обязательные к исполнению инструкции (указания) административным органам другой компании, касающиеся управления компанией, что

⁴ Шагиев Р. Интегрированные компании М., 1996

дает ей фактически право контролировать деятельность другой компании. Подобный контракт должен быть зарегистрирован в Торговом реестре Германии, что фактически означает создание концерна в немецком понимании этого термина. В остальных системах права, включая и российскую, эта идея не закреплена в законодательном порядке, что, однако, не исключает возможности заключения контрактов между компаниями, согласно которому или отдельным положениям которого одна из них приобретает право давать указания другой и таким образом контролировать и управлять ею.

2. Чистые и смешанные холдинги.

Это две очень широкие категории холдингов. "Чистый холдинг", когда материнская компания напрямую не ведет какой-либо коммерческой или производственной деятельности, осуществляет контроль и управление другими компаниями, в которых она принимает участие. Иными словами, холдинговая компания ведет коммерческую деятельность опосредованно, т.е. через дочерние компании, которые будут считаться в этом случае производственными компаниями.

"Смешанный холдинг"- это когда материнская компания наряду с осуществлением функций контроля и управления другими компаниями непосредственно вовлечена в коммерческую и производственную деятельность.

Большинство холдингов во всем мире являются "чистыми", т.е. занимающимися непосредственно только контролем дочерних компаний, акции (доли) которых они удерживают. Холдинги по закону и по факту чаще всего являются именно такого рода холдингами, и фактически с самого начала своей деятельности занимаются только управлением другими компаниями.

Смешанным холдингом может, в принципе, стать любая производственная компания, которая приобретает акции (доли) других компаний и начинает осуществлять по отношению к ним контрольные функции. Трудно, однако, представить себе ситуацию, когда производственная компания перестает заниматься производством и коммерческой деятельностью, скупает акции других компаний и становится чистым холдингом. Хотя такая ситуация не ис-

ключена и не противоречит законодательству. Чистый холдинг может стать смешанным, если начнет напрямую заниматься коммерческой деятельностью.

Это еще раз подчеркивает, что нет особого различия с точки зрения гражданского законодательства между статусом холдинговой компании и статусом обычной производственной компании, т.к. одна из них может на любом этапе перерасти в другую без всякого изменения статуса и организационно-правовой формы. Все они в равной мере будут юридическими лицами и субъектами гражданского права.

3. Частные и государственные холдинги.

Холдинги, учредители (акционеры, участники) которого - частные лица (юридические или физические), являются частными холдингами. В основном их учредителями являются другие компании, т.е. юридические лица.

Холдинги, большая доля которых находится в собственности государства, что позволяет государству контролировать такой холдинг, это государственные холдинги.

В Российской Федерации холдинговые компании стали возникать в связи с приватизацией государственных предприятий и необходимостью закрепить контрольный пакет их акций в собственности государства, поэтому первые холдинги были именно государственными. Несмотря на появление в последние годы множества частных холдингов, большая доля в крупных холдинговых компаниях, особенно в нефтяном, газовом, энергетическом секторах (Газпром, Лукойл, ТНК, РАО ЕЭС и т.д.) и других важных сферах экономики, принадлежит государству, что позволяет ему осуществлять контроль над ними.

Под глобальной экономикой понимают подсистему мировой экономики, характеризующуюся транснациональным функционированием финансовых, информационных, экономических и технологических факторов. Корпорации стран, вошедших в избранный клуб участников глобальной экономики, индифферентны к национально-государственным границам благодаря способности эффективно экономить на трансакционных издержках по всему миру.

Основное преимущество ТНК — обладание транзакционно-специфическими активами, т.е. такими, которые являются результатом специализированной инвестиции и которые не могут быть перепрофилированы для использования в альтернативных целях или альтернативными пользователями без потерь в их производственном потенциале. Специфичность активов может принимать различные формы, к основным из которых относятся специфичность капитала, технологии, человеческого фактора, местоположения и др. Ведущие западные страны обладают тем или иным набором специфических активов, при этом, чем специфичнее продукт, с которым они входят в глобальную экономику, тем прочнее их место (разумеется, при наличии гарантий от возможного оппортунистического поведения, ибо, чем специфичнее продукт, тем больше риск оппортунизма).

В соответствии с неоклассической экономической теорией, вся хозяйственно-производственная деятельность протекает либо внутри фирмы, либо на рынке, иначе говоря, имеет место строго бимодальное распределение контрактных решений. В этом, конечно, выражена высокая степень абстрагирования от реальности, в особенности современной. Менее абстрактной и, значит, более приближенной к действительности, является институциональная экономическая теория, в соответствии с постулатами которой фирма и рынок являются полюсами спектра организационных решений, между которыми располагаются всевозможные гибридные образования, обладающие как фирменными, так и рыночными чертами. Здесь бимодальное распределение контрактных решений уступает место другим типам, в частности нормальному распределению, «при котором экстремальные случаи редки и большинство транзакций имеет промежуточную степень взаимозависимости их участников». Если по неоклассической теории интернализация является, по существу, синонимом интеграции (которая также заменяет рыночный обмен внутрифирменной организацией), то в соответствии с институциональной теорией на роль интернализации может также претендовать, допустим, и вертикальная контрактация. Отсюда вполне естественно возникает вопрос: а нельзя ли

интернализацию осуществить помимо интеграции, каким-нибудь иным образом, в частности посредством установления вертикального контроля над подразделением-целью?

Проблема упирается в специфичность активов. Клейн, Кроуфорд и Алчян утверждают, что в условиях специфичности активов вертикальный контроль не может заменить вертикальную интеграцию. Даже если длительный процесс переговоров позволяет при определении объемов выпуска и цен опираться на действительные предельные издержки и предельную выручку, то эффективность будет снижаться в результате действия оппортунизма. В свою очередь стимулы оппортунизма измеряются величиной квазиренды, которую сторона контрактных отношений может присвоить из-за отсутствия альтернативного канала сбыта. Величина квазиренды зависит от затрат на обеспечение контракта либо на поиск альтернативного контрагента. Чем выше выигрыш, который контрагент может присвоить благодаря оппортунистическому поведению и чем короче ожидаемый период делового взаимодействия (в связи с чем оппортунизм не вызовет ответной реакции), тем выше равновесная «премия» в условиях равновесия. Таким образом, специфичность актива создает риск оппортунизма в форме «вымогательства».

Риск вымогательства снижает эффективность в тех случаях, когда фирмы отказываются от эффективных инвестиций, опасаясь оказаться в уязвимом положении. Показательным примером может послужить конфликт между корпорациями «Дженерал Моторс» (сборка автомобилей) и «Фишер Боди» (производство корпусов для автомобилей). Проектируя расширение производства, первая обратилась ко второй с просьбой рядом с автосборочным корпусом построить новый завод для производства корпусов для автомобилей, что позволило бы снизить транспортные расходы и гарантировать ритмичность производства. «Фишер Боди» отказалась произвести соответствующие инвестиции из опасения, что новый завод, приспособленный для требований «Дженерал Моторс», но не готовый к переключению на другие

каналы сбыта, не будет полностью соответствовать требованиям, которые покупатель может выдвинуть впоследствии.

О. Уильямсон рассматривает проблему с точки зрения теории трансакционных издержек. В качестве основных источников возникновения последних он отмечает: 1) ограниченную рациональность — неспособность участников контракта прогнозировать все варианты будущих событий и выработать соответствующий план действий, 2) риск оппортунизма — возможность возникновения потерь в результате своекорыстного поведения участников сделки, 3) специфичность активов — неизбежность потерь продукта производства при отказе от оговоренного его использования. При возникновении любого из этих трех обстоятельств эффективность рынка снижается по сравнению с долгосрочными контрактами и вертикальной интеграцией.

Если сравнить вышеприведенные условия предпочтительности стратегии интернализации, то можно заметить, что Уильямсон усложняет их, не ограничиваясь фактором специфичности активов и вводя в рассмотрение одновременно три фактора. Такой подход представляется более реалистичным.

При переходе от теории к практике следует признать, что эмпирические исследования, посвященные определению основных стимулов интеграции (в широком смысле), не позволяют дать исчерпывающего ответа на вопрос о наиболее общей причине замещения рыночных контрактов иерархической координацией (или рыночных контрактов внутрифирменными). Какую-то роль трансакционные издержки (или специфичность активов) как основа процессов интеграции играют, однако до сих пор не удалось установить их относительную значимость, учитывая действие других факторов интеграции, связанных либо с технологическими причинами (отдача от масштаба и ассортимента), либо рыночными стратегиями. Как отмечает Лайонс, основная проблема в связи с интерпретацией результатов эмпирических исследований возникает из-за того, что они, как правило, не затрагивают другие факторы вертикальной интеграции, связанные с положительной отдачей от масштаба и

ассортимента. Между тем, в центре внимания Уильямсона, чья теория в большинстве работ служит объектом эмпирического тестирования, находится выбор между отдачей от масштаба и экономией на транзакционных издержках.

Важным компонентом институциональных исследований в области вертикальной интеграции служит анализ различных ее организационных форм. Наиболее общее значение приобретает деление разных форм организации экономической активности на два крайних типа — иерархическую организацию и рынок, а также многочисленные «гибридные» образования. Гибридная форма соглашений представляет собой специализированный механизм управления сделками, предполагающий существование двусторонней зависимости без полной интеграции. Среди взглядов на экономическую природу развития гибридных форм заметное место занимает концепция, согласно которой признается, что они, позволяя осуществлять иерархическую координацию, обладают важнейшим преимуществом по сравнению с внутрифирменной организацией — сильными стимулирующими качествами.

В наиболее широком смысле, реструктуризация предприятия – это фундаментальные, комплексные изменения, в основе которых лежат трансформация структуры бизнеса и образа функционирования предприятия, охватывающие практически все аспекты его деятельности, конечной целью которых является преодоление кризисных явлений, повышение эффективности работы и конкурентоспособности, увеличение прибыльности.

Реструктуризация как экономическая категория – преобразования финансово-хозяйственной деятельности фирмы с целью сохранения или повышения рыночной стоимости фирмы.

В зависимости от целей и задач, стоящих перед предприятием можно говорить о следующих видах реструктуризации:

- по характеру преобразований выделяют *стратегическую* (увеличение рыночной стоимости компании за счет радикальных долгосрочных преобра-

зовании) и *оперативную* (восстановление платежеспособности проблемной фирмы) *реструктуризацию*.

- по направленности преобразований различают *внешнюю* (изменение стоимости бизнеса за счет внешних преобразований) и *внутреннюю* (рост рыночной стоимости фирмы путем осуществления внутренних преобразований) *реструктуризацию*;

- по сфере управления стоимостью бизнеса подразделяют *текущую* (изменение организации производственных процессов, создающих прибыль), *финансовую* (организация оптимальной финансовой деятельности) и *инвестиционную* (формирование эффективного инвестирования) *реструктуризацию*.

Необходимо подчеркнуть, что реструктуризация фирмы не является самоцелью, её необходимость вызвана объективными обстоятельствами. 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.

Можно выделить три основные причины, которые вызывают необходимость реструктуризации фирмы:

1. Повышение эффективности функционирования (включает увеличение стоимости собственного капитала, повышение конкурентоспособности, завоевание новых или расширение имеющихся рынков, оптимизацию организационной структуры и т.п.). Данное направление называют стратегическая реструктуризация.
2. Предупреждение или преодоление убыточности и достижение нормального, устойчивого финансово-экономического состояния фирмы (предполагает реорганизацию через соответствующие процедуры банкротства).

3. Реструктуризация убыточных предприятий направлена на преодоление убыточности и достижение нормального, устойчивого финансово-экономического состояния.

Наряду с реструктуризацией, преобразования, происходящие в фирме, могут быть дополнены процессами реформирования и реорганизации, которые образуют подсистему в более глобальной системе управления целенаправленной деятельностью, осуществляемой в рамках определенной организационной иерархической структуры.

Реформирование – изменение принципов действия предприятия. В отличие от реструктуризации, охватывающей преобразование всех направлений деятельности фирмы, реформирование направлено на изменение внешней среды функционирования фирмы.

Реорганизация – изменение структуры и статуса конкретного юридического лица без ликвидации дел и имущества. Следует подчеркнуть, что реорганизация затрагивает в основном правовые аспекты функционирования фирмы, а реструктуризация направлена на обеспечение экономической эффективности фирмы.

Накопленный опыт реструктуризации в России и за рубежом позволяет сделать вывод:

- в странах с развитой рыночной экономикой реструктуризация является инструментом управления стоимостью бизнеса и успешно применяется как проблемными, так и финансово благополучными компаниями;

- в российских условиях реструктуризация в основном используется на неплатежеспособных предприятиях и, зачастую сводится к финансовой реструктуризации.

Сравнивая особенности реструктуризации с позиций института банкротства в разных странах, можно условно разделить их на пять направлений, защищающих интересы кредиторов или должников: радикально прокредиторские, умеренно прокредиторские, нейтральные, умеренно продолжниковские и радикально продолжниковские. В первых двух преобладают интересы

кредиторов, в двух последних – должника. К примеру, российский Закон «О несостоятельности (банкротстве)» и правовая система Великобритании относятся к радикально прокредиторской группе, а институты банкротства США, Франции, Японии – к радикально продолжниковской.

Анализ международного законодательства о банкротстве позволяет выделить два подхода к решению проблемы банкротства: первый – ликвидация предприятий, второй – реорганизация. Второй подход доминирует. Следует подчеркнуть, что несмотря на существенные различия в содержании законодательства о банкротстве разных стран, постепенно вырабатывается единообразный подход к регулированию этого процесса. Суть его состоит в дифференциации исхода ситуации и возможности выбора процедуры преодоления банкротства в каждом конкретном случае. В большинстве случаев должник реабилитируется и получает шанс возобновить свои обязательства перед кредиторами.

Тема 2. Роль экономических субъектов в процессах реструктуризации.

Экономические интересы участников процесса реструктуризации.

Внутренние и внешние аспекты реструктуризации. Антикризисное регулирование и антикризисное управление. Фирма как элемент рыночной экономики. Экономическая обособленность фирмы в социально-экономической системе. Структура фирмы (организационно-управленческий, производственно-имущественный, финансово-экономический, снабженческо-сбытовой и социально-кадровый комплексы). Понятие юридического лица. Коммерческие и некоммерческие организации. Организационно - правовые формы юридических лиц.

Роль государства в управлении реструктуризацией.. Правовое обеспечение процесса реструктуризации. Антимонопольное законодательство. Административные методы управления реструктуризацией. Потребности и возможности процедуры реструктуризации. Роль экономических методов в реформировании, реструктуризации и реорганизации фирм.

Реструктуризация предприятий имеет внутренние и внешние предпосылки. Внешние требования реструктуризации следуют из необходимости развития экономики на основе её конкурентоспособности, обеспечивающей лидерство страны на международном рынке.

Основой конкурентоспособной экономики является конкурентоспособность её предприятий, осуществляющих успешный бизнес. Конкурентоспособность экономики – это, во – первых, качество и конкурентоспособность отечественной продукции и, во – вторых, активизация экспорта.

Главными составляющими, обеспечивающими конкурентоспособность предприятий, является:

- Качество продукции и услуг;
- Стратегия маркетинга и сбыта;
- Квалификация персонала;

- Технологический уровень производства;
- Налоговая среда, в которой действует предприятие;
- Доступность источников финансирования.

Основные проблемы, возникающие перед отечественными предприятиями, осознающими необходимость реструктуризации, - это проблема законодательного регулирования реструктуризации, инвестиций, государственной поддержки.

Необходимо отметить особенности законодательства, непосредственно препятствующие реструктуризации.

Налоговая система создает условия, при которых оптимальные с точки зрения стратегии, управления и экономики производства схемы реструктуризации оказываются нецелесообразными с налоговой точки зрения, что вынуждает прибегать к компромиссным схемам. Это проявляется в дополнительном налоговом бремени на промежуточных технологических переделах. Российские налоги, особенно рассчитываемые с оборота, крайне нечувствительны к этапам технологического процесса и не учитывают разницы между производствами базовых отраслей производства, ориентированными на конечного потребителя. Чрезмерные налоги препятствуют внедрению нормальных финансовых схем, поскольку все преимущества, которые могло бы получить предприятие от реструктуризации, оказались бы «съедены» дополнительными налоговыми платежами.

Налоговое законодательство, пошлины, тарифы и т.п. должны разрабатываться с учетом главной цели – содействия укреплению конкурентоспособности российских предприятий.

Внутренние аспекты реструктуризации это интересы различных участников и заинтересованных лиц. Практика реструктуризационных проектов показывает, что процесс реорганизации неизбежно затрагивает интересы ряда групп, тем или иным образом связанных с предприятием. Если цели методы реструктуризации нарушают интересы данных групп, то противодействие по-

следних ведет к провалу реструктуризации. В числе таких групп на разных предприятиях могут оказаться:

1. собственники предприятия;
2. высшее руководство предприятия;
3. криминальные элементы;
4. профсоюзы рабочих предприятия;
5. региональная администрация.

Хозяйствующий субъект можно представить в виде самоорганизующейся и саморазвивающейся системы открытого типа. Она тесно взаимодействует с внешней средой, перестраиваясь и достраиваясь за счет её элементов. Выбор путей развития хозяйствующего субъекта определяется волей лица, уполномоченного принимать решения в условиях неопределенности.

Внешнюю среду можно представить при этом в виде модели её осмысления со стороны лица, принимающего решения. Последняя, в свою очередь, определяется опытом и знаниями данного лица, в зависимости от которых модель может приближаться или отдаляться от объективной реальности. Соответственно меняется модель поведения и результаты предпринимательской деятельности (рис. 1).

Лицо, принимающее решения, иначе называется «живым» регулятором хозяйствующего субъекта. В случае, когда хозяйствующий субъект находится в процедурах банкротства, этот параметр выступает в роли арбитражного управляющего, осуществляющего реструктуризацию хозяйствующего субъекта.

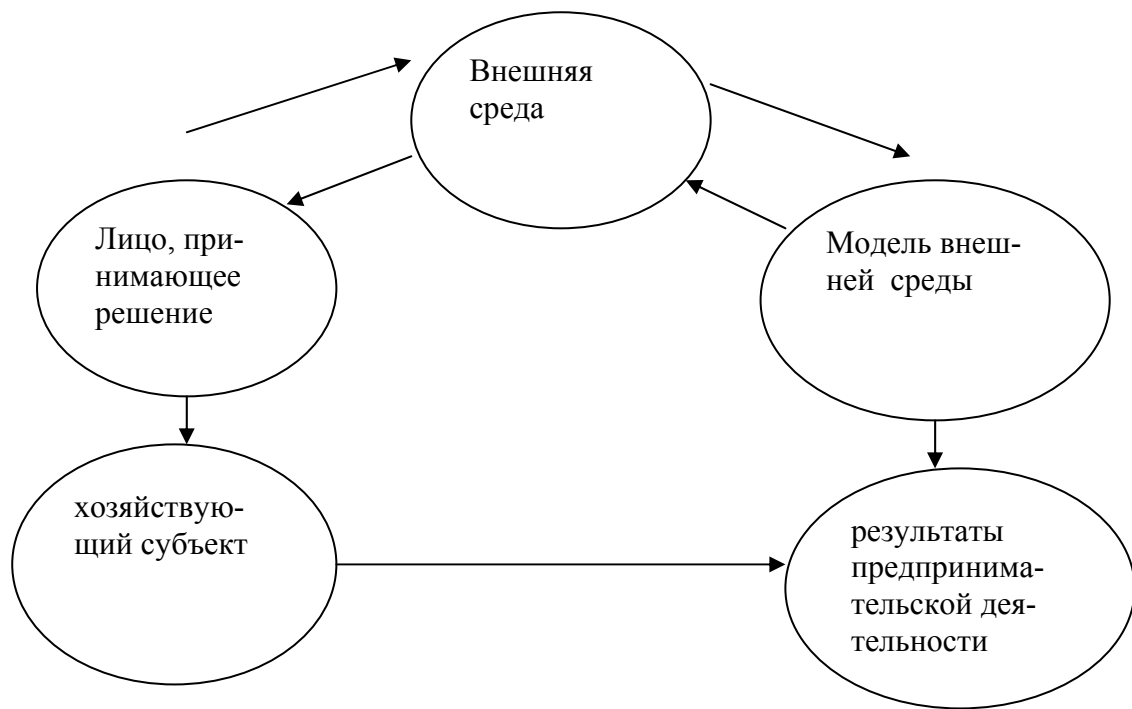


Рис. 1 эволюционное представление результатов предпринимательской деятельности.

Реструктуризация в широком смысле – это изменение структуры системы и всегда связана с изменением величины капитала фирмы. Если капитал увеличивается, то мы говорим о расширении, если уменьшается, то о сокращении фирмы. Изменение фирмы может происходить внутренне и внешне. Внутренний рост фирмы происходит, когда растут производственные результаты за счет инвестирования в новый капитал. Внутренний рост осуществляется путем реструктуризации предприятия (комплексное преобразование его деятельности) Предприятие можно представить как сложную взаимосвязанную социально-экономическую систему, охватывающую следующие структуры:

- Организационно-управленческая структура (юридическое лицо, определенная организационная форма, функциональные и иерархические связи подразделений);
- Производственно-имущественный комплекс (определенные виды деятельности, капитал);

- Снабженческо-сбытовой комплекс (поставки, реализация, связи, партнеры, конкуренты);
- Финансово-экономический комплекс (, инвестиции и инвесторы, кредиторы и заемщики);
- Социально-кадровый комплекс (кадровая структура, управление персоналом, обучение и переподготовка персонала).

Следовательно, реструктуризация организации, предприятия рассматривается в контексте аспектов функционирования предприятия как организационной, производственной, социальной, имущественной и финансовой структуры.

В настоящее время предприятие выступает как объект хозяйствования, как имущественный комплекс, находящийся во владении, введении или управлении юридического лица, зарегистрированного в установленном порядке. Предприятие 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, 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.

Известно, что управление любой социально-экономической системой (в том числе предприятием) в определенной мере должно быть всегда антикризисным.

Антикризисное управление (в широком смысле) – это управление, в котором поставлены определенным образом предвидение опасности кризиса,

анализ его симптомов, мер по снижению отрицательных последствий кризиса и использования его факторов для последующего развития.

Антикризисное управление (в узком смысле) – это управление в условиях наступившего кризиса, которое должно способствовать выводу организации из этого состояния.

Антикризисное регулирование – это политика правительства, направленная на предотвращение развития кризисов в масштабе всей экономики, представляющая собой систему, важным элементом которой является защита предприятий от кризисных ситуаций и регулирование процессов банкротства.

Антикризисное управление имеет дело с управляемыми процессами. В антикризисном менеджменте выделяют два уровня: *государственный* и *предприятия*. Государство свои управленческие и регулирующие функции реализует с помощью трех групп методов (правовые, административные, экономические).

При этом, методы управления могут быть разделены на уровни применения субъектами управления:

- федеральный;
- уровень субъектов Федерации или отраслей народного хозяйства;
- муниципальный или отдельных предприятий и объединений.

Органы исполнительной власти на любом уровне имеют полномочия управлять только тем имуществом, которое передано им в их собственность. Каждый уровень управления может быть охарактеризован следующим образом:

а) федеральный (макроуровень): уровень взаимодействия федеральных органов, включающий Президента РФ, Федеральное Собрание РФ, Правительство РФ, субъекты Российской Федерации, субъекты системы – владельцы федерального имущества, фискальные и иные министерства, ведомства, иностранные организации и фонды;

б) уровень субъектов Федерации или отраслей народного хозяйства (мезоуровень): уровень взаимодействия элементов системы внутри Министерств

ва государственного имущества, в том числе взаимодействия Аппарата Министерства со своими структурными подразделениями, выделенными в отдельные учреждения (например, вычислительный центр Министерства), и другими организациями;

в) муниципальный или отдельных предприятий и объединений (микроуровень): уровень взаимодействия структурных подразделений Министерства с территориальными органами и объектами системы управления, а также структурных подразделений Министерства между собой.

В целом такая классификация видов госсобственности и методов управления ее объектами позволяет перейти к изложению конкретных методик управления определенными типами собственности, основными из которых, по нашему мнению, являются:

- государственные унитарные предприятия;
- пакеты акций, находящиеся в собственности государства;
- федеральное недвижимое имущество.

Правовые методы связаны с имеющейся нормативно-законодательной базы антикризисного менеджмента. Основы заложены в ряде статей (61-65) Гражданского кодекса Российской Федерации. Очень важное значение имеют Законы РФ «О несостоятельности (банкротстве)»(принят 26.10.02) и «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций»(принят 25.02.99), а также другие законодательные акты и постановления Правительства РФ.

Административные методы связаны с непосредственным влиянием и контролем государства над сферой финансового оздоровления и банкротства. Государственную политику в сфере финансового оздоровления осуществляет Правительство РФ. В соответствии с законодательством определяются **уполномоченный и регулирующий органы**.

Уполномоченный орган представляет в делах о банкротстве и в процедурах банкротства требования об уплате обязательных платежей и требования Российской Федерации по денежным обязательствам. Регулирующий ор-

ган осуществляет контроль за деятельностью саморегулируемых организаций арбитражных управляющих.

Экономические методы (прямые и косвенные). Прямые экономические предполагают непосредственное участие государства в экономике как хозяйствующего субъекта. Это достигается (государственная собственность, наличие у государства контрольного пакета акций ряда крупнейших фирм и т.п.). Косвенные экономические методы связаны с опосредованным влиянием государства на экономический комплекс страны (фискальная и кредитно-денежная политика.)

Государственное регулирование предполагает проведение определенной государственной экономической политики. В условиях рыночной экономики государственная экономическая политика может быть представлена как комплекс мер законодательного, исполнительного и контролирующего характера, реализуемых соответствующими государственными органами в целях обеспечения наилучших результатов экономического и социального развития общества и предотвращения (снижения риска) негативных последствий деятельности отдельных экономических субъектов или блоков экономической системы.

Реструктуризация --- это переход от одного режима функционирования хозяйствующего субъекта к такому (из совокупности достигнутых), при котором частично или полностью пересматривается его внутренняя структура. Задача «живого» регулятора при этом состоит в том, чтобы определить тот или иной вариант такого перехода с учетом факторов реструктуризации (рис.2).

К группе непосредственных факторов внешней среды следует отнести государство и институты. Государство определяет состояние экономики различных уровней и воплощает механизмы защиты и контроля за соблюдением прав собственности. Институты определяют совокупность созданных людьми правил и норм взаимодействия хозяйствующего субъекта, являющихся условиями установления взаимовыгодных обменов и контрактов.

К группе базовых факторов внешней среды относятся технологические и экономические факторы. Характер и сила их влияния проявляются в требовании постоянного повышения эффективности капитала хозяйствующего субъекта.

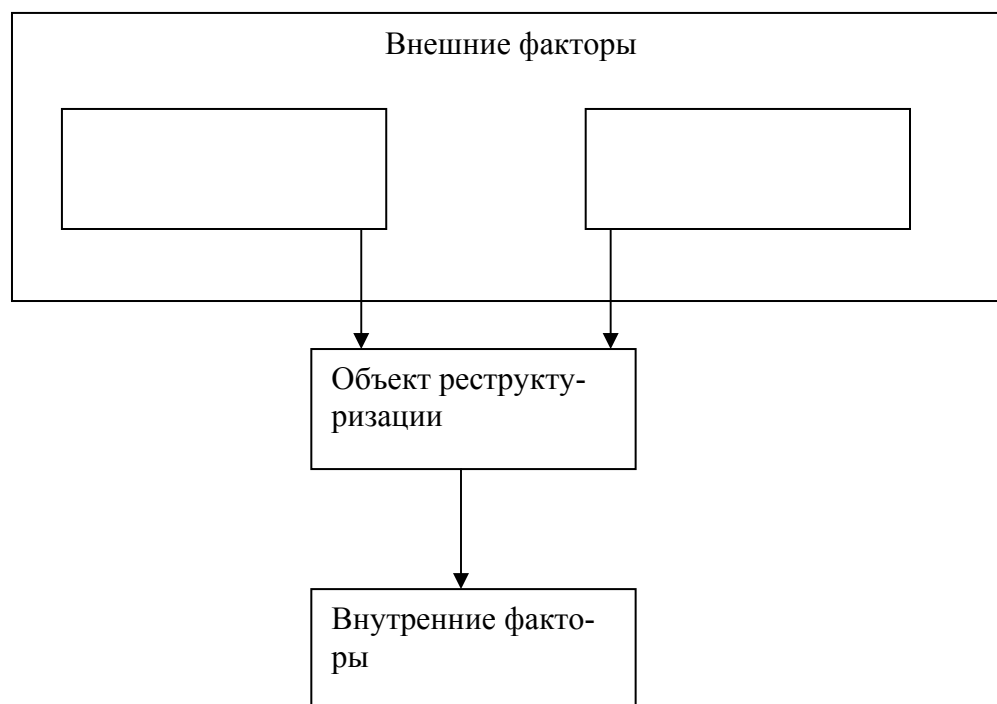


Рис. 2 классификация факторов реструктуризации хозяйствующего субъекта.

При рассмотрении технологического фактора речь идет о таких его свойствах, как способность сегментировать определенную область общественного производства и обеспечивать создание автономных интеграционных структур. Он в итоге непосредственно вызывает структурные изменения в хозяйствующем субъекте. Алгоритм такой: экономические проявления перемен в технологии – стимулы – мотивация – потребности – организационные решения – внесение изменений во внутриорганизационные правила, систему связей и взаимодействий в организационной среде хозяйствующего субъекта.

Экономический фактор определяет «цену» нахождения наиболее адаптированной организационной структуры и перехода к ней. Сама по себе эта «це-

на» равна всем издержкам перехода, связанным с устранением или трансформацией малопродуктивных структурных звеньев, изменением структуры принятия решений, системы информации, достижения мотивационных эффектов. И. Ансофф называет составляющие в стратегическом управлении – способы выбора стратегической позиции – разработка, адаптация и внедрение управленческой стратегии – выбор структуры стратегического управления – методы управления в условиях стратегических изменений.

Внутренние факторы, иначе их называют опосредованными, связанными с целями и системой ценностей хозяйствующего субъекта.

Объектом реструктуризации является внутренняя и рабочая среда хозяйствующего субъекта (рис. 3).

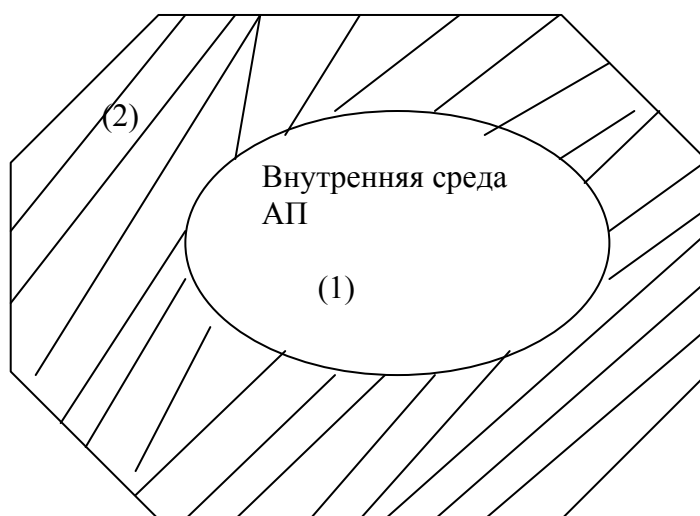


Рис.3. объект реструктуризации: 1- внутренняя среда акционерного предприятия (АП), 2 – рабочая среда.

К последней обычно относят всех участников рынка, с которыми у хозяйствующего субъекта есть прямые отношения или которые оказывают прямое воздействие на него.

Это потребители продукции, инвесторы, поставщики продукции, сырья, материалов и услуг, деловые партнеры и т.д.

У каждого хозяйствующего субъекта есть определенный потенциал реструктуризации. Его оценка связана с рассмотрением вопросов анализа и аудита его хозяйственной деятельности. Делается это с целью разработки и выбора критериев для принятия правильных решений относительно реструктуризации. В процессе оценки потенциала выясняется, насколько эффективно было управление ресурсами, рациональна ли организационная структура, как сочетаются заемные и собственные источники финансирования, какова оборачиваемость активов и рентабельность продаж.

На основе анализа и аудита осуществляется разработка определенной стратегии и тактики в сфере производства, маркетинга, финансов, экономической безопасности и кадров хозяйствующего субъекта. Следует подчеркнуть, что потенциал реструктуризации определяется также деятельностью «живого» регулятора – арбитражного управляющего.

На рис. 4 представлена модель механизма реструктуризации. Речь идет об ответе хозяйствующего субъекта на запросы внешней среды посредством структурных преобразований, которые реализуются через распределение власти и контроля за движением ресурсов, величиной издержек и прибыли.

| |
|-------------------------------|
| Изменения во внешней среде |
|-------------------------------|

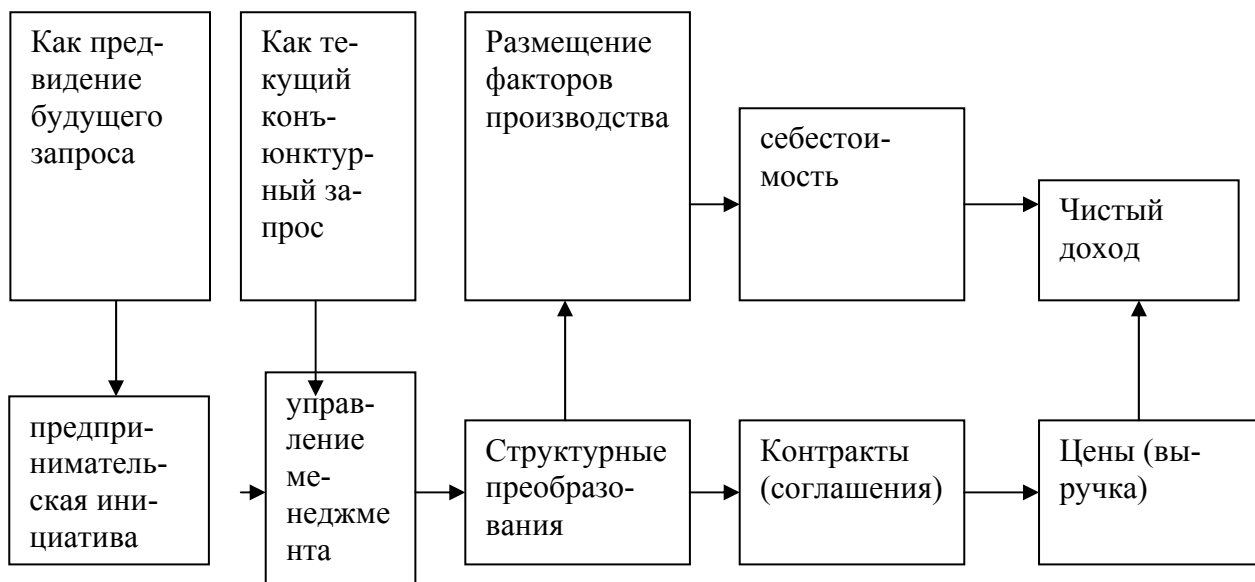


Рис. 4 модель механизма реструктуризации хозяйствующего субъекта.

Реструктуризация предприятия может быть принудительной, проводимой по инициативе и с участием органов исполнительной власти, либо добровольной, осуществляемой на основании решения собственника или кредиторов.

На схеме блок 1 - источники финансовых средств, необходимых для функционирования предприятия: это средства акционеров и средства, предоставленные внешними финансовыми институтами (банки, фонды и т.д.).

Блок 2 - денежные средства предприятия, которые расходуются по двум направлениям: а) блок 3 - вложения в постоянные активы (основные производственные фонды) и блок 10 - инвестиции (перспективные вложения); б) вложения в оборотный капитал (блок 4 - материалы, бл.5 - оплата труда, бл. 6 - накладные расходы, бл.7 – готовая продукция).

Особое место в схеме занимают блоки 8 и 9. Они представляют финансовые отсрочки в платежах: со стороны предприятия - поставщикам (9 - отсроченные платежи) и со стороны заказчиков (покупателей услуг) - предприятию (8 – коммерческая задолженность).

Приток капитала должен всегда быть равен оттоку средств, что впоследствии отразится в балансовом отчете в виде равенства активов и пассивов (их балансе).

Эти потоки бывают двух видов: положительные и отрицательные. Положительные потоки (притоки) отражают поступление денег на предприятие, отрицательные (оттоки) – выбытие или расходование денег предприятием. Перевод денег из кассы на расчетный счет и подобные ему внутренние перемещения денег не рассматриваются в качестве денежных потоков. Важнейшим условием возникновения денежного потока является пересечение им условной “границы” предприятия. Разница между валовыми притоками и оттоками денежных средств за определенный период времени называется чистым денежным потоком. Он также может быть положительным или отрицательным (притоком или оттоком). Денежный поток, в котором оттоки превышают притоки, называется «негативный кэш фло» (negative cash flow), в обратном случае - это «позитивный кэш фло» (positive cash flow).

В зависимости от направлений функциональной деятельности выделяют три вида денежных потоков:

- денежный поток по **операционной деятельности** (с одной стороны, поступления денежных средств от покупателей, а с другой, - выплаты поставщикам, заработная плата персоналу и другие выплаты, связанные с основной операционной деятельностью);

Притоки от операционной деятельности формируются за счет выручки от реализации продукции (работ, услуг), погашения дебиторской задолженности, получаемых от покупателей авансов. Операционные оттоки – это оплата счетов поставщиков и подрядчиков, выплата заработной платы, платежи в бюджет и внебюджетные фонды, уплата процентов за кредит. Этот перечень включает в себя практически все текущие операции предприятия, связанные с использованием оборотных средств.

-денежный поток по **инвестиционной деятельности** (платежи и поступления денежных средств, связанных с осуществлением реального и финансового инвестирования);

Под инвестиционной деятельностью в мировой практике понимается деятельность предприятия по осуществлению долгосрочных вложений, причем учитываются не только реальные, но и долгосрочные финансовые инвестиции. Денежные оттоки от инвестиционной деятельности включают в себя оплату приобретаемых основных фондов, капитальные вложения в строительство новых объектов, приобретение предприятий или пакетов их акций (долей в капитале) с целью получения дохода либо для осуществления контроля за их деятельностью, предоставление долгосрочных займов другим предприятиям. Соответственно, инвестиционные притоки формируются за счет выручки от реализации основных фондов или незавершенного строительства, стоимости проданных пакетов акций других предприятий, сумм возврата долгосрочных займов, сумм дивидендов, полученных предприятием за время владения им пакетами акций или процентов уплаченных должниками за время пользования долгосрочными займами.

- денежный поток по **финансовой деятельности** (поступления и выплаты, связанные с привлечением дополнительного акционерного и паевого капитала, получением краткосрочных кредитов и займов).

К финансовой деятельности относятся операции по формированию капитала предприятия. Финансовые притоки это суммы, вырученные от размещения новых акций или облигаций, краткосрочные и долгосрочные займы, полученные в банках или у других предприятий, целевое финансирование из различных источников. Оттоки включают в себя возврат займов и кредитов, погашение облигаций, выкуп собственных акций, выплату дивидендов. Данный раздел концентрируется на внешних источниках финансирования, относительно независимых от основной деятельности предприятия. К финансовым операциям относятся как долгосрочные так и краткосрочные займы и банковские кредиты, полученные предприятием (в том числе и задолженность по векселям). Однако все расходы по выплате процентов за кредит (независимо от его срока) относятся к операционной деятельности предприятия.

Указанные виды денежных потоков можно представить в следующей таблице:

| Вид денежного потока | Притоки | Оттоки |
|--|--|---------------------------------------|
| По основной (операционной) деятельности денежные потоки от деятельности, приносящей компании доход | Выручка от реализации продукции | Платежи поставщикам |
| | Поступления дебиторской задолженности | Выплата заработной платы |
| | Поступления от продажи материальных ценностей, бартера | Платежи в бюджет и внебюджетные фонды |
| | Авансы покупателей | Платежи процентов за кредит |
| | | Выплаты по фонду потребления |
| | | Погашение кредиторской задолженности |
| | | |

| | | |
|--|--|---|
| По инвестиционной деятельности расходы на ресурсы, предназначенные для генерирования будущего дохода | Продажа основных фондов, нематериальных активов, незавершенного производства | Капитальные вложения на развитие производства |
| | Поступления средств от продажи долгосрочных финансовых вложений | Долгосрочные финансовые вложения |
| | Дивиденды, проценты от долгосрочных финансовых вложений | |
| По финансовой деятельности денежные потоки, связанные с формированием капитала компании | Краткосрочные кредиты и займы | Погашение краткосрочных кредитов и займов |
| | Долгосрочные кредиты и займы | Погашение долгосрочных кредитов и займов |
| | Поступления от продажи и оплаты векселей | Выплата дивидендов |
| | Поступления от эмиссии акций | Оплата векселей |
| | Целевое финансирование | |

Необходимость деления деятельности предприятия на три ее вида объясняется ролью каждого из них и их взаимосвязью. Если основная деятельность призвана обеспечивать необходимыми денежными средствами все три вида и является основным источником прибыли, то инвестиционная и финансовая призваны способствовать, с одной стороны, развитию основной деятельности, с другой обеспечению ее дополнительными денежными средствами.

Деление денежных потоков на операционную, инвестиционную и финансовую составляющие обусловлено исключительно потребностями финансового менеджмента. Данный подход не предусматривает выделения “производительных” и “непроизводительных” расходов. Если крупное промышленное предприятие имеет на своем балансе розничный магазин, то сумма выручки от реализации в нем товаров будет включена в состав общего операционного потока всего предприятия. Широко распространенное в статистической отчетности выделение “основной” и “не основной” деятельности при расчете денежных потоков не учитывается. Также не предусматривается отражение “социальной” деятельности предприятия. Любое приобретение основных фондов будет показано как инвестиционная деятельность, любые де-

нежные траты будут отнесены к производственным или финансовым оттокам. Единственной формой “непроизводительного” расходования средств является выплата дивидендов из чистой прибыли предприятия. В данном случае отражается факт получения собственниками предприятия причитающейся им части результатов его деятельности – чистой прибыли.

Метод дисконтированного денежного потока предполагает, что измерителем дисконтируемых прогнозируемых доходов от бизнеса, выступают денежные потоки.

Прошлые денежные потоки учитываются просто как показатели, которые содержатся в отчете предприятия о движении денежных средств.

Будущие денежные потоки, обеспечиваемые бизнесом, прогнозируются на основе чистых прибылей от бизнеса (валового дохода за минусом операционных издержек, процентов за кредит и налога на прибыль) с корректировкой их таким образом, чтобы максимально отразить вероятное в том или ином будущем периоде сальдо поступлений и платежей.

Денежный поток в период t = Прибыль (убыток) за период t + Износ ранее закупленных и созданных основных фондов (амортизационные отчисления за период t) — Процентные выплаты в период t по кредитам — Налог с прибыли — Инвестиции в период t + Прирост долгосрочной задолженности за период t — Уменьшение долгосрочной задолженности за период t — Прирост собственных оборотных фондов в период t.

Формула дисконтированной текущей стоимости денежных потоков выглядит следующим образом:

$$PV = \frac{CF_1}{1+r} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{CF_N}{(1+r)^N} = \sum_{i=1}^N \frac{CF_i}{(1+r)^i}, \text{ где}$$

CF_i - денежные потоки i-го периода

r - ставка дисконтирования

N - число периодов

Формула дисконтированного денежного потока будет выглядеть так в том случае, если предполагается, что платеж приходится на конец расчетного

периода. Если платежи относятся к началу периода, то степени при коэффициенте $(1+r)$ сдвигаются так, чтобы платеж CF1 не дисконтировался. Первая схема обычно практикуется при анализе будущих доходов, вторая - при анализе будущих платежей (но возможны исключения, в конечном итоге все определяет структура денежного потока).

Ставка дисконтирования r обычно определяется в виде % в год. Базовое определение ставки дисконтирования - это ставка дохода, который можно получить на свои деньги, если отказаться от анализируемых инвестиций и поместить их в инвестиционные инструменты, не связанные с различным риском (банковские депозиты, стабильные ценные бумаги и т.п.), т.е. ставка "естественного прироста денег". Однако, во-первых, понятие "различимого риска", как и доступность альтернативных инвестиций, для разных инвесторов будут различаться, а во-вторых, кроме "естественного прироста денег" в ставку дисконтирования часто закладывают дополнительную "премию за риск", учитывающую степень неопределенности анализируемых инвестиций. Кроме того, дисконтирование применяется в самых различных областях финансового анализа, каждая из которых имеет собственные методы расчета ставки. Поэтому, единого подхода к определению ставки дисконтирования не существует.

Если необходимо получить из годового значения ставки дисконтирования вариант для меньшего периода, это преобразование проводится по принципам, используемым для сложных процентов, т.е., например:

$$r_{мес} = \sqrt[12]{1 + r_{год}} - 1, \text{ где}$$

$r_{мес}$ - ставка дисконтирования для периода в 1 месяц

$r_{год}$ - годовая ставка дисконтирования

Одним из аспектов принятия решений в компании, напрямую связанных с денежными потоками, является управление сферой ее финансов. В принципе управление денежными средствами сводится к выявлению причин их недостатка или избытка, а также определению источников их поступления

и направлений использования. При этом в рамках финансового анализа под денежными средствами понимают: денежную наличность, т.е. свободные средства, которыми компания обладает в настоящий момент и разность между чистым оборотным капиталом и потребностью в оборотном капитале (она указывает на необходимость привлечения внешних средств).

В основе управления денежными средствами лежит бюджет денежных средств. Бюджетирование каждого вида денежных поступлений и расходов позволяет прогнозировать потоки денежных средств. В отличие от платежного баланса, где отражаются все валовые доходы и расходы, прогноз движения денежных средств производится по видам деятельности - текущей, инвестиционной и финансовой. Прогнозирование финансовых потоков - составная часть бюджетирования.

Прогноз движения денежных средств предприятия является документом финансового анализа, получающим в последние годы все большее распространение в российской практике. Он отражает движение денежных потоков по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности

Прогноз движения денежных средств помогает финансовому менеджеру дать правильные рекомендации по их использованию и определению источников их получения.

Проблема прогнозирования наличия и движения денежных средств решается с помощью набора простых правил (алгоритма действия):

- 1) нужно определить изменение суммы на счете (сальдо), которое равно разности между суммарными поступлениями (притоком денег из всех источников) и суммарными платежами (оттоком денег);
- 2) изменение (сальдо) добавляется к первоначально имеющейся на счете сумме с образованием новой суммы на счете;
- 3) повторяются аналогичные шаги (1 и 2) на следующий период. Данная процедура является простейшим примером анализа финансовых потоков или движения денежных средств.

Очевидно, что если приток средств за указанный период меньше оттока, то сальдо отрицательно и сумма на счете уменьшается. Появление отрицательных величин при прогнозировании на будущие периоды означает, что у предприятия не будет денежных средств для оплаты счетов.

Для расчета потока денежных средств можно использовать *прямой или косвенный* метод. При прямом методе фирма получает ответы на вопросы относительно притоков и оттоков денежных средств и их достаточности для обеспечения всех платежей. Косвенный метод показывает влияние на прибыль изменений в активах и пассивах фирмы. Основой для расчета при прямом методе является выручка от реализации, позволяющая определить **чистый поток всех платежей**, при косвенном **чистая прибыль**.

При использовании прямого метода **чистый поток платежей** в соответствующем периоде можно представить как сумму следующих составляющих притоков и оттоков:

| Чистый поток платежей | Приток | Отток |
|-----------------------|------------------------------------|--|
| | Чистая прибыль | Капитальные вложения |
| | Амортизационные отчисления | Прирост оборотного капитала |
| | Прирост долгосрочной задолженности | Процентные выплаты по кредитам |
| | | Уменьшение долгосрочных задолженностей |

При использовании косвенного метода **чистая прибыль** определяется как разница между притоком и оттоком:

| Чистая прибыль | Приток | Отток |
|----------------|--|--|
| | Общий объем продаж в соответствующий период (за вычетом НДС) | Издержки производства в соответствующем периоде (затраты на сырье, материалы, полуфабрикаты, топливо, электроэнергию, обслуживание и ремонт оборудования, на запасные части для ремонта, расходы на оплату производственного персонала, заводские и административные накладные расходы, амортизационные отчисления). |

Рассмотрим применение **прямого метода** для составления отчета о движении денег от операционной деятельности на примере компании Мираж. Ниже представлена дополнительная информация, необходимая для составления отчета о движении денег.

| Продажа оборудования | 2002 год | 2003 год |
|---------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Цена продажи | 5,000 | 12,000 |
| Начальная стоимость | 8,400 | 9,500 |
| Накопленная амортизация | 4,650 | 3,650 |
| Остаточная стоимость | 3,750 | 5,850 |
| Приобретение активов | 7,500 | 17,400 |
| Величина дивидендов полученных | 500 | 1,520 |



Кроме того, необходимо учесть следующие положения:

- процентная ставка банковского кредита составляет 16% каждый год,
- выплата процентов осуществляется до последнего числа каждого года,
- имеющиеся на начало года кредиторская задолженность, начисленные обязательства и задолженность перед бюджетом погашаются предприятием в течение года полностью,
- дебиторы погашают свою задолженность, имеющую место на начало года, полностью.

В табл. 1 представлен отчет о движении денег, составленный прямым методом на основании имеющейся о компании Мираж информации.

Таблица 1. Отчет о движении денежных средств (прямой метод) Операционная деятельность

| Операционная деятельность | 2002 год | 2003 год |
|---|-----------|-----------|
| Денежные поступления от покупателей | 1,107,400 | 1,321,800 |
| Получение денег по векселям | 4,600 | 4,600 |
| Денежные средства, выплаченные при закупке материалов | (562,963) | (693,788) |
| Денежные средства на оплату операционных расходов | (500,900) | (592,470) |
| Выплаты денег по векселям | 12,000 | (5,000) |
| Выплаты процентов | (15,480) | (15,160) |
| Получение дополнительной банковской ссуды | 2,000 | 4,000 |
| Дивиденды полученные | 500 | 1,520 |
| Выплаты задолженности по налогам | (9,820) | (34,054) |
| Денежный поток от основной деятельности | 37,338 | (8,552) |
| Инвестиционная деятельность | | |
| Покупка активов | (7,500) | (17,400) |
| Продажа активов | 5,000 | 12,000 |
| Денежный поток от инвестиционной деятельности | (2,500) | (5,400) |
| Финансовая деятельность | | |

| | | |
|--|---------|----------|
| Получение кредитов | | |
| Погашение кредитов | (5,000) | (5,000) |
| Погашение части отсроченного налога на прибыль | (1,200) | (1,200) |
| Дивиденды выплаченные | (3,600) | (25,600) |
| Денежный поток от финансовой деятельности | (9,800) | (31,800) |
| Чистый денежный поток | 25,038 | (45,752) |

Проведем интерпретацию каждой группы данных, содержащихся в отчете о движении денег по прямому методу. Рассмотрим данные отчета за 2003 год.

Денежные средства, полученные от покупателей. Для расчета используются значения дебиторской задолженности на начало и конец года, а также величина чистой (от возврата товара) выручки за период. Расчет производится с помощью формулы, выражающей баланс ресурсов: **Дебиторская задолженность на начало года + Выручка в течение года – Дебиторская задолженность на конец года.** Для 2003 года получим:

$$270,600 + 1,440,000 - 388,800 = 1,321,800.$$

Денежные средства, полученные от погашения векселей к получению, рассчитываются на основании сопоставления балансовых значений статьи “векселя к погашению” на начало и конец года. Для 2003 года получим: $47,400 - 42,800 = 4,600$.

Выплата процентов осуществлялась предприятием в течение календарного года. Следовательно, все начисленные проценты, которые фигурируют в отчете о прибыли, привели к денежным оттокам за период. В 2003 году эта сумма составила:

| | |
|---|--------|
| Проценты по облигациям | 11,200 |
| Процентные платежи по долгосрочному долгу | 2,400 |
| Процентные платежи по банковской ссуде | 1,560 |
| Всего | 15,160 |

Получение дополнительной банковской ссуды определяется путем сопоставления статьи “банковская ссуда” из раздела краткосрочных задолженностей на начало и конец года. Банковская ссуда на начало года составила 6,500, а на конец года это значение уже было на уровне 10,500. Таким образом, компания получила дополнительную сумму денег в размере 4,000.

Выплаты задолженности по налогам определяются путем сопоставления суммы налогов, начисленных по результатам деятельности компании в отчетном периоде и изменения статьи баланса “задолженности по налогам” в течение года. В 2003 году компания Мираж начислила 35,068 налога на прибыль. На начало года задолженность по налогам составляла 34,054, а на конец года – 35,068. Таким образом, компания заплатила в бюджет в итоге $35,068 - (35,068 - 34,054) = 34,054$. Получилось, что компания погасила задолженность прошлого года, и получила новую задолженность, равную начисленному в 2003 году налогу на прибыль.

Дивиденды, полученные компанией, являются следствием

что она владеет акциями других предприятий в размере 15,000. Эти акции принесли ей в 2003 году 1,520 денежных дивидендов, которые ей были выплачены до окончания года, и потому вошли в отчет о движении денежных средств.

Мы исчерпали все статьи раздела “Операционная деятельность” отчета о движении денежных средств. Итоговое значение чистого денежного потока от операционной деятельности получилось отрицательным: (8,522). По сравнению с предыдущим годом, когда денежный поток был положительным, способность предприятие генерировать деньги за счет основной деятельности ухудшилась.

По существу, предприятие заработало денежные убытки, т.е. существенная положительная чистая прибыль 81,825 сгенерировала отрицательный денежный поток. Объяснение этого факта кроется в ухудшении взаимоотношения предприятия со своими поставщиками. Кроме того, предприятие погасило существенно более высокую, по сравнению с прошлым годом, задолженность по налогам.

Инвестиционная деятельность предприятия, как правило, связана с операциями, затрагивающими основные средства предприятия.

Покупка активов привела к отрицательному денежному потоку, равному цене приобретения актива (с транспортировкой, установкой и наладкой) и составила в 2003 году 17,400.

Продажа актива по цене выше его балансовой стоимости увеличила денежные средства предприятия на 12,000.

В итоге, денежный поток от инвестиционной деятельности составил (5,400), т.е. как и в случае операционной деятельности, он оказался отрицательным.

Финансовая деятельность предприятия связана с разделами долгосрочных обязательств и собственного капитала. Принципиально это может быть эмиссия новых акций и облигаций, выкуп акций или облигаций у их владельцев, погашение (полное или частичное) долгосрочных кредитов, погашение отсроченного налога на прибыль и выплата дивидендов (проценты вошли в операционную деятельность). В нашем случае предприятие *Мираж* занималось следующими видами финансовой деятельности.

Погашение долгосрочного банковского кредита имело место в 2003 году в размере 5,000. Это видно путем сопоставления величины долгосрочного банковского кредита на начало и конец года.

Погашение части отсроченного налога на прибыль явилось закономерным итогом амортизационной политики предприятия, направленной на широкое использование ускоренной амортизации.

Дивиденды, выплаченные в денежной форме, имели место в 2003 году как по отношению к владельцам привилегированных, так и по отношению к владельцам обыкновенных акций. Привилегированные дивиденды были уплачены в размере 3,600, а обыкновенные – в размере 22,000. Всего сумма выплаченных дивидендов составила 25,600, что является оттоком денег от предприятия.

Результирующий денежный поток от финансовой деятельности получился отрицательным и составил (31,800). Чистый денежный поток в течение 2003 года оказался равным **минус 45,752**. Закономерным итогом этого явилось уменьшение денежного счета предприятия и величины статьи “рыночные ценные бумаги”.

Существенным элементом составления отчета о движении денежных средств является проверка. Как было отмечено ранее, чистый денежный поток (итог отчета о движении денежных средств) должен быть равен изменению, которое получается у суммы денежного счета и статьи “рыночные ценные бумаги” в течение года. Эта проверка иллюстрируется следующей таблицей.

| | 2002 год | 2003 год |
|---|-----------------|-----------------|
| Денежные средства и рыночные ценные бумаги на начало года | 46,600 | 71,638 |
| Чистый денежный поток | 25,038 | (45,752) |
| Денежные средства и рыночные ценные бумаги на конец года | 71,638 | 25,886 |

Представленные в таблице данные совпадают с соответствующими данными баланса и отчета о движении денежных средств, что подтверждает правильность составления отчета о движении денег.

При косвенном методе расчета денежных средств от операционной деятельности за начальную точку отсчета берется чистая прибыль, которая в последующем корректируется на суммы, которые входят в расчет чистой прибыли, но не входят в расчет денежных средств. Эти корректировки можно разделить на три группы:

- корректировки на статьи отчета о прибыли, которые не приводят ни к оттоку, ни к притоку денег;
- корректировки на изменения неденежных статей оборотных средств и краткосрочных задолженностей;
- корректировки на статьи, которые находят отражение в инвестиционной деятельности.

В табл. 2 представлен отчет о движении денег, составленный на основе косвенного метода. Раздел “операционная деятельность” составлен в полном соответствии с приведенной выше моделью. Прежде всего, к величине чистой прибыли добавлены амортизационные отчисления, связанные с износом материальных и нематериальных активов. Затем сделана корректировка на изменение неденежных статей оборотных средств: дебиторской задолженности, векселей к полу-

чению, товарно-материальных средств и prepaid расходов. Аналогичная корректировка (но с помощью противоположной формулы) сделана на изменение статей краткосрочных задолженностей: кредиторской задолженности, векселей к оплате, начисленных обязательств, банковской ссуды и задолженности по налогу на прибыль. Последнее корректирующее воздействие состояло в том, что из чистой прибыли была вычтена прибыль от продажи актива. Чистый денежный поток от операционной деятельности составил минус 8,552, что закономерно совпало с аналогичным результатом, полученным с помощью прямого метода. Разделы “инвестиционная деятельность” и “финансовая деятельность” остались такими же, как и в отчете о движении денег, составленном с помощью прямого метода.

Таблица 2. Отчет о движении денежных средств (косвенный метод)

| Операционная деятельность | 2002 год | 2003 год |
|---|-----------------|-----------------|
| Чистая прибыль | 79,459 | 81,825 |
| Амортизация | 35,832 | 31,982 |
| Амортизация нематериальных активов | 5,000 | 5,000 |
| <i>Денежные потоки за счет изменения оборотных средств</i> | | |
| Дебиторская задолженность | (122,600) | (118,200) |
| Векселя к получению | 4,600 | 4,600 |
| Товарно-материальные средства | (46,076) | 6,115.5 |
| Prepaid расходы | 1,000 | 1,000 |
| <i>Денежные потоки за счет изменения краткосрочных задолженностей</i> | | |
| Кредиторская задолженность | 8,988 | (45,788) |

| | | |
|--|-----------|-----------|
| Векселя к оплате | 12,000 | (5,000) |
| Чистая прибыль | 79,459 | 81,825 |
| Амортизация | 35,832 | 31,982 |
| Амортизация нематериальных активов | 5,000 | 5,000 |
| Денежные потоки за счет изменения оборотных средств | | |
| Дебиторская задолженность | (122,600) | (118,200) |
| Векселя к получению | 4,600 | 4,600 |
| Товарно-материальные средства | (46,076) | 6,115.5 |
| Предоплаченные расходы | 1,000 | 1,000 |
| Денежные потоки за счет изменения краткосрочных задолженностей | | |

Тема 4. Организация проведения реструктуризации

Компоненты проведения реструктуризации (комплексная диагностика, бизнес-план, финансирование, система управления). Характеристика модели и этапов реструктуризации. Разработка программы реструктуризации. Формирование бизнес-плана реструктуризации. Основные направления управления проектом реструктуризации. Стратегия управления бизнес-процессами реструктуризации.

К основным этапам реструктуризации фирмы относятся:

1. Формирование стратегии реструктуризации (формулировка предварительных стратегических целей, с последующим их уточнением после второго этапа, анализ «проблемного поля» и выделение ключевых проблем).
2. Комплексная диагностика внешней и внутренней среды предприятия (ситуационный, экономический, организационно-управленческий анализы).
3. Разработка программы реструктуризации (формирование альтернативных проектов реализации стратегии реструктуризации).
4. Составление бизнес-плана реструктуризации.
5. Контроль за реализацией проекта реструктуризации (мониторинг, управление изменениями, анализ результатов, регулярный менеджмент).

Современное положение многих отечественных предприятий связано с необходимостью их скорейшей и максимально эффективной **реструктуризации**, то есть проведения комплекса работ, не связанного с изменением его организационно-структурного статуса (или, во всяком случае, не сводящегося к такому изменению) и включающего:

- выявление так называемых “точек роста”, то есть наиболее эффективных и быстрокупаемых направлений развития бизнеса;
- повышение управленческого потенциала;
- рационализацию бизнес-процессов, то есть деятельности по выпуску продукции от момента получения заказа (заключения договора на реализацию) до передачи готовой продукции потребителю (получения денег на счет)
- грамотное управление капиталом.

Работы по реструктуризации проводятся консультационными фирмами совместно с командой, состоящей из работников предприятия. Можно выделить три основных этапа работ (рисунок 1):

1. Предварительная оценка эффективности действующих программ и предприятия.

2. Комплексная оценка предприятия.

3. Разработка оптимальной стратегии развития.

В состав действующих программ и предприятия входят:

- ознакомление консультантов с функционированием предприятия, изучение бухгалтерской отчетности и бизнес-процессов;

- организация рабочей экспертной группы (команды) на предприятии из состава ведущих специалистов по планированию, сбыту, технической политике и капитальному строительству;

- экспертно-документальное наполнение массива информации о предприятии;

- сбор информации о спросе на продукцию предприятия в рамках действующих программ и предварительная оценка конкурентоспособности предприятия при существующей структуре производства;

- обработка результатов информационного этапа работы;

- подготовка развернутого предварительного экспертного заключения по развитию работ и привлекаемым специалистам/организациям.

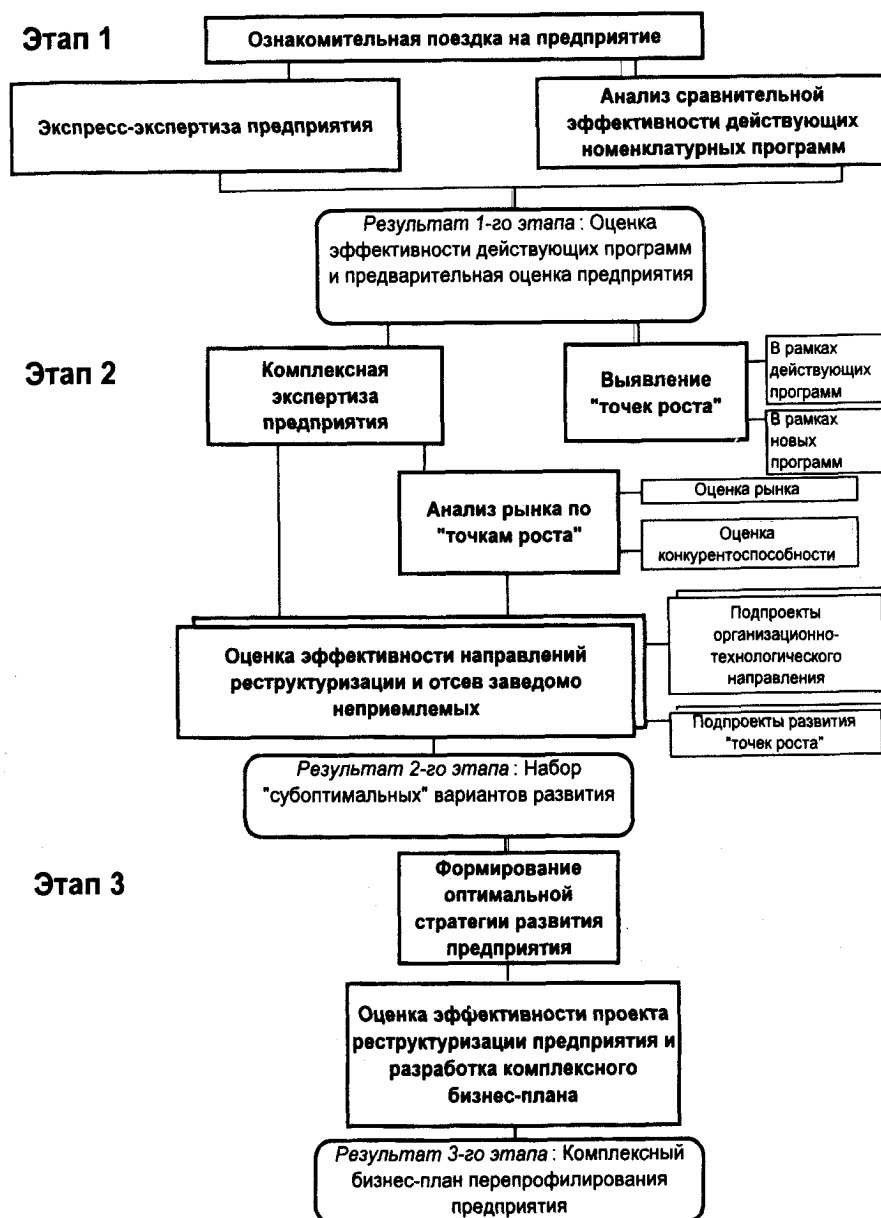


Рис.1. Укрупненная схема работ по реструктуризации предприятия предварительной оценки эффективности

В результате осуществления работ первого этапа определяется финансовое положение, состояние технологии и качества продукции, уровень менеджмента, выявляются предпочтения руководства и сравнивается рентабельность существующих номенклатурных программ. В рамках комплексной оценки предприятия осуществляется: [6,56]

в подготовка полного экспертного заключения;

- экспресс-обучение “заводской” команды методам реструктуризации предприятия;

- сбор информации о спросе на продукцию предприятия, пользующуюся устойчивым спросом на среднесрочную перспективу, а также на технологически родственную продукцию, с оценкой ее конкурентоспособности;

- предварительный (на основе качественного анализа) отсев неприемлемых вариантов стратегии и формирование пакета вариантов, подлежащих многокритериальной оценке.

Основными результатами второго этапа являются: оценка стоимости имущества, уточненная оценка финансового положения, технологии и оборудования, уровня менеджмента после обучения, реальных возможностей предприятия; разработанная система контроля качества, оценка спроса на продукцию и оценка инвестиционной привлекательности предприятия.

На третьем этапе работ разрабатывается *оптимальная стратегия развития* предприятия, в том числе:

- осуществляется сравнительная оценка эффективности вариантов и принимается окончательное решение о реструктуризации предприятия и ее последовательности;

- разрабатывается комплексный бизнес-план.

Основным результатом третьего этапа является комплексный бизнес-план реструктуризации предприятия, включающий номенклатуру и объем выпуска продукции каждого вида, инвестиционную политику, менеджмент, организационную структуру, маркетинг, управление качеством, план финансирования и оценку эффективности.

С целью максимального ускорения и повышения надежности результатов работ по реструктуризации желательно:

- организовывать поэтапный сбор исходной информации;
- совмещать работы по его комплексной экспертизе с выявлением “точек роста”;

- отрабатывать несколько сценариев развития предприятия, включающих развитие действующих программ, создание и развитие новых программ, комбинированный сценарий;

- рассматривать несколько вариантов организационно-структурных и финансовых форм осуществления проекта, включая создание СП, привлечение внешних инвестиций и др.

1.2. Понятие и назначение реинжиниринга предприятий

Новая концепция развития бизнеса базируется на системе т. н. *бизнес-процесс реинжиниринга* (БПР — Business process reengineering), созданной в 90-х годах и принятой на вооружение почти всеми ведущими компаниями мира.

БПР ставит перед собой революционную цель — превратить искусство проектирования и управления компанией в инженерную дисциплину. БПР — это совокупность методов и средств, предназначенных для кардинального улучшения основных показателей деятельности компании (предприятия) путем моделирования, анализа и перепроектирования существующих бизнес-процессов. [6,79]

Базовое для БПР понятие инжиниринг бизнеса — это набор приемов и методов, который компания использует для проектирования бизнеса в соответствии со своими целями. Специалисты рассматривают инжиниринг бизнеса как общее понятие, включающее реинжиниринг бизнес-процессов и усовершенствование бизнеса.

Бизнес-процесс — это множество внутренних шагов (видов) деятельности, начинающихся с одного или более входов и заканчивающихся созданием продукции, необходимой клиенту. Назначение каждого бизнес-процесса состоит в том, чтобы предложить клиенту товар или услугу, т.е. продукцию, удовлетворяющую его по стоимости, долговечности, сервису и качеству.

Под продукцией понимают результат бизнеса, имеющий ценность, материальную или нематериальную, для конкретного клиента. Соответственно услуги можно рассматривать как частный вид продукции. [8,26]

Проект по реинжинирингу бизнеса обычно включает следующие четыре этапа:

- Разработка образа будущей компании. На этом этапе компания строит картину того, как следует развивать бизнес, чтобы достичь стратегических целей.

- Анализ существующего бизнеса. Проводится исследование компании и составляются схемы ее функционирования в настоящий момент.

- Разработка нового бизнеса. Разрабатываются новые и (или) измененные процессы и поддерживающая их информационная система. Выполняется прототипирование и тестирование новых процессов.

- Внедрение нового бизнеса. На этом этапе новый проект внедряется в бизнес.

Перечисленные этапы обычно выполняются с определенным совмещением во времени, причем некоторые этапы повторяются.

Реинжиниринг предполагает использование новейших информационных технологий для достижения совершенства новых деловых целей.

Ниже приведены характерные свойства, присущие перепроектированным бизнес-процессам, сформированным в ходе проведения реинжиниринга.

1. Несколько работ объединяются в одну.

Переход от традиционной организации работ к выполнению процесса одним человеком уменьшает количество людей и ускоряет выполнение процесса примерно в 10 раз (“горизонтальное сжатие процесса”). Уменьшается количество ошибок и устраняется необходимость держать специальную группу людей для устранения этих ошибок. Улучшается управляемость за счет уменьшения количества людей и четкого распределения ответственности между ними.

2. Исполнители принимают самостоятельные решения. В ходе реинжиниринга компании осуществляют не только горизонтальные, но и “вертикальное сжатие процессов”. Это происходит за счет того, что в тех точках процесса, где при традиционной организации работ исполнитель должен обращаться к управленческой иерархии, принимающей решения, исполнитель принимает решения самостоятельно.

3. Шаги процесса выполняются в соответственном порядке.

Реинжиниринг процессов освобождает от линейного упорядочения работ, свойственных традиционному подходу, позволяя выполнять работы в их естественном порядке (т.е. там, где это возможно, выполнять работы параллельно), что ускоряет выполнение процесса.

4. Процессы имеют различные варианты исполнения. Новые процессы в отличие от традиционных являются ясными и простыми, так как каждый вариант ориентирован только на одну соответствующую ему ситуацию (случай).

5. Работа выполняется там, где это целесообразно. Такой подход значительно отличается от традиционного, при котором работа организуется вокруг специалистов, сгруппированных в функциональные подразделения: отдел снабжения, транспортный отдел и др. При этом, естественно, путь любого запроса искусственно удлиняется.

6. Уменьшение проверок и управляющих воздействий. Выгоды от нового подхода очевидны, поскольку вместо проверки всех выполняемых работ перепроектированный процесс часто ориентирует эти работы, что заметно сокращает время и стоимость проверок.

7. Минимизация согласований.

Задача реинжиниринга — минимизировать согласования в ходе исполнения процесса путем сокращения внешних точек контакта.

8. “Уполномоченный” менеджер обеспечивает единичную точку контакта.

Когда шаги процесса сложны или сложен механизм их распределения, такой менеджер действует как буфер между сложным процессом и заказчиком.

9. Преобладает смешанный централизованный/децентрализованный подход.

Современные технологии дают возможность компании действовать на уровне подразделений полностью автономно (децентрализованно), сохраняя при этом возможность пользоваться централизованными данными. 6,56]

В результате БПР:

- происходит переход от функциональных подразделений к командам процессов;
- работа исполнителя изменяется от простой к многоплановой;
- требования к работникам изменяются: от контролируемого исполнения предписанных заданий к принятию самостоятельных решений;
- изменяются требования к подготовке сотрудников: от обучающих курсов к непрерывному образованию;
- изменяется оценка непрерывности работы и оплаты труда: от оценки деятельности к оценке результата;
- критерий продвижения в должности изменяется: от эффективности выполнения работы к способности (умению) выполнять работу;
- изменяется цель исполнителя: от удовлетворения потребностей начальника к удовлетворению потребностей клиентов;
- функции менеджеров изменяются от контролирующих к тренерским;
- организационная структура компании изменяется от иерархической к более “плоской”;
- административные функции изменяются от секретарских к лидирующим.

Выделяют следующих участников реинжиниринга компании:

лидер проекта—член высшего руководства компании, который возглавляет организацию и проведение реинжиниринга;

владельцы процессов — менеджеры, отвечающие за обновляемые процессы;

руководящий комитет (совет) наблюдателей, образованный из представителей высшего руководства компании, основная цель которого —определение общей стратегии реинжиниринга и контроль выполнения работ по проекту;

“царь” (reenginiring czar) — специалист компании, отвечающий за развитие методик и инструментариев поддержки реинжиниринга, а также координирующий выполнение различных проектов в рамках этой компании;

команда по реинжинирингу — группа специалистов (сотрудники компании, а также эксперты и разработчики, приглашенные со стороны) для проведения работ по реинжинирингу. 3,67]

1.3. Принципы и финансовый аспект реинжиниринга предприятия

Объектом реинжиниринга являются не организации, а процессы. Предприятия подвергают реинжинирингу не свои отделы продаж или производства, а работу, выполняемую персоналом этих отделов.

Одним из путей улучшения управления процессами, в совокупности образующими бизнес компании, является присвоение им наименований, отражающих их исходное и конечное состояния. Эти наименования должны отражать все работы, которые выполняются в промежутке между стартом и финишем процесса. Термин «производство», звучащий как название отдела, лучше подходит к процессу, происходящему с момента закупки сырья до момента отгрузки готовой продукции. По этому же принципу могут быть названы еще некоторые повторяющиеся процессы, например:

- «разработка продукта» — от выработки концепции до создания прототипа;
- «продажи» — от выявления потенциального клиента до получения заказа;
- «выполнение заказа» — от оформления заказа до осуществления платежа;
- «обслуживание» — от получения запроса до разрешения возникшей проблемы.

Реинжиниринг отнюдь не является тенденцией, оторванной от остальных современных инициатив; скорее, это один из последних представителей семейства процессуально ориентированных стратегий и методов управления, к которым относятся также методики «точно в срок» и тотального управления качеством.

вом. И реинжиниринг, и тотальное управление качеством, рассматривая предприятие как открытую систему, направлены на наибольшее удовлетворение потребностей клиента и ставят под сомнение эффективность существующих на предприятии процессов. Тем не менее, эти две стратегии различны и дополняют друг друга.

Управление качеством — децентрализованная инициатива персонала, идущая снизу вверх и ориентированная на постепенные усовершенствования текущих процессов, принимаемых за основу. В отличие от этого, реинжиниринг предполагает полное разрушение традиционных организационных границ и замену имеющихся процессов, чтобы добиться резкого улучшения деятельности предприятия. Он всегда инициируется централизованно, сверху вниз. [6,56]

Новые процессы, возникающие в результате реинжиниринга, обычно имеют отличительные свойства. К ним относятся реинтеграция, или горизонтальное сжатие процесса (несколько операций объединяются в одну), вертикальное сжатие процесса (исполнители, которым делегирована часть властных полномочий, принимают самостоятельные решения), совмещение или распараллеливание части ранее последовательных работ, уменьшение проверок и управляющих воздействий, минимизация согласований, преобладание смешанного централизованно/децентрализованного подхода [7].

Обобщим изменения, происходящие на предприятии, проводящем реинжиниринг своих бизнес-процессов. Изменяются трудовые задания, равно как и люди, способные их выполнить, отношения между этими людьми и менеджерами, планы личного развития этих людей, способы, с помощью которых их труд оценивается и оплачивается, роли менеджеров и руководителей и даже то, что происходит в головах работников. Можно сделать общий вывод — изменения, инициированные реинжинирингом бизнес-процессов, обязательно изменяют ключевые элементы системной структуры предприятия, поскольку все аспекты ее функционирования — люди, трудовые задания, менеджеры и ценности — связаны друг с другом. Хаммер и Чампи называют их четырьмя элементами многогранной модели системы внутрифирменного управления. Заглавный

элемент данной модели — это бизнес-процессы предприятия, то есть способ, которым осуществляется работа; второй — это ее трудовые задания и организационные структуры; третий — системы управления и оценки результатов; четвертый — организационная культура, то есть ценности и убеждения ее работников.

Основными задачами финансового аспекта реинжиниринга на предприятии являются:

- обеспечение необходимыми финансовыми ресурсами производственной, инвестиционной и финансовой деятельности;
- определение путей эффективного вложения капитала, оценка степени рационального его использования;
- выявление внутривозможных резервов увеличения бытия за счет экономного использования денежных средств;
- установление рациональных финансовых отношений с бюджетом, банками и контрагентами;
- соблюдение интересов акционеров и других инвесторов;
- контроль за финансовым состоянием, платежеспособностью и кредитоспособностью предприятия.
- оптимальный выбор учетной политики.

Основное предназначение управления финансами предприятия и финансового реинжиниринга состоит в том, чтобы:

- обеспечить рациональную сбалансированность активов (средств) и пассивов (источников финансирования) предприятия. Иначе говоря, обеспечить устойчивое и экономически оправданное соответствие источников финансирования активам;
- сбалансировать поступления и выплаты платежного оборота, т.е. обеспечить достаточность платежных средств для исполнения всех обязательств предприятия как по срокам. так и по величине.

Текущие и капитальные активные операции производственно-сбытовая деятельность, капиталовложения и капиталозъятия] формируют потребность в объемах и характере финансирования структуре и природе источников]. Задача

финансового управления - обеспечить эти активные операции соответствующими им по природе и структуре источниками финансирования. Вторая из перечисленных выше задач теснейшим образом взаимосвязана с первой, с точки зрения текущей деятельности (текущих операций) в центре внимания управляющего финансами находится именно сбалансированность платежного оборота, но в основе ее - соответствие активов предприятия его обязательствам. Нельзя, невозможно правильно сформировать платежный оборот без баланса активов и пассивов и, в первую очередь, оборотных активов и текущих обязательств, и главным образом счетов к получению и счетов к оплате (дебиторской и кредиторской задолженности).

Целью финансового реинжиниринга предприятия является в конечном счете обеспечение и поддержание его финансовой устойчивости и ликвидности в долгосрочной перспективе. Под финансовой устойчивостью предприятия в широком смысле понимается его способность функционировать, получая достаточную для собственного воспроизводства прибыль и своевременно выполняя все обязательства по платежам. В этом смысле финансово ликвидным является предприятие, деятельность которого обеспечивает:

- доходность активов не ниже ставки процента по банковским кредитам;
- доходность собственного капитала не ниже рентабельности активов;
- сбалансированность поступления и платежей (входящих и исходящих финансовых потоков) или положительный чистый денежный поток в среднесрочном периоде;
- достаточную массу чистой прибыли и амортизации (в том числе в части социального обеспечения и развития трудовых ресурсов) для обеспечения воспроизводства производительного потенциала предприятия.

Финансовая ликвидность является интегральным, обобщающим показателем, отражающим состояние и результаты деятельности предприятия.

Для каждого конкретного предприятия можно сформулировать систему требований (в виде набора количественных параметров), которым должно удовлетворять данное предприятие, чтобы быть финансово устойчивым. Это очень важно именно в практическом плане, поскольку без этого, в сущности, и финансовый анализ, и финансовое планирование, и в целом управление финансами предприятия утрачивают ориентиры и, стало быть, смысл.

Но с чем сравнивать фактические показатели, характеризующие финансовое состояние и результаты деятельности предприятия, какая ситуация может считаться "нормальной".

Реинжиниринг бизнеса, реинжиниринг компании, реинжиниринг бизнес-процессов - эти понятия начинают входить в наш лексикон и в область практических действий. Быстро развивающиеся на рынке российские компании сталкиваются с такими проблемами, решение которых в рамках традиционных классических знаний и парадигм уже невозможно.

Соблюдение основных принципов проведения реструктуризации является необходимым условием успешного ее осуществления.

Принцип 1. Осознает ли руководитель, что его предприятие необходимо реструктуризовать – в этом заключается ведущая роль руководителя в проведении реструктуризации.

Руководитель должен обладать рядом таких качеств, которые обеспечивают своевременное решение главнейших проблем предприятия, таких как:

- умение выделить главные проблемы текущего периода;
- понимание необходимости разработки стратегии предприятия и умение организовать необходимую работу;
- умение подбирать себе квалифицированных дееспособных помощников и ведущих руководителей;
- способность правильно сочетать в управлении методы единоначалия и демократические;
- обоснованное и последовательное принятие решений по управлению предприятием и доведение их до завершения;

- оптимальное распределение обязанностей между собой и ближайшими помощниками (не брать все на себя, не спихивать все на помощников);
- желание учиться самому и организовать обучение руководящего состава предприятия;
- своевременно проводить передвижение руководящих кадров.

Большое значение имеет возрастной уровень руководящего состава. При старении часто теряется желание «двигаться» вперед, сильна боязнь нововведений. С другой стороны, весьма положительным может быть наличие в штате одного-трех опытных (со стажем) квалифицированных специалистов (консультантов) в определенной степени «консерваторов», которые бы критически могли оценивать управленческую деятельность и подсказывать, предлагать обоснованные методы решения вопросов.

Проведение реструктуризации должен возглавить сам руководитель (собственник), не самоустраняться в процессе реструктуризации, не занимать позицию постороннего наблюдателя, критикующего принимаемые решения в ходе разработки мероприятий, а активно участвовать в «процессе».

1. Для того, чтобы правильно определить причины и установить диагноз проблемности, надо предварительно сделать всесторонний и глубокий анализ проблем.

Наиболее частыми (типичными) проблемами предприятий являются:

- отсутствие стратегии, плана развития;
- неудовлетворительная система управления - сверхцентрализация функций, отсутствие четкого их распределения, инерционность (замедленность) исполнения решений, малоэффективные системы оценки и оплаты труда и др.;
- слабая маркетинговая служба;
- отсутствие или слабое использование методов управленческого учета в проведении финансово-экономической политики;
- недостатки своего производства (по качеству, ассортименту, затратам);

- необеспеченность квалифицированными кадрами;
- отсутствие системной работы по анализу эффективности работы предприятия в целом и его структурных подразделений (осуществляется от случая к случаю);

- диспропорция в структуре предприятия.

Анализ проблем необходимо начинать с постановки вопросов: «Чего мы хотим добиться и когда?» (цели) и «Зачем?» и оценки состояния, в котором находится предприятие (диагностика). От масштабности, значимости целей и желаемых сроков достижения этих целей зависят широта и глубина проведения диагностики предприятия. Диагностика может включать в себя:

- оценку производственных возможностей (мощностей, качества, ассортимента объектов производства и др.);
- оценку рынка и места предприятия на нем;
- оценку ресурсов предприятия (материальных, трудовых, финансовых);
- оценку системы управления (структуры, кадров, централизации-децентрализации функций управления, систем планирования, учета, анализа, стимулирования и т.п.).

При проведении любой из вышеперечисленных оценок следует определять сильные и слабые стороны предприятия, что позволит в дальнейшем при разработке мероприятий (программы действия) делать соответствующий акцент на использование, развитие сильных сторон и исключение, снижение влияния слабых сторон.

В результате диагностики должны быть выявлены главные (ключевые) проблемы и вспомогательные, вторичные задачи, обеспечивающие решение первых. На основе диагностики необходимо произвести оценку возможностей решения проблем при отсутствии изменений, то есть инерционным путем.

Достижение желаемого уровня может быть получено помимо инерционного пути за счет различных средств:

1) более полного использования имеющихся резервов (совершенствование системы управления, отработка конструкций и технологий, перестройка ассортиментной политики, реструктуризация и т.п.);

2) технического перевооружения, создания и использования новых видов продукции и реструктуризации, сопровождающихся, как правило, инновациями;

3) сочетанием двух вышеперечисленных направлений. Реструктуризация (в том понимании, которое было дано выше) может быть востребована как на первом, так и на втором пути.

На этапе диагностики определяются наиболее важные направления, пути, проекты решений и производится предварительная их оценка по приоритетности (предварительный отбор, отсеб), после чего следует перейти к более основательной проработке стратегии и выбору эффективных вариантов решений.

2. Установив причины и диагноз, можно обоснованно разработать стратегию и программу действий.

Разработка стратегии и программы действий по ее осуществлению означает переход от реактивной формы управления (принятие управленческих решений как реакция на текущие проблемы, на полученные отрицательные результаты - «плестись в хвосте событий») к управлению на основе анализа и прогнозов.

Выработка стратегии осуществляется на основе проведенных прогнозов развития рынков выпускаемой продукции, оценки потенциальных рисков, проведенного анализа финансово-хозяйственного состояния и эффективности управления, анализа сильных и слабых сторон предприятия.

Стратегия предприятия включает в себя:

1. Стратегию поведения на рынке:

2. В соответствии со стратегией рыночного поведения определяется взаимоувязанная система:

- снабженческо-сбытовой политики;
- производственно-технологической и инновационной политики;

- ценовой политики;
- финансовой политики;
- инвестиционной политики;
- кадровой политики и управления персоналом, и разрабатывается программа мер, обеспечивающих ее осуществление.

3. В соответствии с основными направлениями деятельности и избранной стратегией определяется, как должна быть изменена организационно-управленческая структура.

При разработке стратегии и программы действий уточняются цели и пути их достижения, делается более глубокий анализ и более тщательная оценка эффективности и степени риска мероприятий.

3. В ходе проведения намеченных программ необходимо соблюдения принципа обоснованности и последовательности.

Обоснованность заключается в квалифицированной тщательной проработке вопросов на каждом этапе (шаге) реструктуризации, выборе наиболее эффективного пути, метода, мероприятия, решения.

Последовательность заключается в поэтапном решении вопросов на основании анализа и оценки результатов предшествующего этапа. Иногда этапы могут осуществляться параллельно, но крайне опасно «перепрыгивать» через этапы, если нет основания их исключить вообще из перечня мероприятий.

Основные этапы проведения реструктуризации в соответствии с разработанной стратегией:

1. Экономическое обоснование целесообразности реструктуризации и оценка возможности осуществления.

2. Обучение работников высшего и среднего звена управления по программе «Реструктуризация предприятия, основные принципы и положения» и формирование команды исполнителей.

3. Разработка плана-графика проведения реструктуризации, в том числе:

- а) определение перечня создаваемых бизнес-единиц;
- б) определение очередности и сроков их создания;

- в) выбор организационно-правовых форм;
- г) определение перечня и сроков разработки документов (учредительных, договоров, положений, инструкций и др.);
- д) проведение заседаний правления, совета директоров, общего собрания (в случае реорганизации);
- е) разработка документов;
- ж) организация систем планирования, учета, контроля, анализа и оценки деятельности бизнес-единиц и комплекса;
- з) подбор кадров руководителей бизнес-единиц и др.

4. Государственная регистрация и внесение изменений в учредительные документы, при необходимости.

5. Этап сопровождения проведения реструктуризации.

6. Оценка результатов реструктуризации и корректировки.

Исходя из анализа целей, задач и содержания реинжиниринга бизнес-процессов, можно отметить ряд его существенных свойств:

1. Реинжиниринг означает смелый и решительный отказ от устаревших догм, норм и правил. Если инжиниринг означает проектировать, изобретать, придумывать, то реинжиниринг - перепроектирование деловых процессов и начало с «чистого листа».

2. Реинжиниринг не применяют для «косметического ремонта» и небольших изменений в фирме, это капитальная перестройка для достижения существенных улучшений (на порядок отличающихся от предыдущих) в бизнесе.

3. Реинжиниринг - дело инновационное, творческое, требующее креативности и инициативы. Он может успешно применяться лишь тогда, когда в компании произошло осознание необходимости революционных перемен.

4. Реинжиниринг есть отказ от управления функциональными службами в пользу управления бизнес-процессами во главе с процессным менеджером.

2. Организационно-производственный аспект реинжиниринга

2.1 Реинжиниринг предприятия: организационная структура

Структуры управления на многих современных предприятиях были построены в соответствии с принципами управления, сформулированными еще в начале XX века. Наиболее полную формулировку этих принципов дал немецкий социолог Макс Вебер (концепция рациональной бюрократии):

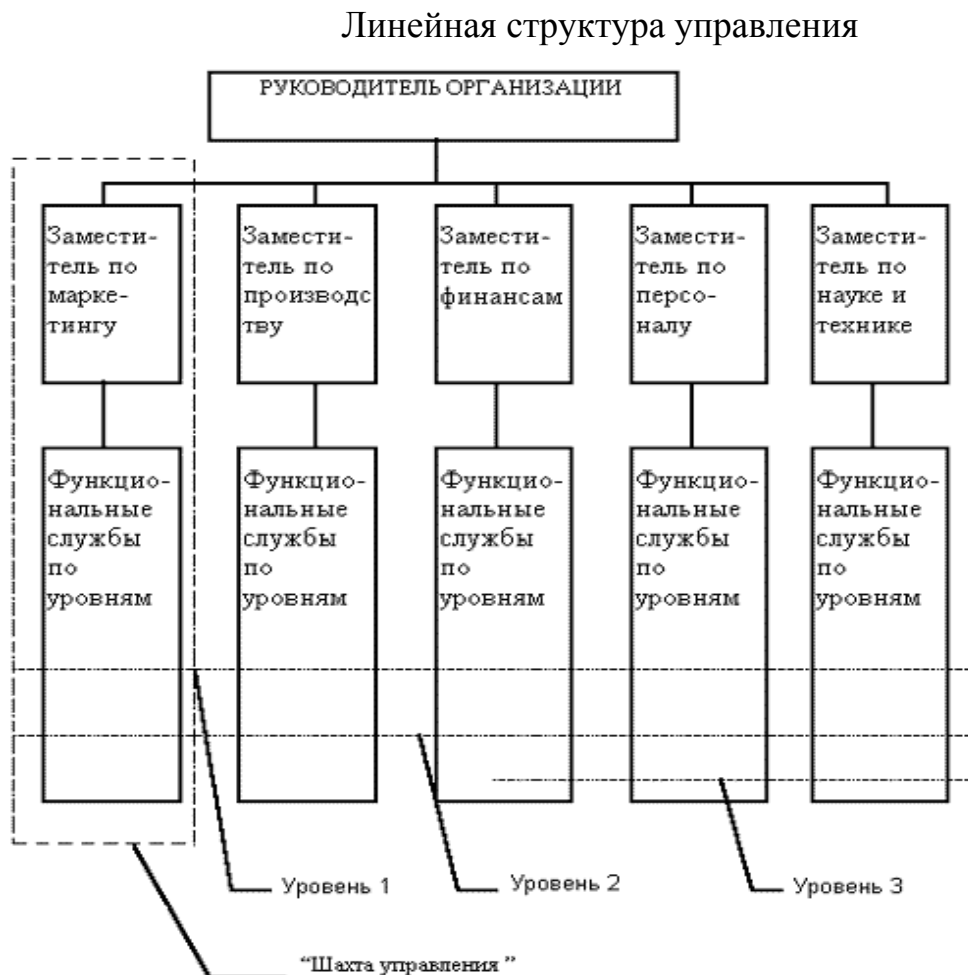
- принцип иерархичности уровней управления, при котором каждый нижестоящий уровень контролируется вышестоящим и подчиняется ему;
- вытекающий из него принцип соответствия полномочий и ответственности работников управления месту в иерархии;
- принцип разделения труда на отдельные функции и специализации работников по выполняемым функциям; принцип формализации и стандартизации деятельности, обеспечивающий однородность выполнения работниками своих обязанностей и скоординированность различных задач;
- вытекающий из него принцип обезличенности выполнения работниками своих функций;
- принцип квалификационного отбора, в соответствии с которым найм и увольнение с работы производится в строгом соответствии с квалификационными требованиями.

Организационная структура, построенная в соответствии с этими принципами, получила название иерархической или бюрократической структуры. Наиболее распространенным типом такой структуры является линейно - функциональная (линейная структура).

Основы линейных структур составляет так называемый "шахтный" принцип построения и специализация управленческого процесса по функциональным подсистемам организации (маркетинг, производство, исследования и разработки, финансы, персонал и т. д.). По каждой подсистеме формируется иерархия служб ("шахта"), пронизывающая всю организацию сверху донизу (смотри схема 2.1). Результаты работы каждой службы оцениваются показателями, характеризующими выполнение ими своих целей и задач. Соответствен-

но строится и система мотивации и поощрения работников. При этом конечный результат (эффективность и качество работы организации в целом) становится как бы второстепенным, так как считается, что все службы в той или иной мере работают на его получение.

Схема 2.1



Преимущества линейной структуры: четкая система взаимных связей функций и подразделений; четкая система единоначалия - один руководитель сосредотачивает в своих руках руководство всей совокупностью процессов, имеющих общую цель; ясно выраженная ответственность; быстрая реакция исполнительных подразделений на прямые указания вышестоящих.

Недостатки линейной структуры: отсутствие звеньев, занимающихся вопросами стратегического планирования; малая гибкость и приспособляемость к изменению ситуации; критерии эффективности и качества работы подразделений и организации в целом - разные; большое число "этажей управления" меж-

ду работниками, выпускающими продукцию, и лицом, принимающим решение; перегрузка управленцев верхнего уровня; повышенная зависимость результатов работы организации от квалификации, личных и деловых качеств высших управленцев.

Линейно - штабная организационная структура является развитием линейной и призван ликвидировать ее важнейший недостаток, связанный с отсутствием звеньев стратегического планирования. Она включает в себя специализированные подразделения (штабы), которые не обладают правами принятия решений и руководства какими - либо нижестоящими подразделениями, а лишь помогают соответствующему руководителю в выполнении отдельных функций, прежде всего, функций стратегического планирования и анализа. В остальном эта структура соответствует линейной (смотри схему 2.2).

схема 2.2.



Достоинствами линейно - штабной структуры являются:

- более глубокая, чем в линейной, проработка стратегических вопросов;
- некоторая разгрузка высших руководителей;
- возможность привлечения внешних консультантов и экспертов;
- при наделении штабных подразделений правами функционального руководства такая структура - хороший первый шаг к более эффективным органическим структурам управления.

Но, при этом данная структура имеет такие недостатки как: недостаточно четкое распределение ответственности, т. к. лица, готовящие решение, не участвуют в его выполнении; тенденции к чрезмерной централизации управления; аналогичные линейной структуре, частично - в ослабленном виде.

Дивизионные структуры управления (смотри приложение 1), прежде всего возникают в крупных корпорациях, которые предоставляют определенную самостоятельность своим производственным подразделениям, оставляя за руководством корпорации стратегию развития, научно - исследовательские разработки, финансовую и инвестиционную политику. В этом типе структур сделана попытка сочетать централизованную координацию и контроль деятельности с децентрализованным управлением.

Ключевыми фигурами в управлении организациями с дивизионной структурой являются уже не руководители функциональных подразделений, а менеджеры, возглавляющие производственные отделения (дивизионы).

Структуризация по дивизионам, как правило, производится по одному из критериев: по выпускаемой продукции (изделиям или услугам) - продуктовая специализация; по ориентации на определенные группы потребителей - потребительская специализация; по обслуживаемым территориям - региональная специализация.

Преимущества дивизионной структуры:

- она обеспечивает управление многопрофильными предприятиями с общей численностью сотрудников порядка сотен тысяч и территориально удаленными подразделениями;
- обеспечивает большую гибкость и более быструю реакцию на изменения в окружении предприятия по сравнению с линейной и линейно - штабной;
- при расширении границ самостоятельности отделений они становятся "центрами получения прибыли", активно работая по повышению эффективности и качества производства;
- более тесная связь производства с потребителями.

К недостаткам дивизионной структуры следует отнести: большое количество "этажей" управленческой вертикали; дублирование функций на разных "этажах" и как следствие - очень высокие затраты на содержание управленческой структуры; в отделениях, как правило, сохраняется линейная или линейно - штабная структура со всеми их недостатками.

Главным свойством управленческих структур органического типа является их способность изменять свою форму, приспособляясь к изменяющимся условиям. Разновидностями структур этого типа являются :

- проектные,
- матричные (программно-целевые),
- бригадные формы структур.

При внедрении этих структур необходимо одновременно изменять и взаимоотношения между подразделениями предприятия. Если же сохранять систему планирования, контроля, распределения ресурсов, стиль руководства, методы мотивации персонала, не поддерживать стремление работников к саморазвитию, результаты внедрения таких структур могут быть отрицательными.

Основой бригадной структуры управления является организация работ по рабочим группам (бригадам). Основными принципами такой организации управления являются:

- автономная работа рабочих групп (бригад);
- самостоятельное принятие решений рабочими группами и координация деятельности по горизонтали;
- замена жестких управленческих связей бюрократического типа гибкими связями;
- привлечение для разработки и решения задач сотрудников разных подразделений.

Преимуществами бригадной структуры является сокращение управленческого аппарата, повышение эффективности управления; гибкое использование кадров, их знаний и компетентности; возможность применения эффективных

методов планирования и управления и сокращается потребность в специалистах широкого профиля.

Недостатки бригадной (кросс-функциональной) структуры: усложнение взаимодействия; сложность в координации работ отдельных бригад; высокая квалификация и ответственность персонала; высокие требования к коммуникациям.

Основным принципом построения проектной структуры является концепция проекта, под которым понимается любое целенаправленное изменение в системе, например, освоение и производство нового изделия, внедрение новых технологий, строительство объектов. Деятельность предприятия рассматривается как совокупность выполняемых проектов, каждый из которых имеет фиксированное начало и окончание. Под каждый проект выделяются трудовые, финансовые, промышленные ресурсы, которыми распоряжается руководитель проекта. Каждый проект имеет свою структуру, и управление проектом включает определение его целей, формирование структуры, планирование и организацию работ, координацию действий исполнителей. После выполнения проекта структура проекта распадается, ее компоненты, включая сотрудников, переходят в новый проект или увольняются (если они работали на контрактной основе). По форме структура управления по проектам может соответствовать как бригадной (кросс-функциональной) структуре, так и дивизионной структуре, в которой определенный дивизион (отделение) существует не постоянно, а на срок выполнения проекта.

Преимуществами данной структуры является высокая гибкость и сокращение численности управленческого персонала, но при этом предъявляются высокие требования квалификации, личным и деловым качествам руководителя проекта, который должен не только управлять всеми стадиями жизненного цикла проекта, но и учитывать место проекта в сети проектов компании; усложнение процесса развития организации как единого целого.

Матричная структура управления представляет собой сетевую структуру, построенную на принципе двойного подчинения исполнителей: с одной стороны -

непосредственному руководителю функциональной службы, которая предоставляет персонал и техническую помощь руководителю проекта, с другой - руководителю проекта или целевой программы, который наделен необходимыми полномочиями для осуществления процесса управления. Внедрение матричной структуры дает хороший эффект в организациях с достаточно высоким уровнем корпоративной культуры и квалификации сотрудников, в противном случае возможна дезорганизация управления

Нарушение платежеспособности в современных условиях чаще всего является следствием неадекватности инновационной стратегии предприятия изменениям внешней среды. В результате прежняя продукция и технологии устаревают, рынки предприятия не обеспечивают прибыльности, происходит сокращение активов, теряется платежеспособность. Финансовые сложности в этом случае представляют собой лишь видимую часть айсберга.

При такой постановке вопроса кризисной следует считать любую ситуацию, в которой предприятие не успевает подготовиться к внешним изменениям и потеря рентабельности становится неизбежной. Соответственно потребность в принятии экстренных мер возникает еще до внешнего проявления трудностей.

Как показывает практика, недостаточная инновационная активность приводит к кризису не только крупные предприятия в отраслях с высокими технологиями, но и средние и малые фирмы, выступающие на динамичных рынках.

Следует отметить, что на сегодняшний день в большинстве российских компаний существует линейно-функциональная структура управления, которая сдерживает растущий потенциал компании и не позволяет реализоваться ему в полной мере, поскольку в такой системе управления подразделения воспринимают сигналы и команды, поступающие сверху по вертикали. Такая структура не позволяет гибко, оперативно и в полной мере удовлетворять запросы и потребности клиентов.

Разделение функций по специализированным подразделениям согласно основным бизнес- процессам с формированием горизонтальных связей внутри

компаний является главной характерной чертой реинжиниринга бизнес-процесса.

Данная реинжиниринговая структура имеет серьезные преимущества перед традиционной, основными из которых являются следующие:

- специализация персонала, более высокий уровень профессионализма сотрудников;
- освобождение исполнителей от выполнения несвойственных им функций;
- установление прочных технологических связей между подразделениями заведомо способствует переходу от вертикальной (традиционной) структуры управления к горизонтальной, делегированию полномочий вниз.

Главная задача менеджера в этих условиях - не администрирование сверху вниз по различным службам, а координация деятельности технологических звеньев. На место линейным руководителям приходят руководители среднего звена (начальник цеха, старший смены, бригадир) по отдельным звеньям технологической цепи и по всему бизнесу в целом. Это является главной характерной чертой РБП.

Таким образом, в результате реинжиниринга бизнес-процессов линейная структура компании, ориентированная на отдельные не связанные между собой функции, уступает место новой структуре, в которой сформированы горизонтальные технологические связи по основным бизнес-процессам, во главе которых стоят процессные руководители.

Бизнес-планирование – это процесс разработки и детального обоснования концепции реализации предпринимательской идеи, который включает анализ информации о предстоящих действиях, определение наилучших способов достижения поставленных целей.

Бизнес-план – это документ, в котором представлено комплексное исследование основных сторон предпринимательского проекта; описание механизма создания и функционирования нового или реконструированного предприятия. Бизнес-план отражает развитие какого-либо одного направления.

Три варианта бизнес-плана, отработанные в российской практике.

Бизнес-план-проспект (2-7стр. текста, подкрепленного финансовыми расчетами). Основное назначение - предельно сжатая аналитическая информация, необходимая для принятия решения о целесообразности дальнейшего рассмотрения проекта реструктуризации.

Краткий бизнес-план инвестиционного проекта (30-50стр. и приложение). Основное назначение достаточно детальная оценка предложений, представление структурированной информации инвесторов и отбор проектов для дальнейшей проработки с целью инвестирования.

Полный бизнес-план инвестиционного проекта (от 100стр.). Основное назначение – необходимое для окончательного решения комплексное, детально проработанное обоснование использования инвестиций и формирование рабочего плана действий по реализации проекта.

Примерная структура бизнес-плана реструктуризации

| Раздел бизнес-плана | Состав раздела |
|--------------------------------|---|
| Вводная часть | Название и адрес фирмы Учредители Суть и цель проекта Стоимость проекта Потребность в финансах Ссылка на конфиденциальность |
| Анализ положения дел в отрасли | Текущая ситуация и тенденции Развитие отрасли Направление и задачи деятельности проекта |
| Существо предлагаемого проекта | Продукция (услуги или работы) Технология Лицензии Патентные права |
| Анализ рынка | Потенциальные потребители продукции Потенциальные конкуренты Размер рынка и его рост Оценочная доля на рынке |
| План маркетинга | Цены Ценовая политика Каналы сбыта Реклама Прогноз новой продукции |
| Производственный план | Производственный процесс Производственные помещения Оборудование Источники поставки сырья, материалов, оборудования и рабочих кадров |

| | |
|--|--|
| | Субподрядчики |
| Организационный план и управление персоналом | Форма собственности Сведения о партнерах, владельцев предприятий Сведения о руководящем составе Организационная структура |
| Степень риска | Слабые стороны предприятия Вероятность появления новых технологий Альтернативные стратегии |
| Финансовый план | Отчет о прибыли Отчет о движении денежных средств Балансовый план Точка безубыточности |
| Приложение | Копии контрактов, лицензий и т.п. Копии документов, из которых взяты исходные данные Прейскуранты поставщиков |

Тема 5. Техники и инструменты реструктуризации.

Техники реструктуризации (расширение, сокращение, преобразование). Расширение организации: слияние (горизонтальная интеграция, диверсификация, вертикальная интеграция), присоединение. Сокращение организации: разделение, выделение. Преобразование: арендный договор, дочерняя фирма, финансово-промышленная группа (концерн, холдинг, ассоциация). Реинжиниринг и инновационные программы.

Расширение может происходить путем слияния или присоединения. В результате этих процессов растет капитал фирмы за счет поглощения чужих капиталов путем смены владельца (процесс внешнего роста фирмы).

Под *слиянием* понимается объединение компаний с образованием совершенно новой компании – $A+B=C$. *Присоединение* – процесс при котором при объединении капиталов остаётся только одна компания – $A+B=A$.

Можно выделить три типа *слияний*:

- **горизонтальная интеграция** (объединение компаний, занятых в одной отрасли и производящих один и тот же продукт).

К *мотивам* горизонтальной интеграции относятся:

- рыночное доминирование (увеличение собственной доли рынка),
- реализация защитного механизма, особенно в периоды неопределенности,
- экономия от масштабов производства (увеличение объемов производства при относительно меньших вложениях),
- предотвращение угрозы захвата (этот мотив характерен для небольших, слабых фирм),
- финансовые обстоятельства (поглощение мелкой компании, имеющей долги, погашение которых существенно увеличит чистую стоимость компании или стоимость компании на фондовом рынке меньше, чем стоимость ее активов),
- меркантильные интересы менеджеров (поскольку доход менеджера зависит не от объема прибыли, а в большей мере от размера компании, поэтому слияние не всегда связано с увеличением стоимости фирмы).

- **диверсификация** (объединение компаний, производящих разнородную продукцию, близкую по профилю). Обычно диверсификация бывает трех видов:

а) *путем расширения продукта* (это диверсификация внутри спектра родственных продуктов, как со стороны спроса, так и со стороны производства);

б) *путем расширения рынка* (когда одни и те же продукты продаются в различных областях или странах).

в) *конгломеративная диверсификация* (производство совершенно новой продукции, которая ранее не относилась к сфере ее интересов).

К *мотивам* диверсификации относятся:

- экономия на широте ассортимента (снижение издержек либо из-за их взаимодополняемости, либо из-за более полного использования оборудования);
- избежание доминирования на рынке (уход от антимонопольного законодательства или от криминальных структур);

- падение потребительского спроса (переход фирмы на другие рынки);
 - наличие избыточных мощностей;
 - распределение риска (это связано с выживанием в случае резкого снижения спроса на производимый товар).
- **вертикальная интеграция** (объединение компаний, производящих товары, находящиеся на разных стадиях производственного процесса). Фирма, которая стоит ближе к производству сырьевых материалов, находится в «ап-стриме», а которая находится ближе к конечному потребителю, находится в «даунстриме».

Вертикальные отношения между производителями различаются по нескольким аспектам:

- *Контроль над ценами и другие виды контроля, с целью борьбы за потребителя* (производитель может контролировать цену по которой посредники продают товар потребителю или качество продукта и т.п.).
- *Конкуренция между розничными торговцами* (следствием которой является борьба за производителя, а значит возможность снижения отпускной цены продукта для розничных торговцев).
- *Немногочисленность фирм-посредников* (небольшое число фирм-посредников дает им некоторую рыночную власть над производителями, поэтому производитель стремится получить постоянного посредника).

Уникальная природа вертикальных отношений требует различного подхода.

К *мотивам* вертикальной интеграции относятся:

- Асимметрия информации (если вы знаете, что доходы какой-то фирмы могут возрасти, а руководство этой фирмы не знает, то целесообразно провести вертикальную интеграцию).
- Поднятие барьеров для входа в отрасль новых фирм (размер компании становится фактором отпугивания новых фирм от вхождения на рынок).

- Технические мотивы (вертикальная интеграция может привести к снижению издержек по технологической цепочке).

Как отмечалось выше присоединение – процесс при котором при объединении капиталов остаётся только одна компания– $A+B=A$.

При присоединении происходит изменение прав и обязанностей Общества к которому присоединяется другое. При этом новое юридическое лицо не создается. При этом осуществляется государственная регистрация изменений и дополнений к уставу. Однако момент реорганизации будет считаться момент внесения в Единый государственный реестр предприятий записи о прекращении деятельности присоединяемого Общества... И с этого момента присоединяемое Общество считается прекратившим свою деятельность.

При *разделении* прекращается деятельность юридического лица, на базе которого возникают новые юридические лица ($A=B+C$). При *выделении* из юридического лица одного или нескольких подразделений и создания на их основе новых юридических лиц реорганизованное юридическое лицо сохраняет свой юридический статус, а к каждому из вновь образовавшихся юридических лиц переходят имущественные права и обязанности в соответствующих частях по разделительному балансу ($A=A+B$).

При реорганизации в форме преобразования возникает юридическое лицо, с иной организационно-правовой формой. При этом Общество подвергшееся такой реорганизации прекращает свою деятельность.

В результате осуществления различного вида интеграционных преобразований в состав организации может входить одна фирма или несколько, объединенных так называемой системой участия. Здесь возможны следующие варианты:

1. *Заключение арендных договоров со структурными подразделениями.* В результате реализации этого направления все имущество предприятия остается в его собственности.

2. *Создание финансово-промышленной группы (ФПГ).* Одной из организационных форм интеграции является создание ФПГ. Существуют различные формы объединения ФПГ - *концерн, холдинг.*

Концерны – объединения различных предпринимательских организаций (промышленных, финансовых, торговых и пр.) формально сохраняющих самостоятельность, но фактически подчиненных централизованному финансовому контролю и руководству.

Технологические связи – самое жесткое объединяющее начало, диктующее прямую координацию работ, как в фирме, так и в концерне. Но в последнем контрактная кооперация несет в себе сильный элемент рыночной монополии. Однако развитие внешней рыночной среды, а также правовая защита конкуренции вносят свой корректив, способствуя созданию более цивилизованной кооперации, отличающейся чрезвычайной гибкостью и позволяющей успешно справляться с задачами технического обновления.

Холдинг-преобразование крупных предприятий в компанию с созданием нескольких самостоятельных акционерных обществ и головной компании, которая выполняет функции собственника пакетов акций созданных акционерных обществ (чаще всего контрольных) и осуществляет стратегическое управление и координацию всей деятельности.

3. *Создание «мягких» ассоциативных структур,* основанных на развитии внутренних договорных отношений, является наиболее дешевым и быстрым способом апробации возможностей совместной работы. Данный вариант наиболее приемлем в случае, когда предприятия ориентированы на развитие, но не хотят себя связывать обязательствами регистрации ФПГ или жесткой управляемостью в холдинговых структурах

В современной рыночной экономике возможны различные варианты формирования ФПГ. Достаточно перспективной формой ФПГ является холдинг. Холдинговой (или держательской – от слова to hold – держать) компанией признается организация, независимо от ее организационно-правовой формы, в состав активов которой входят контрольные пакеты акций других

организаций и предприятий. Под контрольным пакетом акций понимается любая форма участия в капитале организаций, которая обеспечивает безусловное право принятия и отклонения определенных решений на общем собрании его участников (акционеров, пайщиков) и в его органах управления (в том числе наличие «Золотой акции», права «вето», права непосредственного назначения директоров и т.п.).

В настоящее время практически все крупнейшие корпорации Запада имеют холдинговую форму организации, т.е. во главе многочисленных организаций, заводов, сбытовых подразделений находится холдинг, концентрирующий контрольные пакеты акций этих предпринимательских единиц, что и придает всей корпорации целостность и управляемость.

Существует два основных вида холдингов. Чистый (финансовый) холдинг создается с целью финансового контроля и управления инновационной деятельностью. При этом холдинговая компания не занимается производством и коммерцией, а владеет только капиталом. Более 50 % ее капиталов составляют ценные бумаги различных эмитентов и иные финансовые активы. Основным отличием финансового холдинга от других финансовых институтов является особая инвестиционная стратегия, цель которой заключается в установлении делового контроля над имеющимися или создающимися фирмами, находящимися в поле интересов холдинга. Однако финансовая холдинговая компания не имеет права вмешиваться в производственную и коммерческую деятельность дочерних компаний.

Смешанный холдинг занимается определенной предпринимательской деятельностью (промышленной, торговой, транспортной, кредитно-финансовой), имеет на балансе активы в виде движимого и недвижимого имущества. В смешанных холдингах держательская компания, действуя через компании нижестоящие, промежуточные, благодаря концентрации контрольных пакетов их акций, координирует маркетинговую и финансовую деятельность, определяет единую стратегию поведения на рынке, распределяет между фирмами номенклатуру продукции.

Субхолдинги сосредотачивают усилия, финансы и интеллектуальный потенциал на достаточно ограниченном числе задач, максимально эффективно используя его в интересах всей ФПГ.

Холдинг осуществляет следующие функции:

- выработку долгосрочной деловой политики и экономической стратегии всей ФПГ;
- стратегическое управление дочерними компаниями;
- реализацию единой стратегии инвестиционной, финансовой деятельности и общей кадровой политики;
- координацию оперативной хозяйственной деятельности и научно-технической политики дочерних организаций, проведение научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ (НИОКР);
- финансовый и административный контроль деятельности дочерних компаний.

Преимущество разветвленных холдинговых систем перед единичными компаниями является наличие единого центра. Он осуществляет функции стратегического управления в рамках всей группы и приводит к экономии на управленческих затратах и консультационных услугах. Осуществление единой кредитно-финансовой и налоговой политики позволяет эффективно использовать финансовые и инвестиционные ресурсы в пределах группы.

Позитивной стороной холдингов является использование преимуществ диверсификации производства, которая позволяет: более эффективно решать проблемы обновления капитала, обеспечивая данный процесс постоянным потоком денежных средств; решать задачи технологической реорганизации производства, подтягивая отстающие отрасли к уровню передовых; использовать научно-технический потенциал и рационально перераспределять высококвалифицированных специалистов.

При составлении схемы будущего холдинга важно определиться с вертикальными и горизонтальными управленческими отношениями. Возможность подчинения всех звеньев холдинговой компании централизованному руково-

дству необходимо проработать уже на этапе создания холдинга. В случае приобретения во владение акций (долей) предприятий холдинга для целей руководства обществом следует использовать полномочия холдинга на общем собрании акционеров (участников) общества и в его совете директоров (наблюдательном совете). Например, для получения отчетов о финансово-хозяйственной деятельности общества общее собрание акционеров (участников) и (или) совет директоров может использовать такой орган, как ревизионная комиссия общества.

Целесообразно разработать и принять на общем собрании положение о ревизионной комиссии управляемого общества. В нем следует описать порядок ее работы и порядок предоставления отчетов совету директоров, ответственность членов ревизионной комиссии и т.д. В устав общества нужно будет внести изменения (там, где это потребуется) о компетенции ревизионной комиссии. Полномочия ревизионной комиссии достаточно обширны: ее члены имеют доступ ко всей документации, касающейся деятельности общества, все работники общества (в том числе и руководство) обязаны по требованию членов ревизионной комиссии давать необходимые пояснения в письменной и устной формах и т.п. Кроме того, общее собрание или совет директоров имеют право назначить аудиторскую проверку в обществе, инициировать проведение инвентаризации.

Совет директоров может создать постоянно действующий подотчетный совету директоров орган (комиссию, комитет и т.п.), выполняющий те или иные контрольные и надзорные функции. Тогда совет директоров будет постоянно "держат руку на пульсе" управляемого предприятия.

Надо сказать, приведенные методы опосредованного контроля не всегда эффективны из-за неоперативности их применения и системы буферных звеньев, приводящих к искажению изначального управляющего воздействия. Именно поэтому нужно стремиться к осуществлению непосредственного оперативного контроля и управления над всей хозяйственной деятельностью составляющих холдинг звеньев. Наилучшим образом эта цель достигается

при передаче управляющему предприятию не только долей участия, но и полномочий единоличного исполнительного органа. Только в этом случае контроль можно будет считать полным.

В зависимости от типа подчинения управляющая компания применяет к объектам управления, составляющим холдинг, различные методы управления.

Они могут быть прямого воздействия и косвенного.

Методы прямого воздействия подразумевают вынесение управляющей компанией прямого властного предписания. Этот метод может применяться в случае выполнения управляющей компанией или ее представителем функций единоличного исполнительного органа объекта управления либо при приобретении управляемого предприятия как имущественного комплекса в собственность. Метод прямого администрирования исключает равенство субъекта и объекта управления. Соответственно он применим при субординационном подчинении управляющей компании холдинга его управляемых структур.

Несколько иным образом используются косвенные методы управления. Они применимы при отсутствии прямого административного подчинения объекта управления управляющей организации. Это экономические рычаги воздействия, которые проявляются, например, в предоставлении или непредоставлении инвестиций, кредитов, в использовании любых других финансовых инструментов, направленных на получение определенного результата.

К этим методам можно также отнести воздействие путем принятия необходимых решений собранием акционеров (участников) по кадровым вопросам (избрание генерального директора, членов совета директоров), по вопросам заключения крупных сделок и сделок, в которых имеется заинтересованность, в отношении реорганизации и ликвидации предприятия, изменения размера уставного капитала и т.д.

Важное значение имеет вопрос о принципиальном разграничении функций между головной холдинг-компанией и дочерними организациями.

Стратегическое управление дочерними компаниями связано с их величиной и ролью в функционировании всей группы. Фирмы с приоритетным значением должны находиться под постоянным контролем холдинговой компании, которая осуществляет: постановку целей; учет основных результатов деятельности; анализ достигнутых результатов; принятие необходимых управленческих воздействий.

При небольшом количестве дочерних компаний такого рода управлением может быть охвачена вся группа.

Осуществляемый финансовый и административный контроль не ущемляет самостоятельности дочерних организаций до тех пор, пока их деятельность вписывается в намеченную стратегию. При выявлении несогласованности результатов хозяйственной деятельности с целями группы анализируются причины такой ситуации и вырабатываются меры воздействия. Кроме того, при «посредничестве» холдинг-компания в рамках группы может осуществляться и внешний аудит.

Следует обратить особое внимание на проведение экономических исследований в рамках осуществления холдинговой компанией стратегических программ развития. К их числу можно отнести разработку пакета методических материалов, который позволяет проводить аналитическую оценку любого инвестиционного проекта. С помощью такого пакета разрабатываются методики объективной оценки риска средне- и долгосрочных инвестиций, а также фондовых операций и концепции зарубежной деятельности.

Мировой опыт показывает, что вхождение компании в группу расширяет его инвестиционный потенциал. Наряду с ограничением свободы при принятии стратегических решений, появляется возможность привлечения ресурсов других участников, прежде всего, банка. Кроме того, благодаря кооперации внутри группы, вероятно снижение общей потребности в инвестициях, не влияющих на остальные показатели деятельности ФПГ в целом.

Координация оперативной хозяйственной деятельности подразумевает выработку и реализацию тактики ФПГ. Она позволяет использовать синерге-

тический потенциал группы в конкретной хозяйственной ситуации. Координирующие воздействия могут быть в диапазоне от совместного освоения зарубежного рынка до совместных перевозок грузов участниками группы.

Координация научно-технической политики осуществляется только при наличии объекта такой координации, когда в группу входят хотя бы две дочерних компании, осуществляющих научно-техническую деятельность в одной области. Унификация технологических решений и согласование направлений научного поиска позволяют получить экономию ресурсов в научно-проектной сфере и материальном производстве (в процессе реализации результатов исследований).

Реализация единой кадровой политики сводится, в частности, к формированию управленцев высшего звена, утвержденных советом директоров головной компании. Кроме этого, группа в целом проводит единую политику подбора кадров, их переподготовку и обучение, что повышает качество принимаемых управленческих решений на уровне дочерних организаций и усиливает их конкурентные преимущества.

Перечисленные стратегические направления в рамках группы относятся к компетенции головной холдинг-компании, оперативные вопросы хозяйственной деятельности – в компетенции дочерних обществ. Будучи юридическими лицами, они несут по принимаемым решениям экономическую и юридическую ответственность.

Существуют различные формы объединения ФПГ. В странах с развитой рыночной экономикой большое распространение имеют *концерны* – объединения различных предпринимательских организаций (промышленных, финансовых, торговых и пр.) формально сохраняющих самостоятельность, но фактически подчиненных централизованному финансовому контролю и руководству. Эта форма объединения тоже не безвариантна и допускает значительное разнообразие. Так, американские концерны строятся на полном владении филиалами, западноевропейские и японские – на формальной независимости предприятий, управляемых головной компанией (владельцем кон-

трольного пакета акций). По-разному могут строиться и взаимоотношения концерна с бюджетом. Так, по законам ФРГ, головная компания вместе со своими филиалами (при участии не менее 25%) считается целостной налоговой единицей (филиалы не несут самостоятельных налоговых обязательств перед бюджетом); при этом концернам дается налоговая скидка по сравнению со ставками обложения отдельных компаний. Такой же порядок определен законодательством Англии (при участии в 75%) и Швейцарии. В Японии каждый участник концерна сам несет налоговые обязательства перед бюджетом. Согласно законодательствам всех этих стран, в обязанность головной компании входит предоставление акционерам сводной, консолидированной балансовой отчетности (в Японии консолидированные балансы лишь дополняют отдельную отчетность объединения).

Ввиду недостаточности отечественного опыта организационного устройства концернов рассмотрим зарубежный, в частности, опыт японских концернов, предполагающих широкую хозяйственную самостоятельность входящих в них предпринимательских единиц (филиалов, отделений и т.п.). Отличие концерна от фирмы состоит в том, что если взаимоотношения подразделений последней регулируются внутренними административными правилами и решениями ее руководства, то в концерне связующим элементом являются отношения собственности и контракта, основанные на нормах хозяйственного права.

Контроль головной компании над распределением прибыли и управленческими решениями филиалов дозирован в соответствии с долей собственности. Так головная компания владеет 100% акций филиала, она получает всю его прибыль и полностью отвечает за его убытки; самостоятельность такого филиала та же, что и у производственного отделения фирмы. Владение более чем 50% акций филиала дает головной компании "родительские" права: возможность проводить свои решения на общем собрании акционеров филиала и право назначать в его правление своих директоров-распорядителей и ревизоров; распоряжаться частью прибыли филиала в пределах дивидендов (воз-

возможность переводить их на свой баланс, реинвестировать и т.д., причем присвоение прибыли сверх дивидендов может стать основанием для судебного иска о возмещении ущерба).

Антимонопольные законы защищают право филиала как самостоятельной фирмы иметь посторонние по отношению к головной компании источники финансирования и формирования производственных программ, охраняют свободу выбора партнеров и оставляют филиалу доступ к рынкам не только сырья, материалов и оборудования (что в общем разрешено и отделениям фирм), но также рабочей силы и денег (что отделениям не разрешается). Поскольку филиалу предоставлена определенная свобода маневра, головная компания не отвечает за его убытки и в случае банкротства обязательствами филиала распоряжается суд.

Представители собственника в правлении филиала без достаточных обоснований не могут потребовать полной ревизии его деятельности. Ввиду того, что внутреннее субсидирование в концерне отсутствует, расчеты внутри объединения ведутся по условиям обычных сделок, т.е. в рыночных ценах (как исключение – в условно-расчетных ценах). Рыночные связи задействованы в нем в качестве инструмента контроля.

Внутрифирменная информация филиала не является полной собственностью головной компании.

Технологические связи – самое жесткое объединяющее начало, диктующее прямую координацию работ, как в фирме, так и в концерне. Но в последнем контрактная кооперация несет в себе сильный элемент рыночной монополии. Однако развитие внешней рыночной среды, а также правовая защита конкуренции вносят свой корректив, способствуя созданию более цивилизованной кооперации, отличающейся чрезвычайной гибкостью и позволяющей успешно справляться с задачами технического обновления.

Пути создания концернов различны: расширение субподрядной сети и затем покупка фирм-субподрядчиков; создание совместных компаний; чаще всего превращение производственного отделения в филиал, или так называемое

мое "деление роя". "Деление роя" снимает проблему сравнительной неэффективности слишком большой и сложной организации под «одной крышей».

Концерны строятся как многоотраслевые производственно-сбытовые комплексы. Управляемость таких комплексов может варьировать в самых широких пределах и зависит только от характера деятельности головной компании.

Таким образом, отношения собственности в концернах обеспечивают не только концентрацию ресурсов и централизованный контроль, но и относительную автономию звеньев при разграничении их ответственности. Это служит основой и для контроля со стороны рыночных сил, действующих внутри объединения.

Тема 6. Стратегическая реструктуризация: управление стоимостью бизнеса.

Стратегии создания стоимости компании. Применение внутренней и внешней стратегии создания стоимости. Текущая, инвестиционная и финансовая реструктуризация. Связь между факторами, определяющими стоимость организации и стратегиями развития бизнеса. Стоимость организации “как есть”. Потенциальная стоимость с внутренними и внешними улучшениями. Оптимальная реструктурированная стоимость организации.

Основные составляющие комплексного преобразования предприятий. Реструктуризация уставного капитала в процедурах реорганизации. Инструменты изменения величины собственного капитала: акционирование (обыкновенные акции, привилегированные акции, привилегированные конвертируемые акции). Сохранение собственности и контроля. Реструктуризация имущественного комплекса: общеэкономический, финансовый и юридические аспекты. Преобразование организационно-управленческого комплекса. Системообразующие, дивизиональные и адаптивные организационные структуры фирмы. Выбор эффективной организационной структуры.

В настоящее время многие предприятия находятся в стадии реорганизации. Изменяется структура управления, приобретают черты самостоятельности отдельные подразделения предприятия и т.д.

Процесс институциональной реструктуризации промышленности активно развивается в России с начала 90-х годов. При этом доминирующей до настоящего времени была тенденция дезинтеграции, разукрупнения промышленных предприятий и создания разветвленных финансово-промышленных структур «планетарного» типа. Такие структуры включают ряд (порой до нескольких десятков) производственных, торговых и сервисных малых предприятий в качестве спутников крупного или среднего промышленного акционерного общества. Как правило, эти структуры формируются по решению

руководства именно «материнского» предприятия, а учреждение малых сопутствующих предприятий позволяет основному решать значительное число своих финансовых, снабженческих и иных проблем.

Параллельно идут и процессы поиска базовыми промышленными предприятиями своего места в изменившейся хозяйственно-административной, рыночной и финансовой среде, перераспределения власти (собственности) внутри и вокруг предприятий, а также перегруппировки функций внутрифирменного управления. В этих условиях чрезвычайно важно синхронизировать и скоординировать все эти процессы, обеспечить целенаправленное развитие и улучшение финансово-экономического состояния промышленных предприятий.

Для общества представляется желательным, чтобы заключенная в потенциале предприятий и динамике преобразований энергия концентрировалась и направлялась на развитие бизнеса в промышленности, создание системы эффективно и устойчиво функционирующих предприятий, способных вместе с тем к активному и гармоничному взаимодействию с рыночной средой.

Для этого необходимо, чтобы наряду с процессами дезинтеграции, реализующими «центробежные» силы экономического отталкивания, шли интеграционные процессы, основанные на «центростремительных» силах экономического притяжения. Иными словами, чтобы процессы стихийного разукрупнения, доминировавшие в промышленности более пяти лет, были введены в рамки процесса *управляемой стратегической реструктуризации*.

Сам по себе процесс разукрупнения конкретного предприятия, так же как и процесс его интеграции (слияния, присоединения) с другими, многовариантен, а его последствия неоднозначны. Поэтому одной из основных задач аналитического обеспечения реструктуризации является исследование организационно-экономических механизмов проведения реструктуризации, функционирования создаваемых структур, а также экономических последствий как разукрупнения, так и интеграции для предприятия. Речь идет, таким образом, о *стратегии реструктуризации*.

Практика показывает, что цели реструктуризации конкретного предприятия могут быть разнообразными. Имеет смысл выделять две разновидности изменения структуры: стратегическую и спекулятивную реструктуризацию. Стратегическая реструктуризация направлена на приведение структуры в соответствие с новыми функциями и миссией предприятия, спекулятивная – исключительно на решение краткосрочных задач, среди которых:

- временный отказ от централизованного управления, вызванный невозможностью осуществлять такое управление (например, из-за утраты доверия);
- уход от долгов, «висящих» на материнской компании;
- создание наилучших условий для «естественного» сокращения численности коллектива за счет не нашедших себя в новой экономике подразделений;
- создание «атмосферы преобразований» на предприятии для осуществления тех или иных последующих спорных или «непопулярных» шагов.

Во всех подобных случаях следует стремиться к тому, чтобы принимаемые решения не носили необратимый характер. Для этого лучше обозначать предлагаемые преобразования в приказах и других директивных внутрифирменных документах как «экспериментальные», устанавливаемые «на переходный период» и т.п.

Основными видами разукрупнения являются:

- *юридическое* разукрупнение (передача прав и обязанностей одного или нескольких юридических лиц большому числу субъектов хозяйственного права);
- *предметное* разукрупнение производства (диверсификация);
- *территориальное* разукрупнение (рассредоточение);
- *управленческое* разукрупнение, включая децентрализацию и перераспределение ответственности и полномочий.

Аналогичным образом классифицируются и процессы укрупнения (интеграции). Заметим, что эти процессы не являются взаимоисключающими, и даже в рамках одного предприятия предметное разукрупнение может сопровождаться, скажем, территориальной концентрацией.

Разработке оптимальной стратегии и масштабов реструктуризации конкретного предприятия, как правило, должен предшествовать процесс его хозяйственного позиционирования, рыночного «самоопределения» предприятия. Наилучшей представляется следующая последовательность действий.

- Анализ стратегического *социально-экономического потенциала* предприятия – совокупности характеристик внутренних и доступных для использования внешних (сетевых) рыночных ресурсов предприятия, определяющих возможности его функционирования в будущем.

- На базе определения стратегического потенциала предприятия и анализа тенденций условий микросреды предприятия определение *стратегических зон хозяйствования* – секторов рынка, в которых будет оперировать предприятие.

- Определение типа предприятия по скорости и глубине его реакции на внешние *рыночные и административно-хозяйственные факторы*.

- Разработка *комплексной социально-экономической стратегии* предприятия – совокупности решений, определяющих долгосрочные направления концентрации усилий и ресурсов предприятия.

- Определение оптимальных *границ, внутренней структуры предприятия и состава пограничной «интеграционной среды»* предприятия.

К сожалению, такая последовательность, хотя и является желательной, весьма редко реализуется на практике. Это связано прежде всего с отсутствием на предприятиях ясного представления о характере и последовательности необходимых действий по идентификации и позиционированию предприятия в рыночной среде, недостаточностью методического обеспечения процесса реформирования предприятий, слабостью финансовых возможностей предприятий по приглашению достаточно квалифицированных и информированных консультантов по реструктуризации. В итоге предприятия нередко вынуждены возвращаться к уже пройденным этапам, затягивая без необходимости процесс полноценной рыночной адаптации. Наиболее распространенной является ситуация, когда предприятия готовят новую структуру перераспре-

деления управленческих функций без проработки комплексной стратегии, учитывающей особенности функционирования предприятия и его потенциал, а ориентируясь на те или иные примеры. Это может привести к нестабильности структуры и, как следствие, к деградации функций предприятия.

В качестве примеров предприятий, достаточно продвинувшихся в реализации процесса реструктуризации, можно назвать такие предприятия, как Московский вентиляторный завод, Чебоксарское АО «Промприбор», Челябинский завод дорожных машин им. Колющенко и ряд других.

Как хорошо известно, два основных способа организации экономической деятельности являются основными и полярными: стихийная (одноуровневая) организация рыночных агентов и иерархическое управление. Стихийный порядок обусловлен действиями независимых агентов в ответ на сигналы или стимулы, получаемые непосредственно из окружающей среды. Производство и распределение продукции, реализуемые с помощью стихийной организации, относятся к чисто рыночным. Данный способ характеризуется обильным количеством разнообразных перекрестных краткосрочных контрактов, регулирующих процессы начала и окончания производства и распределения продукции и денежных средств.

Альтернативный способ организации связан с устойчивым неравноправием экономических агентов, которое обуславливает определенную структуру их зависимости. Как правило, эта структура имеет вид управленческой иерархии. Здесь тоже играют большую роль контракты, но их количество существенно меньше, степень конкретизации обязанностей – ниже, а срок действия – существенно больше.

Первый принцип господствует в либерализованных экономиках, второй – в экономиках централизованного типа, в том числе – в экономике предприятия (фирмы). Между этими полярными вариантами существует целый спектр промежуточных возможностей, которые в общем случае относятся к интеграционным взаимодействиям. При этом в процессе интеграции объединяются лишь некоторые, обычно составляющие лишь небольшой процент в

общем объеме, функции управления (как правило, сбыт или взаимная торговля). В процессе же укрупнения или слияния объединяются – путем делегирования центру – практически все функции управления. Где же объективная граница целесообразности разукрупнения и слияния предприятий?

Положение этой границы определяется следующими основными факторами.

Фактор 1. Экономическая эффективность. Если укрупнение предприятия позволяет, основываясь на синергических эффектах, более результативно использовать объединенные ресурсы, обеспечить реализацию более прогрессивных технологий, тогда соединение целесообразно. Следует иметь в виду, что издержки складываются из производственных и непроизводственных, причем в число последних входят транзакционные издержки, связанные с заключением сделок между различными экономическими субъектами, и транспортные издержки, связанные с пространственной отдаленностью производителя и потребителя. Каждая такая сделка оформляется краткосрочным контрактом, заключение и реализация которого требует порой значительных издержек (достаточно упомянуть НДС, затраты на оформление и контроль и т.п.). Укрупнение, как правило, снижает транзакционные издержки, часто снижает производственные издержки, однако ухудшает результативность процесса принятия и реализации решений. Чисто экономический эффект от увеличения масштаба производства до определенного предела обычно положителен.

Фактор 2. Восприимчивость к рыночным сигналам. Качество и скорость реакции на рыночные изменения по мере укрупнения предприятия могут уменьшиться из-за снижения «проницаемости» границы между предприятием и рынком; усиления «внутренней» ориентации подразделений предприятия при снижении «внешней» (если воспользоваться физической аналогией, то по мере роста размеров предприятия, его массы возрастает сила внутреннего притяжения); удлинения цепочки работников предприятия, участие которых необходимо для принятия и реализации решений, отражающих реакцию на

рыночные изменения. В принципе при иерархической организации рост предприятия вызывает увеличение числа уровней управления, что в условиях изменчивости внешней среды и необходимости реагирования со стороны предприятия неизбежно потребует делегирования функций принятия решений на нижний уровень.

Если рассматривать взаимодействие с рынком, то структура предприятия может быть представлена в виде концентрических кругов, расположение которых отражает степень близости к рынку. В случае дробления предприятия эта структура изменяется. В новой ситуации те части предприятия, которые находились близко к центру окружностей и были «укрыты» от рынка другими слоями, приближаются к границе внешней среды и способны острее реагировать на динамику конъюнктуры.

Фактор 3. Управляемость предприятия. Если менеджмент объединенного промышленного предприятия обладает высоким управленческим потенциалом, а основная масса коллектива обладает потенциалом управляемости, укрупнение позволит повысить целенаправленность и маневренность предприятия. Если же эти условия не выполнены, то управляемость при укрупнении может ухудшиться, причем до весьма низкого уровня. Вместе с тем риск столкнуться с неуправляемостью коллектива в целом значительно выше при децентрализации управления и автономизации подразделений. Следует также иметь в виду, что потеря управляемости – труднообратимый процесс. Возвращение к управляемости возможно только при применении весьма сильнодействующих средств.

Фактор 4. Целенаправленность функционирования предприятия и консолидированность коллектива. С укрупнением предприятий при наличии сильного руководства возможности целеполагания и реализации поставленных целей возрастают. Растет и потенциал консолидации коллектива. Вместе с тем многократно увеличивается риск постановки ошибочных задач, неверного выбора стратегии: в случае неудачи невозможно будет справедливо и объективно дифференцировать ее финансовые последствия между отдельными

ми частями предприятия. Если же предприятие раздроблено на автономные системы, ответственность за неправильные решения локализуется внутри каждой системы.

Фактор 5. Экономическая недобросовестность физических и юридических лиц. Под экономической недобросовестностью (оппортунизмом) имеются виду действия, направленные на получение односторонних преимуществ одного из экономических участников производства или распределения за счет другого – одностороннее нарушение контрактных обязательств, уклонение от выполнения распоряжений начальства и т.п. Экономическая недобросовестность *работников* предприятия играет в его жизни тем большую роль, чем меньше размеры предприятия. Вместе с тем факторы экономической недобросовестности *администрации* для крупных предприятий могут оказаться весьма значимыми и поставить под угрозу финансово-экономическое состояние предприятия. Экономическая недобросовестность *контрагентов* в определенной степени парируется в процессе расширения масштабов предприятия.

Фактор 6. Социальный статус менеджмента. Слияние предприятий может порождать, с одной стороны, рост престижа руководителя объединенного производства, с другой, – падение престижа руководителей присоединяемых предприятий. Эти субъективные факторы в период переходной экономики играют заметную роль в формировании организационно-управленческой структуры промышленности.

Фактор 7. Мотивация персонала. Для рабочих и руководителей низового звена практически отсутствует влияние масштабов производства на трудовую мотивацию. Для специалистов предприятия основной референтной группой являются их коллеги-специалисты. Поэтому для этой группы работников влияние расширения масштабов на мотивацию в целом положительное. Административный персонал, мотивируемый вышестоящим начальством, в принципе повышает заинтересованность в ходе расширения производства. Наконец, предпринимательский контингент среди работников предприятия

приобретает дополнительную мотивацию в ходе децентрализации управления, повышения самостоятельности руководимых предпринимателями подразделений.

Фактор 8. Научно-технический прогресс и технический уровень производства. Укрупнение и слияние предприятий практически всегда способствует росту научно-технического уровня производства. Даже если одно из присоединяемых производств имеет невысокий научно-технический уровень, включение его в более крупное не снижает общей оценки научно-технического состояния предприятия, поскольку последняя формируется не как средняя количественная (арифметическая) величина, а как средняя в порядковой шкале. При этом большую долю в общую оценку вносят «наилучшие образцы», т.е. технологические процессы, находящиеся на верхних этапах научно-технической градации.

Фактор 9. Концентрация информации и производственного опыта. Прозрачность информационной среды внутри предприятия имеет чрезвычайно высокое значение для его функционирования. По мнению многих экономистов, легкость получения и обращения информации на предприятии – один из основных первичных факторов организации предприятия как такового в период первой промышленной революции. Преобразование предприятия в группу самостоятельных фирм обычно сопровождается возведением «информационных перегородок» между ними, что может отрицательно сказаться на информационном потенциале предприятия.

Таким образом, концептуальный факторный анализ изменения масштабов предприятия показывает, что расширение масштабов имеет как позитивные, так и негативные последствия. Разумеется, для предприятий каждого типа и каждой отрасли существует своя абсолютная планка, ограничивающая рост. Однако высота этой планки во многом зависит от организации управления на предприятии. Одно из возможных направлений совершенствования управления может быть охарактеризовано как поиск вариантов «избирательного вмешательства» руководства предприятия в ход производства.

Стратегия создания стоимости предполагает обеспечение финансового равновесия в длительном периоде. Полная финансовая стабилизация достигается только тогда, когда предприятие обеспечило длительное финансовое равновесие в процессе своего предстоящего экономического развития, т.е. создало предпосылки стабильного снижения стоимости используемого капитала и постоянного роста своей рыночной стоимости. Эта задача требует ускорения темпов экономического развития на основе внесения определенных корректив в отдельные параметры финансовой стратегии предприятия. Скорректированная с учетом неблагоприятных факторов финансовая стратегия предприятия должна обеспечивать высокие темпы устойчивого роста его операционной деятельности при одновременной нейтрализации угрозы его банкротства в предстоящем периоде.

Стратегический механизм финансовой стабилизации представляет собой систему мер, направленных на поддержание достигнутого финансового равновесия предприятия в длительном периоде. Этот механизм базируется на использовании модели устойчивого экономического роста предприятия, обеспечиваемого основными параметрами его финансовой стратегии.

Модель устойчивого экономического роста имеет различные математические варианты в зависимости от используемых базовых показателей финансовой стратегии предприятия. Однако, учитывая, что все эти базовые показатели количественно и функционально взаимосвязаны, результаты расчета основного искомого показателя – возможного для данного предприятия темпа прироста объема реализации продукции (т.е. объема операционной его деятельности) – остаются неизменными.

Рассмотрим наиболее простой вариант модели устойчивого экономического роста предприятия, имеющий следующий вид:

$$\Delta OP = \frac{ЧП \times ККП \times A \times КО_a}{OP \times СК},$$

где ΔOP – возможный темп прироста объема реализации продукции, не нарушающий финансовое равновесие предприятия, выраженный десятичной дробью;

ЧП – сумма чистой прибыли предприятия;

ККП – коэффициент капитализации чистой прибыли, выраженный десятичной дробью;

А – стоимость активов предприятия;

КО_а – коэффициент оборачиваемости активов, количество раз;

ОР – объем реализации продукции;

СК – сумма собственного капитала предприятия.

Для экономической интерпретации этой модели разложим ее на отдельные составляющие. В этом случае модель устойчивого экономического роста предприятия получит следующий вид:

$$\Delta OP = \frac{\text{ЧП}}{\text{ОР}} \times \text{ККП} \times \frac{\text{А}}{\text{СК}} \times \text{КО}_a,$$

где $\frac{\text{ЧП}}{\text{ОР}}$ – коэффициент рентабельности реализации продукции;

$\frac{\text{А}}{\text{СК}}$ коэффициент левириджа активов.

Из приведенной модели, разложенной на отдельные составляющие ее элементы, можно увидеть, что возможный темп прироста объема реализации продукции, не нарушающий финансовое равновесие предприятия, является произведением следующих четырех коэффициентов, достигнутых при равновесном его состоянии на предшествующем этапе антикризисного управления:

1) коэффициента рентабельности реализации продукции; 2) коэффициента капитализации чистой прибыли; 3) коэффициента леввериджа активов (он характеризует «финансовый рычаг», с которым собственный капитал предприятия формирует активы, используемые в его хозяйственной деятельности); 4) коэффициента оборачиваемости активов.

Если базовые параметры финансовой стратегии предприятия остаются неизменными в предстоящем периоде, расчетный показатель будет оставлять оптимальное значение возможного прироста объема реализации продукции. Любое отклонение от этого оптимального значения будет или требовать дополнительного привлечения финансовых ресурсов (нарушая финансовое равновесие), или генерировать дополнительный объем этих ресурсов, не обеспечивая эффективного их использования в операционном процессе.

Если же по условиям конъюнктуры товарного рынка предприятие не может выйти на запланированный темп прироста объема реализации продукции или, наоборот, может существенно его превысить, для обеспечения новой ступени финансового равновесия предприятия в параметры его финансовой стратегии должны быть внесены соответствующие коррективы (т.е. изменены значения отдельных базовых финансовых показателей).

Таким образом, модель устойчивого экономического роста является регулятором оптимальных темпов развития объема операционной деятельности (прироста объема реализации продукции) или в обратном ее варианте – регулятором основных параметров финансового развития предприятия (отражаемых системой рассмотренных коэффициентов). Она позволяет закрепить достигнутое на предыдущем этапе антикризисного управления предприятием финансовое равновесие в долгосрочной перспективе его экономического развития.

По стратегическому механизму финансовой стабилизации предприятия можно сделать следующие основные выводы:

1. Максимальный период безкризисного развития при достигнутом равновесном финансовом состоянии предприятия определяется периодом соот-

ветствия темпов прироста объема реализации продукции их значениям, рассчитанным по модели устойчивого экономического роста. Любое отклонение от расчетных значений этого показателя приводит к потере предприятием состояния финансового равновесия.

2. Устойчивый экономический рост предприятия обеспечивается следующими основными параметрами его финансового развития:

- коэффициентом рентабельности реализации продукции;
- политикой распределения прибыли (отражаемой коэффициентом капитализации чистой прибыли);
- политикой формирования структуры капитала (отражаемой коэффициентом финансового левериджа) или соответственно политикой финансирования активов (отражаемой коэффициентом левериджа активов);
- политикой формирования состава активов (отражаемой коэффициентом оборачиваемости активов).

Изменяя любые перечисленные параметры финансовой стратегии предприятия, можно добиться приемлемых темпов его экономического развития в условиях финансового равновесия.

3. Все параметры модели устойчивого экономического роста изменчивы во времени и в целях обеспечения финансового равновесия предприятия должны периодически корректироваться с учетом внутренних условий его развития, изменения конъюнктуры финансового и товарного рынков и других факторов внешней среды.

Исходя из этих выводов в параметры финансовой стратегии предприятия в процессе антикризисного управления и в ходе дальнейшего его развития вносятся необходимые коррективы, задаваемые возможными темпами прироста объема реализации продукции.

Цель этого этапа финансовой стабилизации считается достигнутой, если в результате ускорения темпов устойчивого экономического роста предприятия обеспечивается соответствующий рост его рыночной стоимости в долгосрочной перспективе.

Реструктуризация собственности предполагает поиск эффективных собственников, способных обеспечить рентабельную работу фирмы. Реформирование отношений собственности включает:

- уточнение реального состава собственников и организационно-правового статуса фирмы;
- оценка реальной (рыночной) стоимости фирмы и бизнеса;
- разграничение прав, обязанностей и источников дохода собственников, менеджеров и работников.

Реструктуризация системы управления – преобразование форм и методов организации управления и использования человеческих ресурсов фирмы предполагает:

- преобразование функций и методов управления, а также способов принятия управленческих решений;
- изменение организационной структуры управления;
- совершенствование управления различными видами деятельности (производством продукции, персоналом, продвижением товаров на рынок, качеством продукции, инвестициями, инновациями).

Реструктуризация производства – перестройка производственного процесса на предприятии и всех факторов, непосредственно связанных с ним, которая позволяет существенно сократить производственные затраты и повысить конкурентоспособность продукции. Она включает:

- свертывание производства убыточных видов продукции;
- расширение производства продукции повышенного спроса, даже являющейся убыточной из-за устаревшей технологии и неэффективной организации производства;
- расширение производства рентабельной продукции;
- диверсификация производства (освоение производства новых видов продукции, имеющих перспективный рынок сбыта).

Реструктуризация активов – преобразование совокупности имущества и денежных средств, принадлежащих фирме, включая здания, сооружения,

машины и оборудование, материальные запасы, вложения в ценные бумаги и прочие материально-вещественные ценности. К основным направлениям реструктуризации активов можно отнести:

- ликвидация нерентабельных производств;
- передача объектов социальной сферы другим собственникам;
- продажа, сдача в аренду, передача в залог, списание неиспользуемых предприятием активов;
- консервация незавершенного строительства;
- снижение запасов на складах;
- приобретение нового оборудования;
- ужесточение контроля за возвратом дебиторской задолженности.

Направлениями реструктуризации предприятия являются ликвидация отдельных нерентабельных производств, демонополизация в сочетании с диверсификацией производства и приватизация. Все они отражаются в Программе о реструктуризации предприятия, которая кроме направлений содержит цели, способы, средства и сроки проведения мероприятий. В качестве мероприятий по реструктуризации предприятия предлагаются следующие: очистка от несвойственных бизнесу предприятия объектов, выделение самостоятельно функционирующих элементов бизнеса или их продажа.

реструктуризация имущества предприятия, т.е. изменение структуры предприятия таким образом, чтобы его функционирование в целом обеспечило достаточный уровень рентабельности.

Такая реструктуризация производится по следующей технологии. Объектом ее являются все активы предприятия. Определяется объем выпуска продукции каждого вида по рыночным ценам. Затем выявляется часть имущественного комплекса, обеспечившего выпуск продукции каждого вида. Далее выявляются центры ответственности за эффективное использование каждой части имущественного комплекса и разрабатываются соответствующие стратегии. И наконец, проводится распродажа излишнего и неэффективно используемого имущества.

Существуют различные приемы проведения реструктуризации имущества предприятия по рассмотренной технологии. Это может быть разделение имущественного комплекса на отдельные предприятия, продажа, приобретение, сдача в аренду, передача части имущества в залог, освоение новых технологий, предусматривающих дополнительное введение производственных мощностей, образование или вхождение предприятия частью имущества в финансово-промышленные группы, освобождение от объектов социальной сферы;

Спектр средств, используемых в рамках реструктуризационных программ, весьма широк. В него входят и простые мероприятия, и долгосрочные, сложные программы целенаправленного развития фирменной культуры.

В качестве базисных организационных элементов в рамках программ перехода к ресурсосберегающему производству должны пониматься такие инструменты, которые далее не могут быть расчленены на мероприятия более низкого порядка.

В ходе реструктуризации используется ряд сложных, интегрированных организационных концепций. Речь идет о совокупности мероприятий, которые базируются на увязке нескольких базисных элементов в разных формах. Данные концепции представляют собой мероприятия высшего порядка, поскольку реализуются с помощью составляющих их базисных инструментов.

Под делегированием решений понимается процесс децентрализации управления, когда право принимать определенные решения передается нижестоящим подразделениям. Активное использование этого инструмента в рамках современных программ реструктуризации объясняется тем, что процесс принятия решений в централизованных организациях слишком долг и дорог. Принимаемые решения оказываются несвоевременными, а организация в целом - неадаптивной к изменениям внешней среды и потребностям клиентов. Кроме того, указанный процесс обеспечивает мотивационный эффект, состоящий в увеличении ответственности каждого сотрудника за результат групповой работы, росте его профессиональных навыков, усилении духа со-

ревновательности внутри организации, позволяет повысить точность оценок индивидуального вклада в общий результат.

Сокращение иерархических уровней осуществляется в масштабе всего предприятия или отдельных сфер его деятельности. Эта мера позволяет сократить коммуникационные вертикали и время принятия решений, что способствует большей гибкости организации, создает условия для интеграции функций её членов, является основой для приспособления организационных структур к новым потребностям рынка. Создаваемая таким образом плоская организационная структура способствует развитию профессиональных навыков, инициативности, способности принимать решения у рядовых сотрудников организации.

Целью разработки финансовой политики предприятия является построение эффективной системы управления финансами, направленной на достижение стратегических и тактических целей его деятельности.

Указанные цели индивидуальны для каждого хозяйствующего субъекта. Предприятия в условиях высокой инфляции и нынешней налоговой политики государства могут по-разному решать вопросы формирования и использования прибыли, выплаты дивидендов, регулирование издержек производства, увеличения имущества и объем продаж (выручки от реализации).

Однако все эти аспекты деятельности предприятия, отраженные в финансовом, налоговом и управленческих типах учета, поддаются управлению с помощью методов, наработанных мировой практикой, совокупность которых и составляет систему управления финансами.

Одной из задач реформы предприятия является переход к управлению финансами на основе анализа финансово – экономического состояния с учетом стратегических целей предприятия, адекватных рыночным условиям, и поиска путей их достижения. Результаты деятельности любого предприятия интересуют как внешних рыночных агентов (в первую очередь инвесторов, кредиторов, акционеров, потребителей и производителей) так и внутренних (руководителей предприятия, работников административно – управленческих

структурных - подразделений, работников производственных подразделений).

При проведении реформы предприятия стратегическими задачами разработки его финансовой политики являются:

- максимизация прибыли предприятия;
- оптимизация структуры капитала предприятия и обеспечение его финансовой устойчивости;
- достижение прозрачности финансово –экономического состояния предприятий для собственников (участников, учредителей), инвесторов, кредиторов;
- обеспечение инвестиционной привлекательности предприятия;
- создание эффективного механизма управления предприятием;
- использование предприятием рыночных механизмов привлечения финансовых средств.

В рамках этих задач рекомендуется провести следующие мероприятия в области управления финансами:

- проведение рыночной оценки активов;
- проведение реструктуризации задолженности по платежам в бюджет;
- разработку программы мер по ликвидации задолженности по выплатам заработной платы;
- разработку мер по снижению не денежных форм расчетов;
- проведение анализа положения предприятия на рынке и выработку стратегии развития предприятия;
- проведение инвентаризации имущества и осуществление реструктуризации имущественного комплекса предприятия.

Следует отметить тот факт, что при разработке эффективной системы управления финансами постоянно возникает основная проблема – совмещения ин-

тересов развития предприятия, наличия достаточного уровня денежных средств для проведения указанного развития и сохранения высокой платежеспособности предприятия.

К основным направлениям разработки финансовой политики предприятия относятся:

- анализ финансово – экономического состояния предприятия;
- разработка учетной и налоговой политики;
- выработка кредитной политики предприятия;
- управления оборотными средствами, кредиторской и дебиторской задолженностью;
- управление издержками, включая выбор амортизационной политики;
- выбор дивидендной политики.

Информационной базой для проведения углубленного финансового анализа служат бухгалтерский баланс, отчет о прибылях и убытках и некоторые формы бухгалтерского учета предприятия.

При определении учетной политики предприятие выбирает главным образом методы списания сырья и материалов в производство, варианты списания малоценных и быстроизнашивающихся предметов, методы оценки незавершенного производства, возможности ускоренной амортизации, вариантов формирования ремонтных и страховых фондов и т.д.

| Вид анализа | Характеристика |
|---------------------------------|--|
| Анализ бухгалтерской отчетности | Определяется состав имущества предприятия, его финансовые вложения, источники формирования собственного капитала, оцениваются связи с поставщиками и покупателями, определяются размер и источники заемных средств, оцениваются объем выручки от реализации и размер прибыли |
| Горизонтальный анализ | Заключается в сравнении показателей бухгалтерской отчетности с показателями предыдущих периодов. Виды: 1. простое сравнение статей отчетности и анализ их резких изменений; |

| | 2. анализ изменений статей отчетности в сравнении с изменениями других статей. При этом особое внимание следует уделять случаям, когда изменение одного показателя по экономической природе результата с данными предыдущего периода. | | |
|---------------------------------|---|---|--|
| Вертикальный анализ | Проводится в целях выявления удельного веса отдельных статей отчетности в общем итоговом показателе и последующего сравнения результата с данными предыдущего периода | | |
| Трендовый анализ | Основан на расчете относительных отклонений показателей отчетности за ряд лет от уровня базисного года | | |
| Расчет финансовых коэффициентов | | | |
| Наименование показателя | Что показывает | Как рассчитывается | комментарии |
| Общий коэффициент покрытия | Достаточность оборотных средств у предприятия, которые могут быть использованы им для погашения своих краткосрочных обязательств | Отношения текущих активов (оборотных средств) к текущим пассивам (краткосрочным обязательствам) | От 1 до 2. нижняя граница обусловлена тем, что оборотных средств должно быть достаточно для покрытия своих краткосрочных обязательств. Превышение над краткосрочными обязательствами более чем в 2 раза считается также нежелательным, поскольку свидетельствует о нерациональном вложении предприятием своих обязательств и неэффективном их использовании. |
| Коэффициент | Прогнозируемые | Отношение денеж- | |

| | | | |
|---------------------|---|---|--|
| срочной ликвидности | платежные возможности предприятия при условии своевременного проведения расчетов с дебиторами | ных средств и краткосрочных ценных бумаг плюс мобилизованных средств в расчетах с дебиторами к краткосрочным обязательствам | |
|---------------------|---|---|--|

Финансовым службами рекомендуется учитывать все возможные выгоды и затраты по привлечению финансовых ресурсов как через систему кредитования, так и через инструменты рынка ценных бумаг, а также разрабатывать схему обеспечения их погашения с учетом всех возможных источников получения предприятием средств.

Финансовой службе предприятия рекомендуется:

- рассчитывать потребность в заемных средствах (при её отсутствии – возможную выгоду от привлечения);
- правильно выбрать кредитную организацию (учитывая наличие лицензии, размер процентной ставки, способы её расчета – сложным процентом или простым процентом, сроки погашения, формы выдачи, репутацию на рынке ценных бумаг, условия пролонгации кредитов и т.д.);
- составить план погашения заемных средств и расчет процентной суммы с учетом особенностей налогообложения прибыли.

Управление оборотными средствами (денежными средствами, рыночными ценными бумагами), дебиторской задолженностью, кредиторской задолженностью, начислениями и другими средствами краткосрочного финансирования (кроме производственных запасов), а также решение вопросов по этим проблемам требуют значительного времени. Именно в этом наиболее ярко проявляется основная проблема управления финансами: выбор между рента-

бельностью и вероятностью неплатежеспособности (стоимость активов предприятия становится меньше его кредиторской задолженности).

Финансовой службе предприятия целесообразно постоянно контролировать очередность сроков финансирования активов, выбирая один из нескольких существующих на практике способов:

- хеджирование (компенсация активов обязательствами при равном сроке погашения);
- финансирование по краткосрочным ссудам;
- финансирование преимущественно по долгосрочным ссудам (консервативная политика);
- финансирование преимущественно по краткосрочным ссудам (агрессивная политика).

Для управления издержками и выбора амортизационной политики рекомендуется использовать данные финансово – экономического анализа, которые дают первоначальное представление об уровне издержек предприятия, а также уровне рентабельности. При разработке учетной политики предприятия рекомендуется выбрать такие методы калькулирования себестоимости, которые обеспечивают наиболее наглядное представление о структуре издержек производства, уровне постоянных и переменных затрат, доле коммерческих расходов.

В целях создания предпосылок для эффективной аналитической работы и повышения качества принимаемых финансово –экономических решений необходимо четко определить и организовать отдельный управленческий учет затрат по группам:

- переменные затраты, которые возрастают либо уменьшаются пропорционально объему производства. Это расходы на закупку сырья и материалов, потребление электроэнергии, транспортные издержки, торгово – комиссионные и другие расходы;
- постоянные затраты, изменение которых не связано непосредственно с изменением объемов производства. К таким затратам относятся амор-

тизационные отчисления, проценты за кредит, арендная плата, затраты на содержание аппарата управления, административные расходы и др.;

- смешанные затраты, состоящие из постоянной и переменной частей. К таким затратам относятся, например, затраты на текущий ремонт оборудования, почтовые и телеграфные расходы и др.

Большое значение при разработке финансовой реструктуризации предприятия имеет выбор амортизационной политики. Предприятие может применить метод ускоренной амортизации, увеличивая тем самым издержки, произвести переоценку основных средств с учетом рыночной стоимости либо по рекомендуемым коэффициентам, что опять повлияет на издержки производства, на сумму налога на имущество, а, следовательно, на уровень внереализационных расходов. Кроме того, сумма амортизации влияет и на налогооблагаемую прибыль.

Тема 7. Особенности реструктуризации на проблемных предприятиях.

Оперативная реструктуризация: цели и задачи. Способы выявления внутренних резервов фирмы. Реструктуризация активов (консервация, лизинг, продажа, залог). Дробление крупных предприятий, принципы и подходы. Слияния. Поглощения. Банкротства. Восстановление имущественного комплекса организации и вертикальной интегрированности. Инструменты изменения величины заемного капитала: кредитование (коммерческий, облигационный, инвестиционный налоговый, товарный кредиты), вексель, проектное финансирование. Реструктуризация дебиторской и кредиторской задолженности (отступное, обмен, взаимозачет, уступки под обеспечение, переоформление в вексельные обязательства).

Особенности реструктуризации в процедурах несостоятельности. Возможности реструктуризации в процедурах финансового оздоровления и внешнего управления. Реструктуризация имущественного комплекса и конкурсное производство. Реструктуризация задолженности по обязательным платежам в федеральный, региональный и местный бюджеты. Реструктуризация задолженности во внебюджетные фонды: Пенсионный, Фонд занятости, Фонд обязательного медицинского страхования, Фонд социального страхования.

Оперативная реструктуризация в зависимости от состояния в котором находится фирма предполагает два направления деятельности:

1. если предприятие может оказаться в состоянии неплатежеспособности, то необходимо проводить мероприятия по восстановлению платежеспособности (финансового равновесия);
2. если фирма неплатежеспособна, то необходимо устранить неплатежеспособность.

Каждому направлению соответствуют определенные внутренние механизмы. Первое направление представляет собой защитную реакцию предприятия на неблагоприятное финансовое развитие (принцип «сжатия предприятия») и лишено каких-либо наступательных управленческих решений. Второе направление основано на принципе «отсечения лишнего» и представляет собой наступательную тактику, направленную на перелом неблагоприятных тенденций финансового развития и выход на рубеж финансового равновесия предприятия.

Первое направление - восстановление финансовой устойчивости (финансового равновесия). Хотя неплатежеспособность предприятия может быть устранена в течение короткого периода за счет осуществления ряда аварийных финансовых операций, причины, генерирующие неплатежеспособность, могут оставаться неизменными, если не будет восстановлена до безопасного уровня финансовая устойчивость предприятия. Это позволит устранить угрозу банкротства не только в коротком, но и в относительно более продолжительном промежутке времени.

Это направление предполагает достижение точки финансового равновесия предприятия в предстоящем периоде. Модель финансового равновесия предприятия, к достижению которой предприятие стремится в кризисной ситуации, представляет собой равенство возможного объема генерирования собственных финансовых ресурсов предприятия необходимому объему потребления собственных финансовых ресурсов предприятия и может быть представлена в следующем виде:

$$\text{ЧПо} + \text{АО} + \text{ДАК} + \text{ДСФРп} = \text{ДИск} + \text{ДФ} + \text{ПУП} + \text{СП} + \text{ДРФ},$$

где ЧПо – чистая операционная прибыль предприятия;

АО – сумма амортизационных отчислений;

ДАК – сумма прироста акционерного (паевого) капитала при дополнительной эмиссии акций (увеличении размеров паевых взносов в уставный фонд);

ДСФРп – прирост собственных финансовых ресурсов за счет прочих источников;

ДИск – прирост объема инвестиций, финансируемых за счет собственных источников;

ДФ – дивидендный фонд (фонд выплат процентов собственникам предприятия на вложенный капитал);

ПУП – объем программы участия наемных работников в прибыли (выплат за счет прибыли);

СП – объем социальных, экологических и других внешних программ предприятия, финансируемых за счет прибыли;

ДРФ – прирост суммы резервного (страхового) фонда предприятия.

Как видно из приведенной формулы, правую ее часть составляют все источники формирования собственных финансовых ресурсов предприятия, а левую — соответственно все направления использования этих ресурсов. Поэтому модель финансового равновесия предприятия в упрощенном виде может быть представлена как

$$\text{ОГсфр} = \text{ОПсфр},$$

где ОГсфр – возможный объем генерирования собственных финансовых ресурсов предприятия;

ОПсфр – необходимый объем потребления собственных финансовых ресурсов предприятия.

Какие бы меры ни принимались в рамках этого направления, все они должны быть обеспечивать неравенство: $\text{ОГсфр} \gg \text{ОПсфр}$. Однако в реальной практике возможности существенного увеличения объема генерирования собственных финансовых ресурсов (левой части неравенства) в условиях кризисного развития ограничены. Поэтому основным направлением обеспечения достижения точки финансового равновесия предприятием в кризисных условиях является применение принципа «сжатия предприятия», т. е. уменьшения объема как операционной, так и инвестиционной деятельности предпри-

ятия с целью сокращения размера потребления собственных финансовых ресурсов.

Сжатие предприятия в процессе обеспечения вышеприведенного неравенства должно сопровождаться мерами по обеспечению прироста собственных финансовых ресурсов. Чем в большей степени предприятие сможет обеспечить положительный разрыв соответствующих денежных потоков этого неравенства, тем быстрее оно достигнет точки финансового равновесия в процессе выхода из кризисного состояния. Увеличение объема генерирования собственных финансовых ресурсов, обеспечивающее рост левой части неравенства, достигается за счет следующих основных мероприятий:

- оптимизации ценовой политики предприятия, обеспечивающей дополнительный размер операционного дохода;
- сокращения суммы постоянных издержек (включая сокращение управленческого персонала, расходов на текущий ремонт и т.п.);
- снижения уровня переменных издержек (включая сокращение производственного персонала основных и вспомогательных подразделений; повышение производительности труда и т.п.);
- осуществления эффективной налоговой политики, обеспечивающей минимизацию налоговых платежей по отношению к сумме дохода и прибыли предприятия (направленной на возрастание суммы чистой прибыли предприятия);
- проведения ускоренной амортизации активной части основных средств с целью возрастания объема амортизационного потока;
- своевременной реализации выбываемого в связи с высоким износом или неиспользуемого имущества;
- осуществления эффективной эмиссионной политики за счет дополнительной эмиссии акций (или привлечения дополнительного паевого капитала) и др.

Сокращение необходимого объема потребления собственных финансовых ресурсов, обеспечивающее снижение левой части неравенства, достигается за счет следующих основных мероприятий:

- снижения инвестиционной активности предприятия во всех основных ее формах;
- обеспечения обновления операционных внеоборотных активов преимущественно за счет их аренды (лизинга);
- осуществления дивидендной политики, адекватной кризисному финансовому развитию предприятия с целью увеличения чистой прибыли, направляемой на производственное развитие;
- сокращения объема программы участия наемных работников в прибыли (в период кризисного развития должны быть существенно снижены суммы премиальных выплат за счет этого источника);
- отказа от внешних социальных и других программ предприятия, финансируемых за счет его прибыли;
- снижения размеров отчислений в резервный и другие страховые фонды, осуществляемых за счет прибыли, и др.

Цель этого направления считается достигнутой, если предприятие вышло на рубеж финансового равновесия, предусматриваемый целевыми показателями финансовой структуры капитала и обеспечивающий достаточную его финансовую устойчивость.

Второе направление - устранение неплатежеспособности.

В какой бы степени ни оценивался по результатам диагностики банкротства масштаб кризисного состояния предприятия, наиболее неотложной задачей в системе мер его финансовой стабилизации является восстановление способности к осуществлению платежей по своим неотложным финансовым обязательствам, с тем чтобы предупредить возникновение процедуры банкротства.

Оперативный механизм финансовой стабилизации представляет собой систему мер, направленную, с одной стороны, на уменьшение размера текущих внешних и внутренних финансовых обязательств предприятия в краткосрочном периоде, а с другой – на увеличение суммы денежных активов, обеспечивающих срочное погашение этих обязательств. Принцип «отсечения лишнего» лежит в основе оперативного механизма финансовой стабилизации и определяет необходимость сокращения размеров как текущих потребностей (вызывающих соответствующие финансовые обязательства) предприятия, так и отдельных видов его ликвидных активов (с целью их срочной конверсии в денежную форму).

Выбор соответствующего направления оперативного механизма финансовой стабилизации диктуется характером реальной неплатежеспособности предприятия, индикатором которой служит коэффициент чистой текущей ликвидности (платежеспособности). В отличие от ранее рассмотренного коэффициента текущей ликвидности (платежеспособности) предприятия, он требует дополнительной корректировки (определяемой кризисным финансовым состоянием предприятия) как состава оборотных активов, так и состава краткосрочных финансовых обязательств.

Из состава оборотных активов исключается следующая неликвидная (в краткосрочном периоде) их часть:

- безнадежная дебиторская задолженность;
- неликвидные запасы товарно-материальных ценностей;
- расходы будущих периодов.

Из состава краткосрочных финансовых обязательств исключается следующая внутренняя их часть, которая может быть перенесена на период завершения финансовой стабилизации:

- расчеты по начисленным дивидендам и процентам, подлежащим выплате;
- расчеты с дочерними предприятиями (филиалами).

С учетом внесения этих корректив коэффициент чистой текущей ликвидности определяется по следующей формуле:

$$K_{\text{чтл}} = \frac{OA - OA_{\text{н}}}{KFO - KFO_{\text{во}}}$$

где $K_{\text{чтл}}$ – коэффициент чистой текущей ликвидности (платежеспособности) предприятия в условиях его кризисного развития;

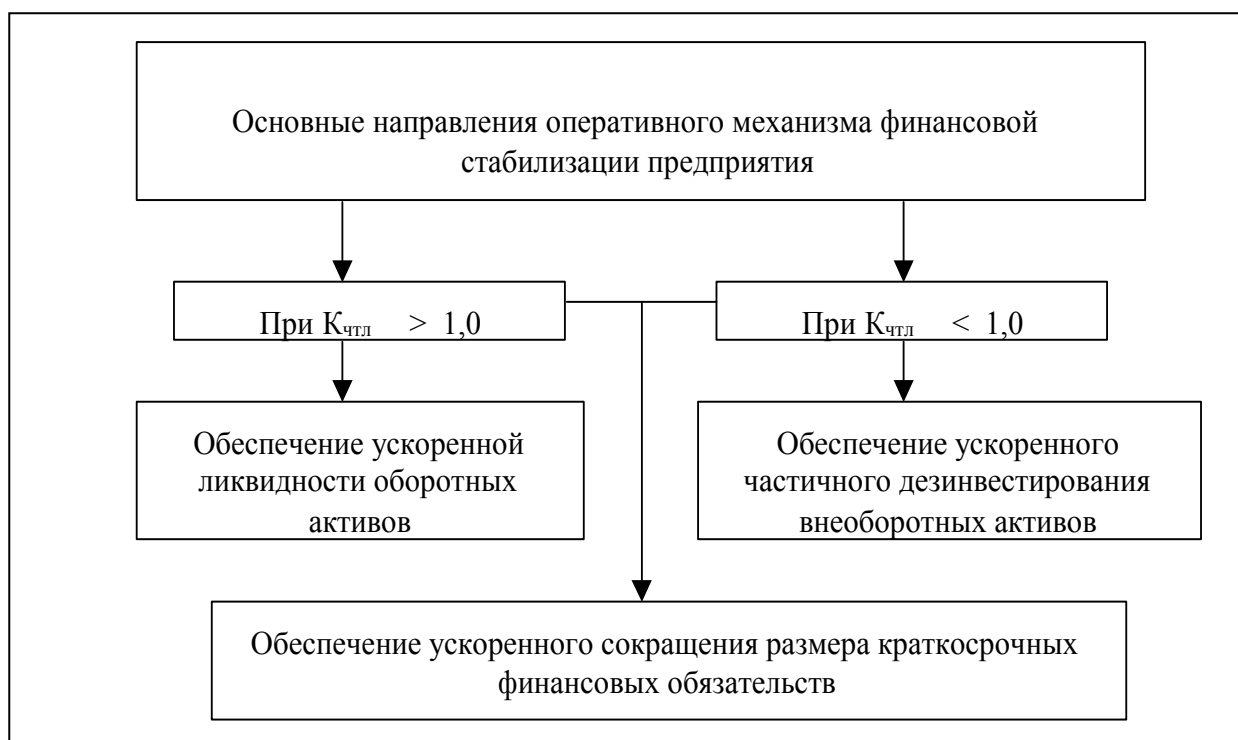
OA – сумма всех оборотных активов предприятия;

$OA_{\text{н}}$ – сумма неликвидных (в краткосрочном периоде) оборотных активов предприятия;

KFO – сумма всех краткосрочных (текущих) финансовых обязательств предприятия;

$KFO_{\text{во}}$ – сумма внутренних краткосрочных (текущих) финансовых обязательств предприятия, которая может быть отложена до завершения его финансовой стабилизации.

С учетом значения коэффициента чистой текущей платежеспособности предприятия направления оперативного механизма его финансовой стабилизации могут быть представлены следующей схемой .



Основные направления оперативного механизма устранения неплатежеспособности предприятия, определяемые значением коэффициента чистой текущей ликвидности

Как видно из приведенной схемы, основным содержанием оперативного механизма финансовой стабилизации является обеспечение сбалансирования денежных активов и краткосрочных финансовых обязательств предприятия, достигаемое различными методами в зависимости от диктуемых условий реального финансового состояния предприятия.

Ускоренная ликвидность оборотных активов, обеспечивающая рост положительного денежного потока в краткосрочном периоде, достигается за счет следующих основных мероприятий:

- ликвидации портфеля краткосрочных финансовых вложений;
- ускорения инкассации дебиторской задолженности;
- снижения периода предоставления товарного (коммерческого) кредита;

- увеличения размера ценовой скидки при осуществлении наличного расчета за реализуемую продукцию;
- снижения размера страховых запасов товарно-материальных ценностей;
- уценки трудноликвидных видов запасов товарно-материальных ценностей до уровня цены спроса с обеспечением последующей их реализации и др.

Ускоренное частичное дезинвестирование внеоборотных активов, обеспечивающее рост положительного денежного потока в краткосрочном периоде, достигается за счет следующих основных мероприятий:

инструментов инвестиционного портфеля;

- проведения операций возвратного лизинга, в процессе которых ранее приобретенные в собственность основные средства продаются лизингодателю с одновременным оформлением договора их финансового лизинга;
- ускоренной продажи неиспользуемого оборудования по ценам спроса на соответствующем рынке;
- аренды оборудования, ранее намечаемого к приобретению в процессе обновления основных средств, и др.

Ускоренное сокращение размера краткосрочных финансовых обязательств, обеспечивающее снижение объема отрицательного денежного потока в краткосрочном периоде, достигается за счет следующих основных мероприятий:

- пролонгации краткосрочных финансовых кредитов;
- реструктуризации портфеля краткосрочных финансовых кредитов с переводом отдельных из них в долгосрочные;
- увеличения периода предоставляемого поставщиками товарного (коммерческого) кредита;
- отсрочки расчетов по отдельным формам внутренней кредиторской задолженности предприятия и др.

Цель этого этапа финансовой стабилизации считается достигнутой, если устранена текущая неплатежеспособность предприятия, т.е. объем поступления денежных средств превысил объем неотложных финансовых обязательств в краткосрочном периоде. Это означает, что угроза банкротства предприятия в текущем отрезке времени ликвидирована, хотя и носит, как правило, отложенный характер.

К **внешним обязательствам** относятся:

- обязательства перед фискальной системой (долги по налогам в бюджеты всех уровней, долги по обязательным платежам в социальные фонды и т.п.);

- обязательства перед финансово-кредитной системой (задолженность банкам и финансовым компаниям);

- обязательства перед кредиторами за поставленные ресурсы, выполненные работы и оказанные услуги.

К **внутренним обязательствам** относятся:

- обязательства перед работниками по оплате труда;

- обязательства перед акционерами по выплате дивидендов.

Под **реструктуризацией задолженности** понимаются процедуры, связанные с освобождением предприятия (хотя бы временно) от давления долговых обязательств. К этим процедурам относятся:

- *Отсрочка* – перенесение платежей на более поздний срок;

- *Рассрочка* – растягивание оплаты на больший срок;

- *Списание* – уменьшение задолженности без оплаты обязательств;

- *Обмен* – уменьшение задолженности за счет обмена на другое жизненное благо;

- *Конвертация* – переоформление задолженности на другой вид обязательства.

Структура задолженности фирмы:

1. в бюджеты различных уровней;
2. во внебюджетные фонды;

3. банкам и финансовым организациям;
4. поставщикам ресурсов;
5. работникам по заработной плате.

Погашение задолженности за счет отчуждения имущества:

- на основе добровольной передаче имущества (добровольная передача);
- посредством залога имущества и его последующей продажи;
- продажа дебиторской задолженности (продажа третьим лицам права требования возврата принадлежащей должнику задолженности или иных долговых обязательств;
- погашение задолженности посредством принудительного отчуждения имущества.

Способы уменьшения задолженности долговых обязательств:

- зачет взаимных платежных требований (в том числе с привлечением третьих лиц);
- перевод обязательств в долгосрочные;
- реоформление задолженности в качестве займа.

• реструктуризация задолженности перед федеральным бюджетом в соответствии с постановлением Правительства РФ соответствующего текущего финансового года “О порядке и сроках проведения реструктуризации кредиторской задолженности юридических лиц по налогам и сборам, а также задолженности по начисленным пеням и штрафам перед федеральным бюджетом” и Правилами подготовки заключений о возможности реструктуризации задолженности организаций по обязательным платежам в федеральный бюджет, утвержденными распоряжением ФСДН России № 30-р от 22.09.99.

Кризисные ситуации для фирмы бывают различных видов – от снижения эффективности производства и сбыта, ухудшения финансово-экономического состояния не сказывающего на расчетах с кредиторами, до ситуации, характеризующейся несвоевременным или неполным удовлетворением требований

кредиторов. Крайним проявлением кризисной ситуации является несостоятельность (банкротство) фирмы.

Кризисную ситуацию можно охарактеризовать как недостаточно эффективное управление активами и кредиторской задолженностью, поэтому её можно рассматривать как с позиции *кризиса для собственников*, так и с позиции *кризиса для кредиторов*.

Кризис для собственников выражается в ухудшении финансово-экономического состояния фирмы, которое пока не сказывается на расчетах с кредиторами, но приводит к реальным потерям ресурсов, инвестированных в собственный капитал. В качестве критерия можно использовать следующее неравенство:

$$ОРС_{СК} + ТС_{Д} < ТС_{ПВ}$$

$ОРС_{СК}$ - обоснованная рыночная стоимость собственного капитала;

$ТС_{Д}$ - текущая стоимость дивидендных выплат собственникам;

$ТС_{ПВ}$ - текущая стоимость альтернативных первоначальных вложений.

Иначе говоря, если текущая стоимость альтернативных первоначальных вложений превышает текущую рыночную стоимость собственного капитала, можно говорить о потерях для собственников.

Кризис для кредиторов характеризуется несвоевременным или частичным удовлетворением их требований, при этом фирма является самостоятельной и действует без всяких ограничений со стороны судебных органов. Признаком кризиса для кредиторов является задолженность в размере свыше 100 тысяч рублей на срок более трех месяцев. А при недостатке у фирмы собственных оборотных средств для погашения обязательств с целью защиты интересов кредиторов деятельность фирмы законодательно контролируется и регулируется.

В условиях кризисной ситуации могут быть предложены **три стратегии реструктуризации**:

1. **стратегия нулевой**(или близкой к нулю) **стоимости бизнеса** с минимальным уровнем риска. Главное условие этой стратегии – полное удовлетворение требований кредиторов в соответствии с наиболее выгодным для фирмы графиком погашения долговых обязательств;
2. **стратегия защиты интересов кредиторов и собственников.** Такая стратегия направлена на удовлетворение требований кредиторов согласно утвержденному графику погашения долговых обязательств и обеспечения стоимости бизнеса, близкой к первоначальным вкладам учредителей, приведенным к текущей стоимости по ставке дохода альтернативных инвестиций с аналогичными уровнями риска и ликвидности;
3. Предложенные стратегии могут рассматриваться в совокупности со **стратегией максимизации стоимости бизнеса** при этом в качестве критериев отбора стратегий выступают риск и финансовая осуществимость вариантов реструктуризации.

Поскольку в рыночной экономике действия по управлению предприятием определяются прежде всего спросом на выпускаемую продукцию, поэтому в основе любого способа развития лежит определенная *маркетинговая стратегия*, к стандартным вариантам динамических стратегий развития относятся:

- стратегия максимальной цены;
- стратегия изъятия;
- стратегия проникновения;
- стратегия низкой цены.

Предпринимательская инициатива арбитражного управляющего означает в данном случае предвидение, действующее через реструктуризацию организационной культуры и акционерного капитала. Его следует отличать от менеджерской деятельности «живого» регулятора, направленной на реструктуризацию функционального поля и имущества (рис 5).

Функциональное поле – совокупность видов деятельности, агрегированных в виде функций, обеспечивающих экономическую эффективность, опре-

деляющих реакцию на направленность изменений внешней и внутренней среды с учетом интересов собственников данного предприятия.

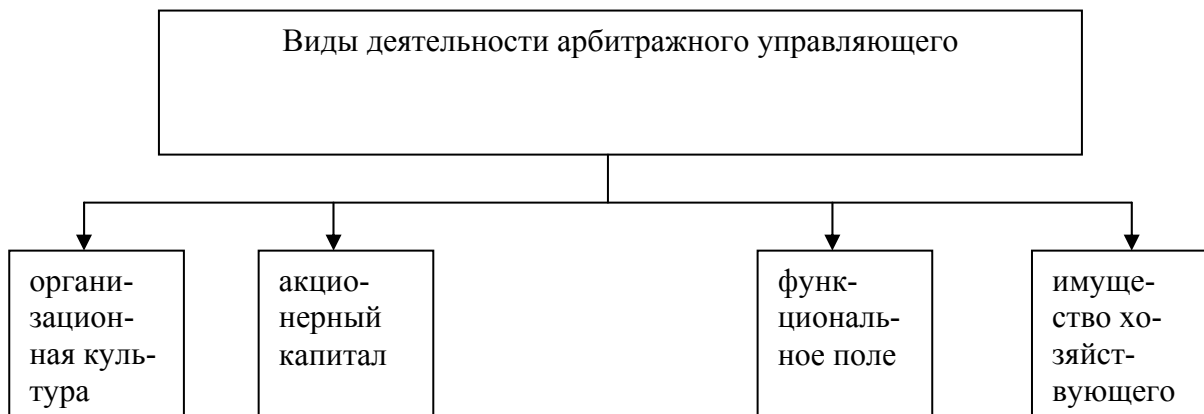
Все функции градообразующего предприятия связаны с горизонтальным разделением труда. Они же связаны с его координацией, осуществляемой арбитражным управляющим. Антикризисная стратегия касается пяти видов деятельности, представленных в таблице 1.

| Антикризисная стратегия | Основные направления деятельности |
|-------------------------------|---|
| 1. финансовая | Повышение ликвидности активов Развитие инструментов управления ликвидностью Улучшение системы учета и контроля издержек Оптимизация прибыли предприятия |
| 2. маркетинговая | Формирование дилерской сети Диверсификация цен Развитие рынка Упрочнение отношений с ключевыми клиентами |
| 3. производственная | Структурная реорганизация производства Улучшения качества продукции Повышение экономической эффективности производства Изменение номенклатуры и ассортимента продукции |
| 4. кадровая | Улучшение кадрового потенциала Реорганизация организационной структуры Внедрение концепций центров ответственности Преодоление старого корпоративного мышления |
| 5. экономическая безопасность | Снижение общесистемных и территориальных угроз Избежание угроз, исходящих от внутренней среды |

| | |
|--|---|
| | <p>предприятия</p> <p>Укрепление собственной службы безопасности</p> <p>Защитная направленность действий в сфере ресурсов и затрат.</p> |
|--|---|

Таблица 1. антикризисная стратегия реструктуризации функционального поля градообразующего промышленного предприятия.

Организационная культура хозяйствующего субъекта выступает в качестве условной системы, состоящей из набора правил и стандартов, определяющих взаимодействие и согласованность членов коллектива, структурных подразделений и административно - управленческого персонала. По сути, это субкультура национальной деловой культуры и менталитета, преобладающего в государстве. Смена системы ценностей и принципов, произошедшая у нас в стране, повлекла за собой разрушение данной субкультуры на многих предприятиях.



Предпринимательская деятельность

менеджерская

Рис. 5 два вида деятельности арбитражного управляющего.

Организационная культура отечественных предприятий, а точнее, её отсутствие, не предусматривает применения и реализация стратегического планирования, которое ориентирует на создание благоприятных условий для перспективной деятельности, а не на удовлетворение текущих потребностей. А это наносит огромный ущерб хозяйствующего субъекта.

В российских условиях целесообразно применять два типа организационной культуры: «культура власти» и «культура задачи». Первая в качестве источника власти предполагает эффективное использование и перераспределение руководителем имеющихся ресурсов. Она базируется на принципах иерархической структуры, продвижение по ступеням которой осуществляется по критериям преданности общей миссии хозяйствующего субъекта. Этот тип организационной культуры позволяет оперативно реагировать на изменения внешней среды.

Вторая культура ориентирована на решение постановленных задач и реализацию разработанных проектов. Эффективность деятельности предприятия с такой культурой определяется профессионализмом студентов, корпоративным групповым эффектом и полнотой информации. Применение данного типа организационной культуры целесообразно в тех случаях, когда ситуативные требования рынка являются определяющими в деятельности хозяйствующего субъекта.

С точки зрения системного анализа организационную культуру следует рассматривать как характеристику способности эволюционного перехода хозяйствующего субъекта из одного состояния в другое. Это обстоятельство следует учитывать при моделировании процессов реструктуризации, осуществляемой арбитражным управляющим. Кроме того, организационную культуру

туру следует рассматривать не только как субъект, но и как инструментарий реструктуризации хозяйствующего субъекта.

Важной частью экономики переходного периода является успешное перемещение и перегруппировка фондов, принадлежащих государству и переданных в полное хозяйственное ведение предприятиям. Средством для достижения успеха такого перемещения и перегруппировки фондов выступает реструктуризация, целью которой является обеспечение конкурентоспособности предприятий.

Чтобы поддержать контроль или усилить потенциал конкурентоспособности, реструктурирование должно охватывать очень разные сферы их деятельности предприятия и характеристиками, необходимыми в случае, если они становятся конкурентоспособными на международном уровне. Достичь этого возможно, если потенциально жизнеспособные предприятия смогут обеспечить себя финансовыми средствами и управленческими знаниями для выживания и развития в новом, открытом для конкуренции окружении.

Реструктуризация акционерного капитала сводится к изменению соотношения между количеством обыкновенных акций в составе крупных их пакетов, находящихся в собственности отдельных совладельцев фирмы, в результате:

- выпуска и размещения на фондовом рынке новых акций (особенно по закрытой подписке в меньшей мере из-за эмиссии на фондовый рынок);
- того же отношения акций, находящихся в распоряжении предприятий (ранее им выпускаемых или выпущенных, но не размещенных);
- увеличения уставного капитала, произведенного размещения на фондовом рынке новых акций;
- того же при уменьшении уставного капитала, осуществленного без выведения акций предприятия с фондового рынка;
- слияний и поглощений;
- приобретения незначительных количеств акций, принадлежащих третьим лицам, или продаж собственных акций;

- диверсификация инвестиционного портфеля предприятия.

Схематично реструктуризацию акционерного капитала можно представить в следующем виде (рис. 6).

Стратегия реструктуризации капитала направлена на достижение приемлемого соотношения долга и собственности, минимизация издержек на привлеченный капитал и максимизацию рыночной стоимости бизнеса.



Рис.6 содержание понятия «реструктуризация акционерного капитала» хозяйствующего субъекта.

Так как хозяйствующий субъект не может успешно развиваться в долгосрочном периоде без прироста активов или обновления их свойств, то при реструктуризации акционерного капитала необходимо уделить внимание инвестиционной политике предприятия. Это могут быть реальные инвестиции

(вложение в производство основных средств, строительство зданий) и портфельные (инвестиции в различные финансовые инструменты – ценные бумаги, депозиты банков для сохранения и приращения капитала).

Реструктуризация – деятельность, исходными посылами которой являются цели и стратегия предприятия. Для предприятия, действующего в рыночных условиях, основная цель – удовлетворение потребностей рынка, увеличение прибыли, повышение эффективности и оптимизация налогообложения.

Реструктуризация является высокоэффективным рыночным инструментом повышения конкурентоспособности предприятий (организаций). В рамках реструктуризации предприятия должны решить три основные задачи:

1. модернизация, замена или сокращения излишков существующей производственно – технологической базы предприятия.
2. существенное изменение системы управления и использования человеческих ресурсов предприятия.
3. качественное изменение взаимоотношений с потребителями и / или создание новой клиентской группы.

При их решении предприятия сталкиваются с целым рядом трудностей объективного и субъективного характера:

- отсутствие социально востребованных бизнес – идей;
- необходимость осуществления большого объема предварительной исследовательской и аналитической работы экономического, управленческого, социального и маркетингового характера;
- необходимость тщательной ревизии всего многообразия ресурсов, имеющихся в распоряжении предприятия;
- преодоление разрывов в хозяйственных связях, в том числе между структурными подразделениями самого предприятия;
- необходимость выхода на новый уровень кооперации и взаимодействия с поставщиками, кредиторами, органами власти и обществом в целом;
- необходимость учета многосторонних, подчас противоречивых интересов всех участников реструктуризации;

- неочевидность результатов в современных экономических условиях вследствие многофакторного проявления проблем предприятий.

Эффективность предпринимаемых действий во многом обусловлена логикой построения и качеством системы управления бизнесом в целом.

Принятие решений в условиях нестабильности экономической среды требует качественно новых подходов к сбору и анализу информации. Информация о внешнем мире становится все более важной для поиска новых рыночных ниш и своего покупателя. Достоверная картина о положении дел внутри предприятия позволяет эффективно оперировать ресурсами и издержками, направляя их на создание конкурентоспособной продукции и услуг, востребованных обществом.

Для решения подобных задач, особенно в условиях определенной обстановки, требуется переход к прогностическому моделированию и сценарному анализу, применение экспертных систем и моделей поддержки принятия решений, внедрение прогрессивных информационных технологий. В связи с этим возникает потребность в управленцах и специалистах принципиально новой квалификации и мировоззрения.

В ходе реструктурирования циклически решаются одни и те же задачи:

- производится оценка ситуации и своих возможностей;
- ставятся цели, определяются приоритеты, намечается программа этапа реструктуризации;
- эта программа обеспечивается технологиями, организацией и финансово - экономическим управлением.

Основными принципиальными задачами концепции реструктуризации являются:

- 1) комплексная бизнес – диагностика предприятия;
- 2) определение основных целей, задач и принципов реструктуризации;

- 3) определение бюджета, сроков и необходимых мероприятий для реализации проекта реструктуризации;
- 4) определение ожидаемой эффективности проекта, основных рисков и способов их минимизации.

Для эффективного проведения реструктуризации необходима разработка комплексной программы аналитической работы и на их основе четко определить задачи, пути способы, условия достижения поставленных целей, предстоящие мероприятия, ресурсы и их источники.

Комплексная программа реструктуризации может быть полезна не только предприятиям, находящимся на грани финансово-экономического кризиса, но и вполне благополучным. Она поможет осознать необходимость принятия важных управленческих решений, обозначить стратегические направления развития производства. Её реализация приведет к улучшению хозяйственной и финансово – экономической деятельности, повышению эффективности предприятия.

Изменения последних лет в российской экономике породили новые понятия и ориентиры в деятельности предприятий: рынок, конкуренция и др. Смена «координат» привела к смещению акцентов на разработку стратегии развития компании: вместо ориентации на спущенный сверху план переход к управлению активами. В корне изменилась интенсивность и форма внешнего воздействия на деятельность предприятия. Возникли новые внешние стимулы, в частности интересы собственника. Значительно расширилось поле выбора у предприятия и в возможности развития своей деятельности, усложнения ее структуры, обнаружения новых, более прибыльных сфер функционирования. В рыночных условиях предприятие вынуждено в быстром темпе находить новые решения для критических ситуаций. Предприятия используют банковские кредиты, начинают производство пользующихся спросом товаров, сдают в аренду имущество и т. д.

В изменении состояния предприятий России можно выделить две тенденции:

Негативную, связанную с предприятиями, находящимися в кризисной ситуации, на которых продолжается спад производства, снижение конкурентоспособности вплоть до остановки и банкротства;

Позитивную, связанную с предприятиями, которые не попали в кризисное состояние и продолжают нормально функционировать, или стабилизировали свое состояние, или обеспечивают рост объемов продаж, рентабельности, улучшения финансового состояния.

По экспертным оценкам, более 40% российских предприятий убыточны, для них характерны задержки зарплаты, неплатежи в бюджет и т. п. и, как следствие, обострение социальной напряженности. Второй же, позитивный процесс, хотя и проявляется в гораздо более скромных показателях (по тем же оценкам – 10–15% предприятий), является поставщиком бесценного опыта, который необходим, чтобы переломить негативные тенденции и обеспечить подъем российской экономики.

Для достижения положительных результатов на предприятии, необходима активизация его внутренних возможностей, существенное изменение стратегии, реорганизация и создание эффективной системы управления, иначе говоря - его **реформирование**. Оно предполагает последовательные изменения, ведущие от старой формы хозяйствования к новой, соответствующей изменившимся экономическим условиям. Без обеспечения комплексной программы реформирования убыточных предприятий, негативные тенденции в российской экономике не могут быть побеждены.

Со стороны Правительства России был сделан реальный шаг в сторону реформирования предприятий – одобрена Концепция реформы предприятий и иных коммерческих организаций. В концепции отмечается, что только макроэкономических условий экономического роста недостаточно и необходимо сконцентрировать усилия на обеспечении эффективного развития предприятий как основного структурного элемента экономической системы России, стимулировании внутренних преобразований на предприятиях.

Цель правительственной реформы – только содействовать внутренним процессам, способствующим улучшению управления в организации. В качестве стратегических задач реформируемым предприятиям при этом ставятся: наличие бизнес-планов на средне- и долгосрочную перспективу; переход на международные стандарты бухгалтерского учета; переход к уплате налога на добавленную стоимость и акцизов по мере отгрузки продукции; снижение неденежных расчетов вплоть до полного их прекращения.

Одним из направлений реформирования является, **реструктуризация** предприятий. Этот процесс включает в себя повышение хозяйственной самостоятельности подразделений, достижение той или иной степени их экономического обособления, а так же связанные с этим процессы изменения ассортимента (его диверсификации); кадровой, финансовой и маркетинговой политики предприятия.

Необходимо выделить следующие базовые принципы реструктуризации:

- не предоставляя свободы подразделениям, невозможно сделать их подвижными и инициативными, а все предприятие управляемым и быстро адаптирующимся к внешним изменениям;
- не все подразделения без серьезного реформирования достойны жизни; развитие и использование резервов возможно лишь при получении права самостоятельно использовать результаты своих действий.

Реструктуризация должна начинаться с разработки стратегической концепции компании по определению ее цели. Этой общей концепции должна соответствовать стратегия, которую необходимо выработать, прежде всего, для каждого подразделения, находящегося в составе фирмы. При этом важно установить степень взаимозависимости основных подразделений. Если планируется создать совместное предприятие с иностранными партнерами, то необходимо четко представлять стратегию и этого предприятия, предусматривая необходимые инвестиции. Только после этого можно моделиро-

вать организационную структуру, наиболее подходящую для осуществления стратегии компании. Необходимо определить системы управления компанией, людские ресурсы, сроки. Следует постоянно контролировать соответствие стратегии и организационной модели компании изменившимся условиям.

Специальный вопрос – расчет затрат на процесс реструктуризации. Важно сконцентрировать усилия компании на той сфере, где реальны устойчивые конкурентные преимущества.

Особая работа предстоит в связи с формированием рабочей группы для составления общего плана реструктуризации, обеспечения взаимодействия между подразделениями. Большое значение имеет обеспечение рабочей группы необходимой информацией.

К началу процесса реструктуризации необходимо иметь ее четкий план и полностью представлять, какой предполагается получить результат, какие коренные изменения в деятельности компании произойдут. Реструктуризация компании – это долгосрочная стратегическая задача, требующая постоянных целенаправленных усилий. Важно, чтобы работа по разрешению временных кризисных ситуаций не сводила на нет долгосрочные стратегические действия, а служила бы их поддержкой.

Реструктуризация связана с сокращением затрат за счет ликвидации ненужных или убыточных видов деятельности, улучшением качественного состава руководителей и всего персонала, однако она требует внедрения четких критериев оценки эффективности деятельности и точной системы отчетности. Процесс должен сопровождаться разработкой эффективных механизмов контроля (планы действий, отчеты о достигнутых результатах, личной заинтересованности и ответственности руководства).

Многие российские предприятия нашли подходы к решению своих проблем, проведенная реструктуризация позволяет им играть заметную роль на внутреннем рынке и рынках зарубежных стран. Характерным примером структурной перестройки отечественной промышленности может служить реорганизация «Роспрома» и нефтяного холдинга ЮКОС. В начале 1997 г.

было принято решение об организационном слиянии этих двух компаний, каждая из которых остается самостоятельным юридическим лицом при введении новой структуры управления.

Начальным этапом интеграции компаний явилось финансирование объединенного правления в качестве исполнительного органа. Созданный административный совет функционирует как общий административный орган для рассмотрения общих вопросов для всех предприятий «Роспрома» и ЮКОСа. Вместе с тем «Роспром – ЮКОС» создает внешний консультационный совет с участием крупных зарубежных специалистов в области финансов и бизнеса. Предполагается, что его членами станут представители инвестиционного банка Ротшильдов, компания «Артур Андерсен» и др.

Нефтяная компания ЮКОС вынуждена была пойти на такое объединение в связи с исключительно тяжелым финансовым положением, сложившимся в период с 1993 г. по 1995 г. В современной структуре действуют комитеты стратегического планирования, кадровой политики, торговли, охраны окружающей среды, инвестиционной политики и др. В конце 1996 г. ЮКОС перешел на централизованную схему организации финансовых потоков. В настоящее время он в состоянии финансировать затраты, связанные с производственной деятельностью дочерних предприятий, и производить все налоговые платежи.

Результатом реструктуризации явилась стабилизация финансового положения, возможность для компании дополнительно выпустить акции на 2, 3 млрд. рублей, использовать полученные доходы на погашение долгов своих предприятий.

В рамках реализации новой финансовой стратегии были привлечены эффективные источники внешнего финансирования с использованием механизмов фондового рынка. Прежде всего речь идет об эмиссии акций, позволившей снизить задолженность перед федеральным бюджетом с 3,5 на начало 1996 г. до 1,9 трлн. Рублей, ликвидировать долги по заработной плате.

Администрация целого ряда городов и областей (Волгоград, Самара, Набережные Челны, Кострома, Краснодар, Московская область) активно содействуют ведению семинаров по распространению успешного опыта реформирования и реструктуризации. Но особенно показателен пример Нижегородской региональной программы.

В Нижегородской области, согласно распоряжению бывшего губернатора Немцова Б. Е., с середины 1997 г. реализуется проект содействия реструктуризации промышленных предприятий области. В данный проект входят 9 средних промышленных предприятий, и он носит пилотный характер, являясь начальным этапом подготовки широкомасштабной программы реструктуризации промышленных предприятий, отработки механизмов государственного регулирования рыночных отношений в промышленности на региональном уровне.

При этом под реструктуризацией в данном проекте понимается не только разделение предприятия на самостоятельные хозяйствующие субъекты (или выделение таких), но и изменение внутренней структуры предприятия и его системы управления, а так же комплекс работ по активизации внутреннего потенциала.

Суть данного проекта в том, что аккумулированные ресурсы областной администрации (прием жилищно-коммунальной сферы, реструктуризация долгов, налоговые льготы, денежные средства) обмениваются на обязательства предприятия улучшить свою деятельность, закрепленные соответствующими договорами и гарантиями.

Принципиальным при этом является разработка с помощью консалтинговой фирмы плана реструктуризации предприятия и его реализация с возможным сопровождением консалтинговой фирмой в течение одного года. Для участия в проекте отбирались консалтинговые фирмы, способные не только оказать качественно комплексные консультационные услуги, но и готовые получать основную часть оплаты своих услуг по достижению предприятием запланированных результатов (например, поквартально). Каждая из отобран-

ных консалтинговых фирм имеет свои технологии работы, но принципиальным является их ответственность, финансовая и моральная, за достижение предприятием запланированных результатов.

Реализация первого этапа программы началась на 9 предприятиях совместными усилиями местных и московских консультантов, администрации и коллективов предприятий. Подведение предварительных итогов за вторую половину 1997 г. показало высокую эффективность вложения средств в региональные программы реформирования и реструктуризации. В 1998 г. начаты и другие региональные программы.

ГЛОССАРИЙ

Венчурная фирма – небольшое рисковое предприятие, занятое разработкой научных идей и превращением их в новые технологии и продукты.

Реинжиниринг – метод кардинальной перестройки бизнес-процессов с целью достижения высокой эффективности деятельности фирмы.

Реконструкция – коренное переустройство чего-либо с целью его совершенствования.

Реорганизация – изменение структуры и статуса предприятия путем слияния, выделения, поглощения, преобразования.

Реструктуризация – изменение структуры чего-либо по определенным параметрам в связи с изменившимися условиями и в целях позитивного решения проблемы.

Реструктуризация кредиторской задолженности – освобождение предприятия (в том числе временное) от давления долговых обязательств на основе отсрочки, рассрочки, списания, обмена задолженности на другой товар или ее переоформление в другой вид.

Реформирование – изменение принципов действия предприятия.

Технопарки – инновационные структуры, ориентированные на доведение результатов научно-технических разработок до потребителя и способствующие решению важнейших проблем региона путем создания новых рабочих мест, содействия структурной перестройке и переходу традиционных производств на новые технологии.

.Список литературы

.1 Основная литература.

1. Аистова М. Реструктуризация предприятий: вопросы управления. Стратегии, координация структурных параметров, снижение сопротивления преобразованиям. –М.: Альпина Паблицер, 2002.
2. Алпатов А.А. Управление реструктуризацией предприятий. - М.: Высшая школа приватизации и предпринимательства, 2000.
3. Анискин Ю.П. Финансовая активность и стоимость компании: аспекты планирования. – М.: Омега-Л, 2005. – 240 с.

4. Антикризисное и арбитражное управление предприятием: моделирование, сопровождение, обучение. / Под ред. Соболева В.Ф. – Новосибирск: НГАЭиУ, 2003.
5. Антикризисное управление: теория, практика, инфраструктура: Учебно-практическое пособие / Отв. Ред. Г.А. Александров. – М.: Изд-во БЕК, 2002.
6. Баканов М.И., Мельник М.В., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: учебник. – М.: Финансы и кредит, 2004. – 536 с.
7. Бельх Л.П., Федотова. Реструктуризация предприятия: Учебное пособие для вузов. - М., ЮНИТИ-ДАИЛ, 2001. – 399 с.
8. Бертонеш М., Найт Р. Управление денежными потоками. – Спб.: Питер, 2004. – 240 с.
9. Бланк И.А. Управление финансовой стабилизацией предприятия. – К.: Ника-Центра, 2003. – 496 с.
10. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учебное пособие для вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. – 720 с.
11. Иванов Ю.В. Слияния, поглощения и разделение компаний: стратегия и тактика трансформации бизнеса. – Изд-во “Рассиан”, 2003.
12. Козырь Ю.В. Стоимость компании: оценка и управленческие решения. – Альфа-пресс, 2004. – 200 с.
13. Кошкин В.И. и др. Антикризисное управление: 17 модульная программа для менеджеров «Управление развитием организации». Модуль 6. Реструктуризация управления компанией – М.: ИНФА-М, 1999.
14. Кошкин В.И. и др. Антикризисное управление: 17 модульная программа для менеджеров «Управление развитием организации». Модуль 11. Антикризисное управление. – М.: ИНФА-М, 1999.
15. Крутик А.Б., Муравьев А.И. Антикризисный менеджмент. – СПб: Питер, 2001. (Серия “Теория и практика менеджмента”).
16. Крюков А.Ф. Теоретические основы реструктуризации. Учебное пособие. - Изд-во Краснояр. гос. ун-т. Красноярск, 2002.
17. Мазур И.И. Реструктуризация предприятий и компаний. Справочное пособие. – М.: Экономика, 2001.
18. Мазур И.И. Реструктуризация предприятий и компаний: Учебное пособие – М.: Экономика, 2001.
19. Марков. Создание, реорганизация, ликвидация юридических лиц. – Изд-во Альфа, 2000.
20. Новоселов Е.В., Романчин В.И., Тарапанов А.С. и др. Введение в специальность “Антикризисное управление”. – М.: Дело, 2001.
21. Овчаренко М.В. и др. Реорганизация юридических лиц (комментарии законодательства, налогообложение и бухгалтерский учет) - М., Юрист, 2001
22. Оценка бизнеса. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 734 с.
23. Попов Р.А. Антикризисное управление: Учебник. - М.: Высшая школа, 2003.
24. Скотт М.К. Факторы стоимости. – М.: Олимп-Бизнес, 2005. -432 с.
25. Тренев В.Н. и др. Реформирование и реструктуризация предприятий. Методика и опыт. – М.: ПРИОР, 1998.
26. Тренев Н.Н. Предприятие и его структура: Диагностика. Управление. Оздоровление. – М., Приор, 2000.

.2 Дополнительная литература

1. Антикризисное управление корпорацией: проблемы и решения / Под ред В.В.Титова и В.Д.Марковой. - Новосибирск: ИЭиОПП СО РАН, 2001.
2. Антикризисное управление: учебник / Под. ред. Э.М. Короткова. – М.: ИНФА-М, 2001.
3. Бархатов А.П., Назарян Е.Н., Малыгина А.Н. Процедура банкротства: бухгалтерский учет. - М.: Информационно-внедренческий центр “Маркетинг”, 1999.

4. Булычева Г.В. Практические аспекты применения доходного подхода к оценке российских предприятий: Учебное пособие. – М.: Институт профессиональной оценки, 1999.
5. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и инновации. – М.: Изд-во Филинь, 1997.
6. Валдайцев С.В. Антикризисное управление на основе инноваций: Учеб.пособие /Санкт-Петербург.гос.ун-тЭкон.фак. - СПб.б Изд-во Санкт-Петербург.ун-та, 2001. - 231с.
7. Гуияр Ф.Ж. Преобразование организации. –М.: Дело, 2000.
8. Золотогоров В.Г. Экономика: энциклопедический словарь. - МН.; Интерпрессервис, 2003.
9. Комментарий к Федеральному закону о несостоятельности (банкротстве): Постатейный научно-практический / Под ред. В.Ф. Попондопуло. – М.: Омега-Л, 2003.
10. Коханова М.А. Реорганизация обществ с ограниченной ответственностью. Практическое пособие. - М.: Приор, 1998.
11. Курошева Г.М. Теория антикризисного управления предприятием: Учебное пособие. _ СПб.: Речь, 2002.
12. Ликвидация и реорганизация предприятия. - М.: Приор, 2000.
13. Методические рекомендации по оценке инвестиционных проектов: Официальное издание. –М.: Экономика, 2000.
14. Основы антикризисного управления: Учебное пособие/Под ред. А.Н. Ряховской. - М.: ИПК-госслужбы, Институт экономики и антикризисного управления, 2001.
15. Особенности управления предприятием в кризисных условиях / Под ред. В.Д. Речина, Л.С.Сергеевой. – Новосибирск: ИЭиОПП СО РАН, 1999.
16. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. –М.: Финансы и статистика, 2001.
17. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). Учебное пособие / Под ред. Абдулаева Н.А. и др. – М.: Экмос, 2000.
18. Ситуационный анализ бизнеса и практика принятия решений. Учебное пособие для Вузов. – М.: КноРус, 2001.
19. Ткач В.И., Кубасова Т.О., Шумилин Е.П. Бухгалтерский учет реорганизации, санации, покупки предприятия. - М.: ПРИОР, 2000.
20. Финансовый бизнес-план: Учебное пособие / Под ред. В.М.Попова. –М.: Финансы и статистика, 2002.
21. Цвиркун А.Д. Анализ инвестиций и бизнес-план. Методы и инструмент. - М.: Ось-89, 2002.

3 Список нормативно-правовых документов

1. Гражданский Кодекс Российской Федерации. Части 1,2.
2. Земельный кодекс РФ.
3. Кодекс законов о труде РФ.
4. Налоговый кодекс Российской Федерации. – М.: «Проспект», 2002.
5. Федеральный закон «Об обществах с ограниченной ответственностью» от 08.02.98 №14 – ФЗ.
6. Федеральный закон «О государственных и муниципальных унитарных предприятиях» от 14.11.02 № 161-ФЗ.
7. Федеральный закон «О приватизации государственного и муниципального имущества» от 21.12.01 №178-ФЗ.
8. Федеральный закон «О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним» от 21.07.97 №122-ФЗ.
9. Федеральный закон «О естественных монополиях» от 17.08.95 №147-ФЗ.
10. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26.12.95 №208-ФЗ.
11. Федеральный закон «О производственных кооперативах» от 08.05.96 №41-ФЗ.
12. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.02 №120-ФЗ.

13. Указ Президента РФ “О дополнительных мерах по нормализации расчетов с пенсионным фондом российской Федерации” от 29.01.2000 года № 116.
14. Постановление Правительства РФ от 30.10.97 №1373 «О реформе предприятий и иных коммерческих организаций».
15. Постановление Правительства РФ от 03.09.99 №1002 «О порядке и сроках проведения реструктуризации задолженности по начисленным пеням и штрафам перед федеральным бюджетом».
16. Постановление Правительства РФ от 23 мая 2001 г. N 410 «О внесении изменений и дополнений в постановление Правительства РФ от 3 сентября 1999 г. N 1002».
17. Концепция формирования отраслевых программ реструктуризации (основные понятия, принципы, процедуры) Минпрома РФ от 12.03.97.
18. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и отбору их для финансирования. - Утверждены Минфином, Минэкономки, Госстроем и Госкомпромом РФ от 31.03.1994.
19. Типовая программа реформы предприятия, утв. Приказом Минэкономки РФ от 01.10.97 №118
20. Методические рекомендации по реформе предприятий (организаций) (Приложение к Приказу Минэкономки России от 01.10.1997 года № 118).
21. Порядок проведения в 1999 году реструктуризации кредиторской задолженности юридических лиц по налогам и сборам, а также задолженности по начисленным пеням и штрафам перед федеральным бюджетом (утвержден Постановлением Правительства РФ от 03.09.99 года № 1002)
22. Приказ Минэкономки РФ и ФСФО РФ от 19 ноября 1999 г. NN 497, 136 "О применении постановления Правительства Российской Федерации от 3 сентября 1999 года N 1002 "О порядке и сроках проведения в 1999 году реструктуризации задолженности юридических лиц по налогам и сборам, а также задолженности по начисленным пеням и штрафам перед федеральным бюджетом" в отношении организаций, имеющих стратегическое значение для национальной безопасности государства или социально-экономическую значимость".
23. Бизнес-план: рекомендации по составлению. Нормативная база. -М.: ПРИОР
24. Программы приватизации (акционирования) с 1993 по 2003 гг.

.4 Интернет-ресурсы

1. Официальный сайт Федерального агентства по управлению федеральным имуществом <http://www.rosim.ru>
2. ISO-портал <http://www.iso.staratel.com>
3. Институт Инвестиционного развития// сервер Дистанционного бизнес-образования на базе информационных технологий <http://www.idi.com.ru/>
4. Информационно-сервисный портал <http://www.news.com.ru/>
5. Электронная версия журнала «Финансовый директор» <http://www.fd.ru/>
6. Электронная газета «АКДИ Экономика и жизнь» <http://www.akdi.ru/>
7. Электронный журнал «Корпоративные финансы» <http://www.clin.ru/>
8. Журнал “Люди дела” (с 2002 г.) <http://www.ludidela.ru>