

ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ НА ПРЕДПРИЯТИИ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ

Чаще всего собственники или менеджмент решаются на проведение изменений в случае неудовлетворительных, по их мнению, показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Одним из направлений повышения эффективности становится проведение финансовой реструктуризации, целями которой обычно являются предотвращение или вывод предприятия из кризиса и оптимизация финансовых потоков внутри компании или группы компаний.

Социально-экономические преобразования конца XX и начала XXI в. внесли существенные изменения в национальную экономику России. Следствием низкого уровня экономического развития многих субъектов Российской Федерации является стагнация большинства их предприятий, вызванная тем, что многие приватизированные в начале – середине 1990-х гг. предприятия так и не смогли адаптироваться к изменившейся внешней среде. Эффективное функционирование экономики страны невозможно без стабильно работающих и успешно развивающихся в ней предприятий.

Одной из причин сложившейся кризисной ситуации в государстве, обладающем богатейшими природными ресурсами и огромным человеческим потенциалом, является кризис в управлении. Многие ныне действующие предприятия, являвшиеся в свое время гордостью советской промышленности, находятся в тяжелейшем финансовом состоянии, резко сократив объемы производства, в том числе из-за того, что на данных предприятиях не была своевременно проведена реструктуризация.

На сегодняшний день практически любое предприятие, дойдя до определенной стадии развития, нуждается в реструктуризации. Это во многом обусловлено динамично меняющимися факторами внешней среды. Внешнее окружение подталкивает менеджмент компании и собственников пересматривать структуру, функции, взаимоотношения внутри предприятия с целью повышения его конкурентоспособности и обеспечения дальнейшего развития.

Под реструктуризацией чаще всего понимают переход к эффективным методам управления и хозяйствования, базирующихся на создании и внедрении оптимизированной системы управления. Более развернутое определение в своей статье дает О. Лесных: «Под реструктуризацией подразумевается совокупность мероприятий по комплексному приведению условий функционирования компании в соответствие с изменяющимися условиями рынка и выработанной стратегией ее развития: совершенствование структуры и функций управления, преодоление отставания в технико-технологических аспектах деятельности, совершенствование финансово-экономической политики и на этой основе повышение эффективности производства, конкурентоспособности продукции и услуг, рост производительности труда, снижение издержек производства» [1].

В теории и практике рассматривают различные виды реструктуризации компаний:

- 1) финансовую;
- 2) организационную (изменение организационной структуры управления предприятием);
- 3) юридическую, выражающуюся в слиянии, разделении, выделении или присоединении юридического лица;

4) налоговую, связанную с оптимизацией налогообложения. Под ней обычно понимают организацию краткосрочной и долгосрочной деятельности таким образом, чтобы свести налогообложение к минимуму;

5) информационно-технологическую и др.

Целью финансовой реструктуризации является улучшение финансовых показателей компании и упорядочение активов.

С развитием фондового рынка все больше руководителей и собственников задумываются о необходимости создания рыночной стоимости своего бизнеса. Многие компании осознают, что можно поднять свой бизнес на более высокую ступень развития наращивая капитализацию, а не извлекая прибыль в краткосрочном периоде. Необходимость упорядочения структуры, в том числе и финансовой, у таких компаний, как «Вымпелком», МТС, «Вимм Билль Дан», была вызвана проведением IPO на международном рынке. Специалисты считают, что даже новости о начале реструктуризации и публикация ее программы почти всегда оптимистично воспринимаются инвестиционным сообществом. Формальное объявление о начале реструктуризации способно поднять цену компании на 5–10% [2].

Финансовая реструктуризация, как правило, вызвана необходимостью решения следующих задач:

- предотвращение либо вывод предприятия из финансового кризиса;
- предупреждение возможного банкротства;
- создание прозрачной финансовой структуры с целью привлечения потенциального инвестора и улучшения контроля над предприятием;
- оптимизация финансовых потоков внутри компании либо в группе связанных компаний;
- повышение стоимости компании.

Можно выделить два основных направления финансовой реструктуризации:

- улучшение структуры баланса;
- оптимизация финансовой структуры компании с целью минимизации совокупных издержек и улучшения координации финансовых потоков.

Улучшение структуры баланса производят в случае необходимости восстановления платежеспособности предприятия в краткосрочный период и привлечения заемных средств на длительный срок и желательно по более низкой ставке. Существует достаточно много способов достижения этих целей, рассмотрим лишь несколько и, прежде всего, законных, не приводящих к искажению данных финансовой отчетности. К таким способам относятся:

1. Реструктуризация кредиторской задолженности.
2. Перевод части внеоборотных активов на баланс аффилированных компаний с целью повышения коэф-

фициента иммобилизации (соотношение постоянных и текущих активов), который характеризует устойчивость предприятия в плане возможности погашения краткосрочной задолженности.

3. Сокращение дебиторской задолженности и страхование рисков неплатежей.

4. Пролонгация действующих кредитов и займов на срок более года.

5. Нормирование оборотных средств компании.

6. Мобилизация на счетах предприятия денежных средств на конец отчетного периода.

Первые шаги по восстановлению платежеспособности обычно начинаются с реструктуризации кредиторской задолженности. Этот процесс заключается в следующем: сначала необходимо проанализировать состав и структуру кредиторской задолженности и разделить всех кредиторов на несколько групп, исходя из очередности погашения долгов перед ними. Хотелось бы отметить, что часто отнесение кредитора к той или иной группе зависит от конкретных обстоятельств, а именно от величины совокупного долга, от срока погашения, от возможностей предприятия, от активности тех или иных кредиторов и т.д.

В целом можно выделить следующие виды кредиторов:

- государство;
- персонал организации (в части задолженности по оплате труда);
- поставщики;
- финансовые организации, с том числе банки;
- клиенты (в случае невозможности выполнения своих обязательств по контракту);
- прочие кредиторы.

В данной статье не рассматриваются случаи принудительного взыскания задолженности, очередность по которой устанавливается Гражданским кодексом (ст. 855) и Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)» (ст. 134).

Наиболее простым и часто применяемым способом реструктуризации кредиторской задолженности является отсрочка и рассрочка платежей, пролонгация задолженности (в отношении финансовых учреждений), однако не всегда имеется возможность его применить. Поэтому приходится прибегать к другим инструментам реструктуризации задолженности:

1. Погашение задолженности посредством передачи кредитору части активов. Наиболее привлекательный способ – переуступка собственной дебиторской задолженности, а также передача в собственность непрофильных или неиспользуемых активов.

2. Передача в качестве расчета доли в уставном капитале или пакета акций собственной компании. Чтобы пакет акций представлял какую-нибудь ценность, предприятие должно иметь четкий план выхода из кризиса и стратегический план развития на ближайшие несколько лет, подкрепленный необходимыми компетенциями (ключевой персонал, заключенные на выгодных условиях долгосрочные контракты, поддержка со стороны властей, быстрорастущий сегмент рынка, на котором работает компания и т.д.). Ликвидность предлагаемой доли в капитале организации повышается, если она имеет на балансе ценное имущество, не обремененное обязательствами (здания, сооружения, мате-

риально-техническая база), либо нематериальные активы, которые достаточно сложно приобрести сторонним организациям (лицензии, разрешения, патенты и т.д.).

3. Продажа имущества с целью удовлетворения требований кредиторов. Целесообразно еще до его реализации принять ряд мер, направленных на увеличение стоимости продаваемых активов.

Улучшению структуры баланса также способствует сокращение дебиторской задолженности за счет, прежде всего, просроченных долгов и задолженности, платежи по которой ожидаются не раньше чем через 12 месяцев. Практически у всех компаний, предоставляющих отсрочку, периодически возникают проблемы с задержкой платежей некоторых клиентов. Если это происходит в конце отчетного периода, то может негативно сказаться на финансовых показателях бухгалтерской отчетности. В связи с этим целесообразно в клиентской базе иметь компанию, которой можно было бы переуступить просроченные долги, предоставив ей большую отсрочку платежа, чем прочим клиентам. В результате у предприятия появляется возможность улучшить характер и структуру дебиторской задолженности.

Другой финансовый инструмент, который получает все большее распространение в последнее время, позволяющий улучшить структуру ДЗ и в целом баланса, становится факторинг. Кроме того, что факторинг является инструментом беззалогового финансирования, его преимущество с точки зрения влияния на финансовую отчетность заключается в том, что предприятие снижает общую сумму дебиторской задолженности клиентов. В случае использования факторинга без регресса, т.е. при котором клиент факторинговой компании уже не несет ответственности за возврат долга дебитором, предприятие страхует себя от риска неплатежей, тем самым снижая процент потенциально проблемной задолженности.

Пролонгация кредитов и займов на срок более года дает возможность отразить задолженность перед финансовыми учреждениями в бухгалтерском балансе в разделе «Долгосрочные обязательства». В соответствии с методиками некоторых финансовых организаций в краткосрочном периоде займы сроком более 1 года приравниваются к собственным средствам, тем самым в лучшую сторону меняется соотношение заемного и собственного капитала и предприятие получает возможность увеличить свой лимит привлечения дополнительных средств.

Одним из наиболее эффективных методов улучшения структуры баланса является нормирование оборотных активов в целях контроля за состоянием важнейших слагаемых оборотных активов в производственной и коммерческой деятельности предприятия. Среди мероприятий, направленных на оптимизацию структуры оборотного капитала можно выделить: анализ запасов сырья и готовой продукции (расчет минимально-необходимого уровня запасов с учетом риска нарушения финансово-хозяйственной деятельности компании), рассмотрение вариантов экономии издержек по хранению, в первую очередь, по статьям, имеющим наибольший удельный вес, концентрация внимания на запасах, имеющих наибольшую стоимость, контроль за ростом дебиторской задолженности и недопущением возникновения просроченных долгов, контроль за соотношением дебиторской и кредиторской задолженно-

сти, поиск поставщиков с наиболее выгодными условиями поставки и оплаты, мониторинг реакций кредиторов на задержку платежей и т.д.

Наконец мобилизация средств на счетах компании по окончании отчетного периода положительно отражается на показателях ликвидности предприятия. С точки зрения финансовой политики, держать свободные денежные средства на расчетном счете нерационально и грамотный финансовый директор этого не допустит. Однако с другой стороны, денежные средства являются самым ликвидным активом, который влияет, в том числе, на платежеспособность предприятия и увеличивает общую валюту баланса компании.

Рассмотрим второе направление финансовой реструктуризации – оптимизация финансовой структуры. Правильно построенная финансовая структура позволяет увидеть «ключевые точки», в которых будет формироваться, учитываться и, скорее всего, перераспределяться прибыль, а также осуществляться контроль за расходами и доходами. Одним из первых шагов на пути оптимизации структуры становится выделение в ней центров финансового учета (ЦУ).

Под центром учета понимается любой объект финансовой структуры, которым может быть центр финансовой ответственности (ЦФО), центр финансового учета (ЦФУ) [3].

Каждое подразделение компании вносит свой вклад в конечный финансовый результат компании (в виде привлечения дохода или осуществления расходов) и должно нести ответственность за свои действия: осуществлять, планировать, отчитываться по результатам. Благодаря делегированию полномочий и разделению ответственности между менеджерами различных подразделений, повышается оперативность в принятии решений, появляется возможность более грамотно оценить результаты работы тех или иных подразделений и выстроить соответствующим образом систему мотивации.

Процесс построения финансовой структуры начинается с определения ЦФО верхнего уровня. Центр финансовой ответственности – объект финансовой структуры предприятия, который несет ответственность за финансовый результат работы компании. В качестве ЦФО верхнего уровня, как правило, выступают отдельные бизнес-единицы (предприятия в структуре холдинга, филиалы компании, отдельные проекты, руководители которых несут ответственность как за формирование доходов, так и за осуществление затрат). Главная задача ЦФО – максимизация прибыли. Основным инструментом управления ЦФО, который позволяет также оценить результаты его работы, является бюджет доходов и расходов на определенный период.

Центр финансового учета – объект финансовой структуры, который отвечает только за некоторые финансовые показатели, но не за результат в целом. Основной целью ЦФУ, в отличие от ЦФО, является дос-

тижение наилучшего значения заданного показателя. Среди ЦФУ обычно выделяют следующие виды:

1. Центр прибыли – структурное подразделение, ответственное за сбытовую деятельность компании. Ее эффективность определяется максимизацией доходов компании в рамках выделенных для этих целей ресурсов. Основным инструментом управления центром доходов является бюджет продаж и, возможно, бюджет коммерческих расходов.

2. Центр затрат – структурное подразделение, ответственное за выполнение определенного объема работ в рамках выделенных на эти цели ресурсов. К данному типу ЦФУ относится, как правило, большинство подразделений компании. В первую очередь линейные подразделения. Руководители ЦФУ несут ответственность только за расходы, которые они имеют возможность контролировать.

3. Центр инвестиций – структурное подразделение или группа подразделений, которые непосредственно связаны с организацией новых бизнес-проектов, прибыль от которых ожидается в будущем [3. С. 25]. Инструментом управления для данного типа ЦФУ являются бюджеты инвестиционных проектов.

Количество выделенных ЦФО и ЦФУ зависит от многих параметров: размера компании, типа и характера ее производства, от наличия в ее структуре обособленных подразделений, от степени детализации финансовой структуры и целей, которые руководство ставит перед руководителями Финансово-экономической службы предприятия.

При выделении центра ответственности или центра учета необходимо принимать во внимание возможность четкого определения перечня продукции, работ или услуг, предоставляемых внешним клиентам либо внутренним пользователям. Руководитель ЦФО или ЦФУ должен иметь возможность определять и управлять своими финансовыми показателями. Его деятельность контролируется через систему ключевых показателей.

Сформированную финансовую структуру целесообразно закрепить внутренними документами, а именно «Положением о финансовой структуре», где четко должны быть прописаны ЦФО и ЦФУ, система показателей для каждого из них, взаимосвязанная с действующей системой мотивации на предприятии и ответственностью руководителей.

Четко функционирующая финансовая структура позволяет в дальнейшем не только перейти к внедрению бюджетного процесса, но и определить стратегические направления развития компании на основе проведения анализа работы отдельных ЦФО с использованием различных методов. Анализ результатов работы центров финансовой ответственности позволяет также выявить нерентабельные и неперспективные направления деятельности, тем самым своевременно направить ресурсы на развитие более перспективных ЦФО.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Лесных О., Дегтярев А.* Реинжиниринг как способ повышения эффективности бизнес-процессов в организации // Финансовая газета. 2006. № 3. С. 9.
2. *Данные* рейтингового агентства «Эксперт РА». Режим доступа: <http://g2b.ru/researches/restructuring/part2/#>
3. *Дронченко О.* Финансовая структура: первый шаг к бюджетированию // Финансовый директор. 2002. № 6. С. 22, 25.

Статья представлена научной редакцией «Экономика» 25 октября 2007 г.