Давидьян Артур Эдуардович. Финансовый менеджмент в процессе реструктуризации промышленных предприятий : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Ростов н/Д, 2002 163 c. РГБ ОД, 61:02-8/2071-8

**Содержание к диссертации**

Введение

**1. Восстановление промышленного потенциала страны путем проведения реструктуризации предприятий 10**

1.1 .Реформирование промышленных предприятий в условиях экономики переходного периода 10

1.2. Методологические основы проведения корпоративной реструктуризации 21

1.3 .Финансовый менеджмент на промышленных предприятиях 33

**2. Организация финансовой системы промышленного предприятия в процессе реструктуризации 43**

2.1 .Определение оптимальной формы реструктуризации 43

2.2 .Моделирование финансовой стратегии реструктурируемого предприятия 62

2.3. Особенности организации финансов промышленных предприятий в процессе реформирования 80

**3. Направления совершенствования финансового менеджмента на реструктурированном предприятии 107**

3.1.Оценка финансово-экономической эффективности программы реструктуризации 107

3.2. Использование финансовых инструментов в управлении реструктурированным предприятием 120

Заключение 138

Список литературы 141

Приложения 153

## Методологические основы проведения корпоративной реструктуризации

Предприятие можно определить как динамически взаимодействующую с внешним миром социально-техническую систему, спроектированную для достижения конкретных целей. Существование тесной взаимосвязи между состоянием внешней среды, поведением фирмы и ее внутренней средой приводит к необходимости своевременной адаптации целей, стратегии фирмы, ее организационных характеристик, структуры и функций к новым рыночным условиям. Одним из механизмов адаптации является корпоративная реструктуризация.

Реструктуризация — это процесс комплексного изменения методов функционирования предприятия. Организационные преобразования предполагают изучение и выявление необходимых и возможных направлений изменения следующих структурных элементов: - структур и функций - формальной схемы организации, в которой отражены сложившиеся взаимосвязи между подразделениями и работниками, разработанные исходя из целей организации с учетом действующих должностных обязанностей, стандартных трудовых функций, процедур и технических средств, используемых для осуществления трудового процесса; - финансовых взаимоотношений как внутри предприятия, так и с внешними контрагентами. Финансовые взаимоотношения внутри предприятия складываются между работниками и акционерами предприятия, в ряде случаев между отдельными структурами предприятия; вне предприятий финансовые взаимоотношения строятся с предприятиями-партнерами, банками, финансовыми организациями, бюджетом и т.д.; - методов руководства трудовым коллективом, складывающихся под влиянием как внешних, так и внутренних факторов; - человеческих факторов, неформальной структуры организации, основанной на общих интересах сотрудников, их личностных лидерских качествах, творческом и инициативном отношении к труду. Основная особенность человеческих факторов организации состоит в том, что они воздействуют не на абстрактные производственные единицы, а ориентированы на учет специфики персонала предприятия. Под понятие «человеческих» попадают все факторы, влияющие на интеллектуальные способности и психологическое состояние отдельного работника. Следовательно, реструктуризация - это совокупность мероприятий по комплексному приведению условий функционирования компании в соответствие с изменяющимися условиями рынка и выработанной стратегии ее развития. Реструктуризация включает: совершенствование структуры и функций управления, преодоление отставания в технико-технологических аспектах деятельности, совершенствование финансово-экономической политики и достижение на этой основе повышения эффективности производства, конкурентоспособности продукции\услуг, роста производительности труда, снижение издержек производства, улучшения финансово-экономических результатов деятельности. В схематичном виде принципиальная схема реструктуризации предприятия предложена в Приложении 1. Деятельность по реструктуризации можно разделить на два вида: - стратегическая реструктуризация направлена на увеличение стоимости собственного капитала для акционеров, сохранение корпоративной собственности и другие задачи, связанные с поддержанием компании как действующей; реструктуризация компаний, находящихся в кризисной ситуации, сконцентрирована на решениях, нацеленных на реорганизацию неплатежеспособных предприятий или предприятий-банкротов с целью вернуть их в состояние функционирующих предприятий,1

Широко используемый в хозяйственной практике термин «реформирование предприятий» раскрывается в типовой программе реформирования предприятий как «изменение принципов действия предприятий, направленное на их реструктуризацию...»2. В «Типовой программе реформы предприятий» реформирование трактуется иначе: «Цель реформы предприятия ... может быть достигнута путем реструктуризации предприятия.. .»\ Таким образом, реструктуризацию можно рассматривать как основное (возможно-единственное) средство реформирования предприятий.

Промышленное реструктурирование означает действия компании по преодолению различий между характеристиками их текущей деятельности и характеристиками, необходимыми для случаев, если они становятся конкурентоспособными как на внутреннем, так и на международном уровне.4

Реструктуризация является высокоэффективным рыночным инструментом повышения конкурентоспособности предприятий, так как позволяет при минимальных издержках добиться существенного повышения эффективности. Факторы, определяющие конкурентоспособность, изменяются в зависимости от характера отрасли промышленности.

## .Моделирование финансовой стратегии реструктурируемого предприятия

Применительно к предприятиям логика формирования финансовой стратегии в процессе реструктуризации выражается в следующей последовательной процедуре: - установление целей, т.е. определение желаемого результата; - разработка на их основе финансовой стратегии (выбор способа финансовой и организационной реструктуризации предприятия); - мобилизация ресурсов, необходимых для реализации избранной финансовой стратегии. Построение любой модели для исследования есть выбор между «аналитической доступностью и реализмом»1, «простотой и сходством»2 или описательной точностью и аналитической приемлемостью» . В процессе построения финансовой стратегии на реструктурируемом предприятии необходимо совместить все три обозначенные позиции. Методология формирования финансовой стратегии предприятия включает обоснование и выработку таких принципов деятельности, следование которым позволило бы заинтересованным субъектам-предприятиям эффективно решать определенные вопросы. Основными принципами моделирования финансовой стратегии являются следование принятой стратегии реструктуризации, базирование на теоретической модели финансовой стратегии с учетом формирования новой финансовой системы на предприятии, учет организационной структуры предприятия и предполагаемых в ней изменений, выбор варианта финансовой стратегии на альтернативной основе из нескольких прогнозируемых сценариев.

Важной частью моделирования финансовой стратегии является определение этапов этого процесса. По нашему мнению этапы составления модели финансовой стратегии реструктурируемого предприятия можно представить в следующей последовательности; 1. Описание предприятия. 2. Описание состояния финансовой системы предприятия 3. Определение стратегических целей. 4. Определение необходимости изменения финансовой системы в соответствии с целями. 1 Саймон Г. Рациональность как процесс и продукт мышления // THESIS, № 3,1993 2 Алле М, Современная экономическая наука и факты //THESIS, т.2, вып, 4,1994 5. Определение критериев отбора вариантов. 6. Выбор наилучшего варианта модели. 7. Проведение анализа выбранного варианта финансовой стратегии. 8. Оформление финансовой стратегии в виде документа. 1. Описание предприятия осуществляется с учетом воздействия на него внешних и внутренних факторов. Важно спрогнозировать возможные изменения в планируемом периоде. Схематически такое описание представлено в Приложении 6. По итогам описания предприятия нужно получить четкую картину имеющихся сил и средств, оценить их позитивные и негативные стороны, установить возможности существующей финансовой структуры и направления ее развития в разрезе процесса реструктуризации. При этом важно провести: - определение границ предприятия в различных сферах рыночной экономики; - анализ социально-экономического потенциала предприятия; - с учетом последнего, определение предполагаемых зон функционирования; - анализ рынка продуктов и услуг в зоне хозяйствования; 4 - определение позиций (ниши) компании в зоне хозяйствования. 2. Описание состояния финансовой системы предприятия проводится по аналогии с описанием предприятия в целом. Целью описания финансовой системы и ее состояния является определение финансовых резервов на предприятии, которые можно использовать для проведения реструктуризации. Так же анализ финансовой системы предприятия позволит выявить те недостатки, которые необходимо учитывать при реализации финансовой стратегии реструктуризации и изменении финансовой системы предприятия. При этом важно провести: - аншшз структуры собственных средств предприятия; Фридмем М, Методология позитивной экономической науки// THESIS, т.2.» вып. 4,1994 - анализ кредиторской и дебиторской задолженности; - анализ финансового потенциала предприятия; - анализ ликвидности предприятия. 3. Определение стратегических целей, т.е. описание будущего состояния финансовых процессов, которое должно наступить в результате реализации процесса реструктуризации. При определении целей стратегии реструктуризации важен учет различных типов стратегических целей. В кратком виде их можно представить следующим образом: - сохранение имеющихся позиций на прежних рынках в новых изменившихся условиях за счет проведения организационной и финансовой реструктуризации; - рост объемов реализации продукции и услуг при сохранении прежних пропорций между ними и сохранении прежней географии рынков за счет внедрения систем контроля качества и автоматизации производственных процессов; - увеличение объемов реализации продуктов и услуг при изменении пропорций между ними и сохранении прежней географии рынков за счет расширения спектра услуг и/или внедрения новых видов продукции; - рост объемов реализации продуктов и услуг при сохранении пропорции между ними и изменении географии рынков (экстенсивное развитие); - рост объемов реализации продукции и услуг при сохранении географии рынков за счет внедрения новых технологий и реинжиниринга бизнес-процессов ;

## Особенности организации финансов промышленных предприятий в процессе реформирования

В процессе моделирования финансовой реструктуризации предприятия и изменения финансовой системы необходимо изменить организационную структуру финансов предприятия. Можно выделить следующие этапы финансовой реструктуризации, реализация которых требует учета особенностей организации финансов: 1. Определение целесообразности сохранения прав собственности на активы предприятия и рассмотрение вопроса экономической эффективности передачи активов в аренду. 2. Выбор варианта реструктуризации капитала предприятия в процессе разукрупнения и выделения дочерних структур. 3. Функционирование структур предприятия в составе холдинга и определение эффективного способа их квотирования. Указанные три этапа являются наиболее спорными с точки зрения организации финансов в процессе реструктуризации предприятия. 1. Определение форм проведения реструктуризации активов. Реструктуризация активов предприятия включает в себя передачу прав собственности на неиспользуемые активы. Необходимость реструктуризации активов связано с тем, что основные фонды предприятий загружены лишь на часть своей производственной мощности и являются своего рода балластом.1 Во-первых, не принося прибыли, они увеличивают сумму налога на имущество и сумму задолженности предприятия перед бюджетом. Во-вторых, наличие таких фондов негативно сказывается на структуре баланса, вызывая чрезмерное ее утяжеление и, в конечном счете, затрудняя взаимодействие со структурами финансового сектора, что отражается на наличие оборотных средств. 1.1. Реализация имущества предприятия. Первый метод реструктуризации активов предусматривает реализацию части имущества реструктуризируемого предприятия (как правило, неиспользуемого) в целях повышения ликвидности активов, либо уменьшения обязательств перед кредиторами. При этом нет необходимости формировать разделительный баланс: все финансовые операции проводятся в рамках существующего баланса реструктуризируемого предприятия с изменением его структуры. К преимуществам данного метода относится быстрое получение значительной суммы денежных средств, в которых нуждается предприятие. Для предприятий, финансовое положение которых является очень тяжелым, такой подход можно определить не только как оптимальный, но и единственно целесообразный. Недостаток его - безвозвратная потеря части основных фондов, а, следовательно, отсутствие возможности быстро (без новых капиталовложений) увеличить объем производства. В общем случае, предпосылкой продажи оборудования является острый дефицит ликвидных средств у реструктуризируемого предприятия.

Если финансовое положение предприятия не требует срочного погашения задолженности, то более предпочтительным вариантом будет сдача объектов хозяйственного пользования в аренду. Сдача имущества в аренду. Общим основанием для сдачи активов в аренду является превышение арендной платы прибыли при их использовании непосредственно собственником. Конаков Д., Рожков К. Реструктуризация - процедура двойного эффекта / Инвестиции в России.-1998. № 2 - С19. Целесообразность передачи активов другим предприятиям в возмездное пользование определяется следующими факторами: - имущество не используется собственником в текущей хозяйственной деятельности, то есть не приносит дохода; - имущество используется собственником, но приносит убытки по структурно-технологическим причинам; - имущество не может быть вовлечено в хозяйственный оборот по экономическим причинам (например, нехватка оборотных средств для организации производства). Арендодателю передача части имущества в возмездное пользование позволяет: - возместить расходы на содержание имущества; улучшить структуру баланса и повысить рентабельность активов; сделать более выгодными условия поставок ресурсов (услуг производственного характера), если арендатором выступают подразделения вспомогательного производства, преобразованные в малые предприятия; - получать доход на имущество, не принимая на себя риски хозяйственной деятельности. Арендатор от использования имущества имеет следующие преимущества: осуществление хозяйственной деятельности без крупных первоначальных инвестиций; - возможность приобретения арендуемого имущества по истечении срока аренды и при условии внесения выкупной стоимости; - списания арендных платежей на себестоимость, что уменьшает налогооблагаемую прибыль.

Аренда неиспользуемых основных фондов предпочтительнее перед их продажей, если предприятие обладает достаточным потенциалом ликвидности для поддержания собственной финансовой репутации. В случае, если у предприятия имеется непогашенная задолженность, возможна реализация части имущества реструктуризируемого предприятия путем проведения взаимозачетов.

Частным случаем освобождения от балласта ненужного оборудования будет выступать безвозмездная передача активов. Целесообразность такого шага определяется величиной уплачиваемого налога на имущество и необходимостью уплаты налога на прибыль при безвозмездной передаче.

Делая выводы, можно утверждать, что реструктуризация активов предприятия предусматривает комплекс мероприятий по изменению материально-вещественной структуры активов, с оценкой эффективности их поведения. Общим условием для принятия решения по реструктуризации активов предприятия будет превышение сумм средств, получаемых от их продажи, списания, сдачи в аренду над суммами средств от их использования на предприятии. Реструктуризация активов предприятия, в первую очередь, должна коснуться активов, не используемых в хозяйственной деятельности предприятия или активов, использование которых не эффективно по структурно-технологическим причинам. Определение суммы арендной платы

## Использование финансовых инструментов в управлении реструктурированным предприятием

Результаты реализованных программ реструктуризации позволяют утверждать, что на настоящий момент в России наиболее оптимальным вариантом проведения реструктуризации является разукрупнения предприятия с последующим формированием холдинга. При преобразовании общества в холдинг используются различные способы, допускаемые Законом об акционерных обществах: выделение, образование новых АО и ЗАО путем передачи в уставный капитал основных фондов, создание совместных компаний и т.д. При этом происходят следующие качественные изменения: - разделение производственной деятельности и владения основными фондами по разным юридическим лицам; - перенос задолженностей, убытков и социальных проблем на те виды деятельности, которые их порождают; - привлечение сторонних организаций как соучредителей новых компаний для повышения их эффективности. Таким образом, торговой маркой, лицензиями, техдокументацией, всеми основными производственными фондами, а также контрольными пакетами акций вновь созданных компаний владеет общество, сохранившее прежнее название - центральная компания. Остальные общества, как правило, арендуют у центральной компании все необходимое им для производственной деятельности. При такой схеме реорганизации центральное место занимает вопрос о контроле над финансовыми потоками и управление ими. Поэтому в рамках центральной компании остаются все важные службы - финансовое управление, объединенная бухгалтерия, плановое управление, которые непосредственно подчиняются руководителю холдинга. Таким образом, самостоятельность дочерних обществ существенно ограничена. Представляется целесообразным создание таких компаний как: - ОАО «Торговый дом», которое возьмет на себя снабжение, маркетинга, сбыт и организацию обслуживания продукции; - лизинговая компания в форме ОАО с целью расширения сбыта продукции и снижения стоимости покупаемого оборудования; - ЗАО на базе объектов соцкультуры; - ОАО «Товарный склад» для организации кредитования под залог продукции и материалов; - ЗАО «Центральное КБ» на базе конструкторских подразделений предприятия; - ЗАО на базе энергетических и коммунальных служб; - ЗАО на базе транспортного цеха; - ЗАО на базе производственных цехов; - инвестиционно-финансовые в форме ОАО для операций на рынке ценных бумаг. Необходимо отметить, что приведенная дифференциация по формам собственности принята условно. Все вышеназванные структурные предприятия могут организовываться в форме других организационно-правовых форм, например в форме ООО. Основными задачами центральной компании в новой структуре являются: создание перспективных планов производства продукции; поиск стратегических партнеров для обновления номенклатуры выпускаемой продукции и расширения рынков сбыта; обучение и расстановка ведущих менеджеров; финансовое обеспечение создания, деятельности и развития системы дочерних предприятий; ведение единого бухгалтерского учета; финансовый и юридический контроль как за производством, так и за деятельностью дочерних компаний; кредитная политика и управление финансовыми потоками; разработка единой стратегии развития системы; организация единой службы безопасности; создание единой информационной сети; разработка стратегии деятельности на фондовом рынке. Процесс и назначение создания холдинговой структуры четко прослеживается на примере Лысьвенского металургического завода, являющего одним из старейших уральских предприятий. Важнейшей мерой по адаптации предприятия к новым рыночным условиям существования явилась реструктуризация. Переход в организационную структуру холдинга, позволил предприятию в 1994-1996 гг. выжить и сохранить возможности производства практически всех видов продукции. Реструктуризация высветила перспективу экономического выживания. Пришлось отказаться от морально устаревшего, малопроизводительного, абсолютно неконкурентного производства мартеновской стали и горячекатаного листа. Были решены вопросы передачи жилья и социально-бытовых объектов администрации города. Первоначально была отработана система управления дочерними и зависимыми обществами через собрания акционеров, наблюдательные советы и договоры. Это было оправдано на этапе выживания, когда дочерним предприятиям предоставлялась максимальная свобода в управлении всеми ресурсами. Но переход к стадии интенсивного развития потребовал более оперативного и жесткого управления дочерними обществами.