

## **РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ В ПЕРИОД КРИЗИСА**

**Анотация.** В статье приведены методы реструктуризации и стабилизации финансового положения предприятия, позволяющие изменять платежеспособность предприятия в условиях кризисной ситуации.

**Ключевые слова:** кризис, реструктуризация, антикризисная стратегия предприятия, стабилизационная программа, текущая финансовая потребность, текущая хозяйственная потребность.

**Введение, анализ литературы.** Термин "антикризисное управление" возник сравнительно недавно. Считается, что причина его появления это реформирование украинской экономики и возникновение большого количества предприятий, находящихся на грани банкротства. Кризис предприятий - это нормальное явление рыночной экономики, в которой по аналогии с дарвиновской теорией выживают сильнейшие. Предприятие же которое не соответствует "окружающей среде" должно либо приспособиться и использовать свои сильные стороны, либо исчезнуть.

Кризисная ситуация характеризуется не только неплатежеспособностью предприятия, но и ущемлением интересов его собственников и кредиторов. При определении эффективности вложений в собственный капитал необходимо учитывать возможности альтернативного использования инвестированных ресурсов [1,4,5].

Выбор концепций реструктуризации должен производиться с учетом их рискованности и финансовой осуществимости.

В условиях рыночной экономики неизбежно возникают кризисные ситуации как для системы в целом, так и для отдельных хозяйствующих субъектов. Часто в ответ система сама вырабатывает адекватные механизмы, которые сначала проходят апробацию на практике, а затем обосновываются теоретически. Одним из таких механизмов является корпоративная реструктуризация. Согласно общепринятой теории к ней относят любые изменения в производстве, структуре капитала или собственности, не являющиеся частью повседневного делового цикла компании [2,3,5].

На сегодняшний день в сфере изучения природы антикризисного управления представлено значительное количество теоретических работ, в частности, Альтмана Э., Бриггема Ю., Брили Р.А., Короткова Э. М., Царева В. В., Баринаева В. А., Крыжановский В. Г., Попова Р. А. и т. д.. При анализе теорий, так или иначе затрагивающих проблему формирования и развития кризисной ситуации на предприятии, что этот вопрос еще не имеет окончательного ответа, требует продолжения изучения и поиска новых методов разрешения.

**Цель** разработка методики управления предприятием в условиях кризисной ситуации, возможные пути реструктуризации и стабилизации финансового положения.

**Основная часть.** Кризис в широком смысле, как смена повышательной тенденции понижительной неотъемлемая характеристика рыночной экономики. Исходя из этого посыла, любое управление является антикризисным, а содержание и методы эффективного (обычного) и антикризисного управления не отличаются.

На сегодняшний день западные экономисты выделяют три стадии развития кризисной ситуации.

1. Ранняя стадия характеризуется отдельными случаями проявления неэффективности в производстве и сбыте, которые выражаются в увеличении

товароматериальных запасов при стабильных или снижающихся темпах роста объемов продаж, ускорении оборачиваемости кредиторской задолженности, возникновении проблем с поставками и качеством производимой продукции.

2. Промежуточная стадия отличается нехваткой материалов (как следствие экономии денежных ресурсов посредством сокращения уровня товароматериальных запасов), более частыми проблемами, связанными с качеством продукции, приостановкой поставщиками продаж в кредит и требованиями оплаты наличными, несвоевременной выдачей заработной платы.

3. На поздних этапах кризиса компания в целом находится в состоянии хаоса. Производственные графики не выполняются, нередко возвраты продукции из-за низкого качества, производство сдерживается хроническим недостатком материалов, увеличивается период сбора дебиторской задолженности. Кроме того, поставщики требуют наличной оплаты, а кредиторы - изменения условий кредита. Наконец, у компании наблюдается серьезная нехватка собственных оборотных средств [1,3,5].

Исходя из данных критериев можно заключить, что большинство украинских предприятий находится на поздней стадии кризисной ситуации. Это вызывает необходимость совершенствования методов, принятых в отечественной теории и практике антикризисного управления.

Рассматривая кризис как непосредственную угрозу выживания предприятия, можно выделить два аспекта - внешний и внутренний. Внешний заключается в способности предприятия мобилизовать необходимый объем оборотных средств для выполнения своих обязательств перед кредиторами - выплаты и обслуживания долгов. Внутренний - в способности обеспечить объем оборотных средств, требуемых для ведения хозяйственной деятельности. Поддержание величины оборотных средств на соответствующем уровне осуществляется за счет денежных и эквивалентных им ресурсов предприятия. Таким образом, в экономическом смысле кризис означает дефицит денежных средств для поддержания текущей хозяйственной и финансовой потребностей в оборотных средствах [3,5,6].

Этому определению соответствует следующее неравенство, представляющее экономическую формулу кризиса:

$$ДС < ТФП + ТХП \text{ где,}$$

*ТФП* - текущая финансовая потребность в оборотных средствах - наиболее простая и понятная часть формулы. *ТФП* определяется как сумма предстоящих на момент расчета формулы выплат по возврату долгов (включая проценты по ним), а также штрафов и пени (в случае просроченных платежей) за планируемый период. Покрывается денежными средствами или приемлемыми для кредиторов по содержанию и условиям взаимозачетными операциями.

*ТХП* - текущая хозяйственная потребность в оборотных средствах представляет собой разницу между суммой производственных и непроизводственных расходов на планируемый период, с одной стороны, и объемом производственных запасов предприятия в пределах размеров, предусмотренных сметой, с другой. Определение порогового значения *ТХП*, невозможность обеспечения которого является критическим, зависит от отраслевой принадлежности и других особенностей предприятия.

Денежные средства - собственно денежные и эквивалентные им средства (в настоящее время до 85% всех расчетов осуществляется взаимозачетными схемами). Сумма денежных средств является показательной для определения кризисного состояния предприятия [2,4].

Во-первых, каждая взаимозачетная операция может быть достаточно легко приведена к денежной оценке (с учетом стоимостных и временных потерь). Во-вторых, конкретные краткосрочные активы сильно отличаются по степени ликвидности. Так,

дебиторская задолженность может быть безнадежной независимо от формальных сроков и обязательств по ее погашению, а запасы готовой продукции - мертвым грузом. При этом их наличие никак не обеспечивает реальной платежеспособности предприятия, которую в конечном итоге определяют именно денежные средства.

Кризис предприятия вызывается несоответствием его финансово-хозяйственных параметров параметрам окружающей среды, что в свою очередь обусловлено неверной стратегией, неадекватной организацией бизнеса и, как следствие, слабым адаптированием к требованиям рынка [1,3].

Способом решения подобных проблем или устранения самой возможности их возникновения является реструктуризация предприятия, проводимая на основе тщательно разработанной стратегии.

Поскольку движение любых товарно-материальных ценностей и трудовых ресурсов в условиях рыночной экономики всегда сопровождается образованием и расходом денежных средств, картина финансового состояния предприятия отражает все стороны его деятельности, является важнейшей характеристикой его деловой активности и надежности, определяет уровень конкурентоспособности предприятия. Таким образом именно финансовый анализ необходимо использовать при разработке стратегии антикризисного управления.

Анализ финансового состояния предприятия включает в себя следующие разделы:

- структура активов и пассивов;
- анализ имущественного положения;
- экспресс-анализ финансового состояния;
- ликвидность;
- финансовая устойчивость;
- анализ деловой активности, а также оборачиваемости средств предприятия;
- рентабельность капитала и продаж;
- эффект финансового рычага;
- эффект производственного рычага.

По отмеченным выше разделам проводится анализ финансовых и экономических показателей, сравниваются показатели за ряд анализируемых кварталов, лет, отслеживается динамика показателей во времени, вычисляются темпы роста показателей и финансовых коэффициентов за последний период [2,4,5].

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 фирм или фирм-банкротов с целью вернуть их в состояние функционирующих предприятий [2,4].

Однако реструктуризацию в полном объеме необходимо и возможно проводить лишь при первых признаках надвигающегося кризиса (т.е. на первой, самое позднее - второй фазах), тогда как в зоне "ближнего" банкротства ни времени, ни средств на нее уже нет. Следовательно, перед предприятием, стремящимся выйти из кризиса, стоят две последовательные задачи: устранить последствия кризиса - восстановить платежеспособность и стабилизировать финансовое положение предприятия; устранить причины кризиса - разработать стратегию развития и провести на ее основе реструктуризацию предприятия с целью недопущения повторения кризисных явлений в будущем. Сама реструктуризация - инструмент "нормального" управления, она построена на его принципах и слабо связана с собственно антикризисной спецификой.

Инструментом же антикризисного управления является стабилизационная программа [1,2,4].

В стабилизационную программу должен входить комплекс мероприятий, направленных на восстановление платежеспособности предприятия. Сроки ее осуществления для предприятия, находящегося в зоне "ближнего" банкротства, крайне ограничены, ведь резервных фондов у него уже, как правило, нет, а финансовые вливания извне исключены. Именно здесь начинают проявляться принципиальные отличия антикризисного управления от обычного. Эти отличия заключаются в смене критериев принятия решений.

Критерии принятия решений в условиях антикризисного управления в рамках "нормального" управления можно свести к достижению стратегических целей развития в долгосрочном аспекте и максимизации прибыли в краткосрочном. При переходе предприятия в кризисное состояние долгосрочный аспект теряет свою актуальность, а в краткосрочном аспекте критерием становится максимизация или экономия денежных средств.

При этом максимизация денежных средств может и должна осуществляться мерами, не приемлемыми с позиций обычного управления. Антикризисное управление допускает любые потери (в том числе и будущие), ценой которых можно добиться восстановления платежеспособности предприятия сегодня.

Наступление кризиса означает превышение расходования денежных средств над их поступлением в условиях отсутствия резервов покрытия.

Сущность стабилизационной программы заключается в маневре денежными средствами для заполнения разрыва между их расходованием и поступлением. Маневр осуществляется как уже полученными и материализованными в активах предприятия средствами, так и теми, что могут быть получены, если предприятие переживет кризис [1,2,4,5].

Заполнение "кризисной ямы" может быть осуществлено и увеличением поступления денежных средств (максимизацией), и уменьшением текущей потребности в оборотных средствах (экономией).

Рассмотрим мероприятия стабилизационной программы, обеспечивающие решение этой задачи.

1. Увеличение денежных средств основано на переводе активов предприятия в денежную форму. Это требует решительных и нередко шокирующих обычного руководителя предприятия шагов, так как связано со значительными потерями. Методы определения приемлемого уровня потерь (дисконта) в данной статье не рассматриваются, однако надо отметить, потери неизбежны.

2. Продажа краткосрочных финансовых вложений - наиболее простой и сам собой напрашивающийся шаг для мобилизации денежных средств. Как правило, на кризисных предприятиях он уже совершен. В условиях фактической стагнации фондового рынка дисконт при продаже ценных бумаг бессмысленно рассчитывать - они идут по той цене, по которой их готовы купить.

3. Продажа нерентабельных производств и объектов непроемливой сферы наиболее сложна и предполагает особый подход. Часть нерентабельных производственных объектов как правило, входит в основную технологическую цепочку предприятия. При этом в стабилизационной программе невозможно корректно определить, какие из них имеет смысл сохранить, а какие в любом случае следует ликвидировать - это требует детального анализа, осуществимого только в рамках реструктуризации. Та же проблема присутствует и при мероприятиях по уменьшению ТХП [3,4,6].

Для того чтобы минимизировать риск от подобного шага, необходимо ранжировать производства по степени зависимости от них технологического цикла

предприятия. Ранжирование ввиду сжатых сроков осуществляется преимущественно экспертным методом, с учетом следующих правил:

- Продаже подлежат объекты непромышленной сферы и вспомогательные производства, использующие универсальное технологическое оборудование (например, ремонтно-механические и строительно-ремонтные цеха). Их функции передаются внешним подрядчикам.

- Ликвидируются вспомогательные производства с уникальным оборудованием (цеха подготовки производства, отдельные ремонтные подразделения). Отсутствие этих производств в будущем можно будет компенсировать как за счет покупки соответствующих услуг, так и их воссоздания в экономически оправданных масштабах при необходимости.

- Избавляются от нерентабельных объектов основного производства, находящихся в самом начале технологического цикла (литейные и кузнечно-прессовые цеха). Их функции также передаются внешним поставщикам.

- Отказываются от нерентабельных производств, находящихся на конечной стадии технологического цикла. Причем такая мера скорее приемлема для предприятий, обладающих не одной, а несколькими технологическими цепочками, а также для предприятий, полуфабрикаты которых имеют самостоятельную коммерческую ценность. Особенно если эти полуфабрикаты более рентабельны, чем конечный продукт, что нередко встречается на химических заводах.

Ликвидация объектов основного производства в жестких условиях антикризисного управления весьма нежелательна и допустима только в качестве крайней меры. Оптимальным было бы решение их судьбы в рамках реструктуризации, а не стабилизационной программы. Продажу основных фондов скорее всего придется производить по цене ниже их балансовой стоимости, а это означает проблемы с налогообложением в будущем [2,3,4].

Одним из способов радикально и максимально снизить неэффективные расходы, является уменьшение текущей хозяйственной потребности (ТХП). Остановка нерентабельных производств - первый шаг, который необходимо совершить. Если убыточное производство нецелесообразно или его невозможно продать, то его нужно остановить, чтобы немедленно исключить дальнейшие убытки. Исключение составляют объекты, остановка которых приведет к остановке всего предприятия. Критерии ранжирования производств здесь те же, что и при их ликвидации.

Уменьшение текущей финансовой потребности на практике осуществимо только через те или иные формы реструктуризации долговых обязательств. Сама по себе реструктуризация долгов не является специфическим инструментом антикризисного управления, так как может применяться и при относительно благополучном состоянии предприятия-должника. Однако кризисная ситуация, с одной стороны, несколько облегчает реструктуризацию долгов, а с другой - оправдывает такие его формы, которые в нормальном состоянии неудовлетворительны [1,5].

Таким образом, антикризисное управление, действительно отличается от управления в обычном режиме. Методы разработки антикризисной стратегии направлены на развитие и выживание предприятия в долгосрочном аспекте.

Совершенствование методов, принятых в отечественной и зарубежной теориях и практиках антикризисного управления является необходимым на сегодняшний день, так как вероятность предприятий оказаться в кризисной ситуации при нынешнем состоянии мировой экономики ежедневно увеличивается.

## **Выводы**

1. Западные экономисты выделяют три стадии развития кризисной ситуации:

- Ранняя стадия характеризуется отдельными случаями проявления неэффективности в производстве и сбыте;

- Промежуточная стадия отличается нехваткой материалов;
  - Последний этап кризиса, когда компания в целом находится в состоянии хаоса.
2. Деятельность по реструктуризации разделяется на два вида:
    - Стратегическая реструктуризация, направленная на увеличение стоимости собственного капитала для акционеров;
    - Реструктуризация компаний, находящихся в кризисной ситуации.
  3. Анализ финансового состояния предприятия включает в себя следующие разделы:
    - структура активов и пассивов;
    - анализ имущественного положения;
    - экспресс-анализ финансового состояния;
    - ликвидность;
    - финансовая устойчивость;
    - анализ деловой активности, а также оборачиваемости средств предприятия;
    - рентабельность капитала и продаж;
    - эффект финансового рычага;
    - эффект производственного рычага
  4. Разработанная методика создания антикризисной стратегии направлена на преодоление как уже назревшего кризиса и обеспечение выживания предприятия как в краткосрочном так и в долгосрочном периоде.

#### Литература

1. Коротков Э. М. Антикризисное управление: Учебник / Под ред. Э.М. Короткова. - М.: ИНФРА-М, 2003. - 432 с.
2. Царев В. В. Моделирование внутрифирменных экономических процессов как инструмент усиления конкурентных позиций предприятия/ В. В. Царев: Питер, 2002. – 493с.
3. Антикризисное управление. / Попов Р.А. - Высшая школа, 2005.
4. Баринов В. А. Антикризисное управление: Учебное пособие / В.А. Баринов. - М., ФБК-ПРЕСС. - 2005. - 488 с.
5. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент: СПб.: Экономическая школа, 1997. — Т.1.- 497с.;
6. Балдин К. В., Быстров О.Ф., Рукоусев А. В. Антикризисное управление: макро- и микроуровень: Учебное пособие. — М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К"», 2005. — 316 с.
7. Попов Р. А. Антикризисное управление: Учебное пособие / Р. А. Попов. – М.: Издательство «Высшая школа», 2008. – 480 с.

**Summary.** The paper presents methods of restructuring and stabilizing the financial situation of the company, allow you to change the company's solvency in a crisis situation.

**Keywords:** crisis, restructuring, crisis management strategy of the enterprise, stabilization program, the current financial demand, the current economic needs.

*Стаття надійшла до редакції 19.09.2011*