УДК 658.013

И.Б.СЕРГЕЕВ, *д-р экон. наук, профессор, efdecan@spmi.ru*
Е.В.ВИКТОРОВА, *аспирант, katevikt@yandex.ru*
Национальный минерально-сырьевой университет «Горный», Санкт-Петербург

I.B.SERGEEV, *Dr. in ec., professor, efdecan@spmi.ru*
E.V.VIKTOROVA, *post-graduate student, katevikt@yandex.ru*
National Mineral Resources University (University of Mines), Saint Petersburg

РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ КОМПАНИИ КАК ИНСТРУМЕНТ ПОВЫШЕНИЯ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ В НЕСТАБИЛЬНЫХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ УСЛОВИЯХ

По мере все большего участия России в мировой экономике российские компании становятся все более подвержены ее колебаниям. Последние экономические потрясения выявили необходимость повышения конкурентоспособности российских компаний. Одним из методов, способствующих ее повышению, может стать метод реструктуризации компании, позволяющий сократить транзакционные издержки и повысить эффективность деятельности компании.

***Ключевые слова*:** реструктуризация компании, повышение конкурентоспособности, оценка эффективности реструктуризации компании

RESTRUCTURING OF A COMPANY AS A TOOL OF A COMPETITIVE GROWTH UNDER UNSTABLE ECONOMIC CONDITIONS

While Russia participates more in the world economy, Russian companies are becoming more exposed to its fluctuations. Recent economic crisis has revealed a strong necessity to improve the competitiveness of Russian companies. One of the ways to do it is to apply a method of restructuring of the company, which allows to reduce transaction costs and increase efficiency of the company.

***Key words*:** restructuring of the company, improvement of competitiveness, performance evaluation of restructuring.

После распада Советского Союза российские компании, и в первую очередь компании минерально-сырьевого комплекса (МСК), оказались в состоянии тяжелейшего кризиса, продолжающегося и сегодня. Предприятия, некогда находящиеся на территории одной большой страны, оказались разделены межгосударственными границами. Потеря важнейших для российской экономики выходов к морю повлекла за собой многократное увеличение транзакционных издержек. Более того, износ основных фондов российских компаний, который до сих пор достигает 60 %, затруднил их эффективную деятельность. Дефолт 1998 г. только усугубил ситуацию в отрасли. Большинство представителей российского МСК до сих пор не справились с такими потрясениями [1].

В Советском Союзе экономика страны подчинялась законам командно-административной системы и была относительно изолирована от мировой экономики. Цикличность развития мировой экономики с ее спадами производства, финансовыми и экономическими кризисами не так явно сказывалась на деятельности предприятий СССР. Однако,

по мере перехода на рыночную экономику, Россия все больше участвует в мировой экономике, открывается для иностранных инвесторов, становится полноправным участником мирового торгового и финансового пространства. В силу глобализационных процессов, российская экономика также становится подвержена и всем колебаниям мировой экономики.

Таким образом, сегодня российским компаниям приходится справляться с влиянием нестабильной мировой экономики на фоне еще не преодоленного производственного спада.

Финансовый кризис 2008 г., повлекший за собой масштабные экономические потрясения, уже сейчас называют первым серьезным мировым кризисом после 1970-х гг. Безусловно, нельзя говорить, что российские компании испытали на себе мировой кризис в том же объеме, что и иностранные. Благодаря многолетним высоким ценам на нефть, в нашей стране были накоплены внушительные золотовалютные резервы и создан Резервный фонд. Большая часть этих средств была направлена на нивелирование негативных последствий мирового финансового кризиса.

Тем не менее, для российских компаний, не сталкивавшихся до этого с серьезными мировыми колебаниями, этот кризис стал первым опытом выживания в условиях нестабильной мировой экономики. Выявилась острая необходимость повышения конкурентоспособности российских компаний, в частности МСК, как на российском, так и на мировом рынке [2].

Как показывает практика, одним из эффективных методов повышения конкурентоспособности является реструктуризация компании. К реструктуризации своего бизнеса прибегли многие крупные представители МСК, такие как ОАО «Газпром», «ЕвроХим», «Норильский Никель».

Принято выделять следующие виды реструктуризации:

- собственности (изменение структуры акционерного капитала);
- бизнеса;
- имущественного комплекса;
- задолженности;
- системы управления.

Целью проведения реструктуризации собственности является создание эффективной структуры акционерного капитала, в которой есть стратегический собственник, заинтересованный в развитии данного предприятия. Реструктуризация собственности может проводиться двумя методами: дополнительная эмиссия и размещение акций, либо консолидация ранее выпущенных акций и их продажа стратегическому инвестору.

Целью реструктуризации бизнеса является отделение эффективных направлений бизнеса от неэффективных, с последующей продажей последних. Этого можно достичь с помощью: создания центров финансовой ответственности (ЦФО) внутри структуры ведения дела, либо выделения на базе имущества материнской компании самостоятельных бизнес-единиц в форме юридических лиц. При эффективном выделении самостоятельных бизнес-единиц преследуются следующие цели:

- новое юридическое лицо выводится на внешний по отношению к материнскому предприятию рынок;
- перспективные платежеспособные бизнес-единицы отделяются от неплатежеспособных;
- создаются условия для привлечения новых инвестиций;
- увеличивается объем продаж.

В результате проведения реструктуризации бизнеса привлекаются дополнительные финансовые ресурсы на развитие эффективных профильных направлений бизнеса, и снижаются затраты на содержание непрофильных и неэффективных направлений.

При реформировании имущественного комплекса формируется оптимальная структура активов (движимого и недвижимого имущества) путем продажи лишних активов и приобретения активов, необходимых для эффективного осуществления текущей деятельности.

Реструктуризация задолженности заключается в погашении существующих долговых обязательств и в принятии новых обязательств с иными сроками и условиями.

Все описанные выше формы реструктуризации неминуемо влекут за собой и реформирование системы управления предприятием. Оно заключается в совершенствовании организационно-экономической структуры предприятия, оптимизации систем бухгалтерского и управленческого учета, оптимизации информационного обеспечения и т.д.

Компании проводят реструктуризацию с целью достижения роста стоимости своего бизнеса, а также его конкурентоспособности на внутреннем и мировом рынках. Поэтому, в докризисный период наблюдался рост численности компаний, участвующих в сделках по слияниям и поглощениям и выходящих на международной рынок IPO. Кроме того, выход компаний на IPO способствует увеличению открытости финансовой информации, и, как следствие, росту иностранных инвестиций. На сегодняшний день наиболее эффективным инструментом конкурентной борьбы признан подход с использованием механизма слияний и поглощений. Крупные компании не только диктуют свои условия на рынке, но и оказываются более защищенными в период растущей неопределенности.

Именно с помощью слияний были созданы многие крупные российские компании. Например, минерально-химическая компания «ЕвроХим», созданная в 2001 г. На сегодняшний день она объединяет предприятия по добыче сырья, производству минеральных удобрений, транспортные подразделения и является одной из крупнейших агрохимических компаний России. Однако, до консолидации активов эти предприятия находились на грани банкротства. Именно консолидация в одну компанию позволила реализовать на предприятиях инвестиционную программу, модернизировать существующие производства и создать новые, и тем самым вывела эти предприятия из кризиса.

С 2004 по 2008 г. наблюдался рост российского рынка слияний и поглощений, сумма сделок за этот период возросла в 5 раз. Пик такого роста пришелся на 2007 г., когда сумма сделок составила 128 млрд долл. США. Однако, в 2008 г. российские компании, как и мировые компании, оказались в условиях экономического кризиса, и в результате емкость рынка слияний и поглощений начала стремительно сокращаться до 55,6 млрд долл. США (см. таблицу).

Динамика слияний и поглощений на российском рынке

Год	Сделки	Объем, млн долл.	Доля ВВП, %	ТЭК
2001	435	12 398	4,0	37
2002	540	18 051	5,2	40
2003	693	32 350	7,5	57
2004	1 229	27 002	4,6	15
2005	1 384	60 380	7,9	55
2006	1 442	61 932	6,3	23
2007	1 367	128 034	9,9	37
2008	1 258	116 549	6,9	8
2009	772	56 286	4,5	58
2010	872	55 650	3,8	13
2011	723	79 320	6,5	15

Источник: Mergers.ru / Слияния и Поглощения в России.

По мере стабилизации экономической ситуации на внутреннем рынке, вновь появился интерес компаний к сделкам слияния и поглощения. Ярким примером оживления российского рынка может послужить проведенная в 2011 г. сделка по объединению компаний ОАО «Уралкалий» и ОАО «Сильвинит». В результате такого объединения были увеличены производственные мощности, что позволило компании стать одним из мировых производителей хлористого калия. Уже по итогам 2011 г. выпуск продукции на площадках «Уралкалия» и «Сильвинита» превысил аналогичный показатель 2010 г. на 6 %*.

В сложившихся условиях компании прибегают к различным стратегиям реструктуризации: как к слияниям и поглощениям, так и к сокращению бизнеса [4]. Реструктуризация в форме сокращения проводятся, когда отдельные направления бизнеса начинают мешать развитию целевого бизне-

* Сайт компании ОАО «Уралкалий» URL: http: // www. uralkali.com/

са, либо могут быть использованы более эффективно в другом месте. При этом непрофильные активы выводятся из общей структуры компании в самостоятельные предприятия.

Примером реструктуризации компании в форме выделения непрофильных активов может послужить газовая отрасль и, в частности, ОАО «Газпром». Задача реструктуризации отрасли заключалась в разделении финансовых потоков по видам деятельности для достижения большей прозрачности тарифов, действующих в сфере добычи, хранения, транспортировки. Создаваемые по виду деятельности дочерние предприятия более эффективно выполняли стоящие перед ними задачи и обеспечивали непрерывность работы всей технологической цепочки в газовой отрасли.

В результате проведенной реструктуризации были снижены производственные затраты по газотранспортным и добывающим предприятиям в общем на 7 % [3]. Благодаря объединению мощностей, персонала и объемов работ была увеличена прибыль, упрощена организационная структура управления, снижены оперативные расходы.

Какая бы форма реструктуризации компании не была выбрана, успех ее проведения определяется получением синергического эффекта (СЭ). Поэтому, перед принятием решения о реорганизации предприятия необходимо оценить экономическую эффективность будущей сделки. Главный критерий такой оценки заключается в том, что рост капитализации компании после реорганизации должен превысить капитализацию компании до сделки и величину затрат на ее проведение:

$$СЭ = К_{after} - К_{before} - З, \qquad (1)$$

где $К_{after}$ – капитализация после реорганизации; $К_{before}$ – капитализация до реорганизации; З – затраты на проведение реорганизации.

Если показатель СЭ имеет положительное значение, то реорганизация компании имеет смысл. Поэтому эффективность проведения реорганизации во многом зависит от оценки затратной составляющей данного процесса. Для этого целесообразно использовать функционально-стоимостной анализ, в котором одновременно учитываются как стоимостные, так и временные затраты. В результате проведения общего анализа определяется множество временных и стоимостных параметров, влияющих на конечную величину затрат (инвестиций) на проведение структурных преобразований компании. Таким образом, итоговое значение затрат можно получить путем суммирования стоимостных значений всех параметров [3]:

$$f(x) = \sum_{i=1}^{n} a_i + \sum_{j=1}^{m} b_j x_j + \sum_{k=1}^{l} c_k x_k t_k , \qquad (2)$$

где a_i – величина затрат по мероприятию, оцениваемая по единой стоимостной ставке; b_j – нормативная стоимость расходов по j-му мероприятию; x_j – количество выполненных работ по j-му мероприятию; c_k – нормативная стоимость расходов по k-му мероприятию; x_k – количество выполненных работ по k-му мероприятию; t_k – время, потраченное на выполнение работ по k-му мероприятию; n – количество мероприятий, оцениваемых по единой стоимостной ставке; m – количество мероприятий, оцениваемых исходя из количества выполненных работ; l – количество мероприятий, оцениваемых исходя из количества работ и потраченного на них времени.

Помимо оценки затрат на проведение реорганизации, при определении синергического эффекта целесообразно использовать ценовые мультипликаторы. Мультипликаторы применяются в целях оценки активов, участвующих в реорганизации, для эффективного сравнения их рентабельности и объемов выручки. Наибольшее распространение получили следующие мультипликаторы:

$М_1$ – отношение капитализации к выручке;

$М_2$ – отношение капитализации к прибыли до налогов, процентов и амортизации (EBITDA);

$М_3$ – отношение капитализации к чистой прибыли.

Применительно к сделкам слияния и поглощения указанные мультипликаторы являются критерием принятия решения о

предстоящей сделке. При сравнительном анализе мультипликаторов возможны следующие варианты:

1. Значения мультипликаторов поглощающей компании меньше поглощаемой. Поглощение в таком случае неэффективно, так как затраты на проведение такой сделки превысят эффект от самой сделки.

2. Значения мультипликаторов поглощающей и поглощаемой компании схожи. В этом случае для принятия решения о целесообразности проведения сделки необходимо учитывать дополнительные факторы.

3. Значения мультипликаторов поглощающей компании больше поглощаемой. В таком случае проведение сделки эффективно, так как синергический эффект от сделки превысит затраты на ее проведение.

Таким образом, использование сравнительного анализа на основе мультипликаторов помогает эффективно оценить бизнес и принять необходимое управленческое решение о целесообразности проведения реорганизации предприятия.

Любое кризисное явление в экономике является серьезным испытанием для многих компаний. Но вместе с тем, это редкая возможность завоевать и удержать новые позиции на мировом рынке, дать компании новое развитие. Реструктуризация компании как раз является одним из методов, позволяющих не упустить такую возможность. При проведении успешной реструктуризации компании, достигается снижение транзакционных затрат, появляется потенциал для повышения конкурентоспособности и эффективности производства, а значит, компания становится более устойчивой к различным экономическим потрясениям.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Кован С.Е., Мокрова Л.П., Ряховская А.Н.* Теория антикризисного управления предприятием: Учеб. пособие / Под ред. М.А.Федотовой, А.Н.Ряховской. М., 2009.

2. *Юрьева Т.В., Волжанин А.В.* Конкурентная политика организации в условиях кризиса. М., 2010.

3. *Лихачев М.* Реструктуризация крупной компании как компонент эффективного управления и инструмент повышения ее конкурентоспособности // Проблемы теории и практики управления. 2010. № 3.

4. *Карлина Т.* Реструктуризация компаний в условиях кризиса // Проблемы теории и практики управления. 2010. № 4.

REFERENCES

1. *Kovan S., Mokrova L., Riakhovskaya A.* Theory of anti-crisis management. Moscow, 2009.

2. *Yurieva T., Volzhanin A.* Company's competitive policy in critical conditions. Moscow, 2010.

3. *Likhachov M.* Restructuring of a big company as efficient management component and tool to rise its competitiveness // Theoretical and Practical Issues of Management. 2010. № 3.

4. *Karlina T.* Restructuring Companies in Critical Conditions // Theoretical and Practical Issues of Management. 2010. № 4.