

ФИНАНСОВАЯ РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ НЕПЛАТЕЖЕСПОСОБНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

ЛЕЖЕПЕКОВА В. Г.

кандидат экономических наук

Луганск

Тенденции развития кризисных явлений в деятельности финансово несостоятельных предприятий, невозможность предприятий рассчитаться по своим долгам предполагают применение механизма антикризисного управления, одним из ключевых направлений которого является реструктуризация. В настоящее время понятие реструктуризации используется довольно широко, однако возможностям реструктуризации неплатежеспособных предприятий уделено недостаточно внимания.

В экономической литературе представлен широкий спектр трактовки содержания, целей и методов реструктуризации. Значительный вклад среди отечественных авторов, занимающихся развитием антикризисного управления и реструктуризацией, внесли Лигоненко Л. О., Терещенко О. А., Мозенков О. В. [1, 2, 3].

Чаще всего термин «реструктуризация» отождествляют с финансовым оздоровлением неплатежеспособных предприятий. Именно с точки зрения такого подхода трактуется содержание этого термина в Методических указаниях о проведении реструктуризации государственных предприятий и в Методике разработки планов реструктуризации государственных предприятий и организаций [4, 5]. Исходя из вышеизложенного, под основной целью реструктуризации следует понимать восстановление платежеспособности финансово несостоятельных предприятий, обеспечение финансовой стойкости в перспективе и адаптацию организационной структуры и финансово-экономических отношений предприятия к изменяющимся рыночным условиям.

В ходе реструктуризации возникает возможность осуществить операционную, экономическую, социальную и финансовую реструктуризацию. Для неплатежеспособных предприятий наиболее значимой является финансовая реструктуризация.

Цель исследования состоит в обосновании возможностей финансовой реструктуризации для выве-

дения неплатежеспособных предприятий из состояния кризиса.

Реструктуризация неплатежеспособных предприятий характеризуется определенными ограничениями: наличие жесткого временного ограничения; необходимость внешнего финансирования; ограниченность в использовании внутренних ресурсов; трудности в привлечении дополнительных инвестиций и кредитов. Учет данных ограничений предопределяет приоритетную роль финансовой реструктуризации.

В экономической литературе финансовую реструктуризацию связывают с изменением структуры и размеров собственного и заемного капитала, а также с изменениями в инвестиционной деятельности предприятия [3, с. 218].

Осуществление финансовой реструктуризации способствует решению двух важных для предприятия проблем: способствует формированию средств для проведения реструктуризационных мероприятий и дает возможность решить основные проблемы неплатежеспособного предприятия - погасить текущие и накопленные долги.

Для решения первой проблемы используются дополнительные кредиты и увеличение уставного капитала предприятия. Благодаря предоставлению дополнительных кредитов повышается платежеспособность предприятия, поскольку привлекаются ликвидные средства. Но для неплатежеспособных предприятий привлечь кредитные ресурсы крайне сложно в связи с их низкой кредитоспособностью и нежеланием банков рисковать своими финансовыми ресурсами. Кроме того, ухудшается структура собственного капитала и снижается уровень финансовой независимости предприятия.

Таким образом, увеличение уставного капитала для финансово несостоятельных предприятий является более приемлемым методом восстановления платежеспособности. В экономической литературе различают следующие основные цели увеличения уставного капитала предприятия [3, с. 175]: мобилизация финансовых ресурсов для реализации реструктуризации производственно-технического характера; увеличение доли капитала, в пределах которого собственники предприятия отвечают по своим обязательствам перед

кредиторами; улучшение ликвидности и платежеспособности предприятия, поскольку увеличение капитала связано, как правило, с привлечением дополнительных ликвидных ресурсов.

Следует отметить, что уставный капитал может увеличиться за счет трех источников: дополнительных взносов участников, учредителей и инвесторов; реинвестиции прибыли в виде дивидендов; индексации основных фондов. Реальное пополнение финансовых ресурсов происходит в большей степени в случае осуществления дополнительных взносов инвесторов в обмен на корпоративные права субъекта хозяйствования. Если это направление дополнить дальнейшим реинвестированием прибыли, то можно получить синергетический эффект.

Для решения второй проблемы – погашение долговых обязательств – основными методами являются реструктуризация и реорганизация задолженности. Ряд авторов [1, с. 40; 2, с. 397] предлагают разграничивать понятия «реструктуризация» и «реорганизация» долга. В монографии Л. Лигоненко данное разграничение вводится исходя из определения субъекта правоотношений. При реструктуризации долга субъектом отношений выступают имеющиеся кредиторы, и речь идет об изменении структуры имеющейся задолженности. Реструктуризация долга может осуществляться в форме его пролонгации, оформления нового кредитного договора с изменением его условий, моратория на выплату процентов или обусловленной части основного долга на определенный период, конверсии всего долга или его определенной части в безвозвратную финансовую помощь. При реорганизации долга решается вопрос поиска новых кредиторов для замещения

имеющейся задолженности или получения финансовых инвестиций.

По мнению автора, разграничивать понятия «реструктуризация» и «реорганизация» долга нецелесообразно, так как реструктуризация долга предполагает изменение как качественных, так и количественных параметров структуры задолженности предприятия. Предприятие в состоянии кризиса почти всегда имеет текущую и накопленную задолженность, для погашения которой необходим весь спектр методов финансовой реструктуризации. Для группирования методов финансовой реструктуризации задолженности предлагается применить критерий формирования капитала – реструктуризацию собственного и заемного капитала (рис. 1).

Кроме изменения условий предоставленного займа (изменение размеров, порядка и сроков выполнения принятых обязательств), погашение задолженности может происходить следующими методами: обмен требований кредитора на активы предприятия (отступное); обмен требований кредитора на корпоративные права предприятия (трансформация долга в собственность); взаимозачеты задолженности; приобретение дисконтных требований к кредитору со следующим взаимозачетом; уступки кредиторам под обеспечение долга; переоформление задолженности на третьих лиц (инвесторов) и вексельные обязательства; рефинансирование задолженности.

Метод финансовой реструктуризации «отступное» предполагает обмен активов компании на различные уступки со стороны кредиторов. При этом предприятие не ограничивается только своей продукцией (роботами, услугами), а принимает во внимание любые активы, находящиеся в его собственности, в том числе и активы непромышленного характера, облигации, акции других компаний, вексели банков и др.



Рис. 1. Группирование методов финансовой реструктуризации задолженности

Обмен требований кредитора на корпоративные права предприятия – один из видов отступного и предполагает обмен задолженности на пакет акций предприятия или долю в уставном капитале предприятия. Таким образом, происходит реструктуризация собственного капитала. Данный метод финансовой реструктуризации заинтересует кредиторов, требования которых представляют значительную долю в общем объеме долгов предприятия.

Вексельное обязательство освобождает предприятие от уплаты долга в данном периоде и, соответственно, оказывает содействие улучшению показателей деятельности компании.

Для погашения задолженности неплатежеспособного предприятия применяется также рефинансирование долга. Рефинансирование обеспечивается за счет введения целевой надбавки к тарифам на продукцию (работы, услуги). Определение объемов соответствующих надбавок проводится в зависимости от объемов и параметров реструктуризации задолженности, которая подлежит рефинансированию. Следует отметить, что рефинансирование задолженности за счет увеличения цены является непопулярным методом, который может использоваться лишь в крайних случаях, так как отрицательно сказывается на потребителе.

ВЫВОДЫ

Применение методов финансовой реструктуризации предоставит возможность неплатежеспособным предприятиям решить их основные проблемы: погасить

текущие и накопленные долги., сформировать средства для проведения реструктуризационных мероприятий. При этом сочетание и оптимальное соотношение методов финансовой реструктуризации задолженности обусловит повышение ликвидности и платежеспособности, улучшение структуры собственного и заемного капитала, что способствует выведению предприятия из состояния кризиса. ■

ЛИТЕРАТУРА

1. Методика розробки планів реструктуризації державних підприємств і організацій: розроблена Агентством з питань банкрутства та затверджена наказом від 02.06.1997 р. № 73 [Електроний ресурс].– Режим доступу: КПС «Ліга: Закон».

2. Про затвердження Методичних вказівок щодо проведення реструктуризації державних підприємств: Наказ Міністерства економіки України від 23.01.1998 р. № 9 // Офіційний вісник України.– 1998.– № 12.– Ст. 475.

3. Терещенко О. О. Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навч. посіб.– К.: КНЕУ, 2004.– 412 с.

4. Лігоненко Л. О. Антикризове управління підприємством: Підручник.– К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2005.– 824 с.

5. Банкрутство і санація підприємства: теорія і практика кризового управління / Т. С. Клебанова, О. М. Бондар, О. В. Мозенков та ін.; За ред. О. В. Мозенкова.– Х.: ВД «ІНЖЕК», 2003.– 272 с.

6. Загородній А. Г. Фінансовий словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Сможенко.– 2-ге вид., виправ. та доп.– Львів: Вид-во «Центр Європи», 1997.– 576 с.