

Финансовое оздоровление корпорации - основа ее стабильности и устойчивости

© 2010 В.С. Крапивин

Институт экономики Российской академии наук

E-mail: zeldner@inecon.ru

Статья рассматривает вопросы финансового оздоровления корпорации в посткризисный период; предлагается стандартная функциональная схема финансового оздоровления.

Ключевые слова: корпорация, финансовое оздоровление, кризис.

Неудовлетворительное финансовое состояние, значительная просроченная задолженность российских промышленных компаний остаются самым слабым звеном отечественной экономики. Без укрепления финансов промышленности не может быть и речи о выходе России из кризисной ситуации. При слабой разработанности проблемы финансового оздоровления компаний особую значимость приобретает разработка целостной концепции восстановления финансовой состоятельности компаний на основе развития и использования методологических подходов, эффективных механизмов, моделей и методов оздоровления финансов промышленных компаний. Положительный результат усилий по восстановлению финансового потенциала промышленных компаний возможен только в рамках системного подхода, который в концентрированном виде может быть представлен следующими блоками: предупредительный мониторинг платежеспособности, оздоровление финансов, обновление основных средств, оптимизация структуры капитала, реализация мер по обеспечению финансовой безопасности.

Финансовые отношения корпораций получают свое реальное наполнение в виде финансовых ресурсов - денежных средств и производных от них финансовых инструментов. Финансовые активы находятся в состоянии баланса с финансовыми обязательствами. И те и другие в совокупности с обязательствами и активами сторонних компаний, участвующих в хозяйственном обороте, образуют финансовые потоки - форму движения финансовых ресурсов.

Наладка данных потоков, связанная с использованием современных финансовых инструментов и механизмов, повышением эффективности использования финансовых ресурсов, - это путь к обеспечению финансовой состоятельности и устойчивости компании, который на практике трактуется как *“финансовое оздоровление компании”*. Содержание этого понятия в системе управления финансами компании представ-

ляется как система форм, моделей и методов приведения финансовых обстоятельств и требований компании в такое состояние, которое позволяет в полном объеме исполнять свои финансово-денежные обязательства и платежи, обеспечивать реальный оборот потоков финансовых ресурсов, исключая их дисбаланс и отвечающий требованиям поддержания финансовой безопасности компании (основных интересов).

Цель финансового посткризисного оздоровления компании - выход на уровень восстановления реальной платежеспособности, проведение модернизационных процессов, способных обеспечить стабильный экономический рост на инновационной основе.

Финансовое оздоровление корпоративных образований на первом посткризисном этапе. Выполнение задачи обеспечения нормальных параметров состояния корпораций в посткризисный период является одним из важнейших условий решения стратегических проблем развития экономики, ее модернизации и формирования стратегии инновационной экономики.

Кризис показал институциональное и структурное несовершенство современного корпоративного и финансового сегментов экономики. В кризисной ситуации ярко проявились такие тенденции, как просроченные задолженности многих корпораций (вскрылся “нарыв” накопленных просроченных долгов), неэффективная структура финансовых систем корпораций, отсутствие механизмов предупреждения банкротства компаний, слабость стратегических решений и др. И данная ситуация начала складываться еще в относительно благоприятные для экономики России годы (2000-2007). К 2008 г. ситуация несколько улучшилась, но финансовое оздоровление компаний все еще оставалось национальной проблемой, а в 2008-2009 гг. ситуация вышла на уровень кризисной катастрофы. Целостная концепция решения крупной научной проблемы - посткризисного оздоровления отечественных корпораций и обеспечения их бе-

зопасности в новых финансовых условиях - еще требует своей разработки, хотя отдельные попытки ее решения предпринимаются¹.

Проблема массового финансового оздоровления производственных компаний для своего разрешения должна быть дифференцирована по вопросам оперативной диагностики финансового состояния хозяйствующих субъектов, санации их финансов, обновления фондов и реструктуризации капитала. Эти вопросы вызывают широкий дискуссионный резонанс.

Особое значение в решении проблем финансового оздоровления компаний имеет обоснованный учет влияния внешних и внутренних факторов на трансформационные проблемы решения финансовых стратегических решений, которые после кризиса находятся под влиянием нарушений платежно-расчетной дисциплины, длительных отсроченных платежей вследствие инерционного воспроизводства, негативного финансового поведения (зачастую) компаний в кризисных условиях. Представим в общем виде систему факторов, влияющих на начальный этап финансового оздоровления компании (табл. 1).

- активное уменьшение денежной компетенции в расчетах;
- целевое поддержание высокого уровня дебиторско-кредиторской задолженности;
- предоставление товарных кредитов;
- отсрочка платежей, особенно по заработной плате;
- прекращение инновационной деятельности.

Данная финансовая стратегия позволяет компании “поглощать” ресурсы кредиторов, трансформировать их в задолженность себе и генерировать номинально положительные финансовые результаты.

Использование постулатов системно-интеграционной теории компаний позволяет определить финансовую нестабильность (неплатежеспособность) как результирующую оценку финансово-экономического состояния компании, определяемого качеством его финансовых потоков, находящихся под интегрирующим влиянием негативных факторов на платежеспособность.

Естественно, что *основным условием постепенного выхода из финансовой кризисной ситу-*

Таблица 1. Система факторов, влияющих на начальный этап финансового оздоровления компании

Внешние факторы	Внутренние факторы
Глобальная рыночная ситуация	Финансовая несостоятельность
Финансово-бюджетная политика	Низкая конкурентоспособность
Фискальная политика	Технологическая отсталость
Структурно-промышленная политика	Нерентабельность
Правовая политика	Рыночная пассивность
	Низкая капитализация
	Краткосрочные интересы руководства корпораций

Большинство из данных факторов могут быть отнесены к проблемным, влияние которых выражается в приведении компаний в состояние застойной финансовой стагнации, сдерживания процессов обновления и реструктуризации.

Регресс платежного оборота в современной российской промышленности состоит в развитии массовых нарушений предприятиями расчетной дисциплины (вследствие инерционного воспроизводства нерыночного хозяйственного поведения), в массовой неплатежеспособности как разновидности финансовой стратегии.

Анализ позволяет сделать вывод, что в кризисной ситуации многие российские компании активно реализуют “особую” финансовую стратегию, основными элементами которой являются:

- массовая неплатежеспособность как защитная реакция компаний на кризисную ситуацию и связанные с ней негативные факторы;

ации компании являются своевременные и полные финансовые расчеты, обеспечение размерного насыщения денежными ресурсами основных финансовых потоков. Количество своевременно и качественно выполненных финансовых транзакций компаний постепенно переводит систему в новое состояние.

В одиночку выход из кризиса невозможен. Финансы всех (или большинства) компаний взаимодействуют и взаимозависят на макро-, мезо- и микроуровнях, а также по горизонтальным и вертикальным схемам взаимосвязей. Финансовое оздоровление корпораций обеспечивается в рамках системы взаимосвязанных мер по оживлению экономических отношений и их финансовой составляющей с учетом особенностей отдельных корпораций.

Особенность выхода нашей страны из кризиса связана с тем, что он осуществляется в ос-

новном за счет внешних факторов (рост цен на нефть), при этом внутренние факторы (реальный рост экономики) играют слабую роль. И это можно оценить только негативно, учитывая особенности настоящего кризиса.

Многие ученые считают, что кризис, с которым сейчас столкнулась мировая экономика, - это не просто финансовый спад, а ситуация, когда ряд кризисов накладывался один на другой. Отсюда - такие масштабы и трудность выхода. Одна из глубинных причин состоит в том, что мир находится на этапе перехода на новый технологический уклад. Поэтому невозможно кардинально решить проблему, просто занимаясь решением текущих финансовых трудностей - приведением в порядок банковской системы, и т.д. Не случайно в разгар кризиса и в США, и в Западной Европе, и в Китае заявили о том, что выход из этого кризиса нужно на принципиально новой технологической базе. Многие страны резко увеличили расходы на развитие современных технологий, чтобы не оказаться позади, а вырваться вперед. У нас пока есть заявления "за", но нет серьезных действий. Однако это не означает, что мы не знаем, что делать. В литературе имеются различные варианты решения указанной задачи². Предлагаем свое видение преодоления негативных финансовых тенденций, представленное в виде взаимосвязанной системы мер и механизмов (табл. 2).

предприятий и повышения их инвестиционной активности представляются следующими:

- необходимо осуществить комплекс мер по созданию реального и долговременного хозяина предприятий, заинтересованного в эффективной его работе, его реконструкции, модернизации и укреплении его позиций на рынке не только в текущей конъюнктуре, но и в перспективе;
- следует провести "инвентаризацию" финансово-хозяйственного положения важнейших, структуроопределяющих предприятий и разработать *Программу финансово-хозяйственного оздоровления предприятий*, акционерных обществ, в которой наметить очередность и возможные конкретные меры;
- большую роль в оздоровлении финансово-хозяйственной деятельности предприятий и мобилизации их инвестиционной активности может сыграть изменение экономического менталитета, образцов экономического поведения в среде руководства предприятий и их объединений;
- предстоит разработать систему мер по более полному привлечению предприятиями кредитных ресурсов на их техническое перевооружение и организацию выпуска продукции, способной конкурировать с лучшими мировыми фирмами;
- необходимо вовлечь в оборот и обеспечить реализацию омертвленного основного и оборотного капитала.

Таблица 2. Система мер по финансовому оздоровлению компании

Снижение дебиторско-кредитной задолженности	Нормативные акты	Наращивание и экономия денежной выручки
Финансирование под уступку требования	Прекращение обязательства исполнения	Увеличение уставного капитала
Обмен требований кредитора на акции	Выполнение обязательства путем зачета	Выпуск облигационного займа
Трансформация долга в заемное обязательство	Выполнение обязательства путем отступного	Получение бюджетного кредита (поддержки)
Получение инвестиционно-налогового кредита	Прекращение долгового обязательства	Банковский кредит
Уступка требований к дебиторам, кредиторам		Заключение договора о концессии Договор финансовой аренды

Данная система мер эффективна только при условии комплексной ее реализации, так как предлагаемые меры тесно взаимосвязаны, причем нельзя не учитывать активной роли государства в реализации этой схемы.

Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятий заставляет сделать вывод о том, что оздоровление их финансов и принятие решительных мер по активизации инвестиционных устремлений должны составить фундамент финансовой политики государственной власти. Основные направления политики оздоровления финансов

В систематизированном виде решение анализируемой проблемы оздоровления видится в виде особого модуля - набора целенаправленных мер.

Функционально-целевой модуль финансового (посткризисного) оздоровления компании (общая схема). Предлагаемый финансовый механизм ориентирован на реализацию ряда групп мероприятий в рамках целостной методологии финансового (посткризисного) оздоровления отечественных компаний, включающей аналитический блок и практически ориентированные мероприятия.

Структура модуля**I. Аналитический блок**

Финансовые отношения корпораций получают свое реальное выполнение в виде финансовых ресурсов - денежных средств и производимых от них финансовых инструментов. Финансовые активы (ресурсы) находятся в состоянии баланса с финансовыми обязательствами. И те и другие совокупности с обязательствами и активами сторонних компаний, участвующих в хозяйственном обороте, образуют финансовые потоки - форму движения финансовых ресурсов. Это обуславливает необходимость осуществления в первую очередь анализа финансовых потоков компании.

Исследование способов профилактики кризиса с учетом затрат на антикризисное управление.

Диагностика кризисной ситуации с выявлением общих направлений ее нейтрализации.

II. Система результирующих блоков**1. Блок финансовых мероприятий оздоровления компании:**

1.1. Анализ и аккумулирование источников финансирования компании.

1.2. Реструктуризация потоков движения финансовых ресурсов.

1.3. Снижение неопределенности с выбором источников финансирования и направления инвестиций.

1.4. Совершенствование информационного обеспечения финансовой деятельности.

1.5. Разработка и внедрение финансовых инноваций (процессный подход, бюджетирование и др.).

1.6. Корректировка финансовых стратегий компаний.

1.7. Решение долговых проблем компании.

1.8. Уточнение внутреннего распределения и перераспределения финансовых ресурсов.

2. Блок поддержки финансовых инновационных процессов компаний, включая следующие:

2.1. Унификация технических стандартов и тарифов.

2.2. Использование системы финансовых инструментов, позволяющих разрабатывать и реализовывать инновационные проекты.

2.3. Обоснованное определение эффективного внедрения инноваций в производственный процесс.

2.4. Формирование системы инвестиционного кредитования приоритетных инновационных проектов.

2.5. Поиск партнеров по инновационному бизнесу, по конкретным технологиям.

2.6. Организация целенаправленного поиска необходимых для компании инновационных технологий.

2.7. Методы мотиваций с ориентацией на активизацию творческой деятельности.

3. Блок инвестиционной стратегии компании, ориентированной на финансовое оздоровление:

3.1. Выделение наиболее важных для инвестиционной стратегии компании факторов внешней среды: факторы конъюнктуры рынков; темпы НТП; тенденции государственного регулирования инвестиционной деятельности и др.

3.2. Систематизация сильных сторон компании (размер активов, доступ к заемным ресурсам и др.) и слабых сторон (низкий уровень внутреннего контроля над капитальными затратами и др.).

3.3. Систематизация стратегических целей компании.

3.4. Структурирование основных стратегических направлений инвестиционной деятельности компании.

3.5. Уточнение критериев формирования портфеля инвестиционных проектов компании (ранжирование, учет рисков, анализ вариантов и др.).

3.6. Разработка системы ключевых показателей эффективности инвестиционной деятельности.

4. Блок обеспечивающих и вспомогательных антикризисных процессов:

4.1. Ресурсное обеспечение (оборудование, персонал, материалы и др.).

4.2. Обслуживание инфраструктурных процессов.

4.3. Информационное обеспечение основных финансовых и производственных процессов.

4.4. Ликвидация сбоев в системе регулирования.

5. Блок повышения финансовой устойчивости и безопасности компании:

5.1. Оценка уровня устойчивости и безопасности компании.

5.2. Выработка программно-проектной концепции снижения уровня угроз безопасности компании и повышения ее устойчивости.

5.3. Разработка комплекса мер по обеспечению устойчивости и безопасности компании, связанных с ее финансовым оздоровлением.

5.4. Реализация и оценка эффективности финансовых мер по повышению устойчивости комплекса.

5.5. Обеспечение качественной правовой защищенности всех сфер деятельности компании, требующих специальных мер оздоровления.

5.6. Разработка финансовой стратегии обеспечения устойчивости и безопасности компании.

6. Блок контрольных мероприятий:

6.1. Общий контроль мероприятий.

6.2. Аудит эффективности мероприятий по финансовому оздоровлению.

6.3. Мероприятия по нейтрализации выявленных неэффективных решений.

Реализация данного блока мероприятий по финансовому оздоровлению потребует существенного перераспределения финансовых потоков корпорации (табл. 3).

тов бухгалтерского учета”, позволяющие с определенной точностью установить приближение состояния неплатежеспособности.

Для общего решения данной проблемы целесообразно использовать ряд индикативных параметров, основанных на комбинации показателей соотношения дебиторской и кредиторской задолженности с денежной выручкой компании,

Таблица 3. Направления перераспределения источников финансирования для обеспечения воспроизводства ресурсов корпорации при выходе из кризисной ситуации

Направления перераспределения источников финансирования	Влияние перераспределения на воспроизводство ресурсов в кризисной ситуации
Наращивание источников финансирования долгосрочных инвестиций	Положительное влияние на воспроизводственный процесс, нейтрализация кризисных отклонений в ресурсном обеспечении корпорации
Оптимизация структуры источников финансирования долгосрочных ресурсов	Эффективная структура обеспечивает достаточность величины прибыли в соответствии со всеми активами (обеспечение или доходность не ниже среднего уровня)
Инвестирование оборота, распределение источников финансирования долгосрочных инвестиций в сферу оборота	Прирост оборотного капитала, сдерживание тенденций дефицита и диверсифицирование капитальных активов
Замещение собственного капитала в обороте заемных средств	Возможность возникновения негативных тенденций, так как повышается зависимость от внешних источников заимствований
Наращивание реальных долгосрочных инвестиций без достаточных соответствующих источников	Путь к несостоятельности субъекта - снижение уровня ликвидности, обострение кризисной ситуации

Анализ нормативного и эмпирического методов оценки финансовой состоятельности (платежеспособности) компаний показывает, что ни общие правила, ни специальные нормативы, ни эмпирические подходы не дают методики вычисления конкретного *финансового критерия* - сигнала, показывающего, когда наступит неплатежеспособность и когда следует начинать финансовое оздоровление компании, чтобы вовремя предупредить ее банкротство.

Однако выявить некоторые тенденции и рамки данной ситуации возможно. Неопределенность пограничных состояний финансов компании можно снять привязкой к нормам закона Российской Федерации “О несостоятельности (банкротстве)”³, что позволяет сформировать методические подходы вычисления ориентировочных финансовых параметров, определяющих момент входа хозяйствующего субъекта в состояние неплатежеспособности, и определить, когда целесообразно начать восстановление неплатежеспособности компании, чтобы своевременно предупредить его банкротство. Для этого можно использовать правила действующего “Плана сче-

позволяющих определять и контролировать момент поступления финансовой несостоятельности, а также видеть перспективы восстановления платежеспособности путем приведения текущих параметров долговых показателей к установленным критериальным значениям.

Таким образом, можно сделать вывод о необходимости систематизации мер по оздоровлению компаний в рамках финансово-целевого модуля финансового (посткризисного) оздоровления корпоративных образований.

¹ См.: Крейчман Ф. Эффективное управление предприятием на основе демократизации собственности. М., 2009; Российская корпорация. М., 2009; Гурков И.Б. Стратегия и структура корпорации. М., 2006; Российская корпорация /под ред. Т.Г. Долгопятовой и др. М., 2009; и др.

² См.: Кондратьев В.В. Корпоративное управление и инвестиционный процесс. М., 2003; Пале Я.Ш., Галухина Я.С. Российские корпорации: от олигархических структур до субъектов мирового рынка // Неприкосновенный запас. 2006. □ 4-5; и др.

³ О несостоятельности (банкротстве): федер. закон от 26 окт. 2002 г. □ 127-ФЗ.

Поступила в редакцию 06.02.2010 г.