

# ОЦЕНКА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНТЕГРАЦИИ ГРУППЫ ПРЕДПРИЯТИЙ

А.А.Антипов

Большинство российских предприятий находятся в достаточно сложном финансово-экономическом положении. Рассматриваемые нами предприятия находятся на различных полюсах их состояния. Одно из них (первое предприятие) - достаточно эффективно работающее предприятие пищевой отрасли. Другое (второе предприятие) - выпускает продукцию технического назначения и находится в тяжелом экономическом состоянии. Однако оба предприятия входят в одну конгломеративную группу. Это обстоятельство упрощает экономическое взаимодействие предприятий, так как ясно, что инвестор, собственник хочет, чтобы общий эффект от деятельности предприятий устойчиво повышался. Для управления таким процессом необходима разработка бизнес-плана.

Процесс прогнозирования, планирования (и бизнес-планирования) – это процесс итерационный. На каждой итерации после получения дополнительной качественной и количественной информации фактически прогнозный план деятельности предприятия пересматривается (а бизнес-план – это прогноз на некоторую перспективу).

Сначала коротко представим первое предприятие. Как и в целом по стране платежеспособный спрос на продукцию предприятия в 1995-1997 г. упал до критического уровня. Многие другие обстоятельства того времени (как и на других предприятиях в России) не способствовали экономическому развитию предприятия. Только с 1999 г., когда достаточно резко стал возрастать платеже-

способный спрос на продукцию предприятия, можно было начать строить прогнозные планы его развития. Постепенно предприятие приближается к пределу своих возможностей с точки зрения выпуска основной продукции в натуральном измерении. Значительное увеличение выпуска основной продукции связано с большими объемами капитальных вложений, так как производство аппаратное. Нельзя осуществить постепенное наращивание мощностей – только значительными частями. Из-за того, что предприятие высокоспециализированное, диверсификация производства возможна только в незначительных объемах. Поэтому основное развитие предприятия видится в улучшении качества продукции как основном направлении достижения конкурентных преимуществ на рынке - со стороны других производителей имеет место жесточайшая конкуренция. Другие направления развития - расширение ассортимента, создание торговой сети, поглощение других предприятий и т.п.

Таким образом, в указанных условиях важнейшая задача ложится на маркетинг: заводским службам необходимо на основе исследований рынка обосновать потребность в продукции, ее ассортимент с учетом цикла сезонности. Такие оценки, в виде максимально возможных продаж той или иной продукции используются при моделировании функционирования предприятия. Представим данные расчета прогнозного плана развития предприятия на ближайшие пять лет в табл. 1.

Таблица 1

Прогнозные показатели деятельности первого предприятия

Показатели (млн. руб.)	Годы планирования				
	1	2	3	4	5
Объем реализации	820	902,8	984,8	1064,3	1139,5
Чистая прибыль	173,3	193,8	209,1	222,8	234,5
Прирост оборотного капитала	15,8	10	9,8	8,7	7,4
Валюта баланса	790,3	944	1213	1443,8	1683,9
Рентабельность активов по чистой прибыли	0,219	0,205	0,172	0,154	0,139
Коэффициент ликвидности	1,543	1,483	1,434	1,395	1,365
Чистый дисконтированный доход					136,6

Как видно из табл. 1, у предприятия есть возможность работать достаточно успешно. Первое предприятие располагает значительными финансовыми ресурсами (чистой прибылью), остающимися в распоряжении предприятия. Однако производственный аппарат (основные средства) изношен на 30%, значительно морально и физически устарел. Текущий ремонт и модернизация оборудования, реконструкция и модернизация инфраструктуры требует значительных затрат. Только за счет амортизационных отчислений такие работы не провести. Поэтому часть затрат оплачивается из чистой прибыли.

Внутренние возможности предприятия с точки зрения имеющихся мощностей, как уже отмечалось, ограничены. Для того, чтобы обеспечить рост объемов продаж по годам до уровня, который был в 1990 г. необходимо приложить определенные усилия для модернизации и перевооружения мощностей. Так как материальная база существовала (и она была ориентирована на определенные объемы производства), то это упрощает ситуацию. Данное обстоятельство является как бы конкурентным преимуществом предприятия. Вложения в модернизацию уже существующих мощностей осуществить проще, но из-за существующего проектного предела мощностей дальнейшие капитальные вложения уже не дадут нужного эффекта.

Отсюда стратегии развития первого предприятия могут быть представлены как маркетинговые стратегии проникновения на рынок с уже выпускаемой продукцией (возможно увеличение ассортиментного набора и качества продукции), стратегии слияния и поглощения других предприятий, стратегии альянсов. В данной работе будут рассматриваться проблемы второго типа стратегий. Включение в группу предприятий, контролируемых имущественно первым предприятием, требует, как правило, финансовых затрат. Без оценки эффективности инвестиций в развитие интеграции невозможно принимать экономические решения. Методической сто-

роне решения такой проблемы и посвящена данная работа.

Таким образом, предварительно основные цели деятельности и развития первого предприятия могут быть сформулированы следующим образом. В ближайшие несколько лет восстановить производственный потенциал предприятия, учитывая прогнозируемый уровень платежеспособного спроса на продукцию, и, добываясь на этой базе роста объемов продаж, получить максимум прибыли. Получение должного уровня прибыли позволит повысить материальное обеспечение работающих на предприятии, создать основу для диверсификации производства и организации финансовой интеграции с другими предприятиями. По оценке предприятия выпускаемая продукция не обеспечит дальнейшего значительного роста продаж, а следовательно, необходимо готовить реализацию интеграционных проектов по выпуску новой продукции на других предприятиях группы.

Второе предприятие группы относится к химической промышленности. Конкуренция в данной подотрасли, а также резкое снижение спроса на продукцию предприятия (в машиностроении, станкостроении, судостроении и др.) в середине 90-х годов, привели к существенному снижению объемов продаж на рассматриваемом предприятии. Именно существенное снижение объемов продаж привело предприятие к тяжелому финансовому положению, представленному в табл. 2.

Как видим, коэффициент текущей ликвидности K1 чуть превышает единицу. Поэтому и чистый оборотный капитал минимален - 2 млн. руб. На предприятия почти отсутствуют быстро ликвидные активы. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами K2 существенно меньше норматива. Это указывают на то, что структура баланса предприятия является неудовлетворительной, резервов финансовой устойчивости у предприятия нет. Коэффициент автономии также меньше норматива.

Таблица 2

Сводная таблица финансовых показателей второго предприятия

Показатели	31.12.2003	Норматив
1. Коэффициенты ликвидности		
Коэффициент текущей ликвидности	1,03	> 1
Коэффициент срочной ликвидности	0,16	> 0,7
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,003	> 0,2
Запасы / чистые оборотные средства	39,35	
Текущая задолженность / запасы	1,186	
Чистый оборотный капитал (тыс. руб.)	2000	> 0
2. Коэффициенты устойчивости		
Общая задолженность / итог по активам	0,836	

Сводная таблица финансовых показателей второго предприятия

Текущая задолженность / итог по активам	0,836	
Общая задолженность / остаточная стоимость основных средств	6,513	
Текущая задолженность / остаточная стоимость основных средств	6,513	
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,029	> 0,1
Коэффициент автономии	0,164	> 0,5
3. Коэффициенты деловой активности		
Коэффициент общей оборачиваемости капитала	1,105	
Коэффициент оборачиваемости запасов	1,826	
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	13,327	
Средний срок оборота дебиторской задолженности	28	< 90 дней
Длительность операционного цикла	227	
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	2,129	
Средний срок оборота кредиторской задолженности	172	< 90 дней
Коэффициент оборачиваемости общей задолженности	1,455	
Средний срок оборота общей задолженности	250,82	
Коэффициент оборачиваемости собственных средств	4,598	
4. Коэффициенты прибыльности		
Рентабельность выручки от продаж по прибыли от реализации	-0,036	> 0,2
Рентабельность продаж по чистой прибыли	-0,137	> 0,13
Рентабельность активов по чистой прибыли	-0,151	
Рентабельность основных средств	-0,625	
Рентабельность собственного капитала	-0,63	

Коэффициенты деловой активности также не характеризуют предприятие с положительной стороны. Только срок оборота дебиторской задолженности существенно меньше норматива. Коэффициенты оборачиваемости капитала, запасов, кредиторской задолженности очень малы. Такая ситуация, естественно, сказывается и на показателях рентабельности. Все они отрицательны. В данной ситуации банкротство предприятия становится неизбежным. Однако реализация процедуры банкротства мало что даст кредиторам. Продать можно будет только часть основных и оборотных средств, после чего основной бизнес предприятия будет потерян. В целом же с большой задолженностью предприятие никто из инвесторов не купит. Поэтому кредиторы должны четко представлять данную ситуацию для себя, что они смогут вернуть только часть долга (в размере 30 – 50% от задолженности).

Ясно, что для региона потеря бизнеса не целесообразна. Это потеря рабочих мест, повышение социальной напряженности. По-

этому в такой ситуации предпочтительнее проведение реструктуризации предприятия (в рамках процедуры банкротства или до нее). Данное предприятие совместно с инвестором (или без него) создает новое ООО, в которое переносится все основное производство предприятия, необходимые оборотные активы инфраструктура. Остальное имущество по возможности продается, помещения сдаются в аренду и т.п. Стоимость активов вновь созданного ООО остается на балансе предприятия как долгосрочные финансовые вложения. При этом новому предприятию передаются долги только частично. Так, величина задолженности перед поставщиками соизмерима со стоимостью сырья и материалов. Именно эта часть долгов передается новому предприятию. Только такое условие обеспечит запуск безубыточного производства на новом предприятии. Так в табл. 2 показано, что рентабельность реализации продукции сейчас составляет - 3,6%. Снижение накладных расходов, отбор выпускаемой продукции позволит новому предприятию стать безубы-

точным. Учитывая, что данное предприятие способно увеличить объемы продаж при реализации инвестиционных проектов по модернизации производства (улучшение качества сырья, используемого при производстве готовой продукции), то несомненно, что предприятие выйдет на уровень рентабельных продаж. В этом случае новое предприятие будет иметь рыночную стоимость, которая существенно больше, чем стоимость продаваемого имущества при первом варианте реализации процедуры банкротства. Второй вариант реализации процедуры банкротства как раз и состоит в продаже бизнеса. Если в организации ООО участвовал инвестор, который далее заинтересован реализовывать инвестиционные проекты, то именно ему в первую очередь предлагается купить долю капитала нового предприятия, не принадлежавшую ему.

При продаже бизнеса кредиторы получают более значительную компенсацию, но далеко не всю. Поэтому выход здесь один – заключение мирового соглашения, в котором кредиторы соглашаются с потерей части долгов. Однако 2/3 задолженности составляют долги перед государственными внебюджетными фондами и по налогам и сборам. Значительную долю в этих долгах составляют пеня и штрафы. Поэтому соответствующие государственные органы могут не пойти на мировое соглашение, так как в этом случае теряются поступления в бюджет. Однако в первом варианте реализации процедуры банкротства

государство понесет еще большие потери. Поэтому второй вариант реализации процедуры банкротства может быть осуществлен только при содействии этому региональных властей.

Следующий вариант выхода из создавшегося положения может быть следующим. Проводится реструктуризация и создается новое дочернее предприятие на тех условиях, которые оговаривались выше. В оставшейся части старого предприятия долги перед бюджетом реструктурируются, частично погашаются за счет продажи имущества и других источников. Развитие выделенного бизнеса будет существенным источником погашения задолженности, потому что часть активов дочернего предприятия будет по-прежнему оставаться на балансе материнской компании. Импульсом развития нового предприятия становится реализация инвестиционного проекта. В реализации проекта участвует первое предприятие группы – пополнение оборотных активов, покупка оборудования. Таким образом, в данной работе далее будет рассмотрена именно последняя схема – интеграция (финансовая) первого предприятия группы с вновь созданным предприятием.

Если вновь созданное предприятие будет работать самостоятельно, то ему самому не осилить технологические изменения. Прогноз развития такого предприятия дан в табл. 3.

Таблица 3

Прогнозные показатели деятельности создаваемого предприятия

Показатели (млн. руб.)	Годы планирования				
	1	2	3	4	5
Объем реализации	158,9	174,9	189,1	204,3	218,8
Чистая прибыль	1,11	2,55	4,2	6,1	8,17
Прирост оборотного капитала	11,58	0,25	0,21	0,12	0,86
Валюта баланса	66,4	71,5	77,7	80,6	95,9
Рентабельность активов по чистой прибыли	0,017	0,035	0,054	0,075	0,085
Коэффициент ликвидности	1,65	1,596	1,535	1,52	1,481
Чистый дисконтированный доход					-5,8

Как видно из табл. 3, рентабельность вновь создаваемого предприятия низка. Предприятие не может оплатить прирост оборотных активов даже за пять лет – ЧДД отрицателен. Поэтому выход только один – создание новых технологических мощностей, обеспечивающих выпуск более качественной

продукции, и на этой основе увеличение продаж продукции.

Объем требуемых капитальных вложений на покупку и установку нового оборудования составляет 32,8 млн. руб. Реализация такого инвестиционного проекта и повышение качества продукции позволит существенно

## ОЦЕНКА ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНТЕГРАЦИИ ГРУППЫ ПРЕДПРИЯТИЙ

повысить объем продаж. Прогнозные данные по развитию вновь создаваемого предпри-

ятия при реализации инвестиционного проекта представлены в табл. 4.

Таблица 4

Прогнозные показатели деятельности создаваемого предприятия при реализации инвестиционного проекта

Показатели (млн. руб.)	Годы планирования				
	1	2	3	4	5
Объем реализации	304,8	335,6	366,1	395,6	423,6
Капитальные вложения	32,8				
Прирост оборотного капитала	10,6	5,2	3,0	3,0	4,9
Заемные средства от первого предприятия	35,17				
Чистая прибыль	9,15	14,45	18,48	22,2	25,89
Возврат заемных средств		7,8	13,61	13,76	
Валюта баланса	152,5	170,3	192,3	217,1	246,3
Долгосрочные обязательства	35,17	27,37	13,76		
Рентабельность активов по чистой прибыли	0,06	0,085	0,096	0,102	0,105
Коэффициент ликвидности	1,265	1,249	1,233	1,22	1,206
Чистый дисконтированный доход в целом для двух предприятий					149,97

Как видим, реализация инвестиционного проекта может привести к финансовому оздоровлению выделяемого предприятия. С четвертого года у него уже появляется возможность осуществлять финансовую помощь и материнской компании.

При моделировании взаимодействия предприятий вся исходная информация (объ-

ем капитальных вложений, спрос на продукцию и др.) по проекту была задана через переменную, принимающую значения от 0 до 1. Верхняя граница ограничения на переменную имеет двойственную оценку в 31,59 млн. руб. Что говорит о высокой эффективности рассматриваемого инвестиционного проекта.