

На правах рукописи

ГРЫЗЛОВА ЕЛЕНА ВЛАДИМИРОВНА

**РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ВЕРТИКАЛЬНО-
ИНТЕГРИРОВАННЫХ КОМПАНИЙ КАК ФАКТОР
ПОВЫШЕНИЯ ИХ ЭФФЕКТИВНОСТИ.**

Специальность 08.00.01 – Экономическая теория

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени

кандидата экономических наук

Москва - 2012

Диссертация выполнена на кафедре экономики инновационного развития факультета Государственного управления Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Сажина Муза Аркадьевна

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Сычев Николай Васильевич
(Институт экономики РАН)

кандидат экономических наук, доцент
Катихин Олег Владимирович
(МГУ имени М.В.Ломоносова)

Ведущая организация: Московский государственный институт
международных отношений МИД России

Защита состоится декабря 2012 г. в ____ часов 00 минут на заседании Диссертационного совета Д 501.001.12 при Московском государственном университете имени М.В. Ломоносова по адресу: 119992, ГСП-2, г. Москва, Ломоносовский проспект, д. 27, корп. 4, стр. 1, факультет государственного управления, аудитория А-619.

С диссертацией можно ознакомиться в читальном зале отдела обслуживания комплекса «Шуваловский» Научной библиотеки Московского Государственного Университета им. М.В. Ломоносова.

Автореферат разослан « 09 » ноября 2012 г.

Ученый секретарь
Диссертационного совета Д 501.001.12,
профессор

Ф.М.Волков

I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ.

Актуальность темы исследования. В настоящее время в странах с рыночной экономикой нарастающими темпами идут процессы экономической интеграции. Наблюдается рост взаимозависимости и взаимодействия самостоятельных хозяйствующих субъектов, расширяются производственно-технологические связи, формируются интегрированные структуры. В последние годы наибольшее развитие в различных секторах экономики получила вертикальная интеграция в России. Примеры вертикально-интегрированных компаний можно найти в большинстве стратегически важных отраслей экономики России – нефтяной, газовой, алюминиевой, лесной, агросекторе и проч.

Эффективно функционирующие вертикально-интегрированные компании могут составить каркас современной российской экономики и повысить уровень ее конкурентоспособности на мировых рынках. Проблема повышения конкурентоспособности на данном этапе является одной из ключевых проблем современной российской экономики. Сейчас Россия заметно отстает от мировых лидеров и занимает лишь 114-е место из 142-х возможных по уровню конкурентоспособности компаний.

Особенно остро проблема повышения эффективности функционирования стоит перед российскими вертикально-интегрированными компаниями АПК. Сейчас ситуация с продовольственным обеспечением населения в России – критическая. Либерально-демократические реформы в России привели к тому, что от 48 тысяч крупных коллективных хозяйств осталась пятая часть. Четверть из них, вследствие диспаритета цен на промышленную и сельскохозяйственную продукцию, убыточна. По сравнению с 1990 г.

валовое производство сельхозпродукции сократилось вдвое. На смену механизации пришел ручной труд. По производительности труда Россия в 8-10 раз отстает от стран Евросоюза, США, Канады и Израиля. Из оборота изъято 40 млн. гектаров сельхозугодий, почти на 20 млн. га сократились посевные площади. Упадок села серьезно обострил зависимость страны от поставок импортного продовольствия. В настоящее время доля импорта в ресурсах продовольствия РФ составляет в среднем 36% и на 10-15% превышает порог продовольственной безопасности. Именно 20%-ная доля импорта считается экономическим порогом, за которым следует стагнация, когда импорт не дополняет, а подавляет внутреннее производство. Россия не может гордиться самообеспечением по многим видам продовольствия. Так, по данным Росстата, доля импорта говядины в товарных ресурсах России в 2010 г. составила 61,1%, доля импорта свинины - 37,8%, доля импорта сыров – 47,5%.

Сложившаяся ситуация усложняется вступлением России в ВТО, когда свобода действий правительства по защите внутреннего рынка и финансовой поддержке ограничивается правилами данной организации, а сельхозпроизводители будут вынуждены покупать отечественные энергоносители по мировым ценам.

В данных обстоятельствах перед российскими вертикально-интегрированными компаниями АПК стоит сложная задача повышения эффективности их функционирования. Для ее решения необходимы наиболее действенные методы воздействия на конкурентоспособность вертикально-интегрированных компаний и их эффективность. Одним из таких методов может стать реструктуризация.

Таким образом, актуальность диссертационной работы определяется необходимостью разработки научно обоснованного подхода к процессу реструктуризации российских вертикально-

интегрированных компаний АПК для повышения эффективности их функционирования.

Степень изученности проблемы.

Научно-теоретической основой работы являются фундаментальные труды зарубежных и отечественных ученых по теоретическим и практическим вопросам реформирования российской экономики, современные теории менеджмента, реинжиниринга, финансового анализа, разработки отечественных и зарубежных исследователей по проблемам влияния реструктуризации на эффективность деятельности вертикально-интегрированных компаний.

В зарубежной научной литературе концепция реструктуризации широко рассматривалась в работах П. Гохана, М. Портера, А. Томсона, А. Дж. Стрикленда, Р. Уотермена, Р. Фостера, С. Каплана, М. Хаммера, А. Шумтепера. В работах указанных авторов процедура реструктуризации обоснована с точки зрения развития общей корпоративной стратегии и диверсифицирования компании.

Концептуальный подход к решению проблем влияния реструктуризации на эффективность функционирования компаний формировался на основе трудов отечественных экономистов Л.П. Белых, В.Д. Шапиро, М.Д. Аистовой, А.А. Алпатова, И. Ансоффа, В.А. Баринаова, В.А. Ирикова, И.И. Мазура, В.Н. Тренева, и других авторов.

Цель и задачи исследования.

Целью диссертационной работы является раскрытие влияния реструктуризации на эффективность функционирования вертикально-интегрированных компаний, выявление специфики воздействия реструктуризационных процессов на эффективность вертикально-интегрированных компаний АПК в России.

В соответствии с указанной целью определяются задачи диссертационного исследования:

- выявить специфику вертикально-интегрированных компаний;

- определить основные показатели эффективности вертикально-интегрированных компаний;
- раскрыть сущность реструктуризации;
- показать основные методы реструктуризации вертикально-интегрированных компаний;
- раскрыть механизм воздействия реструктуризации вертикально-интегрированных компаний на показатели их эффективности;
- выявить специфику российских вертикально-интегрированных компаний на примере агрохолдингов;
- показать воздействие реструктуризации на эффективность российских агрохолдингов.

Объектом исследования является реструктуризация в холдинговых образованиях АПК, обеспечивающая рост эффективности функционирования АПК.

Предметом исследования являются процессы реструктуризации вертикально-интегрированных компаний.

Методологическая и теоретическая основа исследования.

Теоретическую и методологическую базу исследования составляют труды зарубежных и отечественных ученых в области экономической теории, государственного регулирования экономики, стратегического менеджмента, экономики предприятия, экономики отраслевых рынков, маркетинга, финансово-экономического анализа, публикации в периодических источниках информации, материалы научно-практических конференций, отчетность предприятий, ресурсы сети Интернет. Проведенные исследования базируются на системном подходе как общем методе познания, методах системного и логического анализа, сравнения и обобщения, финансового анализа.

Научная новизна исследования.

Научная новизна и теоретико-практическая значимость результатов исследования состоят в следующем:

-уточнено понятие реструктуризации вертикально-интегрированной компании, не сводимой только к инструменту управления кризисом, а рассматриваемой более широко - и как меру повышения эффективности деятельности успешно работающей компании с целью роста ее конкурентоспособности, и как способ предотвращения снижения эффективности компании в условиях неблагоприятного прогноза её дальнейшего развития; показано, что реструктуризация – это процесс взаимосвязанных изменений в ее различных структурах (производственной, финансовой, организационной, технологической, социальной), направленный на приведение компании в качественно новое состояние;

-выделены основные методы реструктуризации вертикально-интегрированных компаний, соответствующие ее формам:

1. *оперативные* методы, направленные на оздоровление компании (реструктуризация долговых обязательств, реструктуризация материальных активов, оперативная реструктуризация капитала, реструктуризация затрат);

2. *стратегические* методы, нацеленные на достижение компанией долговременного устойчивого развития:

- изменение масштаба и сферы деятельности компании путем сокращения деятельности (отделения, продажи, ликвидации тех или иных видов деятельности, подразделений);

- изменение масштаба и сферы деятельности компании путем расширения деятельности (слияния, поглощения, создание альянсов или совместных предприятий, за счет собственных ресурсов);

- изменение внутренней структуры компании (внедрение новых технологий, разработка и производство инновационных продуктов, модернизация основных фондов, изменение системы управления вертикально-интегрированной компании, формирование центров финансовой ответственности, совершенствование бизнес-процессов);

-разработаны принципы оценки эффективности деятельности вертикально-интегрированных компаний – комплексность оценки (анализ эффективности всех видов деятельности компании), сочетание финансовых и нефинансовых показателей, двухуровневый характер оценки (анализ результатов деятельности как на уровне группы, так и на уровне отдельных единиц, ее образующих), рассмотрение показателей в динамике, учет фактора интеграции и глубины взаимодействия участников вертикально-интегрированной компании;

-уточнены причины широкого распространения вертикальной интеграции в АПК России, кроющиеся в:

- стадии жизненного цикла;
- характеристиках отрасли (сельского хозяйства);
- высоких транзакционных издержках;

-показаны факторы, влияющие на эффективность предприятий АПК России:

- *внешние* - государственная поддержка АПК, особенности климата, уровень потребления продовольственных товаров в стране, уровень развития инфраструктуры на селе, качество образования в сельскохозяйственных академиях и пищевых институтах, престижность работы в АПК;

- *внутренние* - технологический уровень, уровень квалификации персонала, масштаб использования достижений научно-технического прогресса, используемое оборудование, качество менеджмента;

-выявлены способы повышения эффективности вертикально-интегрированных агрохолдингов России:

- оперативные методы реструктуризации с целью выхода агрохолдингов из зоны неустойчивого развития - реструктуризация кредиторской задолженности, реструктуризация облигационных займов, реструктуризация налоговых обязательств, реструктуризация затрат - позволяющих сократить затраты материальные и на содержание

персонала, улучшить ликвидность, восстановить платежеспособность и создать в конечном итоге экономические и финансовые условия для устойчивого функционирования компании в долгосрочном периоде;

- стратегические методы реструктуризации:

- путем укрупнения и расширения масштабов деятельности за счет собственных ресурсов и через слияния и поглощения, направленных на достижение синергетического эффекта, получение экономии на масштабе производства, увеличение доли рынка, рост рыночной стоимости компании;
- путем модернизации производства и внедрения инновационных технологий, способствующих увеличению производственной мощности, снижению материалоемкости продукции, увеличению фондоотдачи, повышению качества продукции;
- путем разработки и производства инновационных продуктов, позволяющих лучше удовлетворить потребительский спрос, завоевать новые сегменты рынка, нарастить конкурентную мощь.

Практическая значимость работы.

Положения и результаты исследования могут быть использованы: в практике вертикально-интегрированных компаний, включая агрохолдинги; в научных исследованиях по реструктуризации; в практической деятельности консалтинговых фирм; в системе подготовки и переподготовки специалистов стратегического управления и организационного развития, а также руководителей предприятий; в учебном процессе для студентов экономических специальностей вузов при подготовке учебно-методических пособий и чтении курсов: "Государственное регулирование экономики", "Реструктуризация бизнеса компаний", "Общий менеджмент", "Экономика предприятия".

Апробация результатов исследования.

Основные положения и результаты исследования нашли отражение в четырех опубликованных работах автора общим объемом

3,2 пл. (в том числе в трех изданиях, рекомендуемых ВАК для публикации результатов научных исследований). Теоретические положения и практические результаты диссертации докладывались на всероссийских и межрегиональных научно-практических конференциях 2009-2012 гг., были использованы в ходе семинаров на факультете государственного управления МГУ им. М.В. Ломоносова.

Структура диссертационной работы.

Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы (100 наименований), приложений; изложена на 220 страницах машинописного текста, содержит 10 таблиц, 7 рисунков.

II. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ.

Теоретические основы реструктуризации вертикально-интегрированных компаний.

Содержание, мотивы, механизмы реструктуризации во многом определяются тем объектом, для которого реструктуризация используется и применяется. В этой связи исследование проблем реструктуризации начинается с характеристики вертикально-интегрированных структур.

В научной литературе существуют разные подходы к характеристике вертикально-интегрированных структур. В диссертации дается авторская трактовка вертикально-интегрированных структур.

Под вертикально-интегрированной компанией следует понимать образованное в результате жесткой вертикальной интеграции включающее более одной стадии производства конечной продукции объединение хозяйствующих субъектов, в котором реализуется *комбинация контроля над собственностью* предприятий, принадлежащих к разным стадиям технологической цепочки, *с контролем над их деятельностью, целями создания которого являются* достижение экономии на масштабе, снижение транзакционных

издержек, адаптация к внешней среде и закрепление своего положения в ней.

Из определения вертикально-интегрированной компании можно выявить и стимулы их образования. В экономической науке существует три основных концепции фирмы, каждая из которых с помощью различных сторон деятельности фирмы обосновывает *стимулы вертикальной интеграции* в современном обществе, - *технологическая, контрактная и стратегическая*. При этом понятие «мотивы вертикальной интеграции» эволюционировало во времени.

Технологическая концепция фирмы (19 в.) легла в основу классической и неоклассической теорий. Согласно данной концепции, основным мотивом вертикальной интеграции считалось стремление предприятия достичь экономии на масштабе. Технологический подход к анализу фирмы позволил выявить *производственные ограничения вертикального распространения фирмы*, была установлена прямая зависимость между положительным эффектом масштаба и вертикальной экспансией фирмы - уменьшение субаддитивности издержек ограничивает вертикальный рост фирмы.

В середине 20-го века широкое распространение получает *контрактная концепция фирмы*, согласно которой:

- Размер фирмы зависит от соотношения внешних транзакционных издержек и внутренних издержек контроля. Чем выше транзакционные издержки по сравнению с издержками контроля, тем выше вероятность того, что товар будет производиться самой фирмой, а не покупаться на рынке.

- По мере роста фирмы растут и издержки контроля, повышаются затраты на обеспечение выполнения внутренних контрактов в сравнении с затратами на внешние контракты, что приводит к процессам дезинтеграции, замене внутрифирменных взаимосвязей рыночными.

Однако с увеличением конкуренции возникает потребность в анализе вертикальной интеграции с позиции фирмы в отрасли. На смену контрактной концепции фирмы приходит *стратегическая концепция*, которая рассматривает фирму как активный субъект рынка, способный оказывать воздействие на свое ближайшее рыночное окружение, реализуя ту или иную стратегию. Интеграционная стратегия позволяет компании лучше приспособиться к внешней среде, а также закрепить свое положение в ней путем создания входных барьеров в отрасль. Выбор в пользу стратегии вертикальной интеграции зависит от стадии жизненного цикла отрасли, в которой функционирует фирма.

По отдельности рассмотренные концепции фирмы не могут в полной мере объяснить существование вертикальной интеграции. При изучении процессов вертикальной интеграции в той или иной отрасли промышленности необходимо использовать их в совокупности.

Вертикальная интеграция дает компаниям определенные конкурентные преимущества, которые повышают эффективность их функционирования:

- реализация масштаба используемых ресурсов (производственных фондов, инвестиционных средств, трудовых ресурсов);
- минимизация для участников объединения в сравнении с обособленными производителями, не входящими в него, отрицательного воздействия конкуренции, так как участники объединения не допускают взаимной конкуренции на одном и том же рынке;
- возможность производства конкурентоспособной продукции (работ, услуг) вследствие создания самодостаточной вертикально интегрированной системы от добычи сырья до выпуска законченной продукции высокой степени переработки;
- значительная централизация капитала;

➤ возможность диверсификации производства для снижения предпринимательских рисков и обеспечения специализации отдельных видов деятельности как условия их конкурентоспособности;

➤ объединение производства, технического опыта и научно-исследовательских разработок, возможность интеграции науки и производства;

➤ возможность осуществлять согласованную финансовую, инвестиционную, кредитную политику, распределять коммерческие риски, использовать инструменты финансового и налогового планирования.

Однако вертикально-интегрированные компании не являются идеальным способом организации. У стратегии вертикальной интеграции, как у медали, есть и «оборотная сторона». Основными недостатками вертикальной интеграции являются:

- отсутствие внутри вертикально-интегрированных компаний конкуренции, влекущей за собой возможность сохранения нерентабельных производств и снижения экономической эффективности вертикально-интегрированных компаний в целом;

- сложность управления вертикально-интегрированными компаниями из-за большого количества субъектов корпоративных отношений, имеющих различные интересы, а также по причине высоких издержек контроля;

- бюрократизация управления, сложность иерархической структуры.

Данные издержки вертикальной интеграции могут препятствовать достижению компанией конкурентных преимуществ, получению долгосрочного, устойчивого экономического результата, быстрой адаптации компании к изменениям внешней среды, что в конечном итоге может привести к неустойчивости компании. Для устранения причин низкой эффективности деятельности вертикально-

интегрированной компании и достижения конкурентоспособности требуются наиболее действенные методы управления развитием компаний, одним из которых является реструктуризация.

В этой связи возникает вопрос о том, каким образом оценивать эффективность функционирования вертикально-интегрированной компании и каковы основные сигналы того, что назрела необходимость проведения реструктуризации.

В настоящее время не существует специальных подходов к оценке эффективности вертикально - интегрированной компании. На наш взгляд, система оценки эффективности вертикально-интегрированной компании должна строиться на следующих принципах:

1. *комплексность* - анализ эффективности всех видов корпоративной деятельности - производственной, финансовой, научно-технической, социальной и пр.;

2. *сочетание финансовых и нефинансовых показателей*;

3. *система оценки эффективности должна быть двухуровневой*: результаты деятельности следует рассматривать как на уровне группы, так и на уровне отдельных единиц, ее образующих.

4. *учет динамического аспекта* - показатели эффективности целесообразно рассматривать в динамике посредством регистрации и сравнения изменений за два или более периода;

5. *учет фактора интеграции, глубины взаимодействия участников ВИНК* – обычные методы анализа финансовой и экономической деятельности компании должны быть дополнены анализом степени «связанности» участников группы.

Оценка эффективности деятельности вертикально-интегрированной компании происходит путем анализа производственного, инвестиционного, финансового и интеллектуального потенциалов компании.

Производственный потенциал характеризуется производственной базой и производственными мощностями компании. *Низкая эффективность производственной системы* компании проявляется в отрицательной динамике коэффициентов, характеризующих эффективность использования производственных фондов, - снижении показателя фондоотдачи, росте фондоемкости, высокой степени физического износа основных фондов, нарастании некомпенсируемого выбытия основных фондов, низком технологическом уровне, высоком уровне брака производимой продукции, частых поломках оборудования, высокой доле простоев, высокой материалоемкости продукции.

Помимо анализа производственного потенциала компании одно из ключевых мест в оценке эффективности деятельности вертикально-интегрированной компании занимает анализ *кадрового и управленческого потенциалов*. Это объясняется тем, что деятельность любой компании зависит в первую очередь от профессиональных и личностных качеств сотрудников, их способности работать эффективно и слаженно. Кризисные явления в развитии управления персоналом проявляются в высоком уровне текучести кадров, низкой производительности труда, низком качестве работы (может проявляться в форме частых жалоб со стороны клиентов, выпуска бракованной продукции, и т.п.), систематических нарушениях трудовой дисциплины (опоздания, прогулы, приход на работу в состоянии алкогольного опьянения и т.д.), частых конфликтах между сотрудниками, отсутствии налаженных информационных потоков.

Управленческий потенциал вертикально-интегрированной компании характеризуется наличием эффективной системы управления компанией. Источником конкурентных преимуществ компании при реализации ее управленческого потенциала выступает возможность развития и совершенствования системы управления, повышения ее гибкости.

Для оценки конкурентоспособности управленческой системы вертикально-интегрированной компании используется показатель управленческой добавленной стоимости, а также проводится анализ степени централизации управленческих функций. Низкий уровень эффективности управленческой системы выражается в отрицательном значении управленческой добавленной стоимости, завышенном уровне централизации управленческих функций, так как это приводит к бюрократизации системы управления, неэффективному процессу принятия решений, подрыву инициативности и самостоятельности персонала.

Немаловажную роль при оценке эффективности вертикально-интегрированной компании играет анализ маркетинговой системы компании, позволяющий получить внешнее представление об эффективности деятельности компании.

Сигналами неэффективности маркетинговой деятельности являются: менее интенсивный рост продаж, чем темпы роста рынка; неуклонное уменьшение доли рынка, высокий уровень текучести среди клиентов, высокий процент недовольных клиентов.

Важная роль в системе эффективности компании отводится *инновационной системе* вертикально-интегрированной компании. Без существования высокой научно-технической оснащенности производственной базы, наличия эффективно функционирующего подразделения НИОКР, развития инновационных проектов (разработка новых продуктов, выход на новые рынки и т.д.) компании сложно вести борьбу со своим конкурентным окружением и достигать высоких показателей своей деятельности. Сигналы неэффективности – высокий уровень затрат на НИОКР при низких показателях обновляемости и отсутствии динамики.

Наконец, управление эффективностью компании невозможно без использования показателей внутренней *финансовой деятельности*

компании, - ликвидности, финансовой устойчивости, деловой активности, рентабельности, потоков денежных средств. Невыполнение большинства показателей означает, что у компании отсутствует эффективная система управления издержками, кредиторской и дебиторской задолженностями, высокая долговая нагрузка и высокие затраты на заемный капитал, снижается денежный поток.

Комплексное состояние вертикально-интегрированной компании является функцией эффективности всех элементов ее структуры. Наличие хотя бы одного «слабого звена» в структуре вертикально - интегрированной компании подрывает ее эффективность в целом. Следовательно, для обеспечения эффективности вертикально-интегрированной компании в целом, необходимо принимать меры по повышению эффективности всех звеньев компании.

Рассмотренная система показателей эффективности является достаточно универсальной и может быть применима к оценке деятельности вертикально-интегрированных компаний, функционирующих в разных отраслях экономики.

Отрицательная динамика данных показателей - свидетельство того, что компания не способна успешно соперничать на рынке и получать относительно конкурентов экономические выгоды.

В данных обстоятельствах компании приходится выбирать наиболее действенные механизмы управления, способные вывести компанию из стадии неустойчивости и повысить эффективность ее функционирования. Одним из таких инструментов считается реструктуризация компании.

Реструктуризация – процесс взаимосвязанных изменений в социальной, производственной, организационной, технологической, финансовой, информационной структурах компании, вызванный неустойчивыми явлениями в компании (производственно-технологическими, экономическими, финансовыми, организационно-

управленческими, социальными проблемами) либо изменениями во внешней конкурентной среде компании, направленный на приведение компании в качественно новое состояние за счет повышения эффективности ее деятельности и роста ее конкурентных преимуществ.

Механизм реструктуризации вертикально-интегрированных компаний.

Методы реструктуризации, используемые вертикально-интегрированными компаниями для повышения эффективности своей деятельности и достижения высокого уровня конкурентоспособности, можно разделить на 2 группы – *оперативные*, среди которых реструктуризация долговых обязательств, реструктуризация материальных активов, оперативная реструктуризация капитала, реструктуризация затрат, и на *стратегические* методы – работы по изменению масштаба (сферы деятельности) компании – в сторону сокращения деятельности, либо в сторону расширения деятельности, а также меры по изменению внутренней структуры компании.

Реструктуризация обязательств – это изменение условий их использования с целью повышения экономической эффективности деятельности компании. Реструктуризация необходима, если компания не в состоянии обслуживать и погашать имеющиеся обязательства и основана на использовании таких методов, как *отступное, новация, секьюритизация, цессия, взаимозачет и перевод долга*.

Помимо реструктуризации долговых обязательств, для повышения эффективности своей деятельности, вертикально интегрированные компании используют такой метод реструктуризации, как реструктуризация материальных активов. Реструктуризация материальных активов может быть реализована различными способами - путем консервации избыточных производственных мощностей; за счет продажи производственных мощностей, продажи объектов незавершенного строительства, излишнего оборудования, материалов,

комплектующих изделий и готовой продукции на складе; путем сдачи имущества в аренду; за счет ликвидации имущества.

Еще одним методом повышения эффективности вертикально-интегрированных компаний является изменение структуры и величины затрат. Основная цель *реструктуризации затрат* – уменьшение исходящих денежных потоков за счет сокращения затрат, уменьшения себестоимости продукции, сворачивания инвестиционных программ. В рамках реструктуризации затрат могут быть проведены мероприятия по сокращению рабочих мест; сокращению дополнительных расходов; высвобождению рабочего времени; изменению номенклатуры и ассортимента продукции.

Вертикально-интегрированные компании, стремящиеся улучшить корпоративное управление и минимизировать цену капитала, прибегают к такому методу реструктуризации, как оперативная *реструктуризация капитала*. *Реструктуризация капитала* позволяет сформировать собственный капитал необходимых размеров, состава и структуры; сформировать «эффективного собственника» - состав акционеров, способного принимать правильные управленческие решения как с позиций личных интересов, так и с позиций развития компании; достичь оптимального уровня в соотношении заемного и собственного капитала компании, минимизации цены капитала. Оперативная реструктуризация капитала проводится на основе следующих методов: *дополнительная эмиссия акций; выкуп собственных акций с последующим их аннулированием или продажей стратегическому инвестору; конвертация различных ценных бумаг эмитента в акции.*

Мероприятия, реализуемые в рамках реструктуризации долговых обязательств, материальных активов и затрат, оперативной реструктуризации капитала, направлены на выведение компании из зоны неустойчивого финансового положения, стабилизацию ее

положения и воздействуют на те участки работы, которые наиболее отзывчивы на корректирующие мероприятия.

Однако этих мер недостаточно для обеспечения долговременного устойчивого развития компании. *Требуются и глубинные преобразования компании. Такие преобразования проводятся в рамках стратегической реструктуризации и осуществляются на протяжении длительного периода.*

В рамках стратегической реструктуризации проводят работы по изменению масштаба (сферы деятельности) компании – в сторону сокращения деятельности, либо в сторону расширения деятельности, а также меры по изменению внутренней структуры компании.

Изменение масштаба деятельности в сторону расширения деятельности происходит за счет слияний, поглощений, создания альянсов или совместных предприятий. Стремление к расширению масштабов деятельности является неотъемлемой чертой любого бизнеса, в том числе и вертикально интегрированного. Компании с вертикально-интегрированной структурой могут прибегать как к вертикальным, так и к горизонтальным слияниям. Вертикальные слияния используются для расширения присутствия компании в звеньях отраслевой цепочки и могут быть нацелены на создание вертикально-интегрированной структуры с замкнутым циклом производства. Что касается горизонтальных слияний, то вертикально интегрированные компании используют их для расширения зоны своего географического присутствия и формирования эффективной вертикальной структуры за счет создания цепочки сырье – переработка – продажа в одном географическом регионе.

В настоящее время во многих отраслях активность интегрированных структур в западных странах и в России относительно сделок слияний и поглощений заметно снизилась. Это объясняется, во-первых, тем, что процесс формирования данных структур подошел к

завершению, во-вторых, тем, что современной тенденцией в развитии вертикально-интегрированных компаний является их разукрупнение. Большинство вертикально-интегрированных компаний начинают задумываться об эффективном управлении уже имеющимися активами и все чаще прибегают к преобразованиям, направленным на сокращение масштаба деятельности, - отделению, продаже, ликвидации тех или иных направлений своего бизнеса. *Методы сокращения бизнеса* используются, как правило, в рамках реструктуризации непрофильных активов.

Непрофильные активы вертикально-интегрированных компаний можно подразделить на: *объекты социального назначения* – столовые, рестораны, дома культуры, гостиницы и т.п.; *сервисные службы* - специализированные ремонтные и строительные бригады, подразделения, отвечающие за транспорт и связь; *бывшие партнерские предприятия*, которые в результате погашения долгов и взаимозачетов перешли в собственность Вертикально-интегрированных компаний; *предприятия, купленные в период «всеядности»*, когда менеджмент компаний приобретал в собственность все подряд; *активы, перешедшие из категории «профильных» в категорию непрофильных вследствие кризиса стратегии вертикальной интеграции.*

Определение профильности актива зависит от эффективности функционирования компании и основывается на анализе конкурентных позиций подразделения; полезности подразделения для компании в целом; степени взаимосвязанности данного подразделения с другими подразделениями.

Как правило, *в сложных финансовых условиях* к непрофильным активам относят объекты социальной сферы, объекты коммунального хозяйства; сельскохозяйственные подразделения; строительные подразделения. Подразделения выделяются в дочерние предприятия.

На *стадии повышения конкурентоспособности* к непрофильным активам относятся сервисные и обеспечивающие подразделения, - промышленное строительство; транспорт; охрана и безопасность.

На *стадии повышения привлекательности бизнеса для инвесторов* в непрофильные активы включают подразделения, занимающиеся изготовлением оснастки; текущим обслуживанием и ремонтом оборудования; продажами готовой продукции.

Во время стратегической реструктуризации вертикально-интегрированные компании могут использовать и другие методы повышения своей эффективности:

- изменение производственной и технологической структуры компании (оптимизация расположения подразделений предприятия; модернизация производства; реконструкция и капитальный ремонт основных фондов, внедрение новых технологий);

- реструктуризация продуктового портфеля – отказ от нерентабельных видов продукции, разработка и выпуск инновационных продуктов;

- изменение системы управления вертикально-интегрированной компании – изменение модели корпоративного центра;

- изменение финансовой структуры – путем формирования центров финансовой ответственности;

- совершенствование бизнес-процессов – путем реинжиниринга бизнес-процессов, внедрения «бережливого производства», внедрения метода «шесть сигма».

Правильный выбор методов реструктуризации приводит к улучшению показателей эффективности вертикально-интегрированной компании и росту ее конкурентоспособности.

Поскольку ключевым показателем в системе конкурентоспособности вертикально-интегрированной компании

является ее стоимость, то, на наш взгляд, именно стоимость компании является наиболее оптимальным критерием для оценки эффективности проведенной реструктуризации. В отличие от других показателей, стоимость не носит краткосрочный характер и интегрирует в себе показатели, отражающие как внутреннее состояние компании, так и её место во внешней среде.

Принято выделять два основных типа стоимости – *фундаментальная* (внутренняя) стоимость и *внешняя* стоимость. Фундаментальная стоимость предприятия определяется денежными потоками, которые генерируют его активы. *Внешняя стоимость* – это оценка компании инвесторами, выражаемая через рыночную капитализацию компании.

Так как рыночная стоимость компании, полученная в результате оценки фондового рынка (в том случае, если компания является открытой), и внутренняя стоимость компании, рассчитанная на основе ее будущих денежных потоков, могут не совпадать, при оценке влияния программы реструктуризации на стоимость вертикально-интегрированной компании важно отслеживать изменения как фундаментальной, так и внешней стоимостей.

Существует определенная закономерность между методами реструктуризации, используемыми компанией, и ее рыночной капитализацией. Опыт международной консалтинговой группы McKinsey показывает, что компании, умело сочетающие поглощение активов и продажу, создают в среднем на 30% больше стоимости, чем их менее активные конкуренты. Максимальный эффект на стоимость компании оказывает объявление ею о сделке, которая является частью программы экспансии на рынке, либо программы по расширению ее деятельности в каком-то регионе или появления у нее новых каналов сбыта, ранее не использованных. Факты доказывают, что рынок гораздо хуже реагирует, если компания начинает экспансию в абсолютно новый

для нее бизнес или объявляет о распродаже прибыльных активов. В этом случае инвесторы заинтересованы в игре на понижение.

Изменение фундаментальной стоимости вертикально-интегрированной компании можно рассчитать на основе доходного метода оценки стоимости компании.

Экономический эффект при использовании мероприятий по реструктуризации рассчитывается как разница между суммой дисконтированных денежных потоков предприятия за расчетный период и суммой дисконтированных денежных оттоков, связанных с проведением реструктуризации.

Помимо метода дисконтированных денежных потоков в качестве альтернативного варианта оценки эффективности проведенной реструктуризации и ее влияния на стоимость компании можно использовать метод EVA, основанный на модели экономической прибыли.

Используя метод EVA, можно выделить два показателя эффективности проведенной реструктуризации – абсолютный и относительный. Абсолютный показатель рассчитывается как разность между стоимостью компании в момент завершения процесса реструктуризации и стоимостью компании в момент принятия решения о начале реструктуризации. Относительный показатель эффективности рассчитывается как отношение абсолютного показателя к произведенным затратам на реструктуризацию.

Помимо показателя стоимости во время проведения оценки успеха реструктуризации можно использовать и другие критерии. Для более достоверной и комплексной оценки реструктуризации составляется сравнительная таблица показателей эффективности финансовой, маркетинговой, технологической, инновационной, управленческой систем компании до и после реструктуризации.

Об эффективности проведенной реструктуризации может свидетельствовать улучшение показателей эффективности в среднем на 5-20%. Вообще прогнозировать, а тем более гарантировать какие-либо конкретные показатели сложно, так как величина эффекта зависит от очень многих параметров. В ходе реализации проекта по реструктуризации никто не застрахован от отрицательных результатов. Однако риски негативных последствий реструктуризации можно снизить.

1) Программа реструктуризации должна быть инициирована высшим руководством, а не "снизу вверх".

2) Во избежание ошибок при выборе метода реструктуризации необходимо провести тщательный *стратегический анализ*, после чего оценить все работы, процедуры, компетенции, продукты, подразделения компании с двух точек зрения – с точки зрения их соответствия стратегическим целям компании и с точки зрения их эффективности в сравнении с предложениями на рынке и составить матрицу реструктуризации. В результате разнесения по квадрантам матрицы вырабатываются управленческие решения:

- о покупке работ (услуг, компетенций и т.д.) на внешнем рынке и уничтожении их в бизнес-системе компании (Квадрант 4 и 5);

- о создании альянсов и совместных предприятий с носителями знаний и умений для того, чтобы научиться делать соответствующую работу (продукт, услугу и т.д.) и обучении персонала (Квадрант 1);

- об инвестициях и развитии компетенций, работ, направлений, подразделений (Квадрант 2);

- о защите от недружественных действий конкурентов (Квадрант 3);

- о выделении работ, услуг, направлений, подразделений в отдельные направления деятельности и продаже тем, кому они стратегически важны (Квадрант 6).

<p><u>Квадрант 1:</u></p> <p>- Эффективность хуже, чем на рынке</p> <p>- Соответствует стратегии фирмы</p> <p>Решение: создание альянсов, совместных предприятий с обладателями недостающих навыков и умений; обучение сотрудников</p>	<p><u>Квадрант 2</u></p> <p>- Эффективность на том же уровне, что и на рынке</p> <p>- Соответствует стратегии фирмы</p> <p>Решение: инвестирование средств в развитие и повышение эффективности</p>	<p><u>Квадрант 3</u></p> <p>- Эффективность выше, чем на рынке</p> <p>- Соответствует стратегии фирмы</p> <p>Решение: защита от недружественных действий конкурентов</p>
<p><u>Квадрант 4</u></p> <p>- Эффективность хуже, чем на рынке</p> <p>- Не соответствует стратегии фирмы</p> <p>Решение: ликвидация и покупка работ (услуг, компетенций) на внешнем рынке</p>	<p><u>Квадрант 5</u></p> <p>- Эффективность на том же уровне, что и на рынке</p> <p>- Не соответствует стратегии фирмы</p> <p>Решение: ликвидация и покупка работ (услуг, компетенций) на внешнем рынке</p>	<p><u>Квадрант 6</u></p> <p>- Эффективность выше, чем на рынке</p> <p>- Не соответствует стратегии фирмы</p> <p>Решение: выделение в отдельные направления деятельности и продажа заинтересованным лицам</p>

3) Второй способ минимизации риска неправильного выбора метода реструктуризации - использование оценочных технологий с целью анализа влияния каждого возможного метода на стоимость компании. Следует рассчитать экономический эффект для каждого возможного

метода реструктуризации:

$$Э_a = \sum_{t=1}^{t=n} X_{a,t} \times \frac{1}{(1+R)^t} - \sum_{t=1}^{t=n} \frac{C_{a,t}}{(1+R)^t}$$

где доход от реструктуризации (X_a, X_b, \dots, X_n), затраты, связанные с действиями в части реструктуризации (C_a, C_b, \dots, C_n), временной период t (время, необходимое для полного завершения действий по обозначенному

варианту реструктуризации), ставка дисконтирования R . После произведения расчетов следует выбирать тот метод, который принесет наибольший экономический эффект.

4) *Необходимо сформировать эффективную команду по разработке и реализации проекта реструктуризации.* Данная команда должна состоять как из внешних специалистов (консультанту по реструктуризации), так и из внутренних сотрудников. Привлечение сторонних консультантов позволяет получить более объективную оценку ситуации, взгляд на проблему «со стороны».

5) *Для упорядочения реструктуризационных процессов целесообразно использовать методы управления проектами.* К реструктуризации следует относиться как к проекту, т.е. как комплексу взаимосвязанных мероприятий, направленных на достижение в течение заданного периода времени и при установленном бюджете поставленных задач с четко определенными целями.

Реструктуризация российских вертикально-интегрированных компаний.

Анализ поставленных проблем в диссертации ведется на материалах вертикально-интегрированных компаний АПК России, прежде всего, на примере агрохолдинга «Черкизово».

В работе исследованы основные причины широкого распространения вертикальной интеграции в АПК. Они кроются в стадии жизненного цикла и характеристиках отрасли (сельское хозяйство), а также в высоких транзакционных издержках:

1) низкая производственная и управленческая культура на сельхозпредприятиях вынуждает отечественных инвесторов искать более жесткие виды взаимодействия с ними, чтобы снизить риски оппортунистического поведения с их стороны.

2) Компании, занятые в переработке сельскохозяйственного сырья, стремятся обеспечить себя качественным сырьем, застраховать себя от

рисков срыва поставок сырья. В условиях неэффективного рынка с неразвитым контрактным правом и высокими транзакционными издержками становится незаменимой модель интеграции «поле-элеватор», «поле-прилавок», «корма-животные-мясо».

3)Вертикальная интеграция помогает решать проблему сбыта продукции своей специализации. Одним из наиболее характерных примеров является инвестирование зерновыми компаниями, продающими кормовое зерно, в последующие стадии вертикальной цепочки, в частности, в животноводство (производство птицы, свинины).

4)Вертикальная интеграция в АПК позволяет оптимизировать налоговые отчисления. Несельскохозяйственные компании, которым удастся зарегистрировать свои филиалы как сельскохозяйственные предприятия, получают налоговые льготы, которые распространяются на всех сельхозпроизводителей.

Распространение вертикальной интеграции в российском АПК имело много плюсов. К ним можно отнести следующие:

1) большой поток привлеченных агрохолдингами качественных инвестиций в региональное сельское хозяйство. В России, по оценкам ИКАРа, они до 2008 г. приобретали примерно 60% СЗР, 50% импортных тракторов, 60% западных зерноуборочных комбайнов и 40% прицепной техники в денежном выражении.

2)Появление агрохолдингов подняло лоббистский потенциал российского сельского хозяйства, сделав возможным повышение таможенно-тарифной защиты рынка и увеличение прямой бюджетной поддержки аграрного сектора. 3)Возможность снизить транзакционные издержки. Крупная структура может привлечь достаточное количество квалифицированных кадров - юристов, аудиторов и профессиональных работников служб безопасности. Они не подпустят к активам «местных

авторитетов», отобьют рейдерские атаки и оспорят необоснованные претензии налоговых органов.

4) Возможность оптимизировать налогообложение и направить сэкономленные средства на развитие предприятия.

Тем не менее, в настоящее время большинство агрохолдингов России значительно уступают по уровню своего развития иностранным производителям. Причины такого положения дел становятся очевидны после проведения анализа факторов, влияющих на эффективность российских компаний АПК.

Факторы, влияющие на эффективность деятельности российских агрохолдингов, можно разделить на две группы – *внешние факторы*, такие как уровень государственной поддержки АПК, особенности климата, уровень потребления продовольственных товаров в стране, уровень развития инфраструктуры на селе, качество образования в сельхозакадемиях и пищевых институтах, престижность работы в АПК, и *внутренние факторы* - технологический уровень, уровень квалификации персонала, масштаб использования достижений научно-технического прогресса, используемое оборудование, качество менеджмента.

Уровень государственной поддержки. Объем государственной поддержки является недостаточным. Несмотря на то, что за последние пять лет АПК получил в порядке софинансирования из бюджетов России и регионов около 700 млрд. руб., или примерно 140 млрд. руб./год, для качественного развития агрохолдингов этих денег недостаточно.

Климат. По всем основным климатическим условиям Россия находится в проигрыше по сравнению со странами как Запада, Азии и даже таких северных стран как Канада, Норвегия, Финляндия, Исландии.

Спрос на продовольственную продукцию. Либерализация цен в 1992 году привела к отмене государственных продовольственных дотаций, которые достигали по некоторым базовым продуктам 80% розничной цены. Это резко сократило покупательную способность населения. За 10 лет потребление мяса и мясопродуктов снизилось на 43%, молока и молочных продуктов — на 44%, яиц — на 23%.

Развитие инфраструктуры на селе. Многие села до сих пор не газифицированы. Так, по данным ОАО «Газпром», уровень газификации природным газом к началу 2012 года составил 63,2% в среднем по России, в том числе в городах — 70%, в сельской местности — 46,8%. Оставляет желать лучшего и качество дорожного покрытия. В некоторых населенных пунктах до сих пор нет дорог с асфальтобетонным типом покрытия, на дорогах ямы, ухабы, выбоины, дороги не расчищаются от снега, грязи и пыли. Есть проблемы и с жилищными условиями, существует нехватка больниц, детских садов, школ.

Система образования специалистов АПК. Уровень подготовки специалистов не достаточно высокий. Обучение ведется по устаревшей литературе. Система агрообразования дает лишь теоретическую базу, которой недостаточно для эффективной работы.

Престиж работы в АПК. Престиж работы в АПК крайне низок: в сельхозуниверситеты и академии поступают студенты с низкими результатами ЕГЭ и почти не поступают – одаренные. На полях становится некому работать. Кадры стареют, а молодежь работать на поле не хочет.

Технологический уровень. В период с 1985 по 2009 год производство средств защиты растений в стране сократилось более чем в 18 раз. Резко снизилось внесение как минеральных, так и органических удобрений. В результате урожайность зерновых культур в России стала зависеть от природы на 80%, а не на 20%, как в развитых

странах. Более того, в отрасли крайне низкая степень интенсификации производства. В настоящее время темпы развития современных ресурсосберегающих технологий в России значительно отстают от общемировых: например, по технологиям сберегающего земледелия обрабатывается менее 2% сельскохозяйственных угодий. В основном используются традиционные технологии при производстве сельхозпродукции.

Используемое оборудование. Активная часть основных фондов сельского хозяйства на половину выведена из производства, при этом 60 % оставшихся основных фондов физически и морально устарело. Произошло значительное сокращение парка сельскохозяйственной техники. Нагрузка на машины, работающие в АПК, возросла за последние несколько лет в 2-3 раза. Энерговооруженность труда на селе в 2,5 раза ниже, чем в других отраслях экономики и в 3-4 раза ниже, чем в развитых странах. До 80 % машинно-тракторного парка выработало свой срок службы и требует повышенных затрат на поддержание его в работоспособном состоянии. Недостаток техники приводит к нарушению оптимальных сроков выполнения полевых работ, по этим причинам недобирается более 10 процентов урожая.

Данные проблемы носят системный характер, с ними приходится сталкиваться большинству субъектов рынка АПК.

В настоящее время крупнейшими субъектами в отрасли являются агрохолдинги. Многие из них приступили к реализации программ реструктуризации с целью повышения своей эффективности.

Одной из крупнейших вертикально интегрированных агропромышленных компаний является Группа «Черкизово», компания с полным производственно-сбытовым циклом, охватывающим все звенья аграрной цепи — от производства комбикормов до производства мясной продукции и ее реализации. ОАО «Группа Черкизово» было создано в 2005 году, объединив в качестве управляющей компании в

единый холдинг две группы предприятий — АПК «Черкизовский» и АПК «Михайловский».

В отличие от многих других агрохолдингов (Группа «Разгуляй», Зерновая компания «Настюша»), группа находится в устойчивом финансовом положении. Этот факт отражается на методах, используемых ею в рамках программы реструктуризации. Если большинству агрохолдингов приходится использовать оперативные методы реструктуризации компании, такие как реструктуризация кредиторской задолженности, реструктуризация затрат, реструктуризация облигационных займов, то финансовое положение Группы «Черкизово» позволяет компании осуществлять стратегическую реструктуризацию, вызванную тем, что у компании есть резервы для роста и нацеленную на то, чтобы занять лидирующие позиции на рынке птицы, свинины и мясопереработки.

Стратегическая реструктуризация Группы «Черкизово» включала в себя следующие меры:

- *реструктуризация продуктового портфеля*: В 2007 году было начато производство высококачественных колбасных изделий, разработанных специально для детей, под торговой маркой «Обжирафик». В 2008 году была выведена на рынок новая линейка мясных продуктов «Акти Мит» – деликатесные изделия для сторонников активного образа жизни и правильного питания, с высоким содержанием белка и витаминов и низким содержанием жиров. Помимо этого, был смещен акцент на выпуск высокомаржинальных продуктов (сыровяленых колбас, сосисок класса «премиум», деликатесов).

- *Стратегические приобретения*: В августе 2007 года Группа «Черкизово» приобрела 100% холдинговой компании ОАО «Куриное царство», четвертого по величине производителя охлажденного мяса птицы в РФ. Это сделало Группу «Черкизово» обладателем

федерального бренда №1 в секторе замороженного мяса курицы в России.

В июле 2007 году был приобретен элеватор в Ардыме, расположенный недалеко от принадлежащего Группе Михайловского комбикормового завода, что позволило обеспечивать его сырьем и поставлять зерно в необходимом количестве.

В марте 2009 года Группа приобрела «Пензенский комбинат хлебопродуктов», представляющий собой элеватор и компанию, производящую комбикорма, расположенный вблизи ОАО «Васильевская птицефабрика» в Пензенской области. Данное приобретение было сделано для получения доступа к зерновым складским сооружениям комбината, а также в силу выгодного географического расположения комбината относительно «Васильевской птицефабрики».

В сентябре 2010 году компания приобрела ООО ПКО «Отечественный продукт» - мясоперерабатывающий завод в Калининградской области с целью репрофилирования его на производство деликатесной продукции (копченостей, ветчины, вареных колбасных изделий) и получения таможенных преференций за счет расположения в свободной экономической зоне;

В мае 2011 года Группа приобрела 100 % акций ЗАО «Моссельпром». Целью покупки стало расширение деятельности в области птицеводства и свиноводства, поскольку «Моссельпром» - многопрофильный агропромышленный холдинг, включающий в себя производство птицы и кормов, а также возделывание земли и выращивание сельскохозяйственных культур.

В результате данных приобретений компания расширила свой бизнес. В конце 2011 года деятельность Группы включала *четыре сегмента* – переработка мяса, производство птицы, производство свинины и *производство зерновых*.

- *Модернизация, автоматизация и реконструкция производственных площадок, внедрение новых технологий* - использование новой технологии упаковки, новых рецептов кормления животных, внедрение новых санитарных технологий (зонирование, фильтрацию воздуха и антибактериальные лампы) против распространения вирусов среди животных, запуск новой линии порционной нарезки.

- *Изменения системы логистики* – была внедрена автоматизированная система формирования маршрутов и управления на основе GPS-навигации, что позволило оптимизировать движение и эффективность доставки.

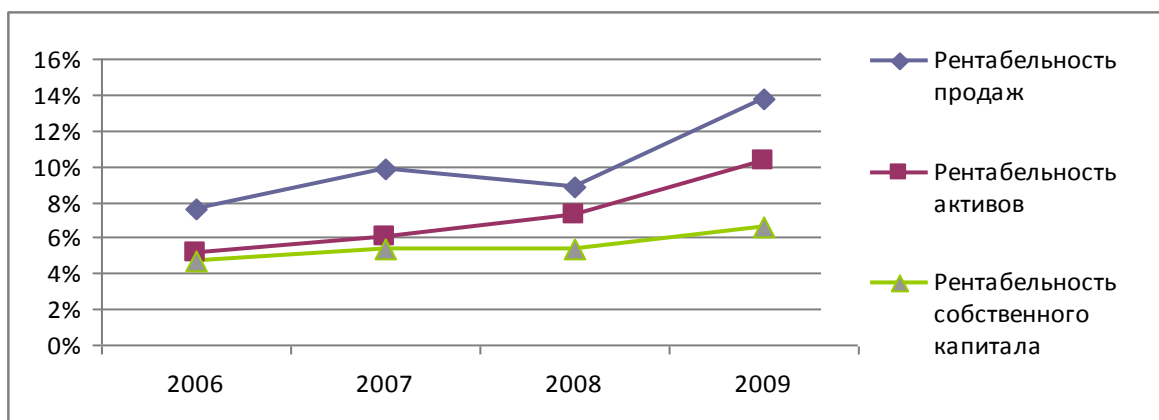
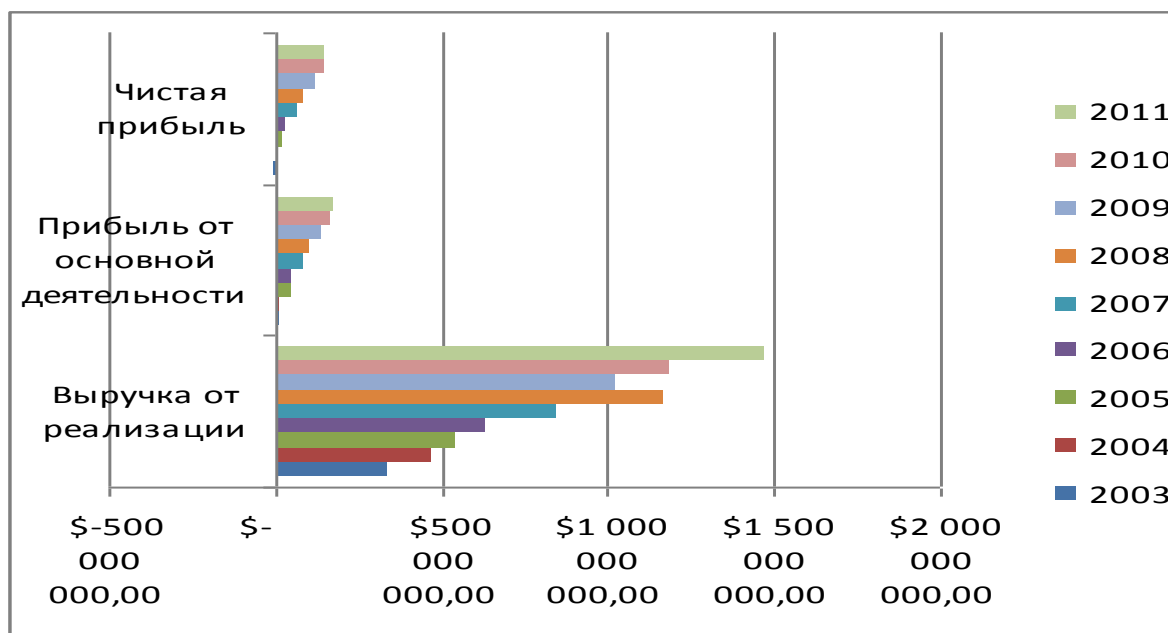
Проведенная реструктуризация позволила повысить эффективность деятельности компании. Улучшились операционные показатели компании – увеличился средний вес 1 птицы, уменьшился средний срок откорма, расход корма на 1 кг привеса.

Птицеводство	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Средний вес 1 гол., грамм	1,892	1,948	2,023	2,013	2,03	2,034
Количество оборотов в год	6,7	7,1	7	7,3	7,3	7,4
Вывод цыплят, в процентах	77,2	76,7	77,6	78,1	78,3	75,9
Сохранность, в процентах	92,3	92,9	92,1	93,3	93,1	92,8
Средний срок откорма, дн	40,5	40,3	39,8	38,7	37,7	37,5
Выход мяса в процентах от живого веса	71,2	71,7	73,1	73,4	74	74,4
Расход корма на 1 кг привеса, кг	2,1	2	1,99	1,87	1,83	1,85

Увеличился средний товарный вес свиньи, сократился период выращивания, уменьшился расход корма на 1 кг привеса.

Свиноводство	2005	2006	2007	2008
Средний товарный вес свиньи, кг	105	113	110	111,5
Период выращивания, дней	209	195	185	183
Количество оборотов в год	2,2	2,3	2,27	2,27
Число поросят на опорос	10	11,1	11,4	11,7
Сохранность, в процентах	75,3	76	80,3	79,1
Выход товарных поросят на свиноматку, кг	700	2175	2273	2338
Расход корма на 1 кг привеса, кг	4,3	3,5	3,28	3,28

Улучшились абсолютные и относительные финансовые показатели деятельности компании:



В диссертации разработан ряд рекомендаций по проведению реструктуризации агрохолдингов, реализация которых позволит повысить конкурентоспособность и эффективность функционирования отечественных агрохолдингов:

- меры государственной поддержки агрохолдингов:

- ✓ выделение субсидий не только на покрытие процентных расходов по кредитам компаний АПК, но и на покрытие части основного долга;
- ✓ обеспечение агрохолдингов благоприятным налоговым климатом и продление периода льготного налогообложения для

- сельскохозяйственных производителей (сейчас нулевая ставка для сельскохозяйственных производителей действует только до 2013 года);
- ✓ развитие отечественного машиностроения (производство тракторов, комбайнов и т.д.), основанного на применении ресурсосберегающих технологий, поскольку большую часть себестоимости сельскохозяйственной продукции составляют горюче-смазочные материалы; увеличение расходов на развитие науки и поддержку машиностроения для создания конкурентоспособной системы обеспечения АПК средствами производства;
 - ✓ активизация мер по развитию инфраструктуры на селе, поскольку большинство трудоспособного населения не желает жить и трудиться в секторе АПК по причине отсутствия достойных условий для проживания (нехватка школ, детских садов, больниц, транспортной инфраструктуры, жилья);
 - ✓ разработка принципов поведения кредиторов и должников с учетом специфики российской бизнес-среды для упрощения процедуры реструктуризации долгов;
 - ✓ повышение качества подготовки специалистов АПК и престижа работы в АПК.

-меры повышения эффективности деятельности самих агрохолдингов:

- ✓ проведение тщательного стратегического анализа;
- ✓ использование оценочных технологий для выявления влияния каждого возможного метода реструктуризации на стоимость компании;
- ✓ применение методов управления проектами для реализации процесса реструктуризации.

В целом делается вывод: для повышения эффективности деятельности агрохолдингов требуется реализация реструктуризационных программ самими компаниями в сочетании с активными государственными мерами по их поддержке.

III. ОСНОВНЫЕ ПУБЛИКАЦИИ АВТОРА ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ.

Статьи в рецензируемых изданиях, включенных в перечень ВАК:

1. *Грызлова Е.В.* Причины реструктуризации вертикально-интегрированных компаний // Всероссийский научно-практический журнал по экономике «Российское предпринимательство». 2012. №17 (215). – 1 п.л.
2. *Грызлова Е.В.* Причины реструктуризации вертикально-интегрированных компаний // ЭНИ «Государственное управление. Электронный вестник». 2012. №33. – 0,7 п. л.
3. *Грызлова Е.В.* Методы реструктуризации вертикально-интегрированных компаний // НО «Экономика и право». 2012. №5. – 1 п.л.

Статьи в других изданиях:

4. *Грызлова Е.В.* Влияние реструктуризации вертикально интегрированных структур на формирование конкурентной среды. // Финансовые технологии в управлении. Сборник научных трудов кафедры финансового менеджмента и ее стратегических партнеров. М., 2010. – 0,5 п.л.

