



Реструктуризация бизнеса

Максим Черкасенко
Партнер

г. Киев 2009



Актуальность реструктуризации в условиях кризиса

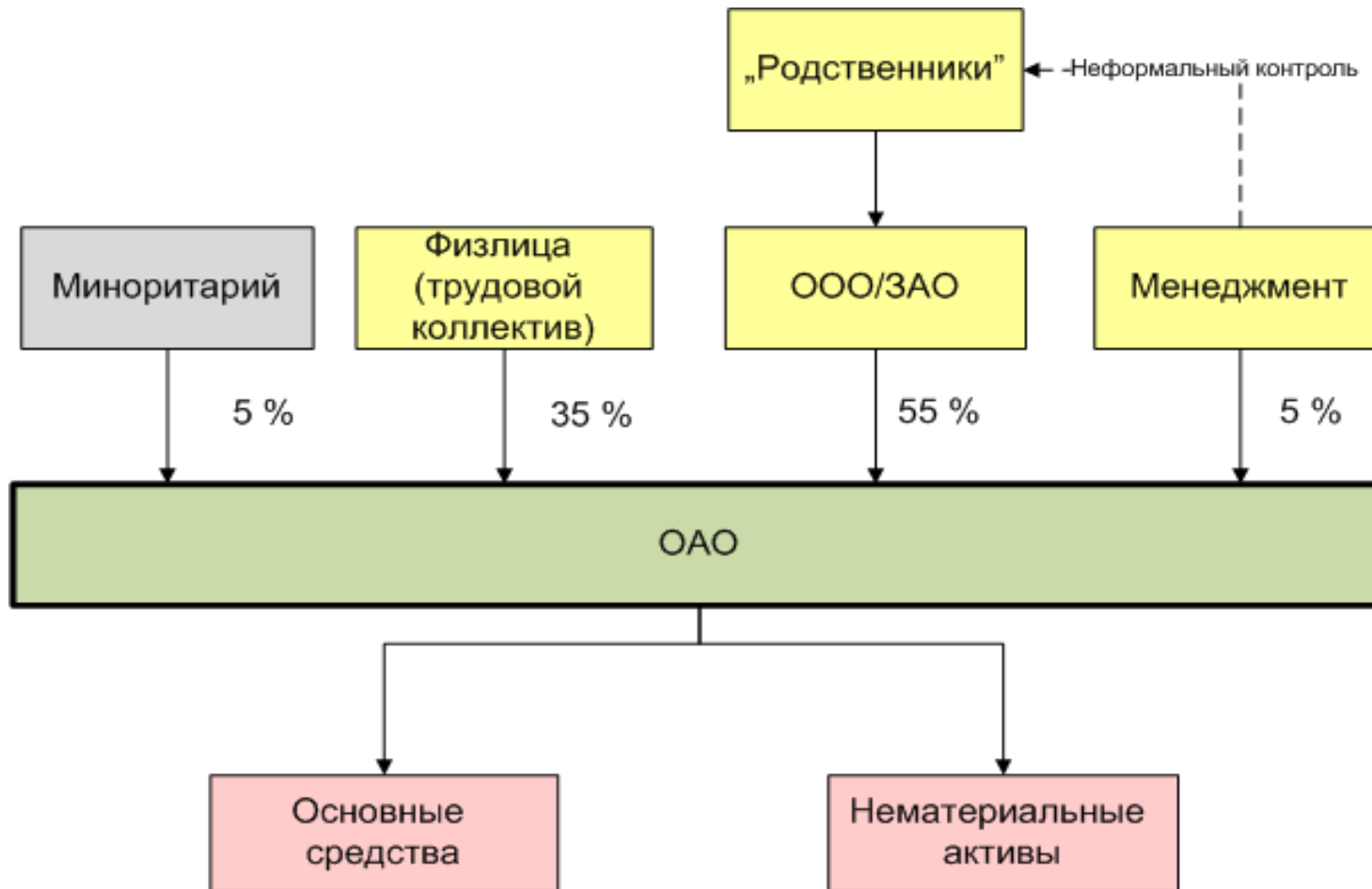
Типичные проблемы бизнеса в кризисный период

- ✓ проблема финансирования (отсутствие заемных источников)
- ✓ падение спроса на продукцию/товары/услуги
- ✓ низкая ликвидность активов

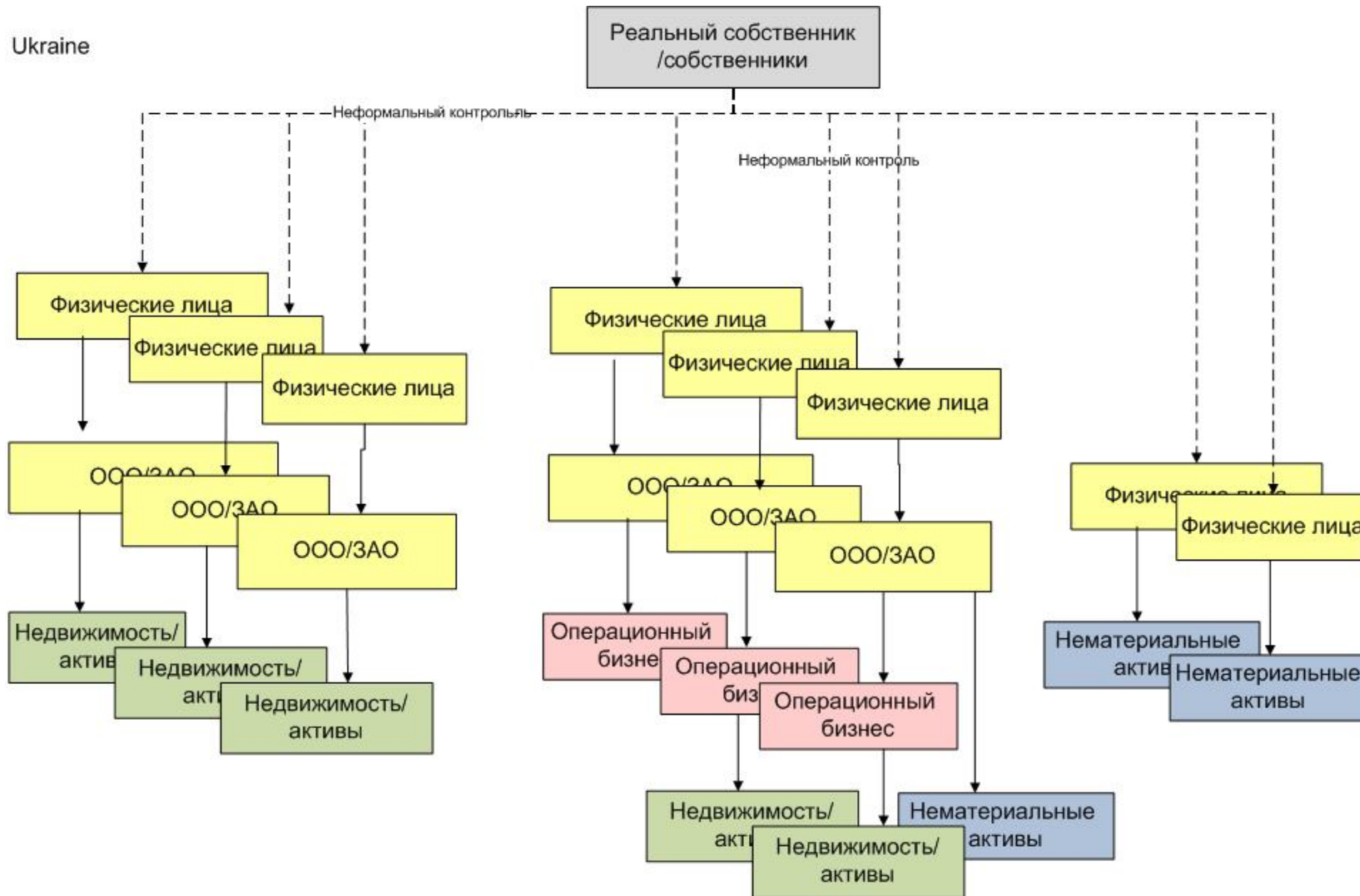
Типичные характеристики:

- ✓ не сбалансированная и не отвечающая реальному положению вещей структура собственности;
- ✓ отсутствие юридической связи системы управления предприятием и структуры собственности;
- ✓ отсутствие прозрачной отчетности (двойная бухгалтерия);
- ✓ невозможность применения эффективных критериев оценки бизнеса.

Классический пример неструктурированного бизнеса. Крупное промышленное предприятие



Классический пример неструктурированного бизнеса. Розничная сеть



Варианты действий:

1. Продажа бизнеса
2. Сокращение расходов и оптимизация процессов
3. Экспансия на рынке за счет поглощения конкурентов.

Реализация и внедрение новой бизнес-модели – условие выживания бизнеса.

Реструктуризация – приведение структуры компании в соответствие с новой бизнес - моделью.

Реструктуризация бизнеса – это не затраты, это необходимый ответ на изменение экономических реалий.

Реструктуризация бизнеса – лучшая инвестиция в развитие бизнеса!

Реструктуризация перед продажей бизнеса

Позволяет:

- ✓ В условиях конкуренции продавцов сделать предложение более конкурентным за счет снижения рисков для покупателя и формирования у него лучшего представления о бизнесе;
- ✓ Сократить сроки подготовки и реализации транзакции;
- ✓ Увеличить стоимости продажи.

Уменьшение долговой нагрузки

- ✓ обязательства по внешним займам
 - рассрочка (реструктуризация долга)
 - уступка права требования долга

- ✓ обязательства по облигациям
 - обмен облигаций на акции, новые облигации либо активы эмитента
 - выкуп с дисконтом

- ✓ процедура санации должника

Привлечение финансирования

- ✓ Инвестиции- низкие риски важнее высокой доходности.
- ✓ Займы - формирование новых правил кредитования с учетом ошибок прошлого.

Чего хочет инвестор?

- сохранить и преумножить свой капитал
- легко выйти из инвестиции в деньги
- гарантий сохранности инвестиции
- понимания объекта инвестирования

Оптимизация налогообложения

Оптимизация расходов и распределение доходов

- ✓ непрофильные активы.
- ✓ роялти;
- ✓ проценты;
- ✓ управленческие услуги;
- ✓ трансфертное ценообразование.
- ✓ дивиденды.

Обеспечение безопасности бизнеса

Источники угроз:

- ✓ госорганы (административное давление);
- ✓ конкуренты;
- ✓ недобросовестные миноритарии (greenmail)
- ✓ захват бизнеса третьими лицами.

Оптимальное распределение рисков между предприятиями группы:

- ✓ активы
- ✓ операционная деятельность

Корпоративное управление

Повышение эффективности управления на принципах прозрачности и соответствия западным стандартам корпоративного управления и учета.



Основные направления реструктуризации

- ✓ изменение структуры собственности бизнеса путем построения холдинговой структуры, с минимально необходимым количеством юридических лиц, консолидация в холдинге лишь необходимых юридически оформленных активов, исключение из структуры непрофильных и неликвидных активов.
- ✓ обеспечение прозрачного распределения между акционерами генерируемой бизнесом прибыли, использование эффективной модели налогового планирования;
- ✓ разработка и внедрение юридически определенной прозрачной модели корпоративного управления с четким распределением полномочий, которая обеспечит акционерам эффективный контроль за результатами деятельности менеджмента, без вмешательства в оперативное управление бизнесом;
- ✓ приведение в соответствие международным стандартам системы управленческой и финансовой отчетности.

Основные этапы реструктуризации

Составляющие реструктуризации:

✓ **операционная**

- учетная политика
- финансовая стратегия
- система управления персоналом

✓ **юридическая**

- структура собственности
- корпоративное управление

Этапы реструктуризации:

1. диагностика текущего состояния бизнеса;
2. выработка рекомендаций, разработка схемы владения и управления бизнесом;
3. разработка программы проведения реструктуризации;
4. внедрение согласованного плана.

Диагностика текущего состояния бизнеса

- ✓ Определение фактической схемы владения и управления бизнесом, её соответствие поставленным стратегическим целям, влияние на оценку и инвестиционную привлекательность бизнеса;
- ✓ Анализ правовых титулов на корпоративные права предприятий, входящих в бизнес, недвижимое имущество, основные средства и другие ценные активы, нематериальные активы и т.п.;
- ✓ Анализ действующей схемы налогового планирования, выявление центров генерирования прибыли, идентификация способов её вывода (выплаты дивидендов, процентов, роялти и т.п.), оценка рисков;
- ✓ Выявление скрытых рисков, которые могут отрицательно повлиять на процедуру реструктуризации.

Разработка новой структуры бизнеса и плана реструктуризации:

- ✓ Выбор юрисдикции и организационно-правовой формы «материнской» компании холдинга.
- ✓ Построение эффективной и легальной структуры генерирования и вывода прибыли с использованием юрисдикции (правового поля) понятной инвестору;
- ✓ Создание или регистрация НМА и «встраивание» их в финансовую схему деятельности холдинга;
- ✓ Реструктуризация дочерних обществ (слияние, присоединение, приобретение, ликвидация дочерних и аффилированных обществ; выкуп миноритарных пакетов дочерних обществ);
- ✓ Создание (перепрофилирование существующих) специализированных обществ (для владения недвижимостью, производственными и нематериальными активами, ведения операционной деятельности и т.п.);
- ✓ Выделение или продажа непрофильных активов;
- ✓ Построение простой, прозрачной и гибкой модели корпоративного управления.

Налоговое планирование

Начинать рассмотрение налоговых вопросов нужно до или одновременно с разработкой плана реструктуризации

Задачи налогового планирования

- ✓ Исключить налоговые потери при переходе к новой структуре
- ✓ Использовать все законные возможности для снижения расходов на уплату налогов после создания новой структуры

Ключевые налоговые вопросы

1. Выбор холдинговой юрисдикции
2. Распределение функций между предприятиями группы
3. Определение способов и форм репатриации прибыли
4. Структурирование передачи активов и обязательств при корпоративных изменениях

Внедрение согласованного плана

- ✓ Формирование новой структуры бизнеса (регистрация и перерегистрация компаний);
- ✓ Оформление (переоформление) правовых титулов на активы;
- ✓ Внедрение новой модели корпоративного управления;
- ✓ Текущее правовое сопровождение процесса реструктуризации.

Холдинги. Основные преимущества

- ✓ Минимальное налогообложение прибыли получаемой в виде дивидендов, процентов, роялти.
- ✓ Возможности защиты бизнеса с использованием международной правовой защиты (акционерные соглашения).
- ✓ Понятная и воспринимаемая в международном экономическом сообществе система отчетности, выполняемая по международным стандартам.
- ✓ Эффективная и безопасная система управления предприятием.
- ✓ Высокий рейтинг и особый статус предлагаемый законодательством иностранному инвестору.

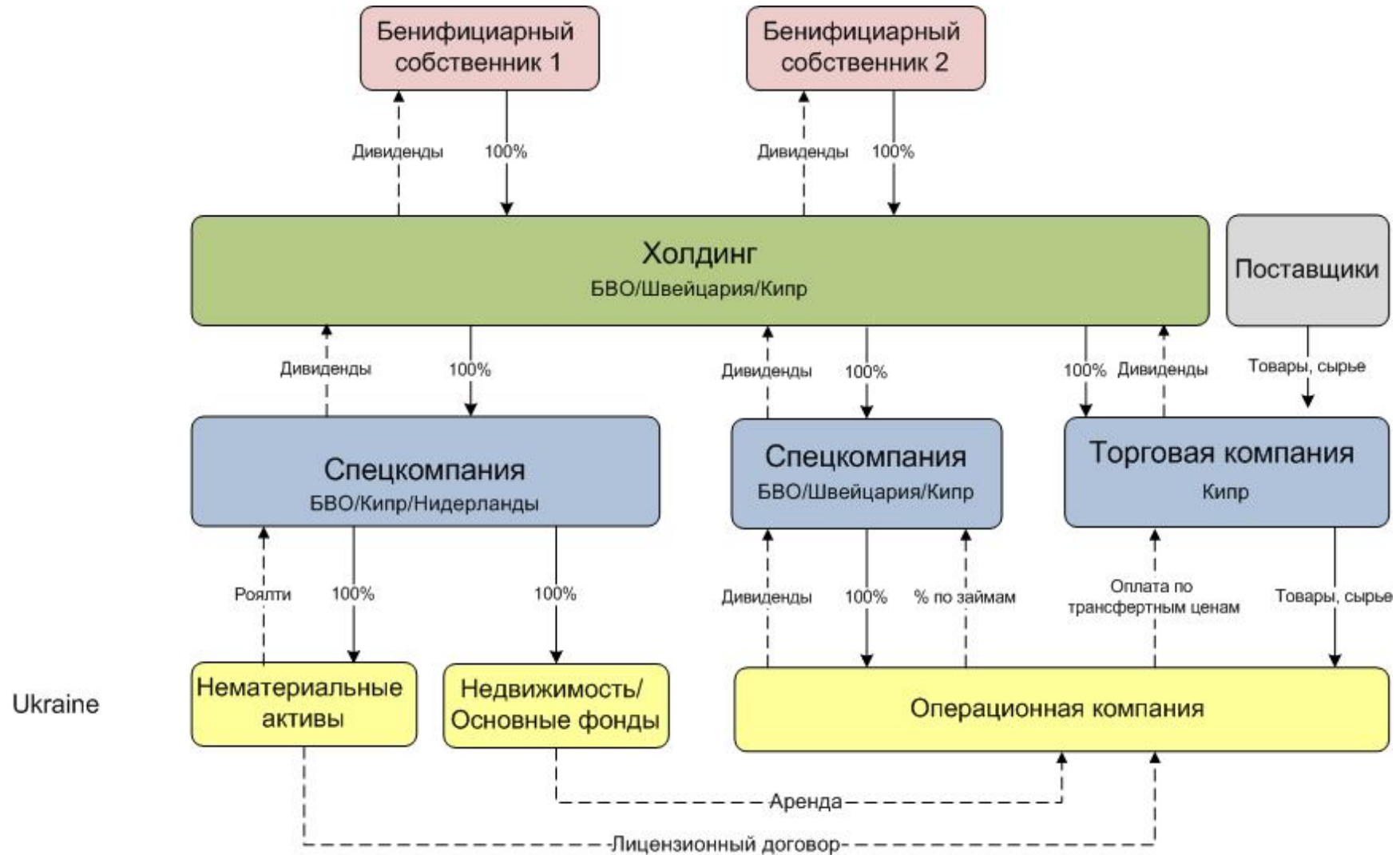
Холдинги. Выбор юрисдикции

- ✓ Наличие соглашения об избежании двойного налогообложения
- ✓ Наличие соглашения о взаимном признании и защите инвестиций
- ✓ Понятная система налогообложения.
- ✓ Минимальное налогообложение входящих и исходящих дивидендов, доходов в виде прироста стоимости имущества, на операции по увеличению акционерного капитала.
- ✓ Регуляторные вопросы (расходы на регистрацию компаний, раскрытие информации, ведение дел и проч.).

Вопросы, связанные с корпоративными изменениями

- ✓ Ликвидация, реорганизация предприятий группы;
- ✓ Способы и налоговые последствия передачи активов (основных фондов, запасов, нематериальных активов);
 - продажа имущества
 - внесение активов в УК
 - слияние (присоединение) предприятий
- ✓ Перевод персонала
 - перевод в новую компанию
 - увольнение с последующим приемом на работу в новую компанию
- ✓ Передача прав и обязанностей по действующим договорным обязательствам.
- ✓ Лицензирование и разрешительная документация

Классический пример структурированного бизнеса



Arzinger 

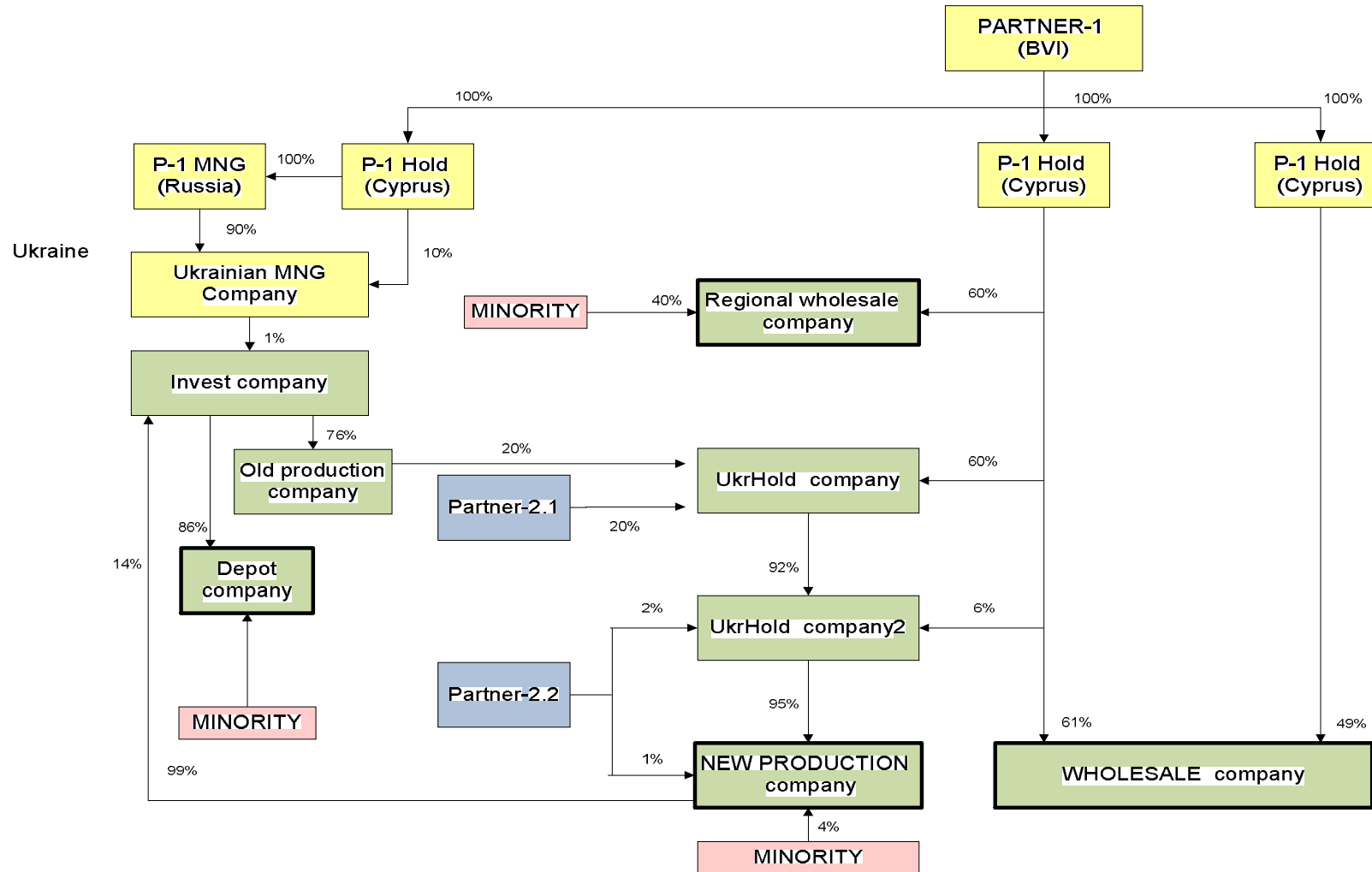
Приложения

Влияние корпоративного управления на стоимость бизнеса (пример ТНК-ВР)

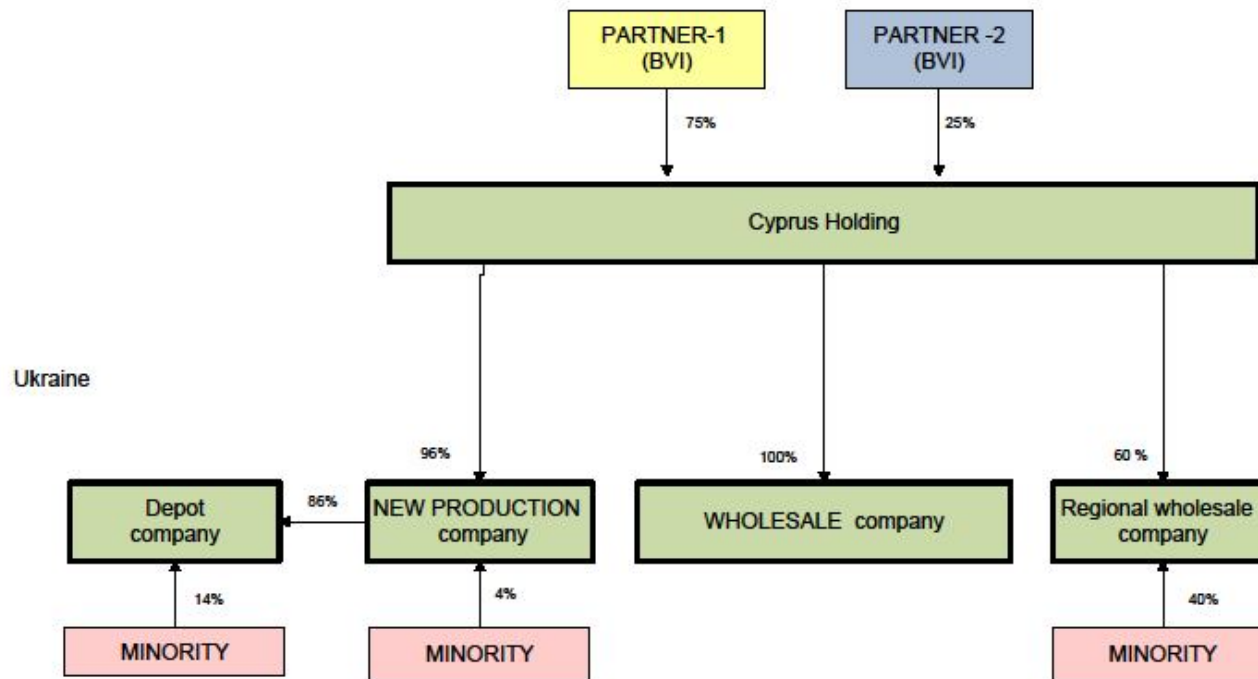
- ✓ 2003 год - объединение ТНК и ВР, начало работы по построению эффективной системы корпоративного управления.
- ✓ 2005 год –капитализация компании по сравнению с 2003 годом выросла в 2,5 раза и составила более 40 млрд. долл
- ✓ 2008 год – конфликт акционеров ТНК-ВР, падение стоимости компании до уровня менее 26 млрд. долл.
- ✓ Сентябрь 2008 года – подписание акционерами меморандума, который устанавливает новые принципы корпоративного управления ТНК-ВР
 - ключевая роль в Совете Директоров отводится независимым директорам,
 - избрание нового руководителя (СЕО) на конкурсной основе, который сможет вывести компанию на IPO,
- ✓ изменения в Соглашение акционеров.

Как следствие рост капитализации в РТС на 8,12% до 27,4 млрд. долл.

Пример неструктурированного бизнеса торгово-промышленной группы



Структура бизнеса после реструктуризации



Контакты

Бизнес-центр «Евразия»

Ул. Жилянская, 75

01032, Киев, Украина

тел.: +38(044) 390 55 33

факс: +38(044) 390 55 40

www.arzinger.ua

mail@arzinger.ua

Максим Черкасенко

Партнер,

Руководитель практики корпоративного права

АК Арцингер

maksym.cherkasenko@arzinger.ua