

ТЕМА 5. СТРАТЕГИЯ И ТАКТИКА АНТИКРИЗИСНОГО УПРАВЛЕНИЯ

1. РАЗРАБОТКА И РЕАЛИЗАЦИЯ АНТИКРИЗИСНОЙ СТРАТЕГИИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Термин «стратегия» (от греч. *Stratos* – войско и *ago* – веду) имеет военное происхождение.

Первоначально под стратегией понималось искусство ведения войны, а поскольку войны являлись наиболее важными событиями в жизни людей, народов и стран, понятие «стратегический» в значении «важнейший», «определяющий» перешло в состав терминологии управления в целом.

Соответственно термином «стратегические решения» обозначаются решения, которые имеют кардинальное значение для функционирования бизнеса и влекут за собой (при условии их реализации) долговременные и неотвратимые последствия.

Таким образом, в качестве отличительного признака стратегичности решений используются две характеристики – необратимость и долгосрочность последствий. Это означает, что реализация стратегических решений меняет *потенциал предприятия*, и возврат к предыдущему состоянию объекта управления если и возможен, то требует больших затрат времени, ресурсов или усилий.

В менеджменте стратегия рассматривается как долгосрочное, качественно определенное направление развития организации, касающееся сферы, средств и формы ее деятельности, системы взаимоотношений внутри нее, а также ее позиции по отношению к окружающей среде, приводящее организацию к намеченным целям.

Стратегия может рассматриваться и как комплекс интеллектуальных и практических усилий, имеющих своей целью достижение и (или) поддержание некоего желаемого состояния, как способ осуществления перехода из настоящего в желаемое будущее.

Стратегия отвечает на вопросы, как это сделать и как это сделать по возможности проще и быстрее.

В самом общем виде стратегия может быть определена как эффективная деловая концепция (концепция бизнеса), дополненная набором реальных действий, которые могут привести эту деловую концепцию к достижению реального конкурентного преимущества, способного сохраняться длительное время.

ЭТАПЫ РАЗРАБОТКИ АНТИКРИЗИСНОЙ СТРАТЕГИИ:

1. Формулирование целей.
2. Диагностика финансового состояния предприятия и его возможностей.
3. Анализ проблемного поля и выделение ключевых проблем, которые должны быть решены.
4. Определение возможных путей решения выявленных проблем.

Первый этап – формулирование целей. Это сложный процесс, реализуемый в несколько итераций. На этом этапе дается только общая предварительная формулировка цели и намечается структура подцелей и критериев степени их достижения.

Например, если первоочередная цель – финансовое оздоровление предприятия, то подцелями могут быть:

- **краткосрочная** – выход из состояния банкротства на уровень безубыточности, жесткий режим экономии;
- **среднесрочная** – достижение финансового состояния, отвечающего требованиям кредиторов, работников, акционеров;
- **долгосрочная** – максимизация доходов акционеров.

К иным целям развития можно отнести, например, удовлетворение существующего спроса на выпускаемую продукцию.

Второй этап – диагностика финансового состояния предприятия и его возможностей. На этом этапе используются следующие классические методы:

- 1) анализ сильных и слабых сторон предприятия, благоприятных возможностей и угроз (SWOT-анализ);
- 2) оценка рыночного потенциала (спрос на продукцию, платежеспособный спрос потенциальных потребителей, цены, покупатели, поставщики, конкуренты, стратегические партнеры и т.п.);
- 3) оценка производственных возможностей: состояние оборудования, уровень качества, потенциал технологий, гибкость ассортиментной политики и т.п.;
- 4) оценка трудовых ресурсов: численность, укомплектованность, квалификация рабочих, специалистов и менеджеров, наличие команды, корпоративного духа, отношение к изменениям, желание активно работать и учиться и т.п.;
- 5) оценка материальных ресурсов;
- 6) оценка финансового состояния и финансовых ресурсов.

Третий этап – анализ проблемного поля и выделение ключевых проблем, которые должны быть решены.

Без четкой формулировки проблем, вызвавших кризис на предприятии, нельзя приступить к разработке программы антикризисных мероприятий, которая предусматривает либо внесение в стратегию предприятия небольших изменений, либо полный пересмотр стратегии и разработку новой.

Результаты анализа целесообразно представлять **в виде схемы взаимосвязи факторов**, увеличение значений которых положительно или отрицательно влияет на перспективу финансового состояния и банкротства предприятия. Далее из перечня проблем выделяется часть **наиболее важных, ключевых** (без решения которых цель не может быть достигнута в принципе и (или) которые дают 80-90% вклада в достижение цели).

Чаще всего **в число ключевых** попадают следующие **проблемы**:

- отсутствие четких целей, стратегии и программы развития;
- отсутствие эффективной системы управления финансами, позволяющей оценить и проконтролировать финансовое состояние предприятия, спрогнозировать угрозу банкротства и избежать его;
- слабая маркетинговая служба;
- низкое качество продукции при относительно высоких ценах на нее;
- быстрое устаревание ассортимента продукции, медленное реагирование на изменение спроса;
- неудовлетворительная система управления (плохая управляемость, нечеткое распределение функций, излишняя централизация, медленная реакция на изменения);
- недостатки в организации производства (слишком длительный производственный цикл, высокая доля незавершенного производства в активах, потери рабочего времени и др.);
- недостаточная заинтересованность работников в конечном результате;
- дефицит специалистов, владеющих эффективными методами работы в рыночных условиях, и др.

Четвертый этап – определение возможных путей решения выявленных проблем.

На этом этапе выявляется инновационный потенциал предприятия как главный фактор повышения его конкурентоспособности и эффективности деятельности.

Выделяются **три группы** основных способов **повышения эффективности** за счет:

- 1) управленческих решений, реализующих уже имеющиеся резервы и производственный потенциал предприятия;
- 2) структурных изменений (реструктуризация);
- 3) инноваций.

В конце этого этапа появляется стратегически важный результат – уточненная оценка потенциальных возможностей предприятия, которые конкретизируются в форме перечня возможных проектов, содержащих **стратегические показатели деятельности предприятия** (доля на рынке, объем продаж, размер прибыли, доходность акций и др.).

Четвертый этап – определение возможных путей решения выявленных проблем.

Далее решаются вопросы, сможет ли предприятие в рамках своей прежней миссии выйти из кризиса и достигнуть стратегических показателей и конкурентных преимуществ. **Умело сформулированная миссия**, доступная для понимания, в которую верят, является весомым стимулом для изменений стратегии.

Затем наступает **процесс корректировки системы целей** (желаемых результатов, которые способствуют выходу из экономического кризиса). Проводится сравнение желаемых результатов и результатов исследований факторов внешней и внутренней среды, которые ограничивают достижение желаемых результатов, и вносятся изменения в систему целей.

Если миссия – это видение того, каким должно быть предприятие в будущем, то система целей (долгосрочных и краткосрочных) – это желаемые результаты, соответствующие пониманию цели.

2. РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ПРЕДПРИЯТИЯ.

В переводе **с английского «реструктуризация»** (restructuring) – это **перестройка структуры чего-либо**. В то же время латинское слово структура (structura) означает порядок, расположение, строение. Если рассматривать компанию как сложную экономическую систему, подверженную влиянию факторов внешнего окружения и внутренней среды, то термину «реструктуризация компании» можно дать следующее определение: реструктуризация компании – это **изменение структуры и элементов, формирующих ее бизнес**, под влиянием факторов внешней и внутренней среды.

Реструктуризация представляет собой радикальное изменение структуры хозяйственной организации (активов, собственности, финансов, управления, кадров и др.), направленное на создание совершенно новых производственных и управленческих структур, систем и методов управления.

Реструктуризация предприятия **в широком смысле** – это его структурная **перестройка** в целях

обеспечения эффективного распределения и использования всех ресурсов (материальных, финансовых, трудовых, интеллектуальных, технологий, земли и т.д.), включающая в том числе создание бизнес-единиц на основе разделения, соединения, ликвидации (передачи) действующих и организации новых структурных подразделений, присоединения других предприятий, приобретения определяющей доли в уставном капитале или акций сторонних организаций.

Можно выделить две основные причины проведения реструктуризации организации:

- 1) необходимость вывода предприятия из кризисной ситуации;
- 2) повышение конкурентоспособности, эффективности деятельности и инвестиционной привлекательности.

Успешные компании часто проводят структурные преобразования, чтобы соответствовать требованиям меняющихся рыночных условий и увеличить свою конкурентоспособность.

Целями реструктуризации являются повышение конкурентоспособности предприятия с последующим увеличением его стоимости.

Существуют различные подходы к определению форм и видов реструктуризации предприятий. С определенной степенью условности все имеющиеся виды реструктуризации могут быть сгруппированы по формам ее осуществления:

- 1) реорганизация (см. п.3 данной темы);
- 2) реструктуризация без признаков реорганизации;
- 3) комбинированная реструктуризация.

Как правило, в зависимости от стратегии компании различают следующие виды реструктуризации:

- 1) оперативную;
- 2) стратегическую;
- 3) комплексную;
- 4) частичную.

Данные виды реструктуризации различаются по целям проведения, масштабам и объемам затрат.

1. Оперативная реструктуризация предполагает изменение структуры предприятия с целью его финансового оздоровления (если оно находится в кризисном состоянии) или улучшения платежеспособности. Оперативная реструктуризация направлена на решение проблем по восстановлению платежеспособности в краткосрочном периоде и реализуется за счет внутренних источников (как правило, не затратных).

Основные задачи оперативной реструктуризации:

- 1) восстановление платежеспособности предприятия в текущий момент времени (в краткосрочном периоде);
- 2) создание условий для успешного функционирования предприятия в долгосрочном периоде и обеспечение его конкурентоспособности;
- 3) создание условий для инвестиционной привлекательности.

Программа оперативного оздоровления предприятия предусматривает использование преимущественно незатратных способов проведения следующих мероприятий:

- снижения издержек производства, особенно условно-постоянных расходов;
- проведения инвентаризации;
- сокращения численности работников;
- временной остановки капитального строительства;
- продажи излишнего оборудования и материалов;
- продажи незавершенного производства;
- продажи дочерних фирм и долей в капиталах других предприятий;
- реструктуризации долговых обязательств путем преобразования краткосрочных обязательств в долгосрочные;
- оптимизации дебиторской задолженности;
- капитального ремонта и модернизации основных фондов, замены устаревшего оборудования, приобретения дополнительных основных средств;
- внедрения прогрессивных форм и методов управления.

Результатом оперативной реструктуризации является получение прозрачной и более управляемой компании, в которой собственники и менеджеры уже могут понять, какие бизнесы следует развивать, а от каких избавляться. Оперативная реструктуризация способствует улучшению результатов деятельности предприятия в краткосрочном периоде и создает предпосылки для проведения дальнейшей стратегической реструктуризации.

2. **Стратегическая реструктуризация** – это процесс структурных изменений, направленный на повышение инвестиционной привлекательности компании, расширение ее возможностей по привлечению внешнего финансирования и рост стоимости. Реализация такого типа реструктуризации направлена на достижение долгосрочных целей. Результатом ее успешного проведения становится возросший поток чистой текущей стоимости будущих доходов, увеличение конкурентоспособности компании и рыночной стоимости ее собственного капитала.

Формами стратегической реструктуризации являются:

- слияние (присоединение);
- создание стратегических альянсов (strategic alliances);
- продажа части компании или изъятие инвестиций (divestiture), что обеспечивает приток денежных средств для оставшихся направлений бизнеса;
- аутсорсинг (outsourcing) – передача производственной или иной операции сторонней организации;
- расщепление капитала (equity carve-out) – продажу внешним инвесторам доли в акционерном капитале дочерней компании;
- создание дочерних компаний, или отпочкование (spin-off) — создается новая компания, выпускаются новые акции, которые распространяются между акционерами материнской компании, но смены владельцев не происходит;
- отделение (split-off) — акции выделяющегося подразделения обмениваются на акции материнской компании;
- разделение (split-up) — компания разделяется на отдельные части, а материнская компания перестает существовать;
- добровольная ликвидация (liquidation), идея осуществления которой заключается в том, что активы компании при ликвидации могут иметь более высокую стоимость по сравнению с приведенной стоимостью денежных потоков, ожидаемых от их использования компанией;
- приватизация, в том числе в широком смысле (going private).

Стратегические альянсы основаны на сотрудничестве компаний по отдельным направлениям деятельности с целью реализации стратегических решений (освоение новых рынков, разработка новых продуктов и технологий, создание производств и рабочих мест в различных странах и регионах, объединение усилий и ресурсов на НИОКР и др.).

Стратегический альянс – это форма делового сотрудничества между организациями, в рамках которого они разделяют риски, объединяют свои сильные стороны и интегрируют бизнес-функции для достижения взаимной выгоды.

Стратегический альянс, или соглашение о кооперации, может принимать различные формы:

- 1) совместные предприятия, созданные для осуществления определенных проектов;
- 2) инвестиции в компании, вписывающиеся в технологические цепочки бизнеса;
- 3) лицензионные соглашения, когда компания, обладающая определенной технологией в одной стране, дает лицензию компании, владеющей большей долей рынка в другой.

Особенности стратегических альянсов:

- 1) основаны на среднесрочных или долгосрочных партнерских отношениях с целью реализации конкретных проектов или целей (на основе заключения двухсторонних или многосторонних соглашений);
- 2) могут объединять не только поставщиков и клиентов, но и конкурентов для совместных усилий в какой-либо области деятельности;
- 3) создаются, как правило, на основе горизонтальной межфирменной кооперации, а также между компаниями, занятыми в смежных сферах деятельности и обладающими взаимодополняющими технологиями и опытом;
- 4) компании могут быть участниками нескольких стратегических альянсов.

Одной из форм широко распространенной в западной практике приватизации публичной компании является преобразование ее в частную силами небольшой группы инвесторов, состоящей, как правило, из руководства компании. Обычно акционерам выплачивается значительная премия. При такой форме приватизации в качестве одного из методов используют выкуп акций за счет заемных средств (LBO – leverage buyout), если в качестве инвесторов выступает третья, а иногда и четвертая сторона.

Обязательным условием конкурентоспособности и финансовой устойчивости компании является непрерывный приток капитала, качественное управление которым ведет к росту рыночной стоимости собственного капитала компании и инвестиционной привлекательности.

Инвестиционная привлекательность – это система мер, стимулирующих в долгосрочном периоде привлечение инвестиций различных типов и форм (портфельные инвестиции, налоговые льготы, прямые дотации и т.д.), направленная на установление требуемых масштабов, структуры, источников получения и направлений использования инвестиций.

Инвестиционную привлекательность компании целесообразно рассматривать **с точки зрения потенциальных инвесторов**, которыми являются государство, кредитные организации, физические лица, иностранные инвесторы.

Привлекательными для государства являются **инвестиции в стратегически важные отрасли, инфраструктурные элементы**. Формами сотрудничества государственного и частного капитала являются концессии, государственно-частные партнерства, государственное владение контрольным или блокирующим пакетом акций компании, государственные гарантии.

Для инвесторов, относящихся ко второй группе и предоставляющих заемные средства, интерес представляет **возможность** компании своевременно и полностью **вернуть выданный кредит и проценты** за использование заемных средств. Ключевыми характеристиками инвестиционной привлекательности для инвесторов второй группы являются кредитоспособность, платежеспособность и финансовая устойчивость и показатели, характеризующие эти характеристики: выручка и прибыль; устойчивость потока доходов от основной деятельности; коэффициенты ликвидности; ликвидационная стоимость активов; соотношение собственного и заемного капитала.

Для инвесторов третьей группы (**кредитные организации**) ключевыми характеристиками инвестиционной привлекательности являются **стратегия развития компании, рост ее капитализации и деловая репутация**, в том числе отсутствие нарушений законодательства и высокая корпоративная культура. Частных инвесторов в большей степени интересуют такие показатели, как: поток доходов на акцию; прибыль на акцию; соотношение «цена/прибыль на акцию» (P/EPS); перспективы роста цен на акции.

Для иностранных инвесторов ключевыми характеристиками инвестиционной привлекательности являются:

- **политическая стабильность**;
- стабильность налогового законодательства;
- **ограничения на движения капитала**;
- конвертируемость валюты;
- уровень инфляции;
- **темпы развития экономики**;
- цены на сырье и ресурсы.

3. **Комплексная реструктуризация** – это долгосрочный и высоко затратный комплекс мероприятий, к которому прибегают лишь единицы предприятий. Она проводится поэтапно, преобразования затрагивают все элементы компании. В ходе такой реструктуризации используются различные механизмы. При этом в зависимости от влияния точечных преобразований на отдельные направления деятельности компании происходит корректировка общей программы реструктуризации и продолжается дальнейшая работа.

Комплексная реструктуризация, **направленная на вывод предприятия из кризиса**, как правило, включает следующие **пять наиболее значимых направлений**:

- 1) разработку общей стратегии вывода предприятия из кризиса;
- 2) реструктуризацию портфеля заказов;
- 3) реструктуризацию производственной структуры;
- 4) реструктуризацию организационной структуры;
- 5) финансовую реструктуризацию.

4. В отличие от комплексной, **частичная реструктуризация (лоскутная)** затрагивает **один или несколько элементов бизнес-системы**, поэтому часто приводит лишь к локальным результатам и может быть неэффективна в рамках всей бизнес-системы.

Выбор конкретных видов реструктуризации зависит от следующих факторов:

- 1) конкретных внутренних возможностей и интересов самого предприятия;
- 2) внешних экономических условий.

Содержание этапов реструктуризации предприятия представлено в табл. 5.1.

Таблица 5.1 – Этапы реструктуризации предприятия

Этап	Содержание этапов
1. Определение целей реструктуризации	Определение целей реструктуризации
2. Диагностика	Диагностика предприятия. Определение сильных и слабых сторон предприятия на основе SWOT-анализа, анализа финансового состояния, инвестиционной привлекательности
3. Разработка стратегии и программы реструктуризации	Разработка стратегии и программы реструктуризации: <ul style="list-style-type: none"> - составляется несколько альтернативных вариантов развития компании, для каждого из которых определяются методы реструктуризации, рассчитываются прогнозные показатели, оцениваются возможные риски, объемы необходимых ресурсов; - на основе различных критериев проводится оценка эффективности альтернативных вариантов и осуществляется выбор, в соответствии с которым разрабатывается программа реструктуризации; - далее формализуются и уточняются стратегические цели предприятия, детализируются качественные и количественные целевые параметры, которые должны быть достигнуты с учетом ресурсных ограничений
4. Процесс реструктуризации	Осуществление реструктуризации в соответствии с разработанной программой: <ul style="list-style-type: none"> - формирование команды специалистов, задействованных в реализации программы реструктуризации; - проработка и последовательная реализация этапов программы; - уточнение целевых показателей, если происходит их отклонение от запланированных значений
5. Анализ эффективности реструктуризации	Сопровождение программы реструктуризации и оценка ее результатов: команда, ответственная за реализацию программы, осуществляет контроль за исполнением целевых показателей, анализирует полученные результаты и подготавливает итоговый отчет о проделанной работе

Затраты, связанные с проведением реструктуризации, можно рассматривать как капитальные вложения в развитие компании, инвестиции с первоначальными затратами и ожидаемой в будущем прибылью.

Возможность реструктуризации возникает тогда, когда между стоимостью, которой обладает компания в настоящее время (текущей стоимостью), и потенциальной стоимостью (которая достижима в будущем) существует стоимостной разрыв.

Стоимостной разрыв – это разница между текущей стоимостью предприятия при существующих условиях и текущей стоимостью предприятия после реструктуризации, представляющая собой чистую текущую стоимость эффекта реструктуризации.

В качестве базовой модели расчета стоимости предприятия в целях реструктуризации применяется метод дисконтирования денежного потока, так как он позволяет учитывать будущие изменения в денежных потоках предприятия. Поэтому при оценке предполагаемого плана реструктуризации необходимо составить прогноз чистых денежных потоков после уплаты налогов, связанных с текущей деятельностью предприятия, без учета финансовых издержек реструктуризации. В данном случае реструктуризацию можно рассматривать как вариант капитальных вложений с первоначальными затратами и ожидаемой в будущем прибылью.

Таким образом, можно выделить **три основных направления реструктуризации** предприятий:

- 1) изменение масштаба (сферы деятельности) предприятия;
- 2) изменение внутренней структуры предприятия;
- 3) изменение структуры собственности, капитала и корпоративного контроля.

3. РЕОРГАНИЗАЦИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ.

Реорганизация юридического лица – это юридическая процедура по преобразованию структуры организации, сопровождаемая внесением изменений в правоустанавливающие документы, а также передачей прав и обязанностей другим юридическим лицам.

Реорганизация *может осуществляться как успешно работающими предприятиями, так и несостоятельными**. При этом преследуются различные цели реорганизации.

* *Реорганизация несостоятельного предприятия*, находящегося в арбитражном управлении, может быть осуществлена только после подписания мирового соглашения.

Целями реорганизации успешно работающих предприятий, как правило, являются:

- 1) повышение эффективности их деятельности;
- 2) усиление конкурентных преимуществ и укрепление позиций на внутреннем и мировом рынке.

Цели реорганизации несостоятельных предприятий:

- 1) предотвращение банкротства;
- 2) обеспечение финансовой стабильности.

Существуют и другие причины, приводящие к необходимости изменения организационно-правовой формы собственности, например:

- 1) рост масштабов бизнеса (например, ООО преобразовывается в ЗАО, ОАО);
- 2) ликвидация юридического лица (альтернативная форма один из законных видов реорганизации);
- 3) создание совместного предприятия на базе действующих фирм;
- 4) изменение специализации компании (преобразование структуры организации).

Существует несколько законодательно утвержденных форм реорганизации предприятий:

1. Слияние – это возникновение *нового юридического лица* путем *передачи ему всех прав и обязанностей* двух или нескольких юридических лиц с прекращением деятельности последних.

2. Присоединение – это *прекращение деятельности* одного или нескольких юридических лиц с *передачей всех их прав и обязанностей* другому юридическому лицу.

3. Разделение – *прекращение* деятельности юридического лица с *передачей всех его прав и обязанностей вновь создаваемым* юридическим лицам.

4. Выделение – *создание* одного или нескольких юридических лиц *с передачей им части прав и обязанностей* реорганизуемого юридического лица *без прекращения деятельности* последнего.

5. Преобразование – *смена организационно-правовой формы* юридического лица.

Реорганизация юридического лица может быть:

1) добровольной – если решение о реорганизации принято учредителями (участниками) организации, либо органом организации, уполномоченным на то ее учредительными документами;

2) принудительной – решение о которой принимается помимо воли юридического лица (например, по решению суда или уполномоченного государственного органа в случае нарушения антимонопольного законодательства, если предприятие занимает доминирующее положение на рынке определенных товаров и осуществляет монополистическую деятельность или его действия приводят к существенному ограничению конкуренции).

Главными документами, с которыми связаны *правопреемство и иные юридические последствия реорганизации*, являются:

- 1) передаточный акт (при слиянии, присоединении, преобразовании);
- 2) разделительный баланс (при разделении и выделении).

К этим документам предъявляются следующие требования:

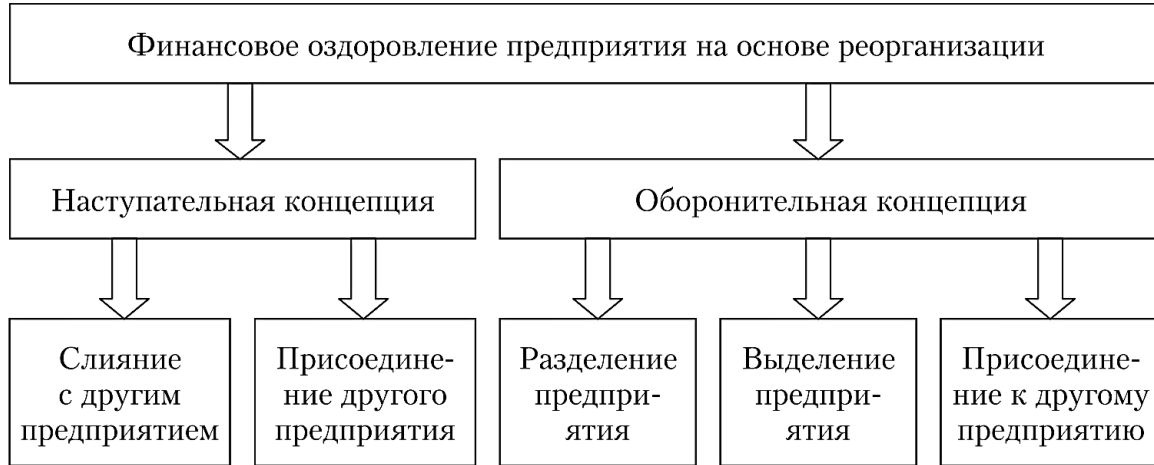
- они должны содержать положения о правопреемстве по всем обязательствам реорганизованного юридического лица в отношении всех его кредиторов и должников, включая и обязательства, оспариваемые сторонами;

- эти документы утверждаются учредителями (участниками) юридического лица или органом, принявшим решение о реорганизации.

Реорганизация считается завершенной с момента государственной регистрации вновь возникших юридических лиц. При реорганизации юридического лица в форме присоединения лицо считается реорганизованным с момента внесения в реестр юридических лиц записи о прекращении деятельности присоединенной организации.

Классификация форм реорганизации с позиции антикризисного финансового управления и разрабатываемой концепции восстановления платежеспособности и дальнейшего финансового оздоровления предприятия относит слияние с другими предприятиями и присоединения других предприятий к наступательной концепции, а разделение, выделение предприятий и присоединение к другому предприятию – к оборонительной концепции (рис).

Варианты финансового оздоровления предприятия на основе реорганизации



Мотивы реорганизации в форме выделения и разделения могут быть различными:

- изменение стратегии и углубление специализации компании;
- плохие результаты работы подразделений;
- режим регулирования антимонопольного законодательства;
- обратная синергия (reverse synergy), имеющая место в случаях, когда стоимость подразделений по отдельности больше, чем их стоимость внутри компании;
- факторы рынка капитала;
- факторы денежного потока;
- уход из основного бизнеса;
- избавление от непрофильных активов;
- избавление от ненужных компаний, приобретенных в результате прошлых поглощений.

В случае, когда в результате выделения **образуются дочернее или зависимое общество, мотивами** реорганизации могут быть:

- диверсификация операций;
- обособление лицензионных видов деятельности;
- оптимизация структуры управления;
- маневрирование материальными и финансовыми ресурсами;
- улучшение схемы финансовых потоков и повышение финансовой устойчивости;
- конфиденциальность контроля.

Оценка эффективности выделения (разделения) осуществляется **с позиции потенциального инвестора**. Основные методы оценки те же, что и при слиянии (поглощении). Основным **критерием** эффективности является **прирост рыночной стоимости собственного капитала** (при реорганизации успешной компании) **либо минимизации размера ее падения** (при реорганизации проблемной компании).

Результаты оценки эффективности проектов по реорганизации могут быть различными и **не всегда носить характер очевидной прибыли**. Отдельные проекты, будучи убыточными в экономическом смысле, могут приносить косвенный доход за счет достижения социального эффекта, обретения стабильности в обеспечении сырьем и полуфабрикатами, выхода на новые рынки сырья и сбыта продукции, снижения затрат по другим проектам и производствам.