

УДК 658.1

***РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ БИЗНЕСА И ЕЕ ВИДЫ. ОСОБЕННОСТИ  
РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ В НЕФТЕГАЗОВОМ СЕКТОРЕ***

***Кудряшов А.М.<sup>1</sup>***

*студент магистратуры,*

*Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации*

*Москва, Россия*

**Аннотация**

В данной статье рассматриваются основные теоретические аспекты реструктуризационных процессов в бизнесе. Было выдвинуто предположение о том, что в итоге основной целью реструктуризации является увеличение стоимости бизнеса. Особое внимание уделяется особенностям реструктуризации в нефтегазовой отрасли, рассматриваются типичные формы ее появления (на примере ведущих российских компаний). В ходе исследования был подтвержден тезис о позитивном влиянии реструктуризации на стоимость бизнеса.

**Ключевые слова:** реструктуризация, нефтегазовая отрасль, повышение эффективности, оценка стоимости.

***BUSINESS RESTRUCTURING AND ITS TYPES. PECULARITIES OF  
BUSINESS RESTRUCTURING IN OIL & GAS INDUSTRY***

***Kudryashov A.M.<sup>1</sup>***

*master student,*

*Financial University under the Government of the Russian Federation*

*Moscow, Russia*

---

<sup>1</sup> **Научный руководитель: Глисин А.Ф.**, к.э.н., доцент, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия  
Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

**Abstract**

This article examines the main theoretical aspects of restructuring processes in business. It has been suggested that ultimately the main goal of restructuring is to increase the value of the business. Particular attention is paid to the specifics of restructuring in the oil and gas industry, while typical forms of its emergence are considered (on the example of leading Russian companies). The study confirmed the thesis of the positive impact of restructuring on the value of a business.

**Keywords:** business restructuring, Oil & Gas Industry, improvement of efficiency, business valuation

В современных экономических условиях, характеризующихся все усиливающимися интеграционными и глобализационными процессами, высокая эффективность операционной деятельности предприятия является одним из главных залогов стабильного развития, лидерства на рынке, а также сохранения конкурентного преимущества [7].

Данный вопрос особенно актуален для нефтегазового сектора, что и определило необходимость проведения реструктуризации в ряде компаний отрасли: как российских, так и зарубежных.

Само же понятие «реструктуризация» имеет достаточно много определений, но все они отмечают, что рассматриваемый процесс в большинстве случаев носит стратегический характер и представляет собой изменения, которые не являются частью повседневной деятельности предприятия.

Отдельно стоит упомянуть, что рассматривая реструктуризацию именно в таком понимании, подразумевается, что речь идет о компании, не находящейся в кризисном или тяжелом финансовом положении. Также не стоит сводить сущность реструктуризации к процессу управления дебиторской и кредиторской задолженностью, что было особенно популярно в 90-е годы: такое понимание

искажает сущность проведения реструктуризации и по сути является частью операционной деятельности, а не стратегических инициатив [1].

Реорганизацию и реинжиниринг также следует отличать от реструктуризации и рассматривать скорее как ее инструменты или частные проявления, нежели чем отдельные самостоятельные процессы.

Таким образом, давая определение реструктуризации, можно сказать, что это «целенаправленный процесс внутреннего структурного изменения предприятия как системы, ... нацеленном на повышение эффективности его функционирования...» [1]. В частности, можно сказать что основной конечной целью организации является рост стоимости бизнеса.

Ввиду достаточного обширного определения понятия, логично предположить, что виды реструктуризации достаточно разнообразны и обширны - в основе классификации, как и следовало предположить лежат три фундаментальных признака: функциональный, целевой и временной [6].

Конечно, выделение дополнительных критериев для классификации возможно, но они носят уточняющий характер и приводят к появлению межвидовых взаимосвязей и зависимостей. Классификация видов реструктуризации в их общем виде приведена в Таблице 1 ниже:

Таблица 1 - Виды реструктуризации

Критерий	Виды
Функциональный	Управленческая
	Производственная
	Кадровая
	Маркетинговая
	Финансовая
	Комплексная
Целевой	Стратегическая
	Оперативная
	Тактическая
Временной	Долгосрочная
	Среднесрочная
	Краткосрочная

Источник: составлено автором на основе данных [1]

Исходя из приведенной классификации логично предположить, что процесс реструктуризации, по сути, может являться непрерывным и использоваться как инструмент активного управления стоимостью бизнеса. При этом стоит упомянуть, что официально программа реструктуризации может быть не закреплена в официальных документах, именно поэтому зачастую процессы реструктуризации в компании (особенно краткосрочные) могут быть скрыты от внешних пользователей информацией.

Как уже отмечалось раньше, реструктуризация компании должна приводить к росту стоимости компании, что по сути, можно считать одним из критериев эффективности.

В качестве примера рассмотрим компанию ПАО «ЛУКОЙЛ», проводившую активную программу реструктуризации бизнеса в 2002–2010 гг. (по сути, процесс начался еще в 2001 г., но официальный документ вышел позже. Более того, процесс реструктуризации продолжался и в дальнейшем, но уже не был закреплён документально).

Соответствующие положения были отражены в пресс-релизе, опубликованном 22.04.2002 г. Основной целью реструктуризации являлось «... повышение прибыльности и акционерной стоимости ПАО «ЛУКОЙЛ». Поставленных целей планировалось достичь за счет роста продаж и оптимизации затрат, развития зарубежного бизнеса, а также повышения отдачи капитальных вложений.

Таким образом, можно увидеть, что процесс реструктуризации, согласно приведенной выше классификации являлся стратегическим, комплексным и долгосрочным.

В целом, необходимость реструктуризации бизнеса в нефтегазовой сфере вполне очевидна – активный выход на международный рынок, усиление собственного положения на рынке и борьба с конкурентами за счет постоянного освоения новых месторождений и пополнения ресурсной базы постепенно превращали обширные горизонтальные (зачастую национальные) структуры в

Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

крупные вертикально-интегрированные компании, которые во многом формировались также за счет сделок слияний и поглощений, что позволяло значительно сэкономить затраты (в первую очередь на геологоразведку).

Более того, обширная база месторождений позволяет управлять себестоимостью производства – в период критического снижения цен на энергоносители низкодоходные месторождения могут временно консервироваться до улучшения конъюнктуры рынка.

Рассмотрим более детально программу реструктуризации ПАО «ЛУКОЙЛ» в 2002 г. – одним из основных инструментов являлась реализация непрофильных активов (ее можно рассматривать как продолжение процесса, начавшегося в 2011 г.) [5]. Большинство из этих компании располагались в Республике Коми и были связаны с оказанием транспортных, финансовых и сервисных услуг.

В подтверждение того, что процесс реструктуризации по сути, является непрерывным можно привести факт продажи (подготовки к продаже) компании «ЛУКОЙЛ-Информ» и одной из электрогенерирующих компании на юге России в 2020 г. Реализация связана как с непрофильным характером дочерних компании, так и с их низкими показателями рентабельности.

Также стоит упомянуть и о сокращении административного персонала в организации, что можно рассматривать как проявление кадровой реструктуризации на операционном уровне. Тем не менее, официального документа, подтверждающего проводимые мероприятия по реструктуризации (аналогично программе 2002 г.), издано не было.

Вторым значительным направлением реструктуризации были организационные мероприятия по укрупнению/разделению бизнеса. Здесь же стоит упомянуть о реализации 10% доли в азербайджанском месторождении (средства от реализации были направлены на приобретение аналогичных активов в российских компаниях).

Подобные мероприятия проводятся на регулярной основе – так, в качестве примера можно привести разделение «ЛУКОЙЛ Оверсиз» в 2016 г. на три компании, в соответствии с географической диверсификацией бизнеса – каждая из компаний стала крупным управляющим центром [4]. В 2020 г. было заявлено о намерениях выйти из 87,8% доли румынского газового месторождения Trident [2].

Одним из заключительных положений программы реструктуризации 2002 г. являлся выход из низкорентабельных инвестиционных проектов (закрепленный целевой уровень доходности составлял 15%) [3]. В частности, выход из упомянутого ранее проекта в Азербайджане был также связан с низким показателями доходности – на уровне 10%.

Аналогичные примеры реализации мероприятий в рамках реструктуризации можно было наблюдать и у прочих компаний нефтегазового сектора, среди которых «Газпром», «Роснефть», «Башнефть», «Газпром» и прочие. Основные направления реструктуризации можно обозначить следующим образом:

- совершенствование структуры акционерного капитала;
- реорганизация операционных центров/центров управления, в т.ч. за счет создания новых дочерних обществ
- проведение кадровых и информационных изменений
- осуществление сделок слияний и поглощений с целью оптимизации расходов, расширения сырьевой базы.

Как уже неоднократно отмечалось в ходе работы, основной целью реструктуризации является повышение стоимости компании. В целом, можно отметить, что компании «ЛУКОЙЛ» удалось добиться поставленной цели.

Данный вывод можно сделать, если рассмотреть динамику цены акций компании, приведенной на Рисунке 1 ниже:

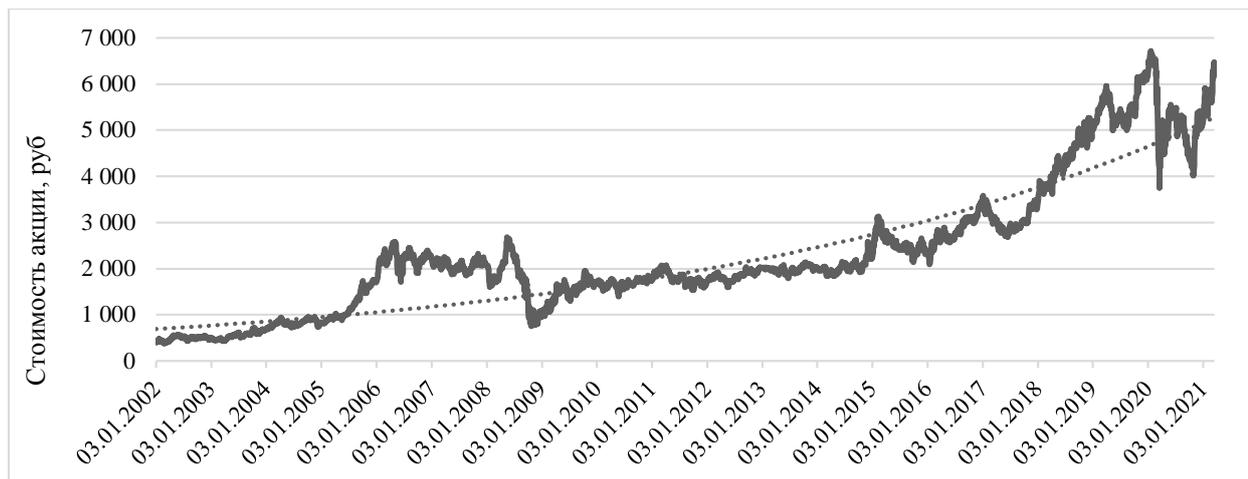


Рис. 1 – Динамика цены акции «ЛУКОЙЛ»

Источник: составлено автором на основе данных Мосбиржи [6]

Как видно на графике, в динамике цены акции наблюдается устойчивый тренд к росту, и даже с учетом негативных событий мировой экономики (в частности, недавнего падения цен на нефть; влияния кризиса 2008 г. и т.д.) компании удалось очень быстро достичь докризисных цен на акции.

Как известно из теории оценки, высокие показатели стоимости акций компании имеют непосредственное влияние на стоимость бизнеса (особенно при использовании сравнительного подхода в оценке).

Более того, учитывая, что «ЛУКОЙЛ» является крупной компанией, оперирующей на рынке уже 30 лет и чьи акции являются достаточно ликвидными («голубые фишки» московской биржи), можно положиться на допущение о том, что рынок адекватно оценивает поступающую информацию и отражает ее в цене. Таким образом, можно сделать вывод о том, что рост цены акции является адекватным отражением происходивших (и происходящих) в компании изменений.

В целом, можно сказать что процесс реструктуризации – это необходимая часть бизнеса, которая позволяет развиваться ему органично, сохранять конкурентоспособность и поддерживать эффективность операционной деятельности. Особенно это актуально для компаний нефтегазового сектора, а

успешная программа реструктуризации является одним из ключевых драйверов роста стоимости компании. Тем не менее, стоит отметить, что несмотря на тот факт, что реструктуризация не является частью повседневной деятельности, определенные ее элементы наблюдаются на регулярной основе.

### **Библиографический список:**

1. Касьяненко Т.Г. Синергия в стоимостном управлении компанией: монография / Т.Г. Касьяненко, Д.А. Иванов. – М.: РУСАЙНС, 2020. – 178 с.
2. «ЛУКОЙЛ» сухо прощается с Румынией / Новостная служба «Коммерсантъ». URL: <https://www.kommersant.ru/doc/4574812> (Дата обращения 15.05.2021)
3. ЛУКЙОЛ: Реструктуризация в действии / Финам. URL: <https://www.finam.ru/analysis/investorquestion00001075DF/> (Дата обращения 16.05.2021)
4. «ЛУКЙОЛ» реструктуризировал зарубежный бизнес / Новостная служба «Известия». URL: <https://iz.ru/news/653766> (Дата обращения 15.05.2021)
5. Официальный сайт компании «ЛУКЙОЛ». URL: <https://lukoil.ru/> (Дата обращения 17.05.2021)
6. Официальный сайт Московской биржи. URL: <https://www.moex.com/> (Дата обращения 18.05.2021)
7. Реорганизация бизнеса: слияние и поглощения : монография / Паштова Л.Г., под ред. — М.: КноРус, 2018. — 205 с.
8. Федотова, М.А. Стоимостно-ориентированное управление корпорацией: теория, методология и практика : монография / Федотова М.А., Тазихина Т.В., Григорьев В.В. — М.: КноРус, 2020. — 145 с

*Оригинальность 76%*