

**ВОЛИНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ЛЕСІ УКРАЇНКИ
ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ ТА УПРАВЛІННЯ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ**

ОЛЕНА СТАЦУК

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ САНАЦІЄЮ ПІДПРИЄМСТВ

КОНСПЕКТ ЛЕКЦІЙ

**ЛУЦЬК
2021**

УДК 378.747.8(05)

С-37

Рекомендовано до друку науково-методичною радою Волинського національного університету імені Лесі Українки (протокол №_ від __.__.2020 р.).

Рецензенти: *Коробчук Т. І.* – к.е.н., доцент кафедри фінансів, банківської справи та страхування, Луцький національний технічний університет;

Шматковська Т. О. – к.е.н., доцент кафедри обліку та оподаткування, Волинський національний університет імені Лесі Українки.

Стащук О. В.

С-37 **Управління фінансовою санацією підприємств** : конспект лекцій для студентів денної та заочної форм навчання освітнього ступеня «магістр» спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». Луцьк : «Вежа», 2021. 148 с.

Конспект лекцій із дисципліни «Управління фінансовою санацією підприємств» призначений для засвоєння теоретичних знань студентів щодо особливостей управління фінансами та фінансовою діяльністю суб'єктів господарювання у ситуації фінансової кризи із використанням сучасних методів та інструментів до формування, використання та антикризового управління з метою досягнення основної мети – відновлення платоспроможності суб'єктів господарювання та попередження банкрутства.

Структура конспекту лекцій має логічну послідовність, що дозволяє студентам у повному обсязі отримати базові знання з курсу та забезпечує виконання усіх компетентностей, передбачених галузевим стандартом вищої освіти для спеціальності «Фінанси, банківська справа та страхування».

Рекомендовано для студентів освітнього ступеня «магістр» денної та заочної форми навчання спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування».

УДК 378.747.8(05)

© Стащук О. В., 2021

© Волинський національний університет імені Лесі Українки, 2021

ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
ТЕМА 1. ЕКОНОМІЧНИЙ ЗМІСТ ФІНАНСОВОЇ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ.....	7
1.1. Фінансова криза на підприємстві: види та фактори виникнення.....	7
1.2. Економічна сутність санації підприємств.	10
1.3. Прийняття рішення щодо проведення фінансової санації підприємств....	12
1.4. Класична модель фінансової санації.....	13
1.5. Суть, завдання та принципи антикризового фінансового управління на підприємстві.....	14
1.6. Складові процесу антикризового фінансового управління підприємством....	17
ТЕМА 2. САНАЦІЙНИЙ КОНТРОЛІНГ: СУТНІСТЬ, ЗАВДАННЯ, МЕТОДИ ТА РОЛЬ ПРИ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ	19
2.1. Сутність та основні завдання контролінгу в системі антикризового управління підприємством.....	19
2.2. Характеристика методів контролінгу.....	19
2.3. Реінжиніринг у фінансовому оздоровленні підприємства.....	28
2.4. Впровадження антикризового контролінгу на підприємстві.....	30
ТЕМА 3. СИСТЕМА РАНЬОГО ПОПЕРЕДЖЕННЯ ТА РЕАГУВАННЯ.....	31
3.1. Суть та основні етапи створення системи раннього попередження та реагування	31
3.2. Економетричні моделі визначення ймовірності банкрутства підприємства...	33
3.3. Якісні методики оцінки банкрутства підприємств.....	37
3.4. Експрес-діагностика кризових явищ у фінансовому розвитку підприємства.....	40
ТЕМА 4. САНАЦІЙНИЙ АУДИТ.....	42
4.1 Санаційний аудит та санаційна спроможність.....	42
4.2. Інформаційне забезпечення санаційного аудиту.....	44
4.3. Етапи та порядок проведення санаційного аудиту.....	45
4.4. Аналіз виробничо-господарської діяльності підприємства.....	46
4.5. Аудит фінансової сфери підприємства.....	48
4.6. Оцінка підприємства на ринку факторів виробництва та на ринку збуту.....	61
4.7. Зміст акту аудиторської перевірки.....	62
ТЕМА 5. ФОРМИ, ПРАВИЛА ТА УМОВИ ФІНАНСУВАННЯ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ.....	62
5.1. Класифікація форм фінансування санації підприємства.....	62
5.2. Суть та види потреби в капіталі.....	63
5.3. Визначення потреби в капіталі для фінансування ОЗ і нематеріальних активів.....	64
5.4. Потреба в капіталі для фінансування оборотних активів.....	65
5.5. Правила фінансування.....	67
5.6. Фінансова рівновага на підприємстві.....	69
5.7. Механізми фінансової стабілізації на підприємстві.....	70

ТЕМА 6. ФІНАНСОВІ ДЖЕРЕЛА САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ.....	74
6.1. Класифікація внутрішніх фінансових джерел санації підприємств.....	74
6.2. Збільшення вхідних та зменшення вихідних грошових потоків.....	75
6.3. Фінансування санації власниками підприємства.....	80
6.4. Збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості.....	82
6.5 Збільшення номінальної вартості корпоративних прав.....	85
6.6. Обмін облигацій на акції.....	85
6.7.Альтернативна санація.....	86
6.8. Форми участі кредиторів та персоналу у санації боржника.....	87
ТЕМА 7. САНАЦІЯ БАЛАНСУ.....	91
7.1. Призначення, функції та складові власного капіталу підприємства....	91
7.2. Збитки підприємства та джерела їх покриття.....	93
7.3. Сутність санації балансу та призначення санаційного прибутку.....	94
7.4. Зменшення статутного капіталу підприємства.....	96
7.5. Зменшення номінальної вартості акцій.....	97
7.6.Зменшення кількості акцій існуючої номінальної вартості.....	98
ТЕМА 8. РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВ	99
8.1. Реструктуризація підприємства, її зміст та порядок проведення.....	99
8.2. Етапи реструктуризації підприємства.....	102
8.3. Сутність реорганізації та її види.....	103
8.4. Реорганізація, спрямована на укрупнення підприємств.....	108
8.5. Реорганізація підприємств, спрямована на їх розукрупнення.....	110
8.6. Перетворення підприємств.....	111
8.7. Передавальний та розподільний баланси.....	112
ТЕМА 9. ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА ПІД ЧАС ЙОГО САНАЦІЇ ЧИ ЛІКВІДАЦІЇ.....	114
9.1. Суть та принципи експертного оцінювання майна.....	114
9.2. Порядок оцінювання вартості майна.....	115
9.3. Методи оцінювання вартості майна: майновий, дохідний, порівняльний.....	116
9.4. Інвентаризація майна як складова частина оцінки його вартості.....	122
ТЕМА 10. ЕКОНОМІКО-ПРАВОВІ АСПЕКТИ САНАЦІЇ, БАНКРУТСТВА ТА ЛІКВІДАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ.....	125
10.1. Інститут банкрутства підприємств в Україні.....	125
10.2. Досудове та судове врегулювання господарських спорів.....	126
10.3. Санація підприємства на ухвалу господарського суду.....	128
10.4. Банкрутство підприємств та його види.....	132
10.5. Методика виявлення ознак неплатоспроможності підприємства.....	135
ТЕМА 11. ДЕРЖАВНА ФІНАНСОВА ПІДТРИМКА САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ.....	138
11.1. Зміст та необхідність державної санаційної підтримки підприємств.....	138
11.2. Форми державної фінансової підтримки підприємств.....	139
11.3. Державні суб'єкти у відносинах фінансової санації та банкрутства.....	143
СПИСОК РЕКОМЕНДОВАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	145

ВСТУП

Навчальна дисципліна «Управління фінансовою санацією підприємств» належить до дисциплін підготовки магістрів за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа та страхування». Вивчення цієї дисципліни дозволяє сформувати у студента сучасні знання щодо теоретико-методичних аспектів фінансового менеджменту, його механізму та особливостей застосування фінансових методів, важелів та інструментів у процесі управління фінансовими ресурсами суб'єктів господарювання з метою досягнення стратегічних та тактичних цілей.

Метою вивчення дисципліни «Управління фінансовою санацією підприємств» є формування у студента системи новітніх теоретичних знань та набуття практичних навичок з управління фінансами суб'єктів господарювання в умовах фінансової кризи з метою запобігання банкрутства суб'єктів господарювання та відновлення їх платоспроможності.

Предметом вивчення дисципліни «Управління фінансовою санацією підприємств» є економічні відносини, що виникають у процесі управління фінансами суб'єктів господарювання в умовах фінансової кризи.

Основними завданнями навчальної дисципліни «Фінансовий менеджмент» є:

- Вивчення теоретичних та методологічних основ фінансової санації та антикризового управління;
- набуття навичок із проведення санаційного аудиту та визначення ймовірності банкрутства підприємства;
- оволодіння методикою визначення вартості капіталу у ході санації чи ліквідації підприємства;
- управління статутним капіталом з метою відновлення платоспроможності підприємства;
- набуття навичок з оцінювання фінансового стану підприємства, виявленні позитивних та негативних аспектів його фінансового розвитку;
- оволодіння основними аспектами антикризового фінансового управління на підприємстві.

Вивчення дисципліни «Управління фінансовою санацією підприємств» студентами спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування» сприяє набуття ними таких компетентностей, передбачених галузевим стандартом вищої освіти, як:

1. Загальні компетентності:

ЗК1 - Здатність до абстрактного мислення, аналізу та синтезу.

ЗК3. Здатність проведення досліджень на відповідному рівні.

ЗК4. Вміння виявляти, ставити та вирішувати проблеми.

ЗК5. Здатність приймати обґрунтовані рішення.

2. Спеціальні (фахові) компетентності:

СК1. Здатність використовувати фундаментальні закономірності розвитку фінансів, банківської справи та страхування у поєднанні з дослідницькими і управлінськими інструментами для здійснення професійної та наукової діяльності.

СК2. Здатність використовувати теоретичний та методичний інструментарій для діагностики і моделювання фінансової діяльності суб'єктів господарювання.

СК3. Здатність застосовувати управлінські навички у сфері фінансів, банківської справи та страхування.

СК4. Здатність оцінювати дієвість наукового, аналітичного і методичного інструментарію для обґрунтування управлінських рішень у сфері фінансів, банківської справи та страхування.

СК6. Здатність застосовувати міждисциплінарні підходи при розв'язанні складних задач і проблем проблем у сфері фінансів, банківської справи та страхування.

У результаті вивчення дисципліни «Управління фінансовою санацією підприємств» студенти досягнуть таких програмних результатів навчання:

ПР01. Використовувати фундаментальні закономірності розвитку фінансів, банківської справи та страхування у поєднанні з дослідницькими і управлінськими інструментами для здійснення професійної та наукової діяльності.

ПР02. Знати на рівні новітніх досягнень основні концепції і методології наукового пізнання у сфері фінансів, банківської справи та страхування.

ПР04. Відшукувати, обробляти, систематизувати та аналізувати інформацію, необхідну для вирішення професійних та наукових завдань в сфері фінансів, банківської справи та страхування.

ПР08. Вміти застосовувати інноваційні підходи у сфері фінансів, банківської справи та страхування та управляти ними.

ПР09. Застосовувати управлінські навички у сфері фінансів, банківської справи та страхування.

ПР10. Здійснювати діагностику і моделювання фінансової діяльності суб'єктів господарювання.

ПР11. Застосовувати поглиблені знання в сфері фінансового, банківського та страхового менеджменту для прийняття рішень.

ПР12. Обґрунтувати вибір варіантів управлінських рішень у сфері фінансів, банківської справи та страхування та оцінювати їх ефективність з урахуванням цілей, наявних обмежень, законодавчих та етичних аспектів.

ПР13. Оцінювати ступінь складності завдань при плануванні діяльності та опрацюванні її результатів.

Вивчення дисципліни «Управління фінансовою санацією підприємств» ґрунтується на знаннях з таких дисциплін, як: фінанси підприємств, фінансова діяльність суб'єктів господарювання, фінансовий аналіз, економіка підприємств, інвестування, фондовий ринок, фінансовий ринок та інші.

ТЕМА 1

ЕКОНОМІЧНИЙ ЗМІСТ ФІНАНСОВОЇ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

1.1. Фінансова криза на підприємстві: види та фактори виникнення.

1.2. Економічна сутність санації підприємств.

1.3. Прийняття рішення щодо проведення фінансової санації підприємств.

1.4. Класична модель фінансової санації.

1.5. Суть, завдання та принципи антикризового фінансового управління на підприємстві.

1.6. Складові процесу антикризового фінансового управління підприємством.

1.1. Фінансова криза на підприємстві: види та фактори виникнення.

Під **фінансовою кризою** розуміють фазу розбалансованої діяльності підприємства та обмежених можливостей його впливу на фінансові відносини. Фінансова криза пов'язана із загрозою неплатоспроможності та банкрутства підприємства, а також неприбутковою діяльністю. **Фази фінансової кризи:**

1) фаза, яка безпосередньо не загрожує функціонуванню підприємства за умови переведення його на режим антикризового управління;

2) фаза, яка загрожує подальшому існуванню підприємства і потребує негайного проведення санації;

3) кризовий стан, який не сумісний з подальшим існуванням підприємства і призводить до його ліквідації.

Фактори, що зумовлюють фінансову кризу на підприємстві поділяють на зовнішні та внутрішні (ендогенні).

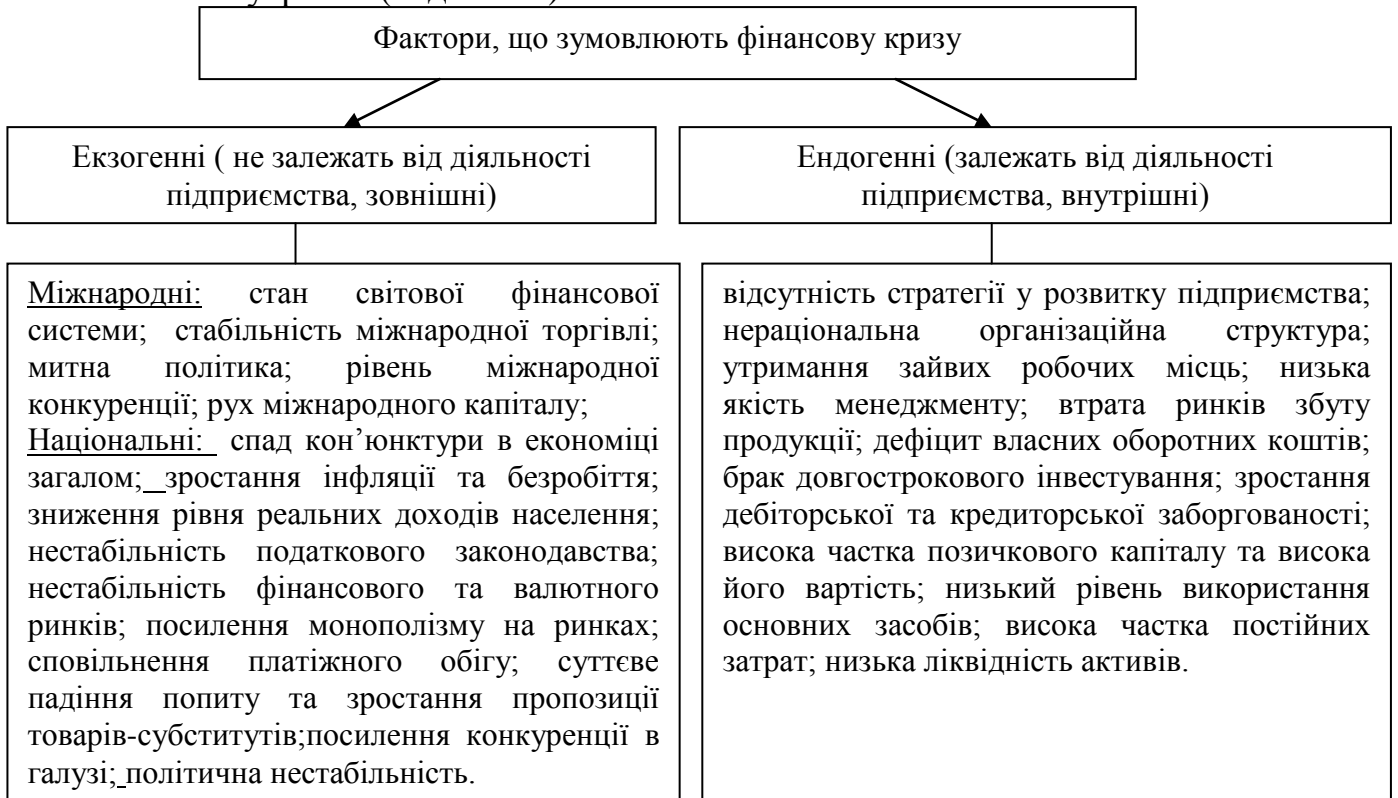


Рис. 1. Фактори виникнення фінансової кризи на підприємстві.

Усі вищезазначені причини кризи мають тісний взаємозв'язок. Типовими наслідками їх впливу на фінансово-господарську діяльність підприємства є: втрата клієнтів та покупців готової продукції; зменшення кількості замовлень і контрактів зі збуту; неритмічність виробництва, неповне завантаження потужностей; збільшення собівартості і зниження продуктивності праці; збільшення обсягів неліквідних оборотних засобів; збільшення плинності кадрів; збільшення тиску на ціни; суттєве зменшення обсягів реалізації, а отже, недоотримання виручки від реалізації продукції.

Зумовлене зовнішніми та внутрішніми факторами зменшення обсягів реалізації призводить, з одного боку, до зниження прибутковості, а з іншого – до зниження рівня ліквідності та платоспроможності (Рис.2). Результатом розвитку симптомів фінансової кризи є непомірна кредиторська заборгованість, неплатоспроможність та банкрутство підприємства.



Рис. 2. Розвиток симптомів фінансової кризи на підприємстві.

Між стратегічною кризою, кризою прибутковості та ліквідності існують тісні причинно-наслідкові зв'язки: стратегічна криза спричинює кризу прибутковості, яка, у свою чергу, призводить до втрати підприємством ліквідності. Зумовлене зовнішніми та внутрішніми факторами зменшення обсягів реалізації продукції призводить, з одного боку, до зниження прибутковості та до збитковості, а з іншого — до зниження рівня ліквідності та платоспроможності. Закономірним результатом розвитку симптомів фінансової кризи є непомірна кредиторська заборгованість, неплатоспроможність та банкрутство підприємства.

Фінансову кризу на підприємстві класифікують за наступними ознаками:

Класифікація фінансової кризи на підприємстві

Ознака класифікації	Види фінансової кризи	Характеристика
За джерелами утворення	Спричинена внутрішніми факторами	Може бути відносно швидко вирішена з використанням внутрішніх механізмів антикризового фінансового управління.
	Спричинена зовнішніми факторами	Факторами можуть бути усі зазначені на Рис. 1.
	Спричинена внутрішніми та зовнішніми факторами	Є найбільш складною щодо можливостей подолання та має довготривалий характер.
За масштабами охоплення	Структурна	Зумовлена поступовим та довготривалим наростанням диспропорцій в окремих параметрах фінансової діяльності.
	Системна	Охоплює всі основні напрями та форми фінансової діяльності.
За структурними формами	Зумовлена неоптимальною структурою капіталу	Використання значної частки залученого капіталу призводить до зниження фінансової стійкості підприємства та обмежує можливості формування його чистого грошового потоку.
	Зумовлена неоптимальною структурою активів	Висока частка необоротних активів підприємства сповільнює оборотність авансованого капіталу. Висока частка низько ліквідних активів у структурі оборотних активів.
	Зумовлена розбалансованістю грошових потоків	Спричинена незбалансованістю вхідних та вихідних грошових потоків та несинхронністю їх формування у часі. Наслідок: зниження платоспроможності підприємства.
	Зумовлена неоптимальною структурою інвестицій	Надмірна частка реальних інвестиційних проєктів або проєктів з високим терміном окупності, а також тих проєктів, що реалізуються переважно за рахунок позичених фінансових ресурсів.
	Зумовлена неоптимальною структурою інших параметрів фінансової діяльності	Можна віднести склад портфеля дебіторської заборгованості, склад витрат підприємства в розрізі постійних та змінних.
За ступенем впливу на фінансову діяльність	Стратегічна	На підприємстві зруйновано виробничий потенціал та відсутні фактори успіху.
	Прибутковості	Коли збитки зменшують (вимивають) власний капітал підприємства, що призводить до незадовільної структури балансу.
	Ліквідності	Підприємство є неплатоспроможним або існує реальна загроза втрати платоспроможності.
За часом	Короткострокова	До одного кварталу
	Середньострокова	До одного року
	Довгострокова	Більше одного року
За можливістю подолання	З використанням внутрішніх механізмів	Склад таких механізмів визначається самим підприємством в процесі здійснення антикризового фінансового управління.
	З використанням	Така санація доповнює систему внутрішніх

	зовнішньої санації	механізмів вирішення кризи.
	Яку неможливо подолати (катастрофічна)	Крайня форма прояву фінансової кризи, при якій будь-які форми санації підприємства є неефективними через незворотні зміни його фінансової структури.
За наслідками	Що призводить до відновлення фінансової діяльності у попередніх параметрах	Характеризують короткострокову фінансову кризу, що зумовлена короткостроковими змінами кон'юнктури фінансового або товарного ринків.
	Що призводить до відновлення фінансової діяльності на якісно новій основі	Такі наслідки характерні переважно для системної кризи, що вирішується, як правило, з допомогою зовнішньої фінансової санації підприємства.
	Що призводить до банкрутства та ліквідації	Характеризує наслідки кризи, яку підприємство не може подолати.

Розрізняють два **види реакції** підприємств на фінансову кризу:

1. **Захисна стратегія** - передбачає різке скорочення витрат, закриття та розпродаж окремих підрозділів підприємства, скорочення та розпродаж обладнання, звільнення персоналу, скорочення окремих частин ринкового сегмента, зменшення відпускних цін і (або) обсягів реалізації продукції.

2. **Наступальна стратегія** - передбачає активні дії: модернізацію обладнання, впровадження нових технологій та ефективного маркетингу, підвищення цін, пошук нових ринків збуту продукції, розробку та реалізацію прогресивної стратегічної концепції контролінгу та управління.

1.2. Економічна сутність санації підприємств.

Термін “санація” походить від лат. “sanare” і означає оздоровлення.

Відповідно до ЗУ “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” **санація** – система заходів, що здійснюються під час провадження у справі про банкрутство з метою запобігання визнанню боржника банкрутом та його ліквідації, спрямована на оздоровлення фінансово-господарського становища боржника, а також задоволення в повному обсязі або частково вимог кредиторів шляхом кредитування, реструктуризації підприємства, боргів і капіталу та (або) зміну організаційно-правової та виробничої структури боржника. Тобто це система фінансових заходів щодо фінансового оздоровлення підприємства, спрямованих на запобігання оголошенню підприємства-боржника банкрутом і його ліквідації.

Санація – система фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових та соціальних заходів, спрямованих на досягнення чи відновлення платоспроможності, ліквідності, прибутковості та конкурентоспроможності підприємства-боржника в довгостроковому періоді. Тобто фінансова санація є сукупністю усіх можливих заходів, які здатні привести підприємство до фінансового оздоровлення.

Метою фінансової санації є покриття поточних збитків, поновлення або збереження ліквідності й платоспроможності підприємств, скорочення всіх видів заборгованості, поліпшення структури оборотного капіталу та формування фондів

фінансових ресурсів, необхідних для проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру.

Залежно від глибини кризового стану підприємства й умов надання йому зовнішньої допомоги розрізняють два основних види санації:

Форми санації			
Без зміни юридичної особи (спрямовані на реорганізацію боргу)		Зі зміною юридичної особи (спрямовані на реорганізацію підприємства)	
1. Погашення боргу підприємства за рахунок бюджету	Пов'язана із галузевою переорієнтацією діяльності підприємства; здійсненням антимонопольних заходів.	1. Злиття	
2. Погашення боргу підприємства за рахунок цільового банківського кредиту	Здійснюється комерційним банком після аудиту підприємства. Приклад – переоформлення короткострокових кредитів у довгострокові.	2. Поглинання	
3. Переведення боргу на іншу юридичну особу	Такою особою є підприємство, що побажало взяти участь у санації боржника. Потрібна обов'язкова згода кредитора на переведення боргу іншій особі.	3. Поділ	
4. Випуск цінних паперів під гарантію санатора	Здійснюється комерційним банком, якщо з якихось причин переоформлення або видача кредиту є неможливою.	4. Перетворення у ВАТ	
		5. Передача в оренду	
		6. Приватизація	

Типи санаційних заходів:

1. соціальні. Санація підприємства пов'язана зазвичай із скороченням зайвого персоналу, тому можуть бути передбачені такі заходи як створення та фінансової системи перепідготовки кадрів, пошук і пропозиції альтернативних робочих місць, додаткові виплати з безробіття, надання звільненим працівникам позик.

2. організаційно-правові. Спрямовані на вдосконалення організаційної структури підприємства, організаційно-правових форм бізнесу, підвищення якості менеджменту, звільнення підприємства від непродуктивних виробничих структур, поліпшення виробничих стосунків із членами трудового колективу (санація із збереженням юридичного статусу підприємства та санація із зміною організаційно-правової форми).

3. виробничо-технічні. Пов'язані з модернізацією та оновленням виробничих фондів, зі зменшенням простоїв та збільшенням ритмічності виробництва, скороченням технологічного часу, поліпшенням якості продукції та зниженням її собівартості, пошуком та мобілізацією санаційних резервів у сфері виробництва.

4. фінансово-економічні. Випуск нових акцій, облігацій для мобілізації фінансових ресурсів, збільшення банківських кредитів, перетворення

короткострокової заборгованості в довгострокову, купівля акцій підприємства, що перебуває на межі банкрутства.

Класифікація процедур санації:

1) за специфікою правового становища: загальні (для усіх боржників) та спеціальні (для окремих категорій боржників – містоутворюючих підприємств, с/г підприємств, банківських установ).

2) за порядком входження в судові процедури: добровільні та примусові.

3) за порядком здійснення: судові та досудові. **Досудова санація** - система заходів щодо відновлення платоспроможності боржника, які може здійснювати власник майна (орган, уповноважений управляти майном) боржника, інвестор, з метою запобігання банкрутству боржника шляхом реорганізаційних, організаційно-господарських, управлінських, інвестиційних, технічних, фінансово-економічних, правових заходів відповідно до законодавства до початку порушення провадження у справі про банкрутство. **Судова процедура санації** – здійснюється в ході судового процесу банкрутства відповідно до законодавства.

4) за критерієм заходів, що застосовуються для відновлення платоспроможності боржника: правові угоди, організаційні, виробничо-технічні заходи.

5) За термінами здійснення: процедури, що здійснюються в межах спеціальних термінів (ч.1 ст.17 ЗУ) та процедури, що здійснюються в рамках спеціальних термінів (ч. 6 ст.43 ЗУ, ч. 6 та ч.7 ст. 44 ЗУ).

1.3. Прийняття рішення щодо проведення фінансової санації підприємств.

Рішення про проведення санації може прийматися у випадках:

1. З ініціативи суб'єкта господарювання, який перебуває в кризі — якщо існує загроза неплатоспроможності та оголошення його банкрутом в недалекому майбутньому. Рішення про санацію приймається до звернення кредиторів в арбітражний суд із заявою про оголошення банкрутом даного підприємства (досудова санація).

2. Після того, як боржник з власної ініціативи звернувся до господарського суду із заявою про порушення справи про своє банкрутство (якщо підприємство стало фінансове неспроможним або існує реальна загроза такої неспроможності). Одночасно з поданням заяви боржник має подати до господарського суду план санації та (або) проект мирової угоди. Зрозуміло, що рішення про санацію приймається лише у разі, якщо підприємство доведе кредиторам, що воно є санаційно спроможним.

3. По закінченні місячного терміну з моменту опублікування в офіційному друкованому органі Верховної Ради чи Кабінету Міністрів України оголошення про порушення справи про банкрутство даного підприємства — якщо надійшли пропозиції від фізичних чи юридичних осіб, які бажають задовольнити вимоги кредиторів до боржника та подали акцептовані комітетом кредиторів та господарським судом пропозиції щодо санації (реорганізації) неспроможного підприємства. У разі згоди кредиторів з умовами та механізмом задоволення їхніх претензій господарський суд приймає рішення про припинення провадження у справі про банкрутство та про здійснення фінансової санації юридичної особи.

4. З ініціативи фінансово-кредитної установи згідно із Законом України “Про

банки та банківську діяльність” .

5. З ініціативи заставодержателя цілісного майнового комплексу підприємства. У разі невиконання зобов'язань, забезпечених іпотекою цілісного майнового комплексу підприємства, заставодержатель має право здійснити передбачені договором заходи щодо оздоровлення фінансового стану боржника, включаючи призначення своїх представників у керівні органи підприємства, обмеження у праві розпоряджатися випущеною продукцією та іншим майном відповідного суб'єкта господарювання. Якщо санаційні заходи не привели до поновлення платоспроможності підприємства, то заставодержатель має право звернутися до господарського суду із заявою про стягнення майна, яке перебуває в іпотеці.

6. З ініціативи Державного органу з питань банкрутства, якщо йдеться про державні підприємства.

7. З ініціативи Національного банку України — якщо йдеться про фінансове оздоровлення комерційного банку. Режим санації є превентивним заходом впливу НБУ на комерційний банк перед застосуванням санкцій, передбачених Законом України “Про банки та банківську діяльність”.

1.4. Класична модель фінансової санації.

Класична модель фінансової санації є основою для розробки механізму фінансового оздоровлення суб'єктів господарювання в країнах з ринковою економікою. Класична модель фінансової санації містить такі елементи:

1. **Виявлення аналізу та причин фінансової кризи.** На підставі поданої інформації (первинні бухгалтерські документи, рішення зборів акціонерів, фінансові плани тощо) визначаються зовнішні та внутрішні фактори кризи, а також реальний фінансовий стан фірми. Фінансовий стан також оцінюється на основі показників ліквідності, платоспроможності, фінансового левериджу, рентабельності. На основі розрахунків робиться висновок про доцільність проведення санації підприємства. Якщо структура балансу незадовільна, виробничий потенціал підприємства зруйновано, то приймається рішення про ліквідацію суб'єкта господарювання. **Ліквідація** може бути **добровільною** (здійснюється поза судовими органами на підставі рішення власників; злиття, продаж об'єкта цілком або частинами) та **примусовою** (здійснюється за рішенням господарського суду).

Якщо підприємство має можливість відновити платоспроможність, ліквідність та прибутковість, має ринки збуту продукції, приймається рішення про проведення санації.

2. **Визначення цілей санації та формування її стратегії.** Стратегія санації являє собою сукупність дій, необхідних для досягнення підприємством довгострокових конкурентних вигод, які забезпечать йому високий рівень рентабельності шляхом координації та розподілу ресурсів суб'єкта господарювання. Загальний успіх санації забезпечують: якість стратегічного аналізу; реальність стратегічного планування; рівень реалізації стратегічних завдань.

3. **Розробка програми санації** – системи спрогнозованих взаємопов'язаних заходів виходу підприємства з кризи. Конкретизація програмних заходів здійснюється в плані санації. Програма формується на підставі комплексного вивчення причин фінансової кризи, аналізу внутрішніх резервів, висновків про

можливості залучення стороннього капіталу та стратегічних завдань санації.

4. Розробка проекту санації. Складові проекту санації

- техніко-економічне обґрунтування санації;
- розрахунок обсягів фінансових ресурсів, необхідних для досягнення стратегічних цілей;
- конкретні графіки та методи мобілізації фінансового капіталу;
- строки освоєння інвестицій та їх окупності;
- оцінка ефективності санаційних заходів;
- прогнозовані результати виконання проекту.

5. Реалізація, координація та нагляд за якістю запланованих заходів.

Відчутну допомогу тут може надати оперативний санаційний контролінг, який синтезує в собі інформаційну, планову, консалтингову, координаційну та контрольну функції. Завданням санаційного контролінгу є ідентифікація оперативних результатів, аналіз відхилень та підготовка проектів рішень щодо використання виявлених резервів та подолання додаткових перешкод. Ограни контролінгу для виконання своїх функцій використовують такі основні інструменти: бенчмаркінг, система раннього попередження і реагування, вартісний аналіз, портфельний аналіз, аналіз точки беззбитковості, імітаційне моделювання, калькулювання.

Завданням санаційного контролінгу є ідентифікація оперативних результатів та підготовка проектів рішень щодо використання виявлених резервів та подолання додаткових перешкод.

1.5. Суть, завдання та принципи антикризового фінансового управління на підприємстві.

Попередження фінансової кризи підприємства, ефективне її подолання та ліквідація негативних наслідків забезпечується особливою системою фінансового менеджменту – антикризовим фінансовим управлінням.

Антикризове фінансове управління – система принципів, методів розробки та реалізації комплексу спеціальних управлінських рішень, спрямованих на попередження та подолання фінансової кризи підприємства, а також на мінімізацію її негативних фінансових наслідків.

Успішне антикризове управління – це здатність швидко реагувати на зміни ситуацій, незалежно від того, можна їх передбачити чи ні. Антикризове фінансове управління підприємством слід розглядати в двох аспектах:

по-перше, - це комплекс профілактичних заходів, спрямованих на попередження фінансової кризи: системний аналіз сильних та слабких сторін підприємства, оцінка ймовірності банкрутства, управління ризиками (виявлення, оцінка та нейтралізація), впровадження системи попереджувальних заходів;

по-друге, - це система управління фінансами, спрямована на виведення підприємства з кризи, в тому числі шляхом проведення санації чи реструктуризації суб'єкта господарювання.

Основною **ціллю** антикризового фінансового управління є відновлення фінансової рівноваги підприємства та мінімізація розмірів зниження його ринкової вартості, спричинених фінансовою кризою.

Антикризове фінансове управління спрямоване на вирішення наступних

завдань:

1) **Своєчасне виявлення передкризового фінансового стану підприємства та прийняття необхідних превентивних заходів з попередження фінансової кризи** – реалізується шляхом здійснення безперервного моніторингу фінансового стану підприємства та факторів зовнішнього фінансового середовища, які мають найбільший вплив на результати фінансово-господарської діяльності.

2) **Відновлення платоспроможності підприємства** – є невідкладним завданням в системі антикризового фінансового управління. Порушення платоспроможності є одним із зовнішніх симптомів прояву фінансової кризи підприємства, реалізація цього завдання призупиняє поглиблення фінансової кризи підприємства.

3) **Відновлення фінансової стійкості підприємства** – потребує найбільших зусиль та затрат фінансових ресурсів; здійснюється шляхом поетапної структурної перебудови всієї фінансової діяльності підприємства: оптимізація структури капіталу, оборотних активів та грошових потоків, в окремих випадках – зниження інвестиційної активності.

4) **Запобігання банкрутству та ліквідації підприємства** – потребує забезпечення ефективної зовнішньої санації підприємства з розробкою відповідного інвестиційного проекту санації.

5) **Мінімізація негативних наслідків фінансової кризи підприємства** – реалізується шляхом збереження позитивних результатів виходу підприємства із стану кризи та стабілізації якісних структурних перетворень його фінансової діяльності на довгостроковий період. Ефективність дій з подолання негативних наслідків фінансової кризи оцінюється за критерієм мінімізації втрат ринкової вартості підприємства у порівнянні з її передкризовим рівнем.

Основою організації системи антикризового фінансового управління є наступні принципи:

1. **Принцип оперативного реагування.** Кожен з негативних проявів фінансової кризи має тенденцію до розширення з кожним новим господарським циклом підприємства, а й спричиняє інші негативні фінансові наслідки. Чим раніше використати антикризові фінансові механізми щодо кожного фактора, тим більше можливостей до відновлення порушеної рівноваги підприємства.

2. **Принцип превентивних дій.** Передбачає, що краще відвернути (передбачити) загрозу фінансової кризи, ніж забезпечувати нейтралізацію її негативних наслідків. Реалізація принципу забезпечується ранньою діагностикою передкризового фінансового стану підприємства та своєчасним використанням можливостей нейтралізації фінансової кризи.

3. **Принцип адекватності реагування.** Використання окремих механізмів нейтралізації загрози фінансової кризи та її подолання повинно виходити з реального рівня такої загрози та бути йому адекватним. Іншому випадку або не буде досягнуто очікуваного ефекту антикризового фінансового управління, або підприємство в процесі такого управління понесе невиправдано високі затрати.

4. **Принцип комплексного прийняття рішень.** Фактори, що спричиняють фінансову кризу, за джерелами виникнення та формами прояву мають комплексний характер. Тому, система антикризових заходів теж повинна бути комплексною.

5. Принцип альтернативних дій. Передбачає, що кожне з прийнятих антикризових фінансових рішень повинно базуватися на розгляді альтернативних проектів з визначенням рівня їх результативності та оцінкою витрат.

6. Принцип адаптивності управління. Динамізм факторів, що спричиняють фінансову кризу, визначає необхідність високого рівня гнучкості антикризового фінансового управління, його швидкого пристосування до мінливого зовнішнього та внутрішнього середовища.

7. Принцип пріоритетності використання внутрішніх ресурсів. На початкових стадіях діагностики фінансової кризи підприємство повинно розраховувати переважно на внутрішні фінансові можливості його нейтралізації, що дозволить підприємству уникнути втрати управління та зовнішнього контролю за своєю фінансовою діяльністю. Практика показує, що при нормальних маркетингових позиціях підприємство може повністю вирішити фінансову кризу за рахунок використання лише внутрішніх механізмів антикризового управління та власних фінансових ресурсів.

8. Принцип оптимальності зовнішньої санації. Якщо фінансова криза має системний характер, а внутрішні механізми її нейтралізації не дозволяють досягнути фінансової рівноваги, то підприємство повинно ініціювати зовнішню санацію. Вона повинна бути спрямована на запобігання банкрутства та ліквідації підприємства. Цей принцип передбачає, що при виборі її форм та складу зовнішніх санаторів, слід враховувати систему певних критеріїв, наприклад, збереження управління підприємством, мінімізація втрати його ринкової вартості.

9. Принцип ефективності. Реалізація цього принципу забезпечується співставленням ефекту антикризового фінансового управління та пов'язаних з його реалізацією фінансових ресурсів. Виразити такий ефект у грошовій формі є доволі складно, тому оцінка ефективності окремих заходів антикризового фінансового управління має порівняльний характер (шляхом співставлення рівня досягнення окремих цілей та обсягу затрат фінансових ресурсів по альтернативним варіантам управлінських рішень).

Практикою реформування підприємств сформовано такі методи антикризового управління: тактичні (санація, банкрутство) та стратегічні (ліквідація, створення нових підприємств, модернізація, злиття, диверсифікація, реструктуризація, реінжиніринг)

Антикризове фінансове управління розглядається у двох аспектах.

1. Функціональні аспекти антикризового фінансового управління. Фази антикризового управління фінансами: діагностика наявних проблем; загальне формулювання цілей та розробка антикризової стратегії; оперативне планування; прийняття рішення та реалізація планів; внутрішній та зовнішній контроль; рапортування (рекомендації щодо корекції планів та діяльності).

2. Інституційні аспекти антикризового фінансового управління. З інституційної точки зору, до антикризового менеджменту відносять всіх фізичних (чи юридичних) осіб, які уповноважені власниками суб'єкта господарювання чи силою закону здійснювати планування, реалізацію та контроль цілей, стратегії та заходів, спрямованих на виведення підприємства з кризи, тобто здійснювати фактичне управління підприємством на період його оздоровлення.

На відміну від звичайного фінансового менеджменту, функції антикризового фінансового менеджменту можуть виконувати як штатні працівники підприємства, так і фахівці, залучені ззовні, на тимчасовій основі.

До інституцій та осіб, які, для виконання функцій антикризового менеджменту, залучаються (чи призначатися) **ззовні належать**:

керуючі санацією, які призначаються відповідно до рішення господарського суду;

представники банківських установ чи інших кредиторів у рамках заходів щодо супроводження проблемних кредитів, у тому числі консорціумних;

контролюючі органи, наприклад, податкові;

тимчасова адміністрація, яка призначається НБУ з метою фінансового оздоровлення банку у разі істотної загрози його платоспроможності;

аудитори, незалежні експерти, консультанти.

Вибір інституцій, які здійснюватимуть антикризові функції залежить від конкретних умов прийняття рішення щодо переведення підприємства на режим антикризового управління. Перш за все це залежить від того, в судовому чи в досудовому порядку реалізовуватимуться антикризові заходи, від виду діяльності суб'єкта господарювання, а також від ініціаторів фінансового оздоровлення.

Професійною діяльністю в галузі антикризового менеджменту займаються арбітражні керуючі при здійсненні ними функцій керуючого санацією. **Арбітражний керуючий** (розпорядник майна, керуючий санацією, ліквідатор) - фізична особа, яка має вищу юридичну чи економічну освіту та ліцензію, видану в установленому законодавством порядку та діє на підставі ухвали господарського суду. Як керуючий санацією, арбітражний керуючий реалізує комплекс заходів, спрямованих на виведення підприємства з фінансової кризи.

1.6. Складові процесу антикризового фінансового управління підприємством.

Процес антикризового фінансового управління будується за наступними етапами:

Етап	Короткий зміст
1. Моніторинг фінансового стану підприємства	<p>Мета: своєчасне виявлення причин фінансової кризи.</p> <ul style="list-style-type: none"> - встановлюється особлива група об'єктів спостереження – тих параметрів фінансового стану підприємства, відхилення яких свідчить про кризовий стан - формується система індикаторів кризового стану – фінансових показників, що відображають симптоми передкризового стану підприємства; - за результатами моніторингу визначаються величини відхилень фактичних значень індикаторів від планових або нормативних; - здійснення аналізу відхилень показників та причини таких відхилень; - констатується “нормальний”, “передкризовий” або “кризовий” фінансовий стан підприємства.
2. Розробка системи профілактичних заходів з попередження фінансової кризи	<ul style="list-style-type: none"> - оцінюється можливість відвернення фінансової кризи; - визначаються напрями дій – спрямування їх на відвернення фінансової кризи або на пом'якшення умов його майбутнього проходження; - розробка системи превентивних антикризових заходів, спрямованих на нейтралізацію фінансової кризи: скорочення обсягів фінансових операцій за найбільш ризиковими напрямками; страхування фінансових ризиків;

кризи	реалізація надлишкових або не використовуваних активів; стягнення дебіторської заборгованості; - визначення ефективності превентивних антикризових заходів.
3. Ідентифікація параметрів фінансової кризи	- ідентифікація масштабу охоплення фінансової діяльності підприємства фінансовою кризою; - визначається ступінь впливу фінансової кризи на фінансову діяльність; - прогнозується можливий період проходження фінансової кризи на;
4. Дослідження факторів, що обумовлюють виникнення фінансової кризи	- визначення окремих факторів фінансової кризи (з сукупності виділяють зовнішні та внутрішні); - дослідження ступеня впливу окремих факторів на форми та масштаби фінансової кризи; - прогнозування розвитку факторів фінансової кризи та їх сукупного впливу на фінансову діяльність підприємства.
5. Оцінка фінансових можливостей підприємства з подолання фінансової кризи	- оцінка обсягу чистого грошового потоку підприємства та рівня його достатності для подолання фінансової кризи; - оцінка стану страхових резервів фінансових ресурсів підприємства та їх відповідності масштабам загроз; - визначення можливих напрямів економії фінансових ресурсів в період фінансової кризи; - визначення можливих альтернативних зовнішніх джерел формування фінансових ресурсів, необхідних для функціонування підприємства в умовах кризи та виходу з неї; - оцінка рівня кваліфікації фінансових менеджерів; ефективність організаційної структури фінансового управління і т.п.
6. Вибір механізмів фінансової стабілізації	Мета: стабілізація фінансового стану підприємства шляхом зміни важливих параметрів його структури – структури активів, грошових потоків, джерел формування фінансових ресурсів, інвестиційного портфеля. Вибір механізму повинен біти спрямований на вирішення завдань: - відновлення платоспроможності та фінансової стійкості; - забезпечення стійкого зростання підприємства в довгостроковому періоді.
7. Розробка комплексної програми виходу підприємства з фінансової кризи	Розробляється у формі двох документів: 1. Комплексний план заходів з виходу підприємства із кризового стану – у випадках, коли передбачається використання переважно внутрішніх механізмів фінансової стабілізації в межах обсягу внутрішніх фінансових ресурсів. 2. Інвестиційний проект) фінансової санації – у випадках, коли підприємство для виходу з фінансової кризи має намір залучити зовнішніх санаторів.
8. Контроль за програмою виходу підприємства з фінансової кризи	Здійснюють, як правило, фінансові менеджери підприємства. Знаходиться в системі оперативного фінансового контролінгу. Результати контролю періодично обговорюються з метою внесення поправок, спрямованих на підвищення ефективності антикризових заходів.
9. Розробка та реалізація заходів з усунення негативних наслідків фінансової кризи	Система таких заходів є індивідуальною для кожного підприємства та спрямована на майбутню стабілізацію якісних структурних зрушень у його фінансовій діяльності.

Література [1; 2; 3; 4; 5; 6; 7; 8]

ТЕМА 2

САНАЦІЙНИЙ КОНТРОЛІНГ: СУТНІСТЬ, ЗАВДАННЯ, МЕТОДИ ТА РОЛЬ ПРИ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

2.1. Сутність та основні завдання контролінгу в системі антикризового управління підприємством.

2.2. Характеристика методів контролінгу.

2.3. Реінжиніринг у фінансовому оздоровленні підприємства.

2.4. Впровадження антикризового контролінгу на підприємстві.

2.1. Сутність та основні завдання контролінгу в системі управління підприємством.

Контролінг – сукупність елементів обліку, аналізу, контролю, планування, реалізація яких забезпечує вироблення різних підходів при здійсненні оперативного і стратегічного управління процесом досягнення кінцевих цілей та результатів діяльності підприємства.

Основними завданнями санаційного контролінгу є:

- збір зовнішньої та внутрішньої інформації щодо об'єкта контролінгу;
- виявлення і ліквідація “вузьких місць”;
- своєчасне реагування на появу нових можливостей;
- нейтралізація ризиків фінансово-господарської діяльності;
- виявлення резервів зниження продукції;
- забезпечення повноти і надійності ведення бухгалтерського обліку;
- розробка фінансової стратегії підприємства;
- надання рекомендацій структурним підрозділам в процесі планування;
- проведення внутрішнього аудиту;
- планування та прогнозування соціально-економічних результатів від санаційної процедури;
- запровадження регулюючих функцій при здійсненні заходів з фінансової санації.

На підприємствах, що знаходяться у фінансовій кризі, діяльність служб контролінгу зосереджується на таких напрямках:

1. Затвердження системи раннього попередження та реагування.
2. Розробка ефективної санаційної концепції і плану санації.
3. Контроль за реалізацією плану санації і своєчасного виявлення відхилень.

Санаційний контролінг виконує такі **функції**:

- формування інформаційного забезпечення підприємства;
- координація планів і діяльності підприємства;
- стратегічне й оперативне планування;
- контроль, ревізія, внутрішній аудит;
- методологічне забезпечення і внутрішній консалтинг.

2.2. Характеристика методів контролінгу.

При характеристиці інструментів, що застосовуються в контролінгу, варто зазначити, що вони в переважній більшості запозичені з практики закордонних

підприємств, мають відповідну специфіку, нехарактерну для вітчизняних умов господарювання. На сьогодні практично відсутні описи та рекомендації з використання більшості з інструментів та методів. До основних специфічних методів контролінгу належать :

- опитування (анкетування);
- факторний аналіз відхилень;
- СОФТ- аналіз (аналіз сильних та слабких місць);
- портфельний аналіз;
- вартісний аналіз;
- аналіз точки беззбитковості;
- нуль-базис бюджетування;
- АВС (XYZ) – аналіз;
- бенчмаркінг.

2.2.1.Опитування (анкетування).

Щоб правильно діагностувати підприємство, яке перебуває в кризі, виявивши слабкі сторони та санаційні резерви, з методологічного погляду доцільним є опитування працівників усіх структурних підрозділів та керівництва підприємством. Успішно використати цей метод контролінгу можна в разі додержання умов:

- 1) керівництво підприємства має брати безпосередню участь в організації опитування ;
- 2) з керівництвом потрібно заздалегідь узгодити питання, які вносяться в анкету для опитування;
- 3) керівництво має бути готовим сприйняти конструктивну критику й побажання підлеглих;
- 4) опитування не повинно спровокувати конфлікт чи ускладнити стосунки між керівництвом та працівниками;
- 5) участь керівництва та співробітників в опитуванні має бути добровільною;
- 6) анонімність анкетування та оцінки;
- 7) участь в організації анкетування нейтральної сторони;
- 8) результати аналізу опитування мають бути матеріалізовані у формі конкретних заходів щодо вдосконалення тієї чи іншої функціональної ділянки підприємства.

2.2.2. Факторний аналіз відхилень.

Мета методу полягає у визначенні та оцінюванні причини відхилень фактичних показників витрат від нормативних (планових). Аналіз відхилень вважається основним інструментом оцінювання діяльності центрів витрат (прибутковості). Відхилення обчислюють за кожним місцем виникнення витрат та за кожною їх групою.

Методика формалізованого розрахунку факторних впливів на прибуток від реалізації продукції.

$$\Delta P = P_1 - P_0 ,$$

де P_1 -прибуток звітного року, P_0 - прибуток базисного року.

Розрахунок впливу на прибуток змін відпускних цін на реалізовану продукцію (ΔP_1):

$$\Delta P_1 = Np_1 - Np_{1,0} = \Sigma p_1 q_1 - \Sigma p_0 q_1,$$

де $Np_1 = \sum p_1 q_1$ - реалізація в звітному році в цінах звітнього року (p - ціна виробу, q - кількість виробів); $Np_{1,0} = \sum p_0 q_1$ - реалізація в звітному році в цінах базисного року.

Розрахунок впливу на прибуток змін в обсязі продукції (ΔP_2) (власне обсягу продукції в оцінці за плановою(базисною) собівартістю):

$$\Delta P_2 = P_0 K_1 - P_0 = P_0 (K_1 - 1),$$

де K_1 - коефіцієнт зростання обсягу реалізації продукції:

$$K_1 = S_{1,0} / S_0,$$

$S_{1,0}$ - фактична собівартість реалізованої продукції за звітний період в цінах і тарифах базисного періоду; S_0 - собівартість базисного року (періоду).

Розрахунок впливу на прибуток змін в обсязі продукції, обумовлених змінами в структурі продукції(ΔP_3):

$$\Delta P_3 = P_0 (K_2 - K_1),$$

де K_2 - коефіцієнт зростання обсягу реалізації в оцінці за відпускними цінами:

$K_2 = N_{1,0} / N_0$, $N_{1,0}$ - реалізація в звітному періоді за цінами базисного періоду;

N_0 - реалізація в базисному періоді.

Розрахунок впливу на прибуток економії від зниження собівартості продукції (ΔP_4):

$$\Delta P_4 = S_{1,0} - S_1,$$

де $S_{1,0}$ - собівартість реалізованої продукції звітнього періода в цінах і тарифах базисного періоду; S_1 - фактична собівартість реалізованої продукції звітнього періода.

Розрахунок впливу на прибуток змін собівартості за рахунок структурних зрушень у складі продукції (ΔP_5):

$$\Delta P_5 = S_0 K_2 - S_{1,0}.$$

Окремим розрахунком за даними бухгалтерського обліку визначають вплив на прибуток змін цін на матеріали та тарифів на послуги(ΔP_6) , а також іншої економії(ΔP_7).

Сума факторних відхилень дає загальну зміну прибутку від реалізації за звітний період , що можна відобразити в формулі:

$$\Delta P = P_1 - P_0 = \Delta P_1 + \Delta P_2 + \Delta P_3 + \Delta P_4 + \Delta P_5 + \Delta P_6 + \Delta P_7, \text{ або}$$

$$\Delta P = \sum_{i=1}^7 \Delta P_i$$

де ΔP_i - зміна прибутку за рахунок і-того фактора.

Недоліки методу:

1. Враховуються лише внутрішні співвідношення між плановими та фактичними показниками, оскільки базою для порівняння є результати діяльності одного підприємства. Відсутність порівняння з показниками діяльності інших підприємств зумовлює небезпеку суб'єктивного тлумачення результатів аналізу та помилкових висновків.

2. Період, в якому виникли відхилення, не збігається з періодами, коли здійснюється аналіз та настає відповідна реакція на відхилення.

Цінність аналізу значно підвищується, якщо вдається дібрати інформацію для

порівняння показників діяльності досліджуваного підприємства з аналогічними показниками інших суб'єктів господарювання, зокрема тих, які здійснюють той самий вид діяльності або використовують споріднені методи, процеси чи технології. Це можна зробити засобами бенчмаркінгу.

2.2.3. SWOT -аналіз (аналіз сильних і слабких сторін підприємства).

В процесі СВOT- аналізу:

- визначається повнота врахування в санаційній концепції всіх причин та факторів, які призвели до кризової ситуації;
- перевіряється, чи правильно були використані методи ідентифікації причин кризи;
- встановлюється, чи діють причини кризи й досі чи вони вже подолані (або зникли самі по собі);
- визначаються вид та фаза фінансової кризи;
- систематизуються причини кризи;
- виявляються фактори, які позитивно чи негативно вплинули на кінцеві показники діяльності підприємства;
- систематизуються сильні та слабкі сторони в діяльності підприємства.

СВOT-аналіз (SWOT-analysis) — це аналіз сильних (Strength) та слабких (Weakness) сторін, а також можливостей розвитку (Opportunity) і ризиків (Threat). В економічній літературі СВOT- аналіз називають ще СВOT- аналізом.

Цей метод контролінгу може застосовуватися :до всього підприємства; до його структурних підрозділів; до окремих видів продукції.

Мета аналізу: усунення наявних слабких місць; нейтралізація ризиків; ефективне використання існуючого потенціалу (сильних сторін). використання додаткових шансів.

До S (сильних сторін) вітчизняних підприємств можна віднести: Наявність кваліфікованого персоналу; Низькі витрати на заробітну плату; Наявність власних виробничих потужностей.

До O (можливостей розвитку або додаткових шансів) можна віднести: Зацікавленість інвесторів; Підтримка державою вітчизняного товаровиробника (вжиття протекціоністських заходів, пільги в оподаткуванні).

До F(W)(слабких сторін) слід віднести: Зловживання керівництва; Крадіжки на виробництві; Застарілий асортимент продукції; Висока енергомісткість продукції; Неефективна діяльність служби збуту.

До T (ризиків) відносять: Інфляцію; Криміногенний ризик; Неплатоспроможність та банкрутство контрагентів; Зміна податкового законодавства.

2.2.4. Портфельний аналіз.

Портфельний аналіз є ефективним інструментом стратегічного контролінгу. Розрізняють два види портфельного аналізу: Аналіз портфелю цінних паперів; Аналіз портфеля продукції.

Аналіз портфелю цінних паперів застосовують з метою оптимізації портфеля цінних паперів інвестора. В основу портфельного аналізу покладено два оцінні критерії:

- теперішня вартість очікуваних доходів від володіння цінними паперами (проценти, дивіденди);

- рівень ризикованості вкладень.

За аналогією з цінними паперами проводиться аналіз портфеля продукції (послуг) підприємства. Портфельний аналіз доцільний на тих підприємствах, які виробляють багато видів продукції. У процесі аналізу окремі групи продукції розглядаються як відповідні стратегічні “бізнес-одиниці”, кожна з них оцінюється щодо прибутковості та ризикованості виробництва. На підставі результатів портфельного аналізу приймаються рішення про додаткові інвестиції в окремі виробничі програми, реінвестиції чи дезінвестиції, а також визначається стратегія управління ризиками за кожною зі стратегічних бізнес-одиниць.

2.2.5. Вартісний аналіз.

Вартісний аналіз полягає в дослідженні функціональних характеристик продукції, що виробляється, з погляду еквівалентності їх вартості та корисності, тобто досліджуються функціональні та вартісні параметри продукції (робіт, послуг). Вартісний аналіз має на меті класифікувати функції продукту на функціональні класи: головні функції; додаткові функції; непотрібні функції.

Далі розробляються пропозиції щодо мінімізації витрат на виконання кожної функції, а також анулювання другорядних функцій, які потребують значних витрат.

Основні завдання вартісного аналізу:

- зменшення вартості окремих компонентів продукції без зменшення обсягів її виробництва та реалізації;
- покращання функціональних параметрів продукції за мінімальних витрат.

З огляду на ці завдання вартісний аналіз зосереджує увагу на мінімізації витрат під час перегляду функціональних параметрів у разі:

- а) зменшення вимог до якості продукції (якщо споживачі нехтують підвищеною якістю продукції або не готові сплачувати належну ціну за вищу якість);
- б) підвищення вимог до якості (якщо споживачі готові сплачувати вищу ціну за якіснішу продукцію).

В останньому випадку в процесі вартісного аналізу слід довести, що збільшення виручки від реалізації продукції в результаті вдосконалення функціональних параметрів продукції перевищить приріст витрат на це вдосконалення. Функціонально-вартісний аналіз значною мірою спрямований на те, щоб виявити зайві з погляду їх вартості та корисності для споживачів параметри продукції.

Основними етапами проведення вартісного аналізу є:

1. Підготовчі заходи: вибір об'єктів вартісного аналізу та постановка завдань; постановка кількісних цілей; створення робочої групи; розробка програми аналізу.
2. Визначення фактичного стану об'єкта аналізу: збір інформації та опис об'єкта аналізу; характеристика функцій; визначення витрат на виконання функцій.
3. Перевірка фактичного стану: перевірка якості виконання функцій; перевірка обґрунтованості затрат.
4. Пошук рішення: виявлення всіх можливих варіантів рішення.
5. Експертиза варіантів рішень: перевірка можливостей реалізації; перевірка економічності.
6. Прийняття рішення щодо впровадження найоптимальнішого рішення: вибір рішення; рекомендація щодо реалізації; реалізація запропонованого рішення.

Вартісний аналіз є одним з найдієвіших інструментів скорочення собівартості

продукції, зокрема витрат на сировину та матеріали. У процесі аналізу досліджуються всі без винятку характеристики продукту, статті калькуляції з метою виявлення резервів зниження собівартості. За оцінками західних експертів, успішний вартісний аналіз може виявити резерви зниження витрат в розмірі до 20% повної собівартості продукції.

Вартісний аналіз може стосуватися не лише продукції (робіт, послуг), а й окремих структурних підрозділів (центрів витрат) чи виробничих процесів.

2.2.6. Аналіз точки безбитковості.

Аналіз точки безбитковості зводиться до визначення мінімального обсягу реалізації продукції (у разі незмінних цін та умовно - постійних витрат), за якого підприємство може забезпечити безбиткову операційну діяльність у короткостроковому періоді. Точка безбитковості характеризує такий обсяг виробництва та реалізації продукції, якому відповідає нульовий прибуток підприємства — обсяг реалізації продукції дорівнює валовим витратам на її виробництво та реалізацію. Витрати підприємства поділяють на:

- постійні - витрати, сума яких не залежить від зміни обсягу виробництва і реалізації продукції в межах певного часового періоду, та які здійснюються навіть за умови відсутності основної діяльності (орендна плата, знос малоцінних та швидкозношувальних предметів, запчастини для ремонту устаткування, витрати на рекламу, заробітна плата робітникам);

- змінні – витрати, обсяг здійснення яких перебуває в прямій залежності від зміни обсягу виробництва і реалізації продукції (сировина, основні матеріали, покупні напівфабрикати, тара тощо).

Маржинальний прибуток (сума покриття, валова маржа) = чиста виручка - умовно-змінні витрати (прибуток+ постійні витрати)

Маржинальний прибуток — показник, що характеризує частину виручки, яка спрямовується на заміщення умовно-постійних витрат і формування прибутку від реалізації. Його можна розраховувати як на весь обсяг реалізації, так і на одиницю продукції. В останньому разі це різниця між оптовою ціною та умовно-змінними витратами на виробництво одиниці продукції.

Маржинальний прибуток на одиницю продукції (сума покриття) = оптова ціна одиниці продукції – умовно-змінні витрати на виробництво одиниці продукції.

За допомогою **суми покриття** обчислюють приріст прибутку від випуску та реалізації кожної додаткової одиниці продукції. На практиці точку безбитковості, як правило, знаходять, обчислюючи в ній чисту виручку від реалізації (чистий дохід, обсяг реалізації) або кількість реалізованої продукції. З цією метою застосовують формули:

$$V_{\text{безбитк.}, \text{ грош. од.}} = \frac{\text{умовно - постійні витрати на випуск ТП, грош. од.}}{1 - \frac{\text{умовно - змінні витрати на одиницю продукції, грош. од.}}{\text{оптова ціна одиниці продукції, грош. од.}}}$$

$$V_{\text{безбитк.}, \text{ шт.}} = \frac{\text{умовно - постійні витрати на випуск ТП, грош. од.}}{\text{оптова ціна од. прод., грн.} - \text{умовно - змінні витрати на од. прод., грош. од.}}$$

де V , *беззбитк., грош. од.* — це чиста виручка від реалізації (виручка з вирахуванням непрямих податків, або чистий дохід або обсяг реалізованої продукції у вартісному виразі) в точці беззбитковості в грошових одиницях. (поріг беззбитковості * ціна товару); V , *беззбитк., шт.* — обсяг реалізованої продукції в точці беззбитковості в натуральному виразі.

Позитивне значення різниці між фактичною чистою виручкою від реалізації та виручкою від реалізації, що відповідає точці беззбитковості, називається **зоною безпеки**.

$$\text{Зона безпеки} = V_{\text{факт., грош. од.}} - V_{\text{беззбитк., грош. од.}},$$

де $V_{\text{факт., грош. од.}}$ - це чиста виручка фактична.

На цю різницю підприємство може знизити обсяги реалізації або підвищити рівень витрат без загрози зазнати збитків. Кожне підприємство має прагнути розширити **зону безпеки**, оскільки чим вона менша, тим більший ризик одержання збитків. Аналізуючи точку беззбитковості, визначають, наскільки успішно підприємство працює (у разі його прибутковості) і наскільки глибокою є **криза** (у разі збитковості). На підставі відповідних висновків розробляються рекомендації щодо шляхів зменшення збитковості та збільшення прибутковості операційної діяльності підприємства.

Поріг рентабельності – це така виручка від реалізації, при якій підприємство вже не має збитків, але ще не має прибутку.

Поріг рентабельності, шт. = постійні витрати / валова маржа на 1 товару;

Поріг рентабельності, грн. = постійні витрати / частка валової маржі у виручці.

Запас фінансової стійкості = різниця між фактичною виручкою від реалізації та порогом рентабельності.

Операційний ліверидж = Валова маржа / прибуток

Ефект операційного лівериджу показує на скільки % зміниться прибуток при зміні виручки від реалізації на 1 %.

2.2.7. Нуль-базис-бюджетування (zbb, zero-base-budgeting).

На підставі стратегічних цілей та довгострокових планів розвитку підприємства розробляються оперативні плани. Основною формою оперативного планування є бюджетування. План санації можна розглядати як систему бюджетів.

Бюджетування включає в себе розробку двох основних видів бюджетів: операційного бюджету та оперативного фінансового плану.

Операційний бюджет складається з виробничої програми, плану реалізації, плану витрат тощо. У ході оперативного фінансового планування складається баланс надходжень і видатків, платіжний календар, а також плануються показники прибутків та збитків, балансу підприємства.

Розрізняють два основні методи бюджетування: традиційне бюджетування та нуль-базис-бюджетування (ZBB). Основна відмінність ZBB від традиційного планування полягає в тому, що традиційне значною мірою зорієнтоване на показники діяльності і, зокрема, показники рівня витрат попередніх періодів (які можуть бути не виправдано завищеними). Базою для нуль-базис-бюджетування є так звана “точка-нуль”. Планові показники за цим методом обчислюються на підставі нового обрахунку всіх норм та нормативів витрат, їх складу та структури. Головною метою

ZBV є визначення оптимального рівня валових витрат підприємства, а також пріоритетних напрямків використання обмежених фінансових ресурсів. У рамках ZBV аналізуються всі статті витрат і за кожною з них визначаються можливості економії.

2.2.8. ABC (XYZ)-аналіз.

ABC-аналіз полягає у виявленні та оцінюванні кількісних значень небагатьох величин, частка яких у загальній сукупності вартісних показників найбільша, здійснюється з метою селективного добору найцінніших для підприємства постачальників і клієнтів, найважливіших видів сировини та матеріалів, найбільш вагомих елементів витрат, найрентабельнішої продукції, найефективніших напрямків капіталовкладень. Кінцева мета - концентрування уваги на пріоритетних напрямках зниження собівартості продукції, а також визначення реальних шляхів підвищення обсягів реалізації.

Оскільки в структурі собівартості продукції більшості вітчизняних підприємств найвагоміша частка припадає на витрати з придбання сировини й матеріалів, суб'єктам господарювання доцільно здійснювати ABC-аналіз саме цього елемента витрат як за окремими постачальниками, так і за видами сировини й матеріалів. В останньому разі аналіз спрямований на добір видів сировини (матеріалів, комплектуючих), на які у вартісному вираженні припадає найбільша частка у структурі собівартості за даним елементом витрат.

При ABC-аналізі сировини здійснюється класифікація окремих її видів:

- 1) А-сировина — види сировини, на які припадає понад 50% витрат у загальній структурі закупок;
- 2) В-сировина — види сировини, відповідна частка яких перевищує 25%;
- 3) С-сировина - інші, незначні за внеском у собівартість види сировини .

Найбільші резерви зниження витрат за елементом “сировина ” виявляються під час аналізу А-сировини.

Заходами для розкриття таких резервів можуть бути: обчислення норм витрат за методом нуль-базис бюджетування; добір економічно обґрунтованих технологій; переговори з постачальниками щодо зниження закупівельних цін; пошук альтернативних постачальників; посилений контроль за збереженням сировини , тощо. З метою оптимізації запасів на практиці досить часто ABC-аналіз комбінують з іншим методом контролінгу — XYZ-аналізом, який широко використовується з метою нормування оборотних коштів, для створення виробничих запасів. Під час XYZ -аналізу здійснюється класифікація сировини залежно від рівномірності споживання :

- 1) Х-сировина — рівномірно споживана у процесі виробництва без істотних коливань;
- 2) У-сировина — споживана з відчутними коливаннями, залежними, наприклад, від виробничого циклу чи сезонності виробництва;
- 3) Z-сировина — споживана нерегулярно.

Потреба в Х-сировині вимагає найвищої, в У- сировині середньої точності прогнозування й нормування, потребу в Z-сировині спрогнозувати дуже важко. Робиться висновок щодо оптимізації розміру запасів (обсягу оборотних коштів, які заморожуються в них): запаси Х-сировини повинні бути мінімальними; У —

високими в певні періоди; Z — постійні запаси створювати недоцільно.

Основною метою ABC (XYZ) - аналізу є пошук резервів зниження собівартості за окремими центрами витрат, оптимізація портфеля продукції, що її виробляє та реалізує підприємство, максимізація обсягів реалізації продукції.

2.2.9. Бенчмаркінг.

Бенчмаркінг - це процес порівняння товарів (робіт, послуг), виробничих процесів, методів та інших параметрів досліджуваного підприємства (структурного підрозділу) з аналогічними об'єктами інших підприємств чи структурних підрозділів. **Основна мета бенчмаркінгу** полягає у виявленні негативних відхилень у значеннях порівнюваних показників і причин таких відхилень та розробці пропозицій щодо їх усунення.

Види бенчмаркінгу:

- **Внутрішній бенчмаркінг** - зводиться до аналізу та порівняння показників діяльності різних структурних підрозділів одного й того самого підприємства.

- **Бенчмаркінг, зорієнтований на конкурентів**, — сконцентрований на порівняльному аналізі товарів (робіт, послуг), продуктивності виробничих процесів та інших параметрів досліджуваного підприємства з аналогічними характеристиками підприємств-конкурентів. Найкращий аналог для порівняння є “ринковий лідер”. Ідентифікація факторів, які призводять до відставання досліджуваного підприємства від лідера, дає змогу розробити рекомендації щодо скорочення відставання.

- **Функціональний бенчмаркінг** - має на меті проаналізувати окремі процеси, функції, методи й технології в порівнянні з іншими підприємствами, які не є конкурентами розглядуваного. Фірми, які застосовують схожі методи, прийоми чи технології і не є конкурентами, охоче йдуть на взаємний обмін первинною інформацією та зацікавлені в реалізації спільних проектів, спрямованих на вдосконалення тих чи інших порівнюваних операцій.

Порівняльні аналоги при бенчмаркінгу : “ринкові лідери”; підприємства-конкуренти; суб'єкти господарської діяльності інших галузей; структурні підрозділи досліджуваного чи інших підприємств.

Об'єкти бенчмаркінгу: методи, процеси, технології, якісні параметри продукції, показники фінансово-господарської діяльності підприємств (структурних підрозділів).

Фази бенчмаркінгу:

1. **Підготовча** стадія. На цій стадії здійснюють вибір об'єкта бенчмаркінгу та порівняльних аналогів; визначають оцінні показники (наприклад, собівартість, затрати часу, частка браку); збирають необхідну для аналізу інформацію.

2. **Аналіз**. На підставі порівняння з підприємством-партнером виявляються недоліки в об'єктах бенчмаркінгу та ідентифікуються причини їх виникнення. Критерієм оцінювання процесів, функцій, методів чи виробничих процесів є показники їх продуктивності.

3. **Впровадження**. Виконується робота щодо реалізації результатів аналізу в практичній діяльності підприємства. Увага зосереджується на розробці стратегії і тактики нейтралізації виявлених у ході бенчмаркінгу слабих підприємства.

Досліджуючи за допомогою бенчмаркінгу виробничі процеси, методи чи технології виробництва збуту продукції, головна увага приділяється пошуку резервів

зниження витрат виробництва та підвищенню конкурентоспроможності продукції.

2.3. Реінжиніринг у фінансовому оздоровленні підприємства.

Реінжиніринг означає, по суті, рішучу, стрімку і глибоку “проривну” перебудову основ внутрішньофірмової організації й управління. Вирішальний внесок в розробку теорії та практики сучасного реінжинірингу здійснили М.Хаммер та Дж. Чампі. Ці автори **трактували реінжиніринг** як створення компанії наново і визначали його як “фундаментальне переосмислення і радикальне перепроєктування бізнес-процесів для досягнення істотних поліпшень у таких ключових для сучасного бізнесу показниках результативності як витрати, якість, рівень обслуговування та оперативність”.

Бізнес-процес – це сукупність різних видів діяльності, в межах якої “на вході” використовується один або більше видів ресурсів, і в результаті цієї діяльності “на виході” створюється продукт, що представляє цінність для споживача. Тобто, це потік роботи, що проходить від одного фахівця до іншого, або від одного відділу до другого.

Бізнес-процес – це одна з найбільш пов’язаних між собою процедур або операцій (функцій), які спільно реалізують мету підприємства, як правило, в рамках організаційної структури, що описує функціональні ролі та відносини.

Виділяють три види типових бізнес-процесів: вироблення стратегії, розробка нового товару, виконання замовлень.

Основними принципами реінжинірингу бізнес-процесів є:

- 1) якнайменше людей повинно бути залучено у цей процес;
- 2) безпосередня участь клієнта у процесі реінжинірингу;
- 3) з постачальниками треба поводитися так, ніби вони є частиною організації;
- 4) існує безліч версій складних процесів;
- 5) зменшується кількість входів у процеси;
- 6) зберігається децентралізація підрозділу при централізації обміну інформацією.

Реінжиніринг бізнес-процесів припускає швидке здійснення глибоких і всебічних ключових змін системи управління, в результаті чого компанія досягає істотного, “проривного” зростання ефективності (у десятки і сотні разів, а не на одиниці).

Реінжиніринг характеризується такими властивостями:

- відмовою від застарілих правил і підходів та початком ділового процесу з “чистого аркуша”;
- ігнорування чинних систем, структур і процедур компанії та радикальною зміною способів господарської діяльності – якщо неможливо змінити своє ділове середовище, то можна змінити свій бізнес;
- значними змінами показників діяльності;
- реінжиніринг необхідний при потребі досить значних покращень.

Реінжиніринг використовується у таких випадках:

1. В умовах, коли на підприємстві спостерігається збитковість виробництва, зростання кредиторської та дебіторської заборгованості, значне погіршення фінансового стану, дефіцит власних оборотних коштів, зростання плинності кадрів

(друга фаза фінансової кризи).

2. В умовах, коли теперішнє становище підприємства може бути визнане задовільним, але майбутні прогнози діяльності несприятливі. Підприємство зіштовхується з небажаними для себе тенденціями в конкурентоспроможності, прибутковості, рівні попиту.

3. Реалізацією можливостей реінжинірингу займаються організації, які швидко ростуть. Їхнє завдання полягає в прискореному нарощуванні відриву від найближчих конкурентів і створенні унікальних конкурентних переваг.

Основні етапи реінжинірингу:

I етап – Формування бажаної (необхідної з точки зору майбутнього виживання і розвитку) моделі підприємства. Відбувається в межах вироблення стратегії фірми, її основних орієнтирів та засобів досягнення. Особливого значення набуває орієнтація на споживача.

II етап – Створення моделі реального або існуючого бізнесу підприємства. Цей етап називається зворотнім реінжинірингом та використовує результати аналізу організаційного середовища та дані контролінгу. Створюється або відновлюється система дій, за допомогою яких компанія реалізує цілі та оцінюється їх ефективність.

III етап – Розробка моделі нового бізнесу. Відбувається перепроєктування існуючого бізнесу – прямий реінжиніринг – створюються ефективніші робочі процеси, формуються нові функції персоналу, переробляються посадові інструкції, визначається оптимальна система мотивації, формується програмне забезпечення, проводиться тестування нової моделі.

IV етап – Впровадження моделі нового бізнесу в господарську діяльність реального підприємства.

Трансформація підприємства передбачає рішучу відмову від порядків, що традиційно склалися, визначення, переоцінку та проведення змін ключових бізнес-процесів і структури організації.

Типова програма реінжинірингу передбачає виконання наступних кроків:

1. Поглиблений аналіз фінансово-господарської діяльності.
2. Створення відділів маркетингу, залучення сторонніх спеціалістів.
3. Створення інформаційних каналів і системи для керівників з метою своєчасного надходження та обробки інформації.
4. Формування команди спеціалістів, які будуть займатися виконанням проекту.
5. Перегляд цілей і принципів діяльності підприємства, визначення ключових ринків, груп покупців та їх основних споживачів.
6. Створення моделі майбутнього підприємства та порівняння поточних результатів діяльності із запланованими після проекту.
7. Формування основних аспектів діяльності підприємства:
 - зміна форми власності (для державного підприємства);
 - планування усіх процесів, метою якого є збереження тривалості виробничого циклу, оптимізація функцій контролю. Визначається система оцінки процесів і контролю за його ефективністю;
 - вибір нової технології та основного устаткування, оцінка їхнього впливу на роботу підприємства;
 - визначення структури підприємства та його кадрової політики.

- визначення фізичної інфраструктури – характеристика приміщення, обладнання та необхідних систем життєдіяльності (енергетичні системи, системи водопостачання).

8. Мобілізація ресурсів для здійснення проекту, складання кінцевого бюджету витрат, оцінка переваг та ризиків, пов'язаних з кожним бізнес-рішенням. Фіксація цілей, термінів, ресурсів та відповідальних за кожним напрямом. Розрахунок економічної ефективності заходів.

9. Впровадження пробного проекту для демонстрації життєздатності та ефективності.

Наслідки впровадження реінжинірингу:

- **стратегічні** – гнучкість та своєчасне пристосування до динамічних змін умов ринку;

- **інноваційні** – спроможність до систематичного виведення на ринок нових продуктів, робіт та послуг, а також використання нових технологій виробництва, управління і ринкового забезпечення;

- **орієнтація на споживача** – забезпечення високої привабливості товарів за рахунок якнайкращого (порівняно з конкурентами) співвідношення якості та ціни.

Найбільш вагомою перевагою реінжинірингу є здатність здійснювати швидкі зміни в бізнесі, що забезпечують не тільки збереження місця на ринку, але і змогу за відносно короткий термін зробити різкий перлом для міцного фінансового становища, високого фінансового іміджу підприємства.

Причинами невдалих спроб впровадження практики реінжинірингу на вітчизняних підприємствах є: жорстка організаційна структура (страх керівників втратити частину повноважень і влади); незадовільне володіння технологіями управління в умовах ринку (низький рівень менеджменту усіх рівнів); відсутність ретельно створеного обліку; відсутність фахівців, що здатні здійснювати реінжиніринг; нечітке уявлення про суть і призначення реінжинірингу.

2.4. Впровадження антикризового контролінгу на підприємстві.

Система контролінгу спрямована на підтримку прийняття рішень та дозволяє виявити всі основні проблеми, що виникають у процесі реалізації антикризової стратегії.

Служба контролінгу на підприємстві повинна:

1. Мати можливість отримувати необхідну їй інформацію із бухгалтерії, фінансового відділу, планово-економічного відділу, служби збуту та служби матеріально-технічного постачання.

2. Мати можливість і повноваження організувати за допомогою інших економічних служб збір додаткової інформації, яка необхідна для аналізу і висновків, але яка не міститься в існуючих документах фінансово-економічних служб.

3. Мати можливість впроваджувати нові процедури збору аналітичної інформації на постійній основі.

4. Мати можливість швидко доводити інформацію до відома вищого керівництва.

5. Бути незалежною від будь-якої фінансово-економічної служби.

Основними функціями фінансового контролера є:

1. **Координація:** регулювання інформаційних потоків; координація процесу планування.

2. **Формування фінансової стратегії:** участь у розробці фінансової стратегії; вироблення пропозицій щодо адаптації організаційної структури підприємства до обраної стратегії розвитку.

3. **Планування та бюджетування:** розробка та постійне вдосконалення внутрішньої методики прогнозування та бюджетування; забезпечення процесу бюджетування; участь у розробці інвестиційних та інших бюджетів.

4. **Бюджетний контроль:** участь у складанні звітів; аналіз відхилень фактичних показників діяльності від планових; забезпечення постійного аналізу та контролю ризиків у фінансово-господарській діяльності; розробка заходів щодо нейтралізації ризиків; підготовка звіту про виконання бюджетів; розробка пропозицій щодо коригування планів діяльності.

5. **Внутрішній консалтинг та методичне забезпечення:** розробка методичного забезпечення діяльності окремих структурних підрозділів; надання консультацій і рекомендацій керівництву у процесі розробки фінансової стратегії, планування, розробки і впровадження нових продуктів, процесів, систем.

6. **Внутрішній аудит та ревізія:** забезпечення постійного контролю за дотриманням співробітниками встановленого документообороту, функцій і повноважень згідно з покладеними на ними обов'язками; проведення внутрішнього аудиту; забезпечення збереження майна підприємства.

Література [3; 8; 9; 10]

ТЕМА 3

СИСТЕМА РАНЬОГО ПОПЕРЕДЖЕННЯ ТА РЕАГУВАННЯ

3.1. Суть та основні етапи створення системи раннього попередження та реагування (СРПР).

3.2. Економетричні моделі визначення ймовірності банкрутства підприємства.

3.3. Якісні методики оцінки банкрутства підприємств.

3.4. Експрес-діагностика кризових явищ у фінансовому розвитку підприємства.

3.1. Суть та основні етапи створення системи раннього попередження та реагування (СРПР).

Система раннього попередження та реагування (СРПР) - це особлива інформаційна система, яка сигналізує керівництву про потенційні ризики та загрози, яких може зазнати на підприємство як із зовнішнього, так і з внутрішнього середовища. СРПР доцільно впроваджувати на підприємствах з метою **швидкої ідентифікації фінансової кризи**, виявлення причин, що її зумовлюють, та розробки антикризових заходів.

СРПР поєднує у собі елементи як стратегічного, так і оперативного контролінгу.

Завдання системи раннього попередження : своєчасне виявлення кризи на підприємстві; виявлення можливостей розвитку або додаткових шансів для підприємства; виявлення загрози банкрутства.

Розрізняють **дві підсистеми СРПР**:

- систему, зорієнтовану на внутрішні параметри діяльності підприємства (спрямована на ідентифікацію ризиків та можливостей розвитку, які криються на підприємстві, задля цього будується система управління ризиками, яка включає їх ідентифікацію, оцінку та нейтралізацію).

- систему, зорієнтовану на зовнішнє середовище (прогнозування загроз з боку держави, контрагентів, конкурентів тощо (прикладом застосування цієї підсистеми СРПР є проведення установами банків аналізу підприємств з метою оцінки їх кредитоспроможності.)

6 етапів створення **системи раннього попередження** :

I етап - визначення сфер спостереження, полягає у визначенні об'єктів діагностики. Розрізняють внутрішню сферу діагностики (система мотивації праці, ефективність роботи окремих підрозділів, фізичний та моральний знос основних засобів) та зовнішню (ринки збуту, цінова політика конкурентів, зміна законодавчої бази) діагностику.

II етап - визначення індикаторів раннього попередження, які можуть вказувати на розвиток того чи іншого негативного процесу (ними можуть бути показники: обсяг реалізованої продукції, витрати на 1 грн.ТП, обсяг реалізованої продукції в точці безбитковості, коефіцієнти автономії, заборгованості, ліквідності; ціни на ринках постачання та збуту, курс іноземних валют, надходження замовлень);

III етап - розрахунок цільових показників та інтервалів їх змін в розрізі кожного індикатора (розраховуються безпечні межі кожного із показників – рівень фінансових показників ліквідності, автономії в порівнянні з нормативними значеннями, тощо) ;

IV етап - формування конкретних завдань для центрів обробки інформації (оцінка ймовірності фінансової кризи, SWOT-аналіз, бенчмаркінг тощо).

V етап – ключовий: служби контролінгу узагальнюють отримані аналітичні висновки та готують пропозиції щодо розвитку сильних та нейтралізації слабких сторін;

VI етап – технічний: формування інформаційного зв'язку між каналами інформації системою раннього реагування, між системою та її користувачами — керівниками всіх рівнів.

Найскладнішим завданням, яке потрібно розв'язати в процесі організації СРПР, є підбір індикаторів та визначення критеріїв їх інтерпретації. Такі індикатори згруповані у наступні блоки:

- **загальноекономічні** – дають змогу своєчасно виявити зміни в тенденціях розвитку кон'юнктури економіки в цілому – використовуються результати досліджень науково-дослідних економічних і соціологічних інститутів;

- **ринкові** – дають можливість виявити тенденції на ринках, де здійснює свою діяльність підприємство (оцінка конкурентоспроможності продукції, загальний обсяг запланованої реалізації, фактичний та необхідний обсяг інвестицій);

- **технологічні** – дають інформацію щодо появи на ринку нових продуктів, методів, процесів (рівень завантаження виробничих потужностей, темп оновлення

основних засобів, вікова структура та технологічний рівень виробничих потужностей, ритмічність виробничого процесу);

- **соціальні** – характеризують демографічну ситуацію в країні, вартість робочої сили, рівень мінімальної заробітної плати тощо, рівень заборгованості по заробітній платі, рівень оплати праці відповідно до середнього показника по галузі в цілому, втрати робочого часу;

- **політичні** – мають політичну природу та відбивають тенденції в економічному законодавстві, політку протекціонізму;

- **внутрішні** – фінансовий стан, виробнича програма, основні засоби, персонал. Для оцінки загрози фінансової кризи оцінюють наступні показники-індикатори: уповільнення оборотності оборотних коштів підприємства; зростання кредиторської і дебіторської заборгованості; наявність простроченої дебіторської заборгованості, яка належить до збитків (резерв сумнівних боргів); збільшення у складі майна сумнівної дебіторської заборгованості та неліквідних запасів товарно-матеріальних цінностей; накопичення збитків минулих років.

3.2. Економетричні моделі визначення ймовірності банкрутства підприємства.

До прогнозування фінансової неспроможності створено багато підходів. Будь-яка методика оцінки кредитоспроможності підприємства є за своєю суттю одночасно й методикою прогнозування банкрутства. У світовій практиці найпоширенішими моделями оцінки фінансового стану підприємства та схильності його до банкрутства є економетричні моделі, збудовані на основі фінансових коефіцієнтів. У подальшому назвемо, дамо їм коротку характеристику та методика розрахунку.

1. Двофакторна модель оцінки ймовірності банкрутства.

Така модель є однією з найпростіших моделей прогнозування банкрутства. Вона базується на двох ключових показниках: показнику поточної (загальної) ліквідності; показнику частки позикових коштів, від яких залежить ймовірність банкрутства підприємства.

Ці показники множать на вагові значення коефіцієнтів і результати додають до деякої постійної величини. Для показника поточної ліквідності (покриття) вагове значення становить (- 1,0736), а для показника питомої ваги позикових коштів у пасивах підприємства + 0,0579; постійна величина дорівнює (- 0,3877).

Таким чином, двофакторна модель має наступний вигляд:

$$Z = - 0,3877 - 1,0736 K_{п} + 0,0579 K_{з}$$

Якщо результат Z виявляється від'ємним, ймовірність банкрутства невелика. Додатне значення Z вказує на високу ймовірність банкрутства.

2. Оцінка ймовірності банкрутства підприємства на основі Z-рахунку Альтмана.

Для побудови індексу Е.Альтман дослідив 66 підприємств, половина яких збанкрутіла в період між 1946 та 1965 роками, а половина працювала успішно, і 22 аналітичні коефіцієнти, які могли бути корисні для прогнозування можливого банкрутства. З цих показників він відібрав п'ять найбільш значущих і побудував багатофакторне регресійне рівняння, яке має наступний вигляд:

$$Z = 0,717 K_1 + 0,847 K_2 + 3,107 K_3 + 0,42 K_4 + 0,999 K_5,$$

Де K_1 – робочий капітал / сума активів; K_2 – нерозподілений прибуток / сума активів; K_3 – операційний прибуток / сума активів; K_4 – балансова вартість акцій / сума заборгованості; K_5 – виручка / сума активів.

Ймовірність банкрутства на основі Z-рахунку оцінюється за наступною шкалою:

Менше 1,8 ймовірність банкрутства є дуже високою

Від 1,81 до 2,7 ймовірність банкрутства висока

Від 2,8 до 2,9 ймовірність банкрутства дуже мала.

Таким чином, індекс Альтмана є функцією від показників, які характеризують економічний потенціал підприємства та результати його роботи за попередній період.

3. Модель Романа Ліса для оцінки фінансового стану.

У 1972 році Роман Ліс отримав таку формулу для підприємств Великобританії:

$$Z = 0,063 X_1 + 0,092 X_2 + 0,057 X_3 + 0,001 X_4$$

Де X_1 – оборотний капітал / сума активів; X_2 – операційний прибуток / сума активів; X_3 – нерозподілений прибуток / сума активів; X_4 – власний капітал / позиковий капітал. Граничне значення для цієї моделі становить 0,037.

4. Метод рейтингової оцінки фінансового стану підприємства (рейтингове число).

Р.С.Сайфулін запропонував використати для експрес-оцінки фінансового стану підприємства рейтингове число:

$$R = 2 K_{звк} + 0,1 K_{пл} + 0,08 K_i + 0,45 K_m + K_{вк}$$

Де $K_{звк}$ – коефіцієнт забезпеченості власними коштами ($\geq 0,1$); $K_{пл}$ – коефіцієнт поточної ліквідності (≥ 2); K_i = інтенсивність обігу капіталу = обсяг реалізованої продукції / кошти, вкладені в діяльність підприємства ($\geq 2,5$); K_m – коефіцієнт менеджменту = прибуток від реалізації / виручка від реалізації; $K_{вк}$ – рентабельність власного капіталу = балансовий прибуток / власний капітал.

Якщо рейтингове число R для підприємства має значення більше, ніж 1, то підприємство перебуває у задовільному стані. Якщо значення рейтингового числа менше 1, то це означає незадовільний стан підприємства.

5. Прогнозна модель Таффлера.

Британський учений Р. Таффлер запропонував у 1977 році чотирифакторну прогнозу модель, використавши дискримінантний аналіз та побудував типову модель для аналізу компаній:

$$Z = 0,53 X_1 + 0,13 X_2 + 0,18 X_3 + 0,16 X_4$$

Де X_1 – операційний прибуток / короткострокові зобов'язання; X_2 – оборотні активи / сума зобов'язань; X_3 – короткострокові зобов'язання / сума активів; X_4 – виручка / сума активів. Якщо величина Z-рахунку більша, ніж 0,3, це свідчить, що фірма має непогані довгострокові перспективи, а якщо менше 0,2, то банкрутство більш ніж імовірне.

6. R-модель прогнозу ризику банкрутства.

Учені Іркутської державної економічної академії запропонували чотири факторну модель прогнозу ризику банкрутства:

$$R = 8,38 K_1 + K_2 + 0,054 K_3 + 0,63 K_4$$

Де K_1 – оборотний капітал / сума активів; K_2 – чистий прибуток / власний капітал; K_3 – виручка від реалізації / сума активів; K_4 – чистий прибуток / інтегральні

витрати;

Імовірність банкрутства відповідно до значення моделі визначається за шкалою:

Значення R	Імовірність банкрутства, %
Менше ніж 0	Максимальна (90 – 100)
0 – 0,18	Висока (60 – 80)
0,18 – 0,32	Середня (35 – 50)
0,32 – 0,42	Низька (15 – 20)
Більше, ніж 0,42	Мінімальна (до 10)

7. Модель Спрингейта.

$$Z = 1,03 A + 3,07 B + 0,66 C + 0,4 D,$$

Де А – робочий капітал / загальна вартість активів; В – оподатковуваний прибуток і проценти за кредит / загальна вартість активів; С – оподатковуваний прибуток / короткострокова заборгованість; D – обсяг реалізації / загальна вартість активів. Вважається, що точність прогнозування банкрутства за цією моделлю становить 92 %, однак згодом цей показник меншає. Якщо $Z < 0,862$, то підприємство вважається потенційним банкрутом.

8. Узагальнена модель, побудована на основі дискримінантної функції.

Згідно з деякими методиками прогнозування банкрутства побудована універсальна дискримінантна функція:

$$Z = 1,5 X_1 + 0,08 X_2 + 10 X_3 + 5 X_4 + 0,3 X_5 + 0,1 X_6$$

Де X_1 – cash-flow / зобов'язання; X_2 – валюта балансу; X_3 – прибуток / валюта балансу; X_4 – прибуток / виручка від реалізації; X_5 – виробничі запаси / виручка від реалізації; X_6 – виручка від реалізації / валюта балансу.

Отримані значення Z-показника можна інтерпретувати так:

$Z > 2$ – підприємство вважається фінансово стійким і йому не загрожує банкрутство;

$1 < Z < 2$ – фінансова рівновага (стійкість) підприємства порушена, але за умови переходу до антикризового управління банкрутство йому не загрожує;

$0 < Z < 1$ – підприємству загрожує банкрутство, якщо воно не здійснить санаційних дій;

$Z < 0$ – підприємство є напівбанкрутом.

9. Модель Беермана.

В Німеччині вперше застосував методологію багатофакторного дискримінантного аналізу при дослідженні фінансового стану підприємств у 1976 році професор університету м. Мюнстер Клаус Беерман. Свої висновки він базував на емпіричному дослідженні 21 пари підприємств, половина з яких були збиткові та знаходилися у фінансовій кризі. Основні характеристики дискримінантної функції Беермана наведено в таблиці

Параметри дискримінантної функції Беермана	
Показник	Вага
X_1 = позичковий капітал / валюта балансу	+ 0,077
X_2 = чистий прибуток / валюта балансу	+ 0,813
X_3 = чистий прибуток / позичковий капітал	+ 0,124
X_4 = чистий прибуток / чиста виручка від реалізації	- 0,105
X_5 = cash-flow / позичковий капітал	- 0,063

X6 = чиста виручка від реалізації / валюта балансу	+ 0,061
X7 = запаси / чиста виручка від реалізації	+ 0,268
X8 = амортизація / вартість основних засобів на кінець періоду	+ 0,217
X9 = введені основні засоби / амортизація	+ 0,012
X10 = заборгованість за банківськими позиками / позичковий капітал	+ 0,165

Одержані значення інтегрального показника Беерман рекомендує інтерпретувати наступним чином (горизонт прогнозування 1 рік):

$Z > 0,32$ - підприємство знаходиться під загрозою банкрутства;

$0,32 > Z > 0,236$ - неможливо чітко ідентифікувати, потребує додаткового якісного аналізу

$Z < 0,236$ - підприємству не загрожує банкрутство.

10. Модель оцінки ймовірності банкрутства українських підприємств.

Для оцінки ймовірності банкрутства вітчизняних підприємств рекомендується до використання дискримінантна функція із шістьма змінними:

$$Z = 1,04 X_1 + 0,75 X_2 + 0,15 X_3 + 0,42 X_4 + 1,8 X_5 - 0,06 X_6 - 2,16$$

Модель розроблена на основі аналізу фінансових показників 850 українських підприємств усіх видів економічної діяльності

Розшифровка незалежних змінних запропонованої дискримінантної функції наведена в таблиці:

Незалежна змінна	Економічна інтерпретація
X1	Коефіцієнт загальної ліквідності = поточні активи / поточні зобов'язання
X2	Коефіцієнт фінансової автономії = власний капітал / валюта балансу
X3	Коефіцієнт оборотності активів = чиста виручка від реалізації / активи
X4	Коефіцієнт операційної рентабельності реалізації продукції = фінансові результати від операційної діяльності / чиста виручка від реалізації
X5	Коефіцієнт рентабельності активів = чистий прибуток / активи
X6	Коефіцієнт оборотності позичкового капіталу = чиста виручка від реалізації / позичковий капітал

Для наведеної дискримінантної моделі рекомендується наступний "ключ інтерпретації" значень інтегрального показника:

$Z_i \leq - 0,55$ - фінансовий стан підприємства є незадовільним (знаходиться у фінансовій кризі або вона йому загрожує);

$- 0,55 \leq Z_i \leq 0,55$ - однозначних висновків щодо якості фінансового стану підприємства зробити неможливо, необхідний додатковий експертний аналіз;

$Z_i > 0,55$ - фінансовий стан підприємства є задовільним.

У разі, якщо значення показника Z_i знаходиться в межах, для яких однозначні висновки щодо якості фінансового стану зробити неможливо, рекомендується додатково застосувати експертні методи аналізу. В рамках чого аналізується динаміка основних абсолютних показників фінансового стану підприємства за два-три роки: валюта балансу; робочий капітал; обсяг виручки від реалізації; величина чистого прибутку (збитку); чистий грошовий потік від операційної діяльності. За результатами додаткового аналізу базовий показник Z_i коригується на коефіцієнт (DZ) зміни основних абсолютних показників. Для визначення вагомості впливу окремих абсолютних показників на коефіцієнт коригування можна застосувати

загальну методологію дискримінантного аналізу. Скоригований за результатами додаткового експертного аналізу інтегральний показник слід інтерпретувати таким же чином, як це рекомендується вище.

Отже, використання методології багатофакторного дискримінантного аналізу у вітчизняній практиці є досить **обмеженим**, що зумовлено такими основними чинниками: по-перше, неможливістю розробки власних, галузевих дискримінантних функцій через відсутність фахівців достатньої кваліфікації; по-друге, відсутністю достатніх коштів для закупки та адаптації західних методик до вітчизняних умов господарювання; по-третє, недостатнім рівнем об'єктивності показників, які відображаються підприємствами у фінансовій звітності (проблематика подвійної бухгалтерії).

В той же час, в Україні використовуються численні методики однофакторного дискримінантного аналізу, однак ці методики є безсистемними, не враховують галузевих особливостей, не містять відповідних "ключів" інтерпретації.

3.3. Якісні методики оцінки банкрутства підприємств.

Багато аудиторських фірм та інших компаній, що здійснюють аналітичні огляди, прогнозування та консультування, використовують для аналітичних оцінок різноманітні порівняльні якісні методики оцінки банкрутства. Використання цих методик для такого дослідження має свої переваги та недоліки. Перевагою є те, що за допомогою цих методик можна аналізувати ті процеси, які неможливо описати методами, що працюють з однією оцінкою. Недоліки:

- складність прийняття рішення в умовах багатокритеріальної задачі, ніж за умов однокритеріальної;
- суб'єктивний характер;
- розраховані значення критеріїв мають переважно інформативний характер, ніж спонукають до прийняття оперативних рішень.

Якісними прогнозними методиками оцінки банкрутства є:

1. Методика В.В.Ковальова.
2. Метод Аргенті (А-рахунок).
3. Методика компанії ERNST & WHINNEY.
4. Метод Скоуна.

Методика якісного аналізу В.В.Ковальова

Ця методика для оцінки можливого банкрутства підприємств запропонована автором на основі розробок західних аудиторських фірм та адаптована до вітчизняних умов ведення бізнесу. Методика є дворівневою системою показників.

До першої групи автором віднесено критерії та показники, несприятливі значення або динаміка зміни яких свідчать про можливі в майбутньому значні фінансові ускладнення, у тому числі й банкрутство. До них належать:

- істотні втрати, що повторюються в основній виробничій діяльності;
- перевищення критичного рівня простроченої кредиторської заборгованості;
- надмірне використання короткострокових кредитних ресурсів як джерела фінансування довгострокових вкладень;
- незмінно низькі протягом кількох періодів значення коефіцієнтів ліквідності та постійна нестача обігових коштів;

- стійка або з тенденцією до зростання частка позикових коштів у загальній сумі джерел коштів;
- нераціональна реінвестиційна політика;
- перевищення обсягів позикових коштів над встановленими лімітами;
- постійне невиконання зобов'язань перед інвесторами, кредиторами, акціонерами;
- висока частка простроченої дебіторської заборгованості;
- наявність наднормативних товарних та виробничих запасів;
- вимушене використання нових джерел фінансових ресурсів на відносно не вигідних умовах;
- використання у виробничих процесах обладнання, термін експлуатації якого вже вийшов;
- втрати від довгострокових контрактів;
- несприятливі зміни в портфелі замовлень.

У другу групу входять критерії та показники, несприятливі значення яких не дають підстави розглядати поточний фінансовий стан як критичний, проте вони вказують, що за певних умов або неприйняття дійових заходів ситуація може різко погіршитися. До них належать: втрата ключових працівників апарату управління; вимушені зупинки виробничого процесу; надмірна залежність фінансових результатів від одного проекту, типу обладнання, форми активів; участь підприємства у судових розглядах з непередбачуваним результатом; втрата ключових постачальників та покупців; неефективні довгострокові угоди; політичний ризик, пов'язаний з підприємством.

Метод Аргенті (А-рахунок)

Дана методика передбачає, що дослідження підприємства починається з припущень, що: іде процес, який веде до банкрутства; цей процес для свого завершення вимагає кілька років; процес може бути розділений на три частини.

При розрахунку А-рахунку конкретної компанії ставиться кількість балів згідно з Аргенті, або 0, проміжні значення не допускаються. Кожному чиннику присвоюють певну кількість балів та розраховують агрегований показник А-рахунок.

Процес розрахунку А-рахунку включає в себе 3 частини:

1) Виявлення недоліків. На цьому етапі оцінюють такі критерії:

- директор-автократ (8 балів);
- президент ради директорів є директором (4 бали);
- пасивність ради директорів (2 бали);
- внутрішнє протистояння в раді директорів (2 бали);
- слабкий фінансовий директор (2 бали);
- нестача професійних менеджерів середньої та нижчої ланок (1 бал);
- нестача бюджетного контролю (3 бали);
- невірний прогноз грошових доходів (3 бали);
- відсутність системи управлінського обліку витрат (3 бали);
- слабка реакція на зміни: поява нових продуктів, технологій, методів організації праці (15 балів).

Максимальна сума балів за даним блоком – 43 бали. Проте, якщо сума більша, ніж 10, то недоліки в управлінні можуть призвести до серйозних помилок.

2) Виявлення помилок. У даному блоці оцінці підлягають:

- надто висока частка залученого капіталу (15 балів);
- нестача обігових коштів (15 балів);
- наявність значного проекту (15 балів);

Максимальна сума балів за даним блоком – 45 балів. Якщо сума балів на цій стадії більша чи рівна 25, то компанія перебуває в зоні ризику.

3) Дослідження симптомів. До них відносять:

- погіршення фінансових показників (4 бали);
- використання “творчого обліку” (4 бали);
- позафінансові ознаки погіршення (4 бали);
- кінцеві симптоми кризи (3 бали).

Максимальна сума балів за даним блоком – 12 балів.

Максимальна сума балів А-рахунку – 100 балів (сума за трьома блоками $43+45+12 = 100$).

Оцінка ймовірності банкрутства за методом Аргенті відбувається за наступною шкалою:

5 – 18 балів компанії є переважно успішними

18 – 35 балів компанія може збанкрутувати за п'ять найближчих років

35 – 70 балів компанія перебуває у стані кризи

Методика компанії ERNST & WHINNEY

За даною методикою компанія має схильність до банкрутства, якщо:

- директори їздять на особистих “роллс-ройсах”;
- фонтан у приймальній;
- флагшток у дворі фабрики;
- некваліфікований (немолодий) бухгалтер;
- аудитор, що працював із компанією, зробив блискучу кар'єру;
- новий офіс;
- слова “Hi-Tech” у назві фірми;
- річний звіт із фотографією голови ради директорів;
- компанія нещодавно відкрила офіс у Китаї;
- продукція – лідер ринку;
- співробітники задоволені життям, не страйкують.

Метод Скоуна

Метод Скоуна базується на оцінці наступних запитань:

- компанії менше ніж п'ять років?
- компанія працює в циклічній галузі?
- короткострокові зобов'язання більші за оборотні активи?
- співвідношення власних і позикових коштів більше, ніж 100 %?
- за останні чотири роки виручка збільшилася більше, ніж на 50 %?
- компанія переїжджає або має намір переїхати?
- чи не занадто сильно збільшилося співвідношення позикових і власних коштів за попередній рік?
- чи не змінила компанія останнім часом банк, аудиторів, директорів?
- чи не є голова ради директорів одночасно виконавчим директором?

- чи не перевищує сума короткострокового капіталу величину довгострокового капіталу?

- чи не є облік і звітність надмірно докладними або представленими і нестандартному форматі?

Якщо на більш, ніж п'ять із цих питань відповідь ствердна, то компанія переживає ускладнення. Якщо відповідь на більш, ніж вісім питань позитивна – фінансовий стан надто важкий.

3.4. Експрес-діагностика кризових явищ у фінансовому розвитку підприємства.

Оцінка та прогнозування розвитку кризових явищ у фінансовій діяльності підприємства є предметом діагностики фінансової кризи. **Діагностика фінансової кризи** є системою цільового фінансового аналізу, спрямованого на виявлення можливих тенденцій та негативних наслідків кризового розвитку підприємства.

Залежно від цілей та методів здійснення діагностика фінансової кризи на підприємстві поділяється на дві основні системи:

- 1) система експрес-діагностики фінансової кризи;
- 2) система фундаментальної діагностики фінансової кризи.

Експрес-діагностика фінансової кризи – це система постійної оцінки кризових параметрів фінансового розвитку підприємства, що здійснюється на основі даних його фінансового обліку за стандартними алгоритмами аналізу.

Основними етапами здійснення експрес-діагностики фінансової кризи на підприємстві є:

I етап – Визначення об'єктів спостереження, які можуть спричинити виникнення фінансової кризи на підприємстві. Основними об'єктами спостереження на підприємстві, що входять до системи моніторингу його фінансової діяльності можуть бути: чистий грошовий потік підприємства; ринкова вартість підприємства; структура капіталу та активів підприємства; склад фінансових зобов'язань підприємства за терміном погашення; склад поточних витрат підприємства; рівень концентрації фінансових операцій в зонах підвищеного ризику.

II етап – Формування системи індикаторів оцінки загрози виникнення фінансової кризи на підприємстві. Система таких індикаторів формується за кожним об'єктом спостереження та складається з абсолютних показників-індикаторів та структурних відносних).

Система індикаторів оцінки загрози виникнення фінансової кризи на підприємстві в розрізі окремих об'єктів спостереження

Об'єкти спостереження	Показники-індикатори	
	Абсолютні	Відносні
Чистий грошовий потік підприємства	1. Сума чистого грошового потоку підприємства в цілому 2. Сума чистого операційного грошового потоку	1. Коефіцієнт достатності чистого грошового потоку 2. Коефіцієнт ліквідності грошового потоку 3. Коефіцієнт ефективності грошового потоку 4. Коефіцієнт реінвестування чистого грошового потоку

Ринкова вартість підприємства	1. Сума чистих активів підприємства за ринковою вартістю	1. Ринкова вартість підприємства 2. Вартість підприємства за коефіцієнтом капіталізації прибутку
Структура капіталу підприємства	1. Обсяг власного капіталу підприємства 2. Сума позичкового капіталу	1. Коефіцієнт незалежності 2. Коефіцієнт фінансового левериджу 3. Коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності
Структура фінансових зобов'язань підприємства за терміном погашення	1. Сума довгострокових та короткострокових фінансових зобов'язань 2. Сума фінансового кредиту 3. Сума товарного кредиту 4. Сума поточних зобов'язань за розрахунками	1. Коефіцієнт співвідношення довгострокових та короткострокових зобов'язань 2. Коефіцієнт співвідношення залученого фінансового та товарного кредиту 3. Період обороту кредиторської заборгованості
Структура активів підприємства	1. Сума необоротних активів 2. Обсяг оборотних активів 3. Сума поточної дебіторської заборгованості, в т.ч. простроченої 4. Сума грошових коштів	1. Коефіцієнт маневреності активів 2. Коефіцієнт забезпеченості високоліквідними активами 3. Коефіцієнт поточної платоспроможності 4. Коефіцієнт абсолютної платоспроможності 5. Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості 6. Період обороту дебіторської заборгованості 7. Термін операційного циклу
Склад поточних витрат підприємства	1. Загальна сума поточних витрат 2. Сума постійних поточних витрат	1. Частка поточних витрат у обсязі реалізації продукції 2. Рівень змінних поточних витрат 3. Коефіцієнт операційного лівериджу
Рівень концентрації фінансових операцій в зоні підвищеного ризику		1. Коефіцієнт критичного ризику 2. Коефіцієнт катастрофічного ризику

III етап – Аналіз окремих аспектів кризового фінансового розвитку підприємства. В основі такого аналізу є порівняння фактичних показників-індикаторів з плановими (нормативними) та виявлення розмірів відхилень в динаміці. Зростання негативних відхилень в динаміці характеризує настання кризових явищ фінансової діяльності підприємства, що генерують загрозу виникнення його фінансової кризи.

В процесі аналізу окремих аспектів кризового фінансового розвитку використовуються такі методи: горизонтальний фінансовий аналіз; вертикальний фінансовий аналіз; порівняльний фінансовий аналіз; аналіз фінансових коефіцієнтів; аналіз фінансових ризиків; інтегральний фінансовий аналіз.

IV етап – Попередня оцінка масштабів кризового фінансового розвитку підприємства. Така оцінка здійснюється на основі аналізу окремих аспектів кризового розвитку підприємства за попередніми етапами та має наметі виявити тип кризи – легка, глибока чи катастрофічна фінансова криза.

Система експрес-діагностики забезпечує раннє виявлення при знаків кризового стану та дозволяє прийняти оперативні рішення з їх нейтралізації. Попереджувальний ефект такої системи найбільш відчутний на стадії легкої фінансової кризи підприємства. За інших масштабів кризового фінансового розвитку підприємства вона повинна бути доповнена системою фундаментальної діагностики.

Огляд і аналіз наведених вище методик та методів оцінки схильності до банкрутства дозволив сформулювати їх недоліки та переваги. Практика використання цих методів, за даними українських підприємств, і аналіз експертних висновків у такому контексті показали, що найбільш використовуваними є методи оцінки, засновані на аналізі фінансових коефіцієнтів. Це пов'язано, насамперед, з тим, що порівняльні методи передбачають широке використання експертизи, а національні підприємства або не мають вільних коштів для таких досліджень, або не хочуть показувати свій реальний стан.

Література [6; 7; 8; 11]

ТЕМА 4 САНАЦІЙНИЙ АУДИТ

- 4.1. Санаційний аудит та санаційна спроможність.**
- 4.2. Інформаційне забезпечення санаційного аудиту.**
- 4.3. Етапи та порядок проведення санаційного аудиту.**
- 4.4. Аналіз виробничо-господарської діяльності підприємства.**
- 4.5. Аудит фінансової сфери підприємства.**
- 4.6. Оцінка підприємства на ринку факторів виробництва та на ринку збуту.**
- 4.7. Зміст акту аудиторської перевірки.**

1. Санаційний аудит та санаційна спроможність.

Санаційний аудит необхідний для прийняття рішення про проведення санації підприємства чи про його ліквідацію.

Аудит – перевірка публічної бухгалтерської звітності, обліку, первинних документів та іншої інформації щодо фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання з метою визначення вірогідності їхньої звітності та обліку, повноти й відповідності чинному законодавству та встановленим нормативам.

Аудиторські послуги можуть надаватися у формі: аудиторських перевірок; консультацій з питань бухгалтерського обліку, звітності, оподаткування; аналізу фінансово-господарської діяльності.

Санаційний аудит є окремим напрямом діяльності аудиторських фірм. Санаційний аудит здійснюють на підприємствах, які перебувають у фінансовій кризі. **Основна мета** санаційного аудиту – оцінка санаційної спроможності підприємства.

Аудит вважається санаційним, якщо:

- проводиться на етапі фінансової санації підприємства-боржника;
- передуює ухваленню рішення про неплатоспроможність або готує підстави для такого рішення;
- надає аналітичні дані для планування фінансової санації;
- розглядає ефективність плану санації та дає оцінку його обґрунтованості й оптимальності;
- проводиться лише зовнішніми аудиторами.

У процесі аудиту вирішуються наступні **завдання**:

- 1) проведення причинно-наслідкового аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства;
- 2) визначення глибини фінансової кризи та можливостей її подолання;
- 3) розробка порівняльного аналізу сильних і слабких сторін підприємства;
- 4) здійснення економіко-правової експертизи наявної в підприємства санаційної концепції;
- 5) роблять висновок про доцільність санації чи ліквідації суб'єкта господарювання.

Проведення санаційного аудиту є **обов'язковим** у випадку фінансової санації таких підприємств-боржників:

- ВАТ, підприємств-емітентів облігацій, професійних учасників ринку цінних паперів, фінансових установ та інших суб'єктів господарювання, звітність яких підлягає офіційному оприлюдненню, за винятком установ і організацій, що повністю утримуються за рахунок державного бюджету – для підтвердження достовірності та повноти річної та консолідованої фінансової звітності;
- засновників банків, підприємств з іноземними інвестиціями, ВАТ, страхових і холдингових компаній, інститутів спільного інвестування, довірчих товариств та інших фінансових посередників – для перевірки фінансового стану;
- емітентів цінних паперів – при отриманні (оновленні) ліцензії на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів та у випадку його реорганізації;
- господарських товариств на вимогу суб'єкта управління – учасника товариства, який володіє більш, ніж 10 % голосів у статутному капіталі;
- за наявності державної частки у статутному капіталі підприємства-боржника.

Підставами для проведення санаційного аудиту підприємства-боржника можуть бути рішення:

- 1) самого підприємства-боржника, якщо воно виходить з пропозицією про укладання мирової угоди та проведення санації під час провадження справи про банкрутство;
- 2) господарського суду про призначення експертизи у вигляді аудиторської перевірки;
- 3) органів управління боржника про проведення незалежного аудиту фінансово-господарської діяльності керівництва, структурних підрозділів тощо;
- 4) керуючого санацією (арбітражного керуючого) для аналізу платоспроможності підприємства.

Під час проведення санаційного аудиту використовуються різні методи й інструменти: анкетування працівників; факторний аналіз відхилень; аналіз сильних і

слабких сторін; розробка сценаріїв; портфельний аналіз; трендовий аналіз; вартісний аналіз.

Санаційна спроможність – це наявність у підприємства, що перебуває у фінансовій кризі, фінансових, організаційно-технічних та правових можливостей, які визначають його здатність до успішного проведення фінансової санації.

Передумовами санаційної спроможності підприємства є наявність:

1) можливостей збільшення виручки від реалізації, скорочення собівартості продукції і, як результат, досягнення майбутньої прибутковості фінансово-господарської діяльності;

2) виробничого та кадрового потенціалу;

3) можливостей досягнення задовільної структури балансу;

4) реальної та дієвої санаційної концепції;

5) можливостей забезпечення стабільної ліквідності та платоспроможності.

Підприємство вважається санаційно спроможним, якщо продисkontована вартість майбутніх активів за умови успішної санації буде більшою за вартість його ліквідаційної маси перед проведенням санації.

4.2. Інформаційне забезпечення санаційного аудиту.

Базою для проведення санаційного аудиту є вихідні дані про оперативне (фактичне) і стратегічне становище підприємства.

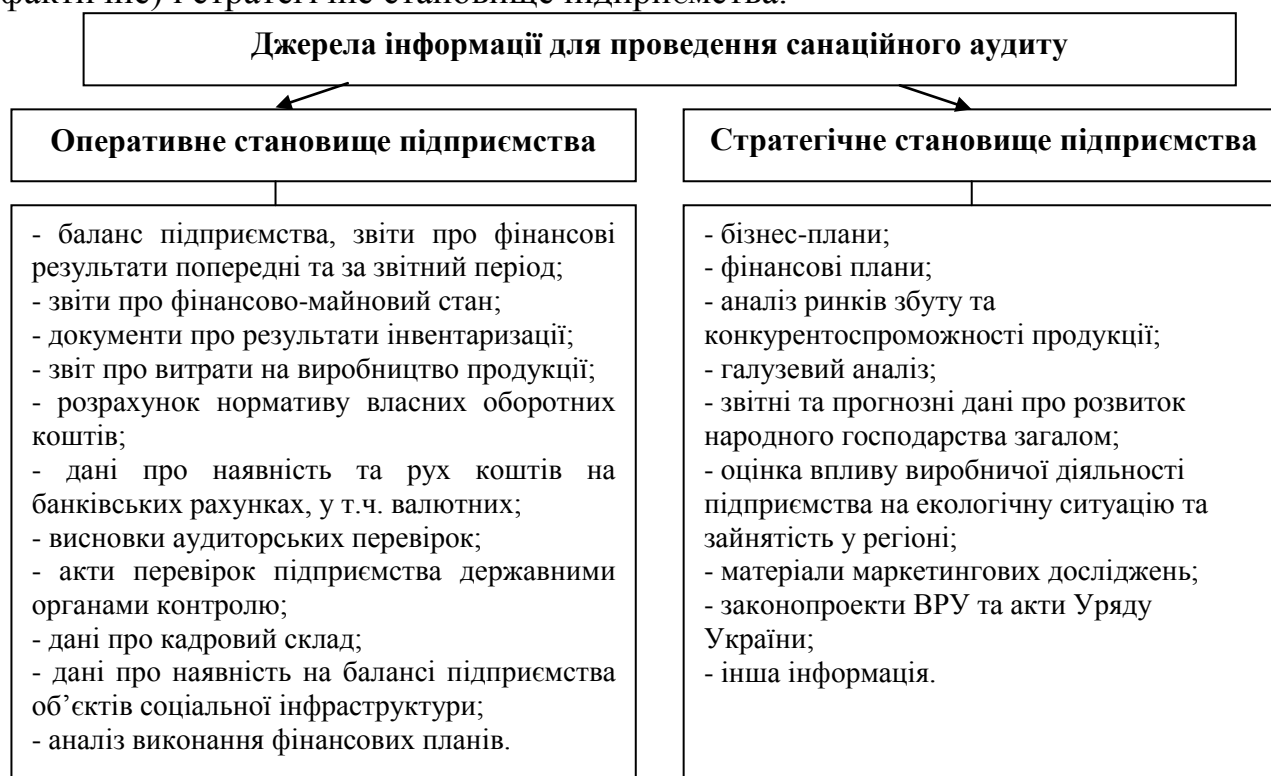


Рис 4.1. Джерела інформації, які використовують у процесі санаційного аудиту.

Поряд зі звітними бухгалтерськими даними для оцінки санаційної спроможності підприємства слід також використовувати зовнішні джерела, а саме: статистичні дані, які характеризують діяльність тієї чи іншої галузі та загалом народне господарство; описовий матеріал засобів масової інформації; висновки незалежних експертів;

нормативні документи.

4. 3. Етапи та порядок проведення санаційного аудиту.

Санаційний аудит здійснюється на підставі договору між аудитором (аудиторською фірмою) та керуючим санацією. У договорі на проведення аудиту обов'язково передбачаються: предмет і термін перевірки суб'єкта фінансової санації; обсяг аудиторських послуг; розмір і умови оплати аудиторських послуг; додаткові вимоги щодо змісту аудиторського висновку; відповідальність сторін.

Документи, передані від керуючого санацією для проведення аудиту, не підлягають розголошенню чи вилученню без його згоди.

Санаційний аудит проводять за наступними етапами:

1 етап – Збір та систематизація інформації про підприємство. Джерела інформації є внутрішніми та зовнішніми. Дані про підприємство відображають інформацію про його оперативний та стратегічний стан.

2 етап – Розрахунок та аналіз фактичних показників і тенденцій розвитку. На даному етапі здійснюється оцінка глибини фінансової кризи шляхом аналізу фінансового стану та виробничо-господарської сфери. Оцінка фінансового стану здійснюється на основі: оцінки динаміки і структури валюти балансу; аналізу джерел власних коштів; аналізу структури дебіторської та кредиторської заборгованості; аналізу структури активів; аналізу формування та використання прибутку.

Оцінка виробничо-господарської сфери здійснюється шляхом: характеристики виробництва; оцінки стану та використання основних засобів; аналізу використання трудових ресурсів; оцінки конкурентного середовища; наявності об'єктів соціальної інфраструктури; виявлення впливу діяльності підприємства на навколишнє природне середовище.

3 етап – Аналіз причин і симптомів фінансової кризи та виявлення “слабких місць”. Симптомами кризи можуть бути: рівень ліквідності; рівень прибутковості; величина cash-flow; якість менеджменту; відносини зі споживачами, партнерами та державними органами; відносини із засновниками; відносини з банками. “Слабкими місцями” є: дефіцит ліквідності; високий рівень заборгованості; високий рівень собівартості проти конкурентів; прорахунки в інвестиційній сфері; відсутність контролінгу; низька якість маркетингу.

4 етап – Прийняття рішення про санацію чи ліквідацію (висновок про санаційну спроможність підприємства). Якщо санаційний аудит показав, що підприємство має реальну можливість відновити платоспроможність, має достатньо підготовлений менеджмент, ринки збуту продукції, а також реальну можливість для залучення фінансових ресурсів зовнішнього санатора, то приймається рішення про проведення фінансового оздоровлення підприємства.

Поглиблений аналіз фінансово-господарського стану суб'єкта господарювання вирішує такі завдання:

- 1) аналіз виробничо-господарської діяльності;
- 2) аналіз фінансового стану підприємства;
- 3) дослідження ситуації, в якій перебуває підприємство на ринку факторів виробництва та збуту готової продукції.

4.4. Аналіз виробничо-господарської діяльності.

В процесі аналізу виробничо-господарської діяльності підприємства визначається відповідність фактичного стану даним, відбитим в плані санації.

Дослідження загальної виробничої структури підприємства

- досліджуються основні техніко-економічні показники структурних підрозділів (обсяги виробництва, основні засоби, фонд оплати праці тощо);
- визначається кількість та місцезнаходження окремих структурних підрозділів, у тому числі допоміжних і обслуговуючих, оптимальність їх розташування, а також стан будівель і споруд;
- проводиться експертиза доцільності та можливості виокремлення підрозділів в процесі майбутньої реструктуризації;
- досліджуються основні види продукції, обсяги їх випуску та реалізації за попередній і звітний роки, а також прогнозні показники на наступні роки для кожного структурного підрозділу та для підприємства в цілому, визначається частка кожного виду продукції в загальному її обсязі.

Оцінка рівня технологій виробництва

- аналізується наявність сучасних передових технологій;
- вивчається наявність власних інноваційних розробок, застосування автоматизованих систем управління;
- звертається увага на циклічність технологічних процесів, їх безперервність, повторне використання продуктів переробки (відходів), наявність науково-обґрунтованих норм виготовлення продукції, серійність виробництва.

Аналіз витрат на виробництво

- здійснюється факторний аналіз відхилень факту від плану;
- вивчається ефективність планування собівартості ;
- визначається питома вага та склад витрат у собівартості продукції, які не пов'язані з виробничо-господарською діяльністю;
- аналізується фактична (у натуральному та вартісному виразі) наявність сировини, матеріалів, палива, купованих напівфабрикатів, інших товарно-матеріальних цінностей, які не стосуються виробництва продукції, на цій основі розробляються рекомендації щодо їх подальшого використання, зокрема продажу;
- досліджується правильність віднесення витрат на собівартість продукції та на валові витрати для цілей оподаткування з метою уникнення штрафів у разі порушення вимог Закону “Про оподаткування прибутку” в частині формування валових витрат .

Аналіз основних засобів та амортизаційних відрахувань. Оцінка майнового стану

- Звертається увага на основні фонди, які було придбано, реалізовано, ліквідовано або здано в оренду протягом останніх періодів, при цьому враховується , що балансова вартість окремих майнових активів майже ніколи не дорівнює їх реальній ринковій ціні.
- Показники завантаженості основних фондів, зносу, матеріало- та енергомісткості, прогресивності технологічних процесів порівнюються з аналогічними показниками діяльності підприємств, що працюють у відповідній галузі найуспішніше.

○ Перевіряється правильність проведення та відбиття у звітності операцій, пов'язаних з рухом основних фондів: індексація основних фондів; надходження та реалізація; ліквідація та інші види вибуття; ремонт та амортизація; інвентаризація.

○ здійснюючи оцінку майнового стану, обчислюють та аналізують такі основні показники: сума наявних у підприємства господарських коштів, питома вага активної частини основних засобів, коефіцієнт зносу, коефіцієнт придатності, коефіцієнт оновлення, коефіцієнт вибуття.

Показник суми наявних у підприємства господарських коштів дає узагальнену вартісну оцінку активів балансу підприємства. В літературних джерелах найчастіше зустрічається трактування зростання цього показника як свідчення про збільшення майнового потенціалу підприємства та ознаки фінансової стійкості. Таке твердження не може сприйматись беззаперечно. Якщо в результаті дослідження виявляється, що збільшення валюти балансу відбулося за рахунок залучення додаткових кредитів, збільшення простроченої заборгованості, збільшення неліквідних оборотних активів та застарілих основних засобів, то таке зростання підсумку балансу навряд чи є ознакою позитивної діяльності підприємства.

Зростання показника питомої ваги активної частини основних засобів в динаміці розцінюється як позитивна тенденція.

Коефіцієнти зносу та придатності характеризують частку зношених основних засобів у загальній їх вартості та відображають частку вартості основних засобів, що залишилася до списання в наступних періодах.

Коефіцієнти оновлення та вибуття відображають, яку частину наявних на кінець звітного періоду основних засобів становлять основні засоби та яка частина основних засобів, з котрими підприємство почало діяльність у звітному періоді, вибула з причин зносу та з інших причин.

Формули та порядок розрахунку показників з використанням форм звітності наведено в таблиці 1.

Таблиця 1

Показники оцінки майнового стану

Показник	Формула для розрахунку	Формула з використанням статей звітності	Орієнтовне значення
Сума господарських засобів	Валюта балансу	Р. 280 ф. 1	Збільшення
Питома вага активної частини ОЗ	$\frac{\text{Активна частина ОЗ}}{\text{Первісна вартість ОЗ}}$	$\frac{\text{р. 130} + \text{р. 140 гр. 3 ф. 5}}{\text{р. 031 ф. 1}}$	Збільшення
Коефіцієнт зносу ОЗ	$\frac{\text{Сума зносу}}{\text{Первісна вартість ОЗ}}$	$\frac{\text{р. 032 ф. 1}}{\text{р. 031 ф. 1}}$	Зменшення
Коефіцієнт придатності ОЗ	$\frac{\text{Залишкова вартість ОЗ}}{\text{Первісна вартість ОЗ}}$	$\frac{\text{р. 030 ф. 1}}{\text{р. 031 ф. 1}}$	Збільшення
Коефіцієнт оновлення ОЗ	$\frac{\text{Вартість ОЗ, що надійшли}}{\text{Вартість ОЗ на кінець періоду}}$	$\frac{\text{р. 260 гр. 5 ф. 5}}{\text{р. 031 ф. 1}}$	Збільшення

Коефіцієнт вибуття ОЗ	$\frac{\text{Вартість ОЗ, що вибули}}{\text{Вартість ОЗ на початок періоду}}$	$\frac{\text{р. 260гр. 8 ф. 5}}{\text{р. 031 ф. 1}}$	Повинен бути < коефіцієнта оновлення
-----------------------	---	--	--------------------------------------

Аналіз показників праці

- досліджується динаміка чисельності працівників та рівня заробітної плати;
- аналізується плинність кваліфікованих робітників та інженерно-технічних кадрів;
- з'ясовуються причини, які призвели до втрат робочого часу (відсутність замовлень, сировини, втрата традиційних ринків збуту, висока ціна продукції, незадовільна робота обладнання, відсутність маркетингових досліджень тощо);
- робиться висновок про відповідність (невідповідність) кількості працівників потребам виробництва.

4.5. Аудит фінансової сфери підприємства.

Основним джерелом інформації при аналізі фінансової сфери є форми річної бухгалтерської звітності підприємств. В методологічному аспекті можна скористатися:

- Методикою проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та організацій, затвердженою наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 27 червня 1997 р. N 81
- Методикою інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, затвердженою Наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій 23.02.98 N 22,
- Положенням про порядок здійснення аналізу фінансового стану підприємств, що підлягають приватизації, затвердженим Міністерством фінансів України, Фондом державного майна України 26 січня 2001 р. № 49/121,
- Методичними рекомендаціями щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства, затвердженого Міністерством економіки України 17 січня 2001 за №10.

Аудит фінансової сфери передбачає:

- оцінювання динаміки та структури валюти балансу;
- аудит власного капіталу;
- оцінювання ліквідності активів підприємства та його платоспроможності;
- аудит позичкового капіталу та кредиторської заборгованості;
- аналіз дебіторської заборгованості;
- аудит реальних та фінансових інвестицій;
- аналіз Cash-flow;
- оцінювання ділової активності підприємства.

Оцінювання динаміки та структури валюти балансу

Досліджуючи динаміку валюти балансу та його структуру, використовують трендовий метод аналізу (кожну позицію балансу порівнюють із даними попередніх років) та бенчмаркінг (окремі статті порівнюють з аналогічними середньогалузевими показниками та показниками підприємств, котрі є провідними в галузі). Робиться

висновок про основні тенденції динаміки показників. Тенденція до зменшення валюти балансу свідчить про скорочення підприємством обсягів своєї господарської діяльності, що може бути причиною його неплатоспроможності. У процесі аналізу балансу особлива увага звертається на дослідження таких статей: товари відвантажені, не оплачені в строк (дебіторська заборгованість); збитки звітного та минулого років; довгострокові та короткострокові кредити не погашені в строк; розрахунки з кредиторами за товари, роботи та послуги, не оплачені в строк.

Аудит власного капіталу

З огляду на функції власного капіталу, його роль як джерела фінансових ресурсів на підприємстві аудит власного капіталу є головним у процесі аудиту фінансової сфери. Під час аудиту увага зосереджується на таких питаннях:

- склад і структура джерел власних фінансових ресурсів;
- структура сукупного капіталу підприємства;
- правильність формування статутного фонду та порядок оцінювання вкладів;
- можливості збільшення статутного фонду та необхідність санації балансу;
- можливості реструктуризації статутного фонду;
- структура та джерела формування додаткового капіталу;
- наявність резервних (страхових) фондів;
- наявність нерозподіленого прибутку (непокритих збитків).
- звертається увага на можливості здійснення інвестицій у власний капітал потенційними санаторами (якщо це передбачено санаційною концепцією), аналізуються напрямки використання залучених фінансових ресурсів.

На цьому етапі аудиту обчислюють показники, наведені в таблиці 1.

Таблиця 1

Показники фінансової незалежності та структури капіталу

Назва показника	Формула	Формула за статтями звітності	Орієнтовне значення
Коефіцієнт незалежності власного капіталу	$\frac{\text{Власний капітал}}{\text{валюта балансу}}$	$\frac{\text{р. 380 ф. №1}}{\text{р. 640 ф. №1}}$	>0,5
Коефіцієнт концентрації позичкового капіталу	$\frac{\text{Позиковий капітал}}{\text{валюта балансу}}$	$\frac{\text{р. 430 ф.№1} + \text{р. 480 ф. №1} + \text{р. 620 ф.№1} + \text{р.630 ф.№1}}{\text{р. 640 ф. №1}}$	< 0,5
Коефіцієнт фінансової залежності	$\frac{1}{\text{коефіцієнт незалежності}}$	$\frac{\text{р. 280 ф. №1}}{\text{р. 380 ф. №1}}$	-
Коефіцієнт фінансової стабільності	$\frac{\text{Власний капітал}}{\text{Позичковий капітал}}$	$\frac{\text{р. 380 ф. №1}}{\text{р. 430 ф.№1} + \text{р. 480 ф. №1} + \text{р. 620 ф.№1} + \text{р.630 ф.№1}}$	> 1
Коефіцієнт заборгованості	$\frac{\text{Позичковий капітал}}{\text{Власний капітал}}$	$\frac{\text{р. 430 ф.№1} + \text{р. 480 ф. №1} + \text{р. 620 ф.№1} + \text{р.630 ф.№1}}{\text{р. 380 ф. №1}}$	< 1
Показник фінансового пасиви	Довгострокові пасиви	$\frac{\text{р. 480 ф. №1}}{\text{р. 380 ф. №1}}$	< 0,5

лівериджу	Власний капітал		
Коефіцієнт забезпеченості за кредитами	Чистий прибуток до оподаткування + витрати на сплату відсотків валюта балансу	$\frac{\text{р. 170 ф. №2} + \text{р. 140 ф. №2}}{\text{р. 640 ф. №1}}$	Збільшення
Коефіцієнт маневреності власних коштів	Власні оборотні кошти Власний капітал	$\frac{\text{р. 260 ф. №1} + \text{р. 270 ф. №1} - \text{р. 620 ф. №1} - \text{р. 630 ф. №1}}{\text{р. 380 ф. №1}}$	-

Основними коефіцієнтами, які використовуються при аналізі довгострокової платоспроможності підприємства та характеризують фінансову незалежність та структуру капіталу є коефіцієнти автономії (незалежності, концентрації власного капіталу), концентрації позикового капіталу, фінансової залежності, фінансової стабільності, заборгованості, фінансового лівериджу, покриття відсотка, маневрування власного капіталу та інші.

Коефіцієнт концентрації власного капіталу визначає частку коштів власників підприємства в загальній сумі коштів, вкладених у майно підприємства та характеризує незалежність підприємства від позикових коштів. Чим вище значення цього показника, тим більш фінансове стійке, стабільне і незалежне від кредиторів підприємство.

Коефіцієнт концентрації позикового капіталу є доповненням до коефіцієнту концентрації власного капіталу - їх сума дорівнює 1. Показник характеризує частку позикових коштів у загальній сумі коштів, вкладених у майно підприємства. Чим нижчий цей показник, тим менша заборгованість підприємства, тим стійкіший його стан. Зростання коефіцієнту в динаміці означає збільшення частки позикових коштів у фінансуванні підприємства.

Коефіцієнт фінансової залежності є оберненим до коефіцієнту незалежності. Його збільшення в динаміці свідчить про збільшення питомої ваги позикових коштів в фінансуванні підприємства. Перевищення власних коштів над позиковими вказує на те, що підприємство має достатній рівень фінансової стійкості і відносно незалежне від зовнішніх фінансових джерел. Якщо коефіцієнт фінансової стабільності менший 1, потрібно з'ясувати причини зменшення фінансової стабільності (падіння виручки, зменшення прибутку, необгрунтоване збільшення матеріальних запасів тощо).

Коефіцієнт заборгованості відображає, скільки позикових коштів припадає на одиницю власних коштів, вкладених в активи підприємства. Зростання показника в динаміці свідчить про посилення залежності підприємства від кредиторів, тобто про зниження його фінансової стійкості.

Показник фінансового лівериджу характеризує залежність підприємства від довгострокових зобов'язань і має важливе значення в процесі аналізу джерел власних коштів. Зростання коефіцієнта в динаміці свідчить про зростання фінансового ризику, тобто можливість втрати платоспроможності.

За допомогою **коефіцієнта забезпеченості** за відсотками оцінюється потенційна можливість підприємства погасити позику. Показник показує ступінь захищеності

кредиторів від несплати відсоткових платежів, відображає, чи достатньо прибуток підприємства покриває проценти за зобов'язаннями підприємства. Низьке покриття процентів вказує на небезпечне становище підприємства. Зменшення значення коефіцієнта порівняно з аналогічним коефіцієнтом попереднього періоду свідчить про збільшення витрат підприємства на виплату відсотків за кредит.

Коефіцієнт маневрування власного капіталу показує, яка частина власного капіталу використовується для фінансування поточної діяльності, тобто яку вкладено в оборотні кошти, а яку капіталізовано.

Оптимізація структури капіталу — одне з найважливіших і найскладніших завдань фінансового менеджменту. Не існує єдиних підходів до визначення оптимального співвідношення між власним і позичковим капіталом. Вони залежать від особливостей фінансово-господарської діяльності конкретного підприємства, галузі, до якої воно належить, обсягів діяльності та інших факторів. Наведені в таблиці 2 рекомендовані значення показників є доволі умовними і можуть бути лише певним узагальненим орієнтиром. Аудит власного капіталу акціонерного товариства включає в себе також розрахунок показників ринкової активності підприємства, до яких належать показники акціонерного капіталу (ринкової активності, прибутковості акцій), які характеризують положення підприємства на ринку цінних паперів.

Показник **“дохід на акцію”** відображає розмір доходу, що припадає на одну звичайну акцію. Саме цей показник та показник дивіденди на одну просту акцію істотно впливають на ринкову ціну акцію і розраховуються при складанні річної звітності.

Коефіцієнт рентабельності акції характеризує відсоток повернення від капіталу, вкладеного в акції підприємства.

Показник цінності акції слугує індикатором попиту на акції підприємства, оскільки відображає, як багато згодні сплачувати інвестори за одиницю прибутку на акцію. Зростання коефіцієнту в динаміці свідчить про те, що інвестори очікують більш швидкого зростання обсягів прибутку підприємства.

Дивідендний дохід вказує на частку чистого прибутку, що сплачується акціонерам у вигляді дивідендів. Значення коефіцієнту залежить від інвестиційної політики підприємства.

Таблиця 2

Показники ринкової активності

Назва показника	Формула для розрахунку
Дохід на акцію	$\frac{\text{Чистий прибуток} - \text{дивіденди по привілейованих акціях}}{\text{Середньорічну кількість простих акцій}}$
Дивіденди на просту акцію	$\frac{\text{Сума оголошених дивідендів}}{\text{кількість простих акцій}}$
Рентабельність акції	$\frac{\text{Дивіденд на акцію}}{\text{ринкова ціна акції}}$
Цінність акції	$\frac{\text{Ринкова ціна акції}}{\text{дохід на акцію}}$
Дивідендний дохід	$\frac{\text{Дивіденд на одну акцію}}{\text{дохід на акцію}}$

Оцінка ліквідності активів підприємства та його платоспроможності

На цьому етапі аудиту вирішуються завдання: аналізуються оборотні активи; визначається рівень ліквідності активів; оцінюється платоспроможність підприємства; визначається, як виконуються умови забезпечення фінансової рівноваги. Ліквідність означає здатність окремих елементів активів трансформуватися в грошові кошти. Платоспроможністю (ліквідністю) підприємства називається його спроможність здійснювати платежі наявними засобами або такими, що безперервно поповнюються за рахунок його діяльності. Для дослідження фінансової рівноваги застосовують групу показників ліквідності та платоспроможності, що є пріоритетними під час визначення глибини фінансової кризи та оцінювання санаційної спроможності підприємства. Порядок обчислення показників наведено в таблиці 3.

Таблиця 3

Показники ліквідності та платоспроможності

Назва показника	Формула	Формула за статтями звітності	Орієнтовне значення
Величина власних оборотних коштів (робочий, функціонуючий капітал)	Оборотні активи – короткострокові зобов'язання	р. 260 ф.№1 – р. 620 ф.№1	>0, збільшення
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$\frac{\text{Грошові кошти}}{\text{Короткострокові пасиви}}$	$\frac{p.220 + p.230 + p.240 \text{ ф.№1}}{P.620 \text{ ф.№1}}$	> 0,2
Коефіцієнт швидкої (проміжної) ліквідності	$\frac{\text{оборотні активи - запаси}}{\text{Короткострокові пасиви}}$	$\frac{p. 260 - \sum p. 100 - 140 \text{ ф. №1}}{p. 620 \text{ ф.№1}}$	> 1
Коефіцієнт поточної (загальної) ліквідності (покриття)	$\frac{\text{оборотні активи}}{\text{Короткострокові пасиви}}$	$\frac{p.260 \text{ ф.№1}}{P.620 \text{ ф.№1}}$	>2
Коефіцієнт маневрування власних оборотних коштів	$\frac{\text{Грошові кошти + поточні фінансові інвестиції}}{\text{Величина власних оборотних коштів}}$	$\frac{p.220+p.230+p.240 \text{ ф.№1}}{p. 260 - p.620 \text{ ф.№1}}$	збільшення
Частка оборотних коштів в активах	$\frac{\text{оборотні активи}}{\text{Валюта балансу}}$	$\frac{p.260 \text{ ф.№1}}{P.280 \text{ ф.№1}}$	-
Частка запасів в поточних активах	$\frac{\text{запаси}}{\text{Поточні активи}}$	$\frac{\sum p. 100 - 140 \text{ ф.№1}}{p.260 \text{ ф.№1}}$	-
Частка власних оборотних коштів у покритті запасів	$\frac{\text{величина власних оборотних коштів}}{\text{запаси}}$	$\frac{p. 260 - p.620 \text{ ф.№1}}{\sum p. 100 - 140 \text{ ф.№1}}$	> 0,5

Здійснюючи оцінку ліквідності активів підприємства та його короткострокової платоспроможності, обчислюються наступні основні показники: величина власних оборотних коштів (робочий, функціонуючий капітал), коефіцієнти абсолютної, швидкої(проміжної) та загальної(поточної) ліквідності, коефіцієнт маневрування власних оборотних коштів, частка оборотних коштів в активах, частка запасів в поточних активах, частка власних оборотних коштів у покритті запасів та інші.

Різниця між поточними активами та поточними зобов'язаннями становить чистий робочий (функціонуючий) капітал підприємства або величину власних оборотних коштів. Показник величина власних оборотних коштів характеризує частину власного капіталу підприємства, яка є джерелом покриття поточних активів підприємства. Наявність чистого робочого капіталу (позитивне значення показника) свідчить про те, що підприємство не тільки здатне сплатити поточні борги, а й має фінансові ресурси для розширення діяльності та інвестування. Оптимальний розмір показника залежить від сфери діяльності, обсягу реалізації, кон'юнктури ринку. Для оцінки достатності чистого робочого капіталу можна провести його порівняння з аналогічним показником інших підприємств. В будь-якому випадку зростання цього показника розглядається як позитивна тенденція.

Логіка обчислення коефіцієнту **поточної ліквідності** (покриття) полягає в тому, що підприємство погашає поточні зобов'язання за рахунок поточних активів. Він дає загальну оцінку ліквідності активів, показуючи, скільки гривень поточних активів підприємства припадає на одну грошову одиницю поточних зобов'язань. Якщо поточні активи перевищують поточні зобов'язання, підприємство може розглядатися як успішно функціонуюче. Коефіцієнт покриття, більший 2, свідчить про сприятливий стан ліквідності активів підприємства. Такий підхід пояснюється практикою, що склалася, згідно якої при ліквідації активів їх продажна ціна на аукціоні становить приблизно половину їх ринкової вартості. Іншими словами, якщо вартість активів знизиться наполовину, виручки, що залишилася, буде досить для погашення поточної заборгованості в тому випадку, якщо до ліквідації коефіцієнт дорівнював 2. Але за нормальних обставин підприємство не ліквідує свої оборотні активи. Тому коефіцієнт покриття не є абсолютним показником спроможності повернути борги, оскільки він характеризує лише наявність оборотних активів, а не їх якість.

Коефіцієнт швидкої ліквідності (в літературі має ще назву показник "кислотного тесту") на відміну від попереднього враховує якість активів і є більш суворим показником ліквідності, оскільки при його розрахунку враховуються найбільш ліквідні поточні активи (запаси не враховуються). Слід зазначити, що хоча в літературі визначено орієнтовне нижнє значення показника 1, ця оцінка носить умовний характер. Аналізуючи динаміку цього коефіцієнта, слід звертати увагу на фактори, що обумовили його зміну. Так, наприклад, якщо зростання коефіцієнта відбулося за рахунок збільшення розмірів дебіторської заборгованості, то це навряд характеризуватиме діяльність підприємства з позитивної сторони. Тому доповненням до цього показника є коефіцієнт абсолютної ліквідності.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності характеризує частину короткострокової заборгованості, яку підприємство має можливість погасити негайно. Є найбільш жорстким критерієм ліквідності підприємства. Зростання цього показника є однозначно позитивною тенденцією. Не менше 20 % поточних зобов'язань підприємство повинно мати змогу погасити в будь-який момент.

Коефіцієнт маневрування функціонуючого капіталу характеризує частину власних оборотних коштів, яка має абсолютну ліквідність. Зростання цього показника є позитивною тенденцією.

Часка оборотних коштів в активах відображає, яка частина всіх коштів

підприємства припадає на поточні активи.

Частка запасів в поточних активах відображає, яку частину поточних активів складають виробничі запаси.

Часка власних оборотних коштів у покритті запасів характеризує частину вартості запасів, яка покривається власними оборотними коштами.

Управління ліквідністю дозволяє уникнути тривалої, а нерідко й тимчасової неплатоспроможності і полягає в гнучкому, оперативному плануванні та координуванні виплат за борговими зобов'язаннями з огляду на грошові надходження на рахунок підприємства.

Активи залежно від швидкості перетворення їх на грошові кошти поділяють на чотири групи.

1. Найбільш ліквідні активи (A1) — грошові кошти в касі, на поточному рахунку, валютному та інших рахунках, а також поточні фінансові інвестиції. р. 220+230+240

2. Активи, які можна швидко реалізувати (A2) — дебіторська заборгованість. Σ рр.130 – 210

3. Активи, які повільно реалізуються (A3), — статті другого розділу активу за вирахуванням A2 та A1 (переважно запаси) р 100+110+120+250+270

4. Активи, що важко реалізуються (A4), — переважно статті першого розділу активу балансу. р. 080

Групування є досить умовним, оскільки окремі об'єкти основних засобів досить часто можуть бути набагато ліквіднішими, ніж окремі позиції дебіторської заборгованості чи запасів і витрат. Окремі активи можна віднести також до категорії неліквідних, наприклад дебіторську заборгованість, яка має ознаки безнадійної, деякі види застарілого обладнання і т. ін.

Пасиви балансу розбиваються на чотири групи залежно від терміну їх сплати.

1. Найбільш термінові зобов'язання (П1) — слід віднести кредити та позики, не погашені в строк, а також розрахунки за товари, роботи, послуги, не сплачені в строк. р. 530

2. Короткострокові пасиви (П2) — короткострокова заборгованість за вирахуванням найбільш термінових зобов'язань. 4 Р.Пасив – р.530 + 2Р Пасив+5Р Пасив

3. Довгострокові пасиви (П3) — довгострокові кредити та позики. 3Р Пасив+2Р Пасив + 5Р Пасив

4. Постійні пасиви (П4) — власний капітал. р. 380

Поточна ліквідність балансу підприємства визначається порівнянням окремих груп пасивів та активів. Баланс вважається ліквідним, якщо виконуються такі нерівності:

$$A 1 \geq П 1;$$

$$A 2 \geq П 2;$$

$$A 3 \geq П 3;$$

$$A 4 \leq П 4.$$

Невиконання цих нерівностей означає, що на підприємстві порушена фінансова рівновага. Якщо наявних активів у ліквідній формі недостатньо для задоволення в установленій строк вимог, висунутих до підприємства з боку кредиторів, та виконання зобов'язань перед бюджетом, то такий суб'єкт підприємницької діяльності

вважається неплатоспроможним.

У разі, коли підприємство не здатне виконати грошові зобов'язання протягом трьох місяців після настання строку їх погашення, кредитори можуть звернутися до господарського суду із заявою про оголошення боржника банкрутом.

Аудит позичкового капіталу та кредиторської заборгованості

У ході аудиту позичкового капіталу та кредиторської заборгованості вирішуються такі завдання:

- визначаються склад і структура позичкових засобів;
- розшифровується поточна кредиторська заборгованість;
- визначається розмір простроченої заборгованості й оцінюються можливості пролонгації та реструктуризації заборгованості;
- вивчаються можливості емісії облігацій та залучення додаткових позик.

Аудитор має перевірити повноту відображення в балансі та у фінансовому плані підприємства поточної заборгованості, тобто заборгованості, яку слід погасити найближчим часом. Особлива увага приділяється тому, чи враховані всі платежі до бюджету (зокрема нараховані штрафи), чи правильно визначена частка довгострокових позик, що її потрібно погасити в короткостроковому періоді, заборгованість із заробітної плати тощо.

Аналізуючи довгострокову кредиторську заборгованість, звертають увагу на цільове використання довгострокових кредитів банків та інших позикових коштів, які одержано протягом останніх років, а також на розміри штрафних санкцій, відсотків, сплачених через порушення розрахунково-платіжної дисципліни. Робиться висновок щодо відносин між підприємством і банками, котрі його кредитують, між підприємством і його найбільшими кредиторами — виробничими партнерами. Оцінюються можливості одержання платіжних знижок, розробляються пропозиції та заходи щодо стимулювання участі кредиторів у санації підприємства-боржника.

У процесі санаційного аудиту за даними аналітичного обліку на останню звітну дату розшифровується кредиторська заборгованість з фіксуванням дати її виникнення та суми. Суми кредиторської заборгованості (перед державними підприємствами), щодо яких строк позовної давності минув, підлягають перерахуванню дебітором до відповідного бюджету .

Аудитор має також оцінити можливості емісії та розміщення облігацій, якщо це передбачено санаційною концепцією підприємства. При цьому аналізується попередня діяльність підприємства стосовно випуску облігацій (якщо він був), а також визначається ефективність використання коштів, залучених у результаті емісії.

Аудит дебіторської заборгованості

У процесі санаційного аудиту, за даними аналітичного обліку, на останню звітну дату проводиться розшифровка дебіторської заборгованості та її класифікація з фіксацією дат виникнення і сум у розрізі окремих контрагентів. Методологічні засади формування в бухгалтерському обліку інформації про дебіторську заборгованість та її розкриття у фінансовій звітності дано в ПБО 10 “Дебіторська заборгованість”.

Виділяють поточну дебіторську заборгованість (яка виникає в ході нормального операційного циклу або буде погашеною протягом дванадцяти місяців від дати складання балансу) та довгострокову дебіторську заборгованість (яка не виникає в ході нормального операційного циклу та буде погашеною пізніше ніж через

дванадцять місяців від дати складання балансу). На відміну від поточної дебіторської заборгованості довгострокова заборгованість відображається в першому розділі активу балансу, що зумовлено меншим рівнем її ліквідності.

Аудитор повинен оцінити реальні можливості рефінансування дебіторської заборгованості, а також тенденції її розвитку. Зростання дебіторської заборгованості свідчить про надання підприємством товарних позик споживачам своєї продукції. Кредитуючи їх, підприємство фактично ділиться з ними частиною свого прибутку. Водночас кредитор може брати позики для забезпечення своєї діяльності, що призводить до збільшення власної кредиторської заборгованості.

Аудит реальних та фінансових інвестицій (вкладень)

Згідно з міжнародними стандартами бухгалтерського обліку до інвестиційної діяльності підприємства відносять операції з придбання (спорудження, виготовлення) і продажу майна, що амортизується, — основних фондів, нематеріальних активів та інших необоротних активів, а також довгострокових та короткострокових фінансових інвестицій.

Цей напрямок аудиту охоплює аспекти:

- склад, структура та доцільність реальних інвестицій;
- склад, структура та прибутковість фінансових вкладень;
- джерела фінансування інвестицій та правильність їх відбиття в обліку.

Під реальними інвестиціями розуміється вкладення коштів підприємств у відтворення основних засобів, приріст матеріальних цінностей. Реальне інвестування є головною формою реалізації стратегії економічного розвитку підприємства. Реальне інвестування включає: нове будівництво, реконструкцію, модернізацію, технічне переозброєння підприємства та інші напрямки поповнення основних засобів. Метою управління реальними інвестиціями є оцінка найефективніших реальних інвестиційних проектів і забезпечення реалізації окремих інвестиційних програм.

До фінансових інвестицій належать вкладення коштів у придбання цінних паперів. Фінансові інвестиції розглядаються як активна форма ефективного використання тимчасово вільного капіталу. Фінансове інвестування здійснюється в формах:

- вкладення капіталу в статутні фонди спільних підприємств;
- вкладення капіталу в дохідні види грошових інструментів;
- вкладення капіталу в дохідні інструменти фондових бірж. Основними фондовими інструментами є боргові цінні папери, державні цінні папери, цінні папери муніципальних органів, цінні папери, емітовані комерційними банками, цінні папери підприємств, ін.

Оцінка ефективності реальних і фінансових інвестицій здійснюється шляхом зіставлення обсягу інвестиційних витрат із сумою грошового потоку від здійснення інвестування.

Під час аудиту операцій, пов'язаних з капітальними вкладеннями, досліджується перелік об'єктів інвестування, встановлюється наявність кошторисів, актів введення в експлуатацію та обґрунтованість витрат.

Існування довгострокових фінансових вкладень свідчить про інвестиційну спрямованість підприємства. Якщо підприємство перебуває у фінансовій кризі і йому загрожує неплатоспроможність, необхідно розшифрувати інвестиційні вкладення,

дати оцінку їх ліквідності та визначити доцільність відволікання коштів до цих активів.

Аналіз Cash-flow

Базою аналізу Cash-flow є дані звіту рух грошових коштів. Показник Cash-flow характеризує обсяги чистих грошових потоків, утворених у результаті операційної та інвестиційної діяльності, які залишаються в розпорядженні підприємства в певному періоді.

Cash-flow = прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства у визначеному періоді + амортизаційні відрахування за цей період.

Cash-flow відображає, яку суму грошових коштів із загального обсягу виручки від реалізації можна спрямувати на погашення кредитів та відсотків за ними, на інвестиції чи виплату дивідендів.

У рамках аналізу Cash-flow обчислюється коефіцієнт, що являє собою відношення Cash-flow і заборгованості (нетто):

$$K(\text{Cash - flow}) = \frac{\text{Cash - flow}}{\text{Сума заборгованості - грошові кошти - короткострокові фін.вклади}} \cdot 100\%$$

Коефіцієнт характеризує здатність підприємства розраховатися зі своїми боргами за результатами господарської діяльності.

У цьому аналітичному блоці розраховуються також група показників прибутковості, досліджується процес формування і використання прибутку (таблиця 4). Визначається, як змінюються протягом певного періоду значення валового та чистого прибутку, розглядаються фактори, що призводять до їх зміни.

Таблиця 4

Показники прибутковості підприємства

Назва показника	Формула	Формула за статтями звітності
Коефіцієнт рентабельності активів (всього капіталу)	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{середньорічна валюта балансу}}$	$\frac{\text{Р.220 ф.№2}}{(\text{р.280 ф.№1 гр.3} + \text{гр.4}) / 2}$
Коефіцієнт рентабельності реалізації	$\frac{\text{Валовий прибуток від реалізації продукції}}{\text{чистий дохід (виручка) від реалізації продукції}}$	$\frac{\text{Р.050 ф.№2}}{\text{р.035 ф.№2}}$
Операційна рентабельність продажу	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{чистий дохід (виручка) від реалізації продукції}}$	$\frac{\text{Р.220 ф.№2}}{\text{р.035 ф.№2}}$
Коефіцієнт рентабельності основної діяльності	$\frac{\text{Валовий прибуток від реалізації продукції}}{\text{собівартість реалізованої продукції}}$	$\frac{\text{Р.050 ф.№2}}{\text{р.040 ф.№2}}$
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	$\frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{середньорічна величина власного капіталу}}$	$\frac{\text{Р.220 ф.№2}}{(\text{р.380 ф.№1 гр.3} + \text{гр.4}) / 2}$
Період окупності власного капіталу	$\frac{\text{середньорічна величина власного капіталу}}{\text{чистий прибуток}}$	$\frac{(\text{р.380 ф.№1 гр.3} + \text{гр.4}) / 2}{\text{Р.220 ф.№2}}$

Прибутковість підприємства характеризується комплексом показників. Коефіцієнт рентабельності активів (всього капіталу) відображає, скільки прибутку за рік отримано на кожен одиницю коштів, вкладених у підприємство незалежно від

джерела їх залучення. Показник є одним з найважливіших індикаторів конкурентоспроможності підприємства. При здійсненні аналізу порівнюється з середньогалузевим.

Коефіцієнти рентабельності реалізації 1 і 2 відрізняються один від одного тим, що перший відображає, скільки валового, а другий - скільки чистого прибутку міститься в кожній грошовій одиниці реалізованої продукції. В них знаходять відображення зміни в політиці ціноутворення та здатність підприємства контролювати собівартість реалізованої продукції. Динаміка коефіцієнтів може свідчити про необхідність перегляду цін або посилення контролю за використанням матеріально-виробничих запасів.

Коефіцієнт рентабельності основної діяльності відображає співвідношення отриманого прибутку від реалізації та витрат на виробництво продукції, виробництво і реалізація якої є головною метою створення підприємства і забезпечують основну частку його доходів.

Коефіцієнт рентабельності власного капіталу відображає, скільки грошових одиниць чистого прибутку "заробила" кожна грошова одиниця, інвестована власниками підприємства, тобто дозволяє визначити ефективність використання цього капіталу та порівняти цей показник з можливим отриманням прибутку від вкладання цих коштів в інші цінні напери.

Показник **періоду окупності власного капіталу** є оберненим до попереднього і визначає, через скільки років капітал, авансований в діяльність підприємства буде поверненим власнику за рахунок отриманого підприємством прибутку.

Під час оцінювання прибутковості (збитковості) підприємства слід звернути особливу увагу на розмір збитків підприємства, до яких призводять крадіжки на виробництві, та з'ясувати, яких заходів вживає керівництво, щоб подолати це негативне явище.

Оцінка ділової активності підприємства

Ділова активність — це діяльність підприємства, що забезпечує йому виробничі досягнення. Основними їх критеріями показники, розрахунок яких наведено в таблиці 5.

Таблиця 5

Показники ділової активності підприємства

Назва показника	формула	Формула за звітністю
Коефіцієнт оборотності активів (ресурсовіддачі)	Виручка від реалізації середньорічну валюту балансу	$\frac{P.010 \text{ ф.№}2}{(p.280 \text{ ф.№}1 \text{ гр. } 3+ \text{ гр.}4) / 2}$
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Виручка від реалізації середньорічна дебіторська заборгованість	$\frac{P.010 \text{ ф.№}2}{(p.160-210 \text{ ф.№}1 \text{ гр. } 3+ \text{ гр.}4) / 2}$
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Собівартість реалізованої продукції середньорічна кредиторська заборгованість	$\frac{P.040 \text{ ф.№}2}{(p.620 \text{ ф.№}1 \text{ гр. } 3+ \text{ гр.}4) / 2}$
Коефіцієнт оборотності матеріально-	Собівартість реалізованої продукції	$P.040 \text{ ф.№}2$

виробничих запасів	$\frac{\text{середньорічні виробничі запаси}}{\text{середньорічні виробничі запаси}}$	$(p.\Sigma 100-140 \text{ ф.№1 гр. 3+ гр.4}) / 2$
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	$\frac{\text{Чистий дохід}}{\text{середньорічний власний капітал}}$	$\frac{P.035 \text{ ф.№2}}{(p.380 \text{ ф.№1 гр. 3+ гр.4}) / 2}$
Коефіцієнт оборотності основних засобів (фондовіддача)	$\frac{\text{Чистий дохід}}{\text{середньорічна вартість основних засобів}}$	$\frac{P.035 \text{ ф.№2}}{(p.031 \text{ ф.№1 гр. 3+ гр.4}) / 2}$
Коефіцієнт оборотності засобів	$\frac{\text{Чистий дохід}}{\text{середньорічна вартість оборотних активів}}$	$\frac{P.035 \text{ ф.№2}}{(p.260 \text{ ф.№1 гр. 3+ гр.4}) / 2}$
Тривалість операційного циклу в днях	Тривалість обороту запасів + тривалість обороту дебіторської заборгованості	Розрахунково
Тривалість фінансового циклу	Тривалість операційного циклу – тривалість обороту кредиторської заборгованості	Розрахунково

Показники ділової активності дають змогу оцінити, наскільки ефективно підприємство використовує свої кошти. До цієї групи відносяться показники обертання, які мають велике значення для оцінки фінансового стану підприємства, оскільки швидкість обороту коштів, тобто швидкість перетворення їх в грошову форму безпосередньо впливає на платоспроможність підприємства.

Коефіцієнт обертання активів (трансформації капіталу, ресурсівіддача) характеризує ефективність використання підприємством всіх наявних у нього ресурсів незалежно від джерела їх залучення та відображає, скільки разів за рік здійснюється повний цикл виробництва та обігу, або скільки одиниць реалізованої продукції принесла кожна одиниця активів.

Коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості показує, скільки разів за рік обернулися кошти, вкладені в розрахунки, тобто скільки разів вона утворюється та погашається на протязі року. Чим більша кількість оборотів, тим краще. Використовуючи цей коефіцієнт, шляхом ділення тривалості звітного періоду (при аналізі даних за рік беремо для розрахунку 360 днів) на коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості, розрахуємо більш наочний показник - тривалість обороту дебіторської заборгованості в днях (період інкасації), який показує час, протягом якого дебіторська заборгованість перетвориться в грошові кошти.

Слід зазначити, що подібним чином обчислюються показники тривалості обороту в днях при розрахунку періоду оборотності кредиторської заборгованості та виробничих запасів. Поділивши тривалість звітного періоду на коефіцієнт обертання запасів, отримаємо кількість днів, необхідну на один оборот, або матимемо інформацію, через скільки днів необхідно здійснювати поповнення запасів для збереження поточного рівня продажу.

Поділивши тривалість звітного періоду на коефіцієнт обертання кредиторської

заборгованості, отримаємо середню кількість днів, протягом яких підприємство оплачує рахунки кредиторів. Порівняння термінів погашення дебіторської і кредиторської заборгованості дозволить зробити висновки про платоспроможність підприємства. Перевищення терміну погашення кредиторської заборгованості над дебіторською свідчить про погіршення платоспроможності підприємства.

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості відображає, скільки підприємству потребується оборотів для сплати виставлених йому рахунків.

У більшості сфер діяльності необхідно підтримувати певний обсяг запасів для забезпечення відповідного обсягу продажу. З другого боку, надмірні запаси відвертають грошові кошти, які можна використати більш прибутково для інших цілей. Підтримувати запаси слід на можливо низькому рівні, достатньому для реалізації відповідного обсягу продаж. **Коефіцієнт обертання запасів** показує, як часто обертаються запаси для забезпечення поточного обсягу продаж. Чим вищий цей коефіцієнт, тим швидше обертаються запаси. Зменшення коефіцієнта, розрахованого на кінець звітної періоду, порівняно з коефіцієнтом, розрахованим на початок звітної періоду, свідчить про зменшення швидкості оборотності запасів, тобто про зниження ефективності їх використання.

Коефіцієнт обертання власного капіталу відображає обсяг реалізованої продукції, що припадає на одиницю власного капіталу, авансованого у виробництво. З фінансової точки зору він характеризує швидкість обороту вкладеного капіталу. Якщо значення показника занадто високе (що означає значне перевищення рівня реалізації над вкладеним капіталом), це тягне за собою збільшення кредитних ресурсів та можливість досягнення тієї межі, за якою кредитори починають приймати більшу участь у справах підприємства, ніж його власник. Низький показник свідчить про бездіяльність частини власних коштів. В цьому випадку показник обертання власного капіталу вказує на необхідність вкладення власних коштів в інше, більш сприятливе в склавшихся умовах джерело доходів.

Ефективність використання основних фондів характеризується показником **фондовіддачі**, який відображає, скільки реалізованої продукції припадає на одиницю коштів, вкладених в основні фонди. Величина показника значно змінюється в залежності від особливостей галузі та її капіталомісткості. Тому цей показник слід порівнювати із середньогалузевим. Однак в будь-якому випадку зростання фондовіддачі свідчить про підвищення ефективності використання основних засобів, а його низький рівень - про недостатній обсяг реалізації або про занадто високий рівень вкладень у ці види активів.

Про ефективність використання оборотних фондів та про оптимальність вкладень в цю частину активів свідчить значення **коефіцієнта обертання оборотних засобів**. Зменшення значення коефіцієнту на кінець звітної періоду в порівнянні з його значенням на початок року свідчить про уповільнення обороту оборотних засобів.

Операційний цикл – це проміжок часу між придбанням запасів для здійснення діяльності та отриманням коштів від реалізації виробленої з них продукції. Показник тривалості операційного циклу відображає, скільки днів в середньому потребується для виробництва, продажу та сплати продукції підприємства, тобто на протязі якого періоду часу грошові кошти зв'язані в матеріально-виробничих запасах.

Показник тривалості **фінансового циклу** демонструє, що фінансовий цикл коротший за операційний за рахунок кредиторської заборгованості, наявної у підприємства. Низькі значення таких показників є попередженням для потенційних інвесторів, санаторів, кредиторів про недоцільність партнерства з таким підприємством.

4.6. Оцінка підприємства на ринку факторів виробництва та на ринку збуту готової продукції.

Під час санаційного аудиту доцільно перевірити географію поставок вцілому та за окремими постачальниками. Досліджують, чи немає фактів закупівлі сировини, матеріалів за завищеними цінами. У разі виявлення таких фактів необхідно з'ясувати їх причини (корисливий інтерес певних відповідальних за закупівлю осіб, мотиви ухилення від оподаткування, диктат постачальників).

З огляду на аналітичну базу суб'єкта господарювання та зовнішні джерела інформації у процесі санаційного аудиту вивчаються основні параметри маркетингової політики, відбиті в санаційній концепції. Головну увагу слід приділити таким із них:

- 1) визначення попиту на продукцію та його прогнозування;
- 2) вивчення конкурентоспроможності товарів та створення конкурентних переваг;
- 3) забезпечення відповідності рівня якості товарів вимогам ринку;
- 4) розроблення концепції життєвого циклу товарів (на стадіях впровадження, росту, зрілості та спаду);
- 5) управління товарним асортиментом (розроблення нових видів, модифікація існуючих, зняття з виробництва застарілих моделей);
- 6) розрахунок прогнозних обсягів виробництва та визначення номенклатури продукції;
- 7) розширення інноваційної діяльності, спрямованої на розроблення нових товарів з урахуванням ринкових вимог та стратегії підприємства.

В процесі аудиту необхідно перевірити наявність контрактів, договорів намірів та інших документів, які свідчать про можливості підприємства на ринку збуту продукції. Здобуту інформацію слід зіставити з даними, наведеними в плані санації. При вивченні діяльності підприємства у сфері збуту слід перевірити, чи немає фактів реалізації продукції за цінами, нижчими за ринкові (чи взагалі за собівартістю або дешевше). За наявності таких фактів потрібно розкрити їх причини. Якщо підприємство здійснює бартерні розрахунки, слід проаналізувати продукцію, що надходить за бартером, стосовно її ліквідності, необхідності для підприємства, а також цін.

Типовим прикладом зловживань при здійсненні експортно-імпортних операцій є документальне оформлення експорту за заниженими цінами, а імпорту — за завищеними. Різниця між реальними ринковими цінами і тими, які зафіксовані в експортно-імпортних контрактах, найчастіше, надходить на приватні рахунки керівництва підприємства в зарубіжних банках. Такі дії можуть призвести до фінансової кризи на підприємстві. У процесі санаційного аудиту їх слід виявити й розробити рекомендації щодо унеможливлення розглянутих порушень.

4.7. Зміст акту аудиторської перевірки.

Аудиторський висновок – офіційний документ, що складений відповідно до стандартів аудиту та передбачає надання впевненості користувачам щодо відповідності фінансової звітності або іншої інформації законодавству про банкрутство, ПСБО, внутрішнім вимогам та положенням боржника.

Складання акту аудиторської перевірки є останнім етапом санаційного аудиту. В акті про результати санаційного аудиту чітко відображають фінансовий стан підприємства та визначають його санаційні шанси, а також прогноз розвитку самого підприємства і навколишнього середовища. Акт має бути достовірним та містити необхідне обґрунтування проведення санації.

Акт аудиторської перевірки включає такі розділи:

1. Основні дані про аудитора й аудиторську фірму.
2. Підстави для проведення аудиту, мета, методи й обсяг.
3. Оцінка вірогідності інформації і поданих даних.
4. Висновки про санаційну спроможність чи неспроможність. При цьому обов'язковим є: документальне підтвердження наявних передумов санаційної спроможності (неспроможності); визначення основних ризиків; оцінка санаційних заходів (якщо вони мають сенс).

Остаточний висновок можливий у трьох варіантах:

- 1) однозначно стверджується, що концепція санації відображає реальний стан справ і підприємство є санаційно спроможним;
- 2) зазначається, що план санації можна реалізувати за умови виконання певних рекомендацій, зроблених під час санаційного аудиту;
- 3) план санації визнається нереальним, а сама санація – неможливою.

Література [6; 8; 12; 17; 27; 31]

ТЕМА 5

ФОРМИ, ПРАВИЛА ТА УМОВИ ФІНАНСУВАННЯ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

5.1. Класифікація форм фінансування санації підприємства.

5.2. Суть та види потреби в капіталі.

5.3. Визначення потреби в капіталі для фінансування ОЗ і нематеріальних активів.

5.4. Потреба в капіталі для фінансування оборотних активів.

5.5. Правила фінансування.

5.6. Фінансова рівновага на підприємстві.

5.7. Механізми фінансової стабілізації на підприємстві.

5.1. Класифікація форм фінансування санації підприємства.

Основним завданням фінансової діяльності підприємства є мобілізація капіталу для фінансування операційної та інвестиційної діяльності. Форми фінансування суб'єктів господарювання класифікують таким чином: 1) за джерелами надходження капіталу: зовнішнє фінансування та самофінансування; 2) за правовим статусом

інвесторів: власний капітал та позичковий капітал. Розрізняють два види санації:

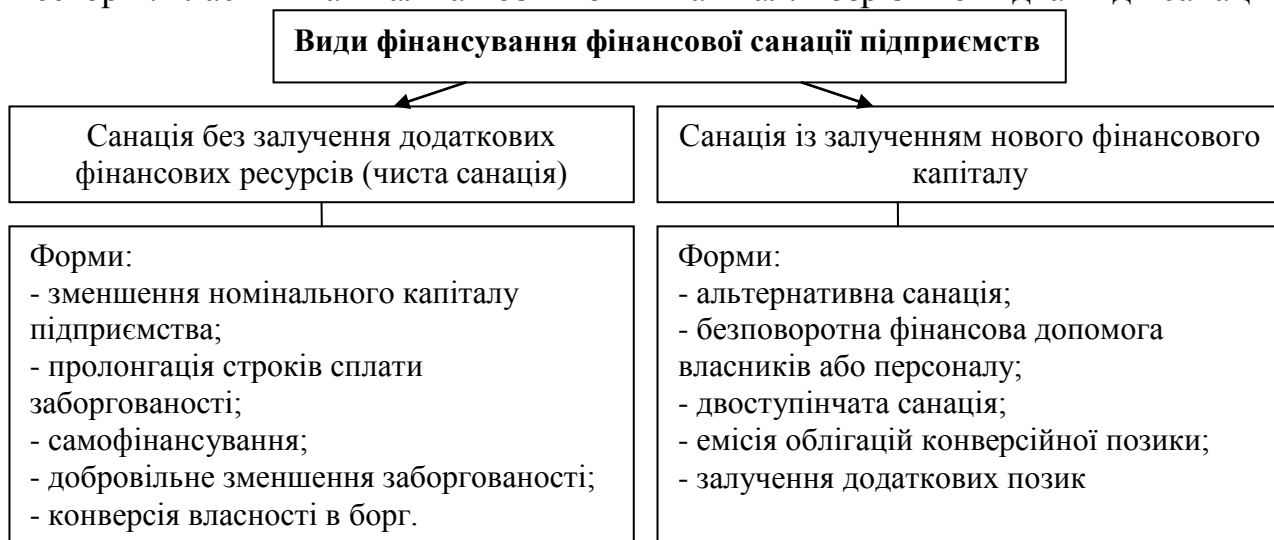


Рис. 1. Види і форми фінансування фінансової санації підприємств.

5.2. Суть та види потреби в капіталі.

Для залучення фінансових ресурсів при проведенні санації підприємства слід визначити потребу в капіталі. **Потреба в капіталі** - це виражена в грошовому еквіваленті потреба підприємства у грошових та матеріальних засобах, необхідних для виконання поставлених цілей та забезпечення фінансової рівноваги. Потребу в капіталі можна класифікувати за видами діяльності підприємства:

1) для забезпечення видатків, що виникають в результаті операційної діяльності: фінансування виробничих запасів; заробітна плата та нарахування на неї; сплата податків на прибуток;

2) для забезпечення видатків, що виникають в результаті інвестиційної діяльності: придбання ОЗ; придбання НА;

3) для забезпечення видатків, що виникають в результаті фінансової діяльності: сплата дивідендів; погашення позичок; повернення внесків власників.

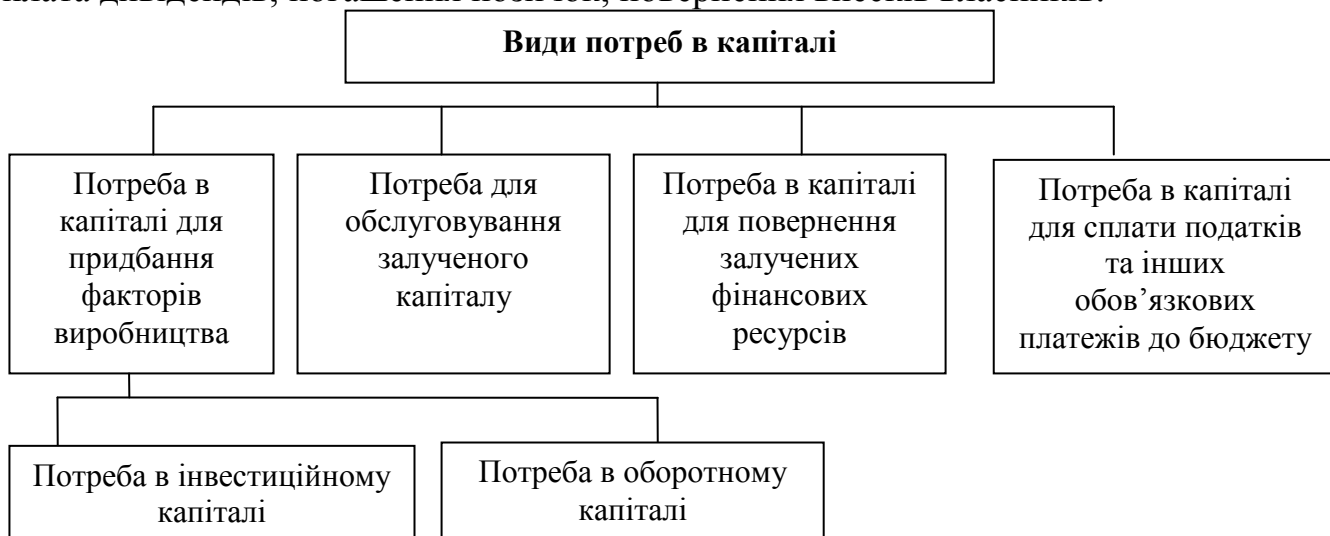


Рис. 2. Класифікація видів потреб у капіталі підприємства.

Потреба в капіталі зумовлюється тим, що момент здійснення грошових витрат та

момент надходження грошових коштів за продукцію, на виробництво якої понесені витрати, не збігаються в часі. Щоб визначити потребу в капіталі, сукупні витрати підприємства доцільно розмежувати на дві групи: 1) витрати, пов'язані з підготовкою та організацією виробництва (**капітальні витрати**) – фінансуються за рахунок довгострокового залученого капіталу: витрати на реорганізацію підприємства; витрати на купівлю основних засобів та пусконаладжувальні роботи. 2) витрати, пов'язані з веденням та обслуговуванням виробництва (**поточні витрати**) – для фінансування таких витрат визначають потребу в оборотному капіталі.

Потреба у грошових коштах визначається згідно з оперативною (Crash-) програмою та платіжним календарем. Базою для визначення потреби в капіталі є дані аналізу фінансового стану підприємства та розшифрування кредиторської заборгованості за окремими контрагентами, обсягами заборгованості та строками погашення. Потреба в капіталі, яка впливає з оперативної (Crash-) програми, складається із сум заборгованості, щодо яких не вдалося досягти домовленості про їх списання чи реструктуризацію та строк сплати яких настав або настане найближчим часом. Враховуються також платіжні зобов'язання, які можуть виникнути в ході поточної операційної діяльності суб'єкта господарювання.

Головною метою фінансового менеджменту у процесі санації підприємства є мобілізація фінансових ресурсів для виконання основних завдань:

1) відновлення (поліпшення) платоспроможності;

2) формування фінансового капіталу для проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру.

Щоб виконати перше завдання, підприємству потрібні оборотні кошти, а щодо другого йому знадобиться як інвестиційний, так і оборотний капітал. У першому випадку потреба в капіталі постає переважно на пасивній стороні балансу (погашення кредитів, виплата процентів, виконання податкових та інших зобов'язань), а в другому — потреба в капіталі виникає на активній стороні балансу (фінансування капітальних вкладень та поточної операційної діяльності).

Визначення потреби в капіталі, необхідному для відновлення платоспроможності підприємства, є першочерговим завданням фінансового менеджменту на підприємстві, яке перебуває у кризі. У разі виникнення в підприємства дефіциту оборотних коштів можливі перебої в його постачанні, у процесах виробництва та збуту, виникають прострочені платежі й не виправдана заборгованість. Зрештою це призводить до фінансової кризи. З метою відновлення платоспроможності перед підприємством постає нагальна необхідність поповнення фондів обігу, зокрема таких їх елементів, як кошти в касі та на поточних рахунках у банківських установах.

Загальна потреба в капіталі розраховується:

Капітал, необхідний для фінансування ОЗ та нематеріальних активів (інвестиційна діяльність) + капітал для фінансування оборотних активів (операційна діяльність).

5.3. Визначення потреби в капіталі для фінансування ОЗ і нематеріальних активів.

Для здійснення основної діяльності підприємства повинні мати у своєму розпорядженні ОЗ та НА. На ці два елементи, як правило, припадає найбільша

питома вага в структурі необоротних активів. Потреба в капіталі для фінансування відповідних активів виникає в таких випадках:

1) у разі заснування нового підприємства або започаткування виробництва нових видів продукції;

2) якщо планується суттєве розширення виробництва, яке неможливо забезпечити за наявних потужностей;

3) у разі технічного переозброєння наявних засобів з метою підвищення продуктивності виробництва чи поліпшення якості продукції.

Послідовність визначення потреби в капіталі для фінансування придбання ОЗ є наступною:

1. Прогноз обсягів виробництва та збуту продукції.

2. Визначення потреби у виробничих потужностях для забезпечення виробництва планових обсягів продукції.

3. Визначення форми використання ОЗ та НА (купівля, лізинг).

4. Розрахунок первісної вартості придбання ОЗ і НА.

5. Розрахунок потреби у фінансових ресурсах для фінансування придбання активів.

Обсяг потреби у фінансових ресурсах для фінансування придбання ОЗ і НА розраховується, виходячи з їх первісної вартості та кількості. **На обсяги потреби** в капіталі для фінансування ОЗ та НА **впливають такі фактори**: вид діяльності; місце розташування підприємства; обсяги виробництва продукції, асортимент; первісна вартість активів, які заплановано придбати; вартість модернізації існуючих ОЗ; строк окупності інвестицій.

5.4. Потреба в капіталі для фінансування оборотних активів.

Визначення потреби в оборотному капіталі для фінансування виробничого процесу є набагато складнішою проблемою, ніж розрахунок потреби в інвестиційному капіталі, оскільки наявність та структура оборотних коштів підприємства залежить від періоду, протягом якого капітал, авансований у виробництво певного продукту, знову надійде на підприємство у складі виручки від реалізації. Цей період досить важко розрахувати, оскільки він зумовлений багатьма невизначеними чинниками.

Потреба в оборотному капіталі, необхідному для забезпечення фінансово-господарської діяльності, визначається за окремими видами оборотних активів: готовою продукцією; запасами сировини, матеріалів та напівфабрикатів; незавершеним виробництвом; витратами майбутніх періодів.

У вітчизняній практиці потребу в оборотних коштах визначають на основі їх нормування. Сукупний норматив (загальну потребу в оборотних коштах) обчислюють, підсумовуючи нормативи за окремими статтями. Норматив оборотних коштів за кожною статтею розраховується множенням одноденних витрат у грошовому вираженні на відповідну норму запасу в днях. До основних факторів, які впливають на обсяг потреби в оборотних коштах, слід віднести такі:

1) обсяг виробництва та реалізації продукції протягом періоду, на який визначається потреба в капіталі;

2) умови постачання підприємства: кількість постачальників, строки поставок, форми розрахунків тощо;

3) організація процесу виробництва: тривалість виробничого циклу, розмір витрат, номенклатура продукції;

4) умови реалізації продукції: кількість споживачів готової продукції, їх віддаленість, форми розрахунків тощо.

Основними етапами розрахунку потреби в капіталі для фінансування оборотних активів є:

I етап – Визначення періоду, протягом якого кошти відволікаються в окремі елементи оборотних активів (тривалість виробництва, тривалість зберігання сировини, тривалість зберігання готової продукції на складі, строки оплати поставленої сировини. Період, на який кошти відволікаються в оборотні активи, залежить від: організації технологічного процесу; ефективності логістики; управління дебіторською та кредиторською заборгованістю.

Загальний період, протягом якого капітал авансується в оборотні активи, визначається таким чином:

(+) період з моменту оплати сировини, матеріалів до їх постачання;

(–) період надання товарних позичок постачальникам факторів виробництва;

(+) період зберігання сировини, матеріалів на складі;

(+) тривалість виробництва продукції;

(+) період зберігання готової продукції на складі;

(+) строки надання товарних позичок споживачам продукції (період з моменту відвантаження продукції до моменту надходження коштів за неї);

(–) період використання авансів, одержаних від інших осіб у рахунок наступних поставок продукції.

II етап – Визначення середньоденних витрат на виробництво продукції: одноденні витрати сировини, матеріалі; одноденні витрати на персонал; одноденні накладні витрати.

Для розрахунку середньоденних витрат обчислюють **виробничу собівартість продукції, величину адміністративних витрат та витрат на збут.**

Середньоденні витрати, які авансуються у виробництво дорівнюють:

$$\frac{\text{планова повна собівартість}}{\text{кількість днів у періоді, на який розраховується потреба у капіталі}}$$

III етап – Розрахунок потреби в капіталі для фінансування оборотних активів. На даному етапі здійснюється безпосередній розрахунок потреби в капіталі для фінансування оборотних активів.

Потреба в коштах для фінансування виробничих запасів залежить від їх первісної вартості.

Розрахунки потреби в капіталі для фінансування оборотних активів здійснюється двома методами: 1) кумулятивний; 2) елективний.

За **кумулятивного методу** потреба в капіталі визначається множенням загальної тривалості відволікання коштів в оборотні активи протягом одного операційного циклу (в днях) на середньоденні їх витрати. Потреба в капіталі для фінансування окремих статей оборотних активів визначається множенням кількості днів, на які

кошти відволікаються в ці активи, на одноденні витрати.

Згідно з **елективним методом** (є більш точнішим) потреба в капіталі розраховується обчисленням загальних витрат ресурсів, які авансуються у сировину, з/п, накладні витрати протягом операційного циклу і заморожуються в окремих позиціях оборотних активів. Для цього одноденні витрати за окремими елементами перемножують на період, протягом якого ці витрати відволікаються в тих чи інших позиціях оборотних активів.

5.5. Правила фінансування.

Кредитори та інвестори, маючи на меті гарантувати свої вкладення та не допустити порушення фінансової рівноваги, вимагають дотримання певних правил під час формування структури капіталу. На практиці зазначені правила широко застосовуються для аналізу фінансового стану підприємств, оцінювання їх кредитоспроможності та інвестиційної привабливості. Дотримання правил формування активів і пасивів є необхідною умовою забезпечення фінансової рівноваги та оптимізації структури капіталу.

Правила фінансування формують принципи, згідно яких підприємство мобілізує фінансовий капітал для покриття потреби у фінансових ресурсах. На них слід зважати, виробляючи стратегію залучення фінансових джерел санації підприємств. Розрізняють основні правила фінансування підприємств: золоте правило фінансування; золоте правило балансу; правило вертикальної структури капіталу.

Перші два правила характеризують горизонтальну структуру капіталу та майна підприємства. Останнє стосується лише пасиву балансу. Усі три правила базуються на розрахунку низки показників, що характеризують співвідношення певних статей балансу.

Золоте правило фінансування.

Його ще називають золотим банківським правилом або правилом узгодженості строків. **За цим правилом строки, на які мобілізуються фінансові ресурси, мають збігатися (або бути не меншими) строків, на які вони вкладаються в необоротні чи оборотні активи.** На практиці застосовуючи золоте правило фінансування, користуються двома умовами, що виражають його зміст:

$$\frac{\text{Довгострокові активи}}{\text{Довгострокові пасиви}} \leq 1$$

$$\frac{\text{Короткострокові активи}}{\text{Короткостроковий капітал}} \geq 1$$

У разі дотримання золотого правила фінансування фінансова рівновага забезпечується за таких умов:

- 1) інвестований капітал своєчасно (у передбачені строки) вивільняється в результаті господарської діяльності;
- 2) існує можливість пролонгації строків повернення капіталу;
- 3) платежі, термін оплати яких настав, можна здійснити за рахунок надходжень від операційної та інвестиційної діяльності.

Золоте правило балансу.

Таке правило вимагає дотримання правильних співвідношень між окремими

статтями пасиву та активу. Умовами дотримання золотого правила балансу є:

1) необоротні активи повинні фінансуватися за рахунок власного капіталу та довгострокових позик:

$$\frac{\text{Власний капітал} + \text{довгострокові позик}}{\text{Необоротні активи}} \geq 1;$$

2) довгострокові капітальні вкладення мають фінансуватися за рахунок коштів, мобілізованих на довгостроковий період:

$$\frac{\text{Власний капітал} + \text{довгострокові позик}}{\text{Необоротні активи} + \text{Довгострокові оборотні активи}} \geq 1.$$

Умови золотого правила балансу:

Основні засоби	Власний капітал	Основні засоби	Власний капітал
	Довгострокові пасиви		Довгострокові пасиви
Оборотні кошти	Короткострокові пасиви	Довгострокові оборотні кошти	Короткострокові пасиви
		Короткострокові активи	

Правило вертикальної структури капіталу.

Пов'язане з аналізом складу та структури джерел формування капіталу, а також вимог дотримання певного співвідношення між власним і позичковим капіталом підприємства.

Аналізуючи вертикальну структуру балансу, обчислюють два основні показники:

1) коефіцієнт незалежності (автономії) – відношення загальної суми власних коштів до валюти балансу. Чим більше значення коефіцієнта автономії, тим менш ризиковою є структура капіталу підприємства.

2) показник фінансового лівериджу (коефіцієнт фінансової заборгованості) - відношення позичкового капіталу до джерел власних коштів. Зростання цього показника свідчить про зростання фінансового ризику, тобто про можливість втрати платоспроможності.

На структуру капіталу впливають фактори: галузь виробництва; форма організації бізнесу; обсяги діяльності підприємства; прибутковість активів; процентні ставки за користування позичками; оподаткування розподіленого і нерозподіленого прибутку; особливості законодавства про банкрутство. Більшість економістів вважають, що співвідношення власного та позичкового капіталу підприємства має становити 1:1. Тоді загальна сума заборгованості не повинна перевищувати суму власних джерел фінансування, тобто критичне значення $K_{авт}=0,5$.

Автори вертикальної структури (1 : 1) свою позицію обґрунтовують тим, що власники підприємства мають брати участь у його фінансуванні внесками чи рефінансуванням прибутку щонайменше в такому самому обсязі, як і кредитори.

На практиці структура капіталу підприємств значною мірою залежить від галузі

виробництва, до якої вони належать, форми організації бізнесу, а також від низки інших специфічних факторів. Аналізуючи структуру капіталу підприємств за окремими формами організації бізнесу, можна виявити таку закономірність: в акціонерних товариствах, і особливо в тих, акції яких котируються на біржі, частка власного капіталу майже вдвічі більша, ніж у підприємств інших форм організації бізнесу. Це можна пояснити тим, що звітність акціонерних товариств публікується в пресі, а для інвесторів, які оцінюють ризиковість своїх вкладень, рівень заборгованості підприємства відіграє вирішальну роль. Коли йдеться про визначення оптимальної структури капіталу, слід враховувати, що головною метою будь-якого підприємства є максимізація прибутку в довгостроковому періоді. Якщо рентабельність сукупного капіталу (рентабельність активів) перевищує проценти за користування кредитом, то підприємству вигідно буде залучати позики. Проте якщо проценти за користування позиками перевищують рентабельність активів, фінансування за рахунок залучення кредитів слід мінімізувати.

5.6. Фінансова рівновага на підприємстві.

Необхідною умовою життєдіяльності підприємства є, як відомо, забезпечення його постійної платоспроможності. Основним завданням фінансового менеджменту є така координація вхідних та вихідних грошових потоків, щоб у будь-який час підприємство було спроможним виконати свої поточні платіжні зобов'язання. Цього можна досягти, додержуючи фінансової рівноваги в довгостроковому періоді.

Фінансова рівновага передбачає, що грошові надходження підприємства дорівнюють або перевищують потребу в капіталі для виконання поточних платіжних зобов'язань. **Рівняння фінансової рівноваги** можна подати в такому вигляді (базова модель):

$$\begin{aligned}
 & \text{початковий стан резервів ліквідності} + \text{виручка від реалізації продукції} + \\
 & \text{надходження від інвестиційної діяльності} + \text{надходження від фінансової} \\
 & \text{діяльності} \\
 & = \\
 & \text{поточні виплати в рамках операційної діяльності} + \\
 & + \text{інвестиції} + \text{погашення заборгованості (основна сума, відсотки)} + \text{виплата} \\
 & \text{дивідендів} + \text{кінцевий обсяг резервів}
 \end{aligned}$$

В процесі фінансового аналізу використовується також модифікація базової моделі, в якій на боці вхідних потоків замість виручки від реалізації враховується чистий прибуток та амортизація (Cash-Flow), тоді як на боці вихідних потоків не враховуються поточні виплати в межах операційної діяльності.

Рівняння фінансової рівноваги (1 модифікація базової моделі):

$$\begin{aligned}
 & \text{початковий стан резервів ліквідності} + \text{Cash-flow} + \text{надходження від фінансової} \\
 & \text{діяльності} \\
 & = \\
 & \text{інвестиції} + \text{погашення заборгованості (основна сума)} + \text{виплата дивідендів} + \\
 & \text{формування резервів}
 \end{aligned}$$

Амортизацію та прибуток (Cash-Flow) можна розглядати як джерела самофінансування підприємства. Надходження від фінансової діяльності (кредити

банків, акціонерний, пайовий капітал) формують зовнішні фінансові джерела. Якщо витрати на здійснення поточної операційної діяльності перевищують виручку від реалізації, то у підприємства виникне дефіцит оборотних коштів, який слід буде покрити за рахунок інших джерел. Враховуючи викладені аспекти, можна сформулювати ще одну модифікацію рівняння фінансової рівноваги.

Рівняння фінансової рівноваги (2 модифікація базової моделі):

Мобілізація фінансового капіталу (резерви ліквідності + самофінансування + акціонерний (пайовий) капітал + позичковий капітал

=

використання фінансового капіталу (інвестиції (фінансові, реальні)+ погашення заборгованості (основна сума) + виплата дивідендів + формування резервів + поповнення оборотних коштів

Якщо фінансовий менеджмент підприємства неправильно розрахував строки залучення та використання капіталу або якщо вони порушені в результаті погіршення умов діяльності підприємства (зменшення обсягів реалізації, неврахування інфляції під час формування відпускних цін, високий рівень невиправданої дебіторської заборгованості, непередбачені штрафи за порушення податкового законодавства тощо), то фінансова рівновага порушується і підприємство не в змозі виконати свої платіжні зобов'язання. Якщо неплатоспроможність є стійкою, то це є підставою для порушення справи про банкрутство підприємства.

Використання моделей фінансової рівноваги з метою забезпечення платоспроможності та ліквідності підприємства, що перебуває у кризі, спрямоване на збільшення вхідних грошових потоків та зменшення вихідних.

Збільшення вхідних грошових потоків досягається за рахунок таких основних заходів: 1) мобілізації внутрішніх резервів самофінансування; 2) рефінансування дебіторської заборгованості; 3) стимулювання збуту основної продукції; 4) залучення додаткового акціонерного (пайового) капіталу; 5) одержання нових позик.

Вихідні грошові потоки зменшуються в результаті заходів: 1) зменшення поточних виплат у рамках операційної діяльності (зниження собівартості продукції); 2) реструктуризації кредиторської заборгованості; 3) перегляду дивідендної політики; 4) заморожування інвестицій.

5.7. Механізм фінансової стабілізації на підприємстві.

Оперативний механізм фінансової стабілізації.

Оперативний механізм фінансової стабілізації – система заходів, спрямована на зменшення обсягів поточних зовнішніх та внутрішніх фінансових зобов'язань підприємства в короткостроковому періоді та на збільшення суми грошових активів, що забезпечують негайне погашення таких зобов'язань. Індикатором реальної неплатоспроможності підприємства є **коефіцієнт поточної платоспроможності**.

$$\text{КПП} = \frac{\text{ОА} - \text{ОАн}}{\text{ПФЗ} - \text{ПФЗвз}}$$

Де КПП – коефіцієнт поточної платоспроможності; ОА – оборотні активи; ОАн – сума неліквідних в короткостроковому періоді оборотних активів підприємства; ПФЗ – сума всіх поточних фінансових зобов'язань підприємства; ПФЗвз – сума

внутрішніх поточних зобов'язань підприємства за розрахунками, погашення яких може бути здійснено до завершення фінансової стабілізації.

Напрями оперативного механізму фінансової стабілізації можуть бути представлені наступним чином:



Основним завданням оперативного механізму фінансової стабілізації є забезпечення збалансованості грошових коштів та поточних фінансових зобов'язань підприємства.

Прискорення конверсії частини ліквідних оборотних активів в грошові кошти, що забезпечує зростання позитивного грошового потоку в короткостроковому періоді, досягається за рахунок: ліквідації портфеля короткострокових фінансових інвестицій; прискорення інкасації поточної дебіторської заборгованості; зниження періоду надання покупцям товарного кредиту; збільшення розміру цінової знижки при здійсненні готівкового розрахунку за реалізовану продукцію; зниження розмірів страхового запасу товарно-матеріальних цінностей; уцінка важколіквідних видів запасів товарно-матеріальних цінностей до рівня ціни попиту із забезпеченням подальшої їх реалізації.

Прискорення часткового дезінвестування необоротних активів, що забезпечує зростання позитивного грошового потоку в короткостроковому періоді, досягається за рахунок: реалізації високоліквідних довгострокових фінансових інструментів інвестиційного портфеля; здійснення операцій зворотного лізингу; прискорення продажу обладнання, що не використовується, за ринковими цінами; оренди обладнання, яке раніше мали на меті закупити в процесі оновлення основних засобів.

Прискорене скорочення обсягу короткострокових зобов'язань, що знижує обсяг негативного грошового потоку в короткостроковому періоді, досягається за рахунок таких дій: видача векселів по окремим видам короткострокової заборгованості, що вимагає погашення в поточному періоді; збільшення терміну надання постачальниками товарного кредиту; відстрочка платежів за окремими формами внутрішніх поточних зобов'язань з розрахунків підприємства.

Основна мета даного етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо подолана поточна неплатоспроможність підприємства, тобто обсяг надходження грошових коштів перевищує обсяг термінових фінансових зобов'язань в

короткостроковому періоді.

Тактичний механізм фінансової стабілізації на підприємстві.

Тактичний механізм фінансової стабілізації є системою дій, спрямованих на досягнення фінансової рівноваги підприємства в майбутньому періоді. Принципова модель фінансової рівноваги має вигляд:

$$\text{ЧП} + \text{А} + \Delta\text{АК} + \Delta\text{ВФР} = \Delta\text{І} + \text{Д} + \text{ВНП} + \text{СП} + \Delta\text{К} + \Delta\text{РК}$$

ЧП – чистий прибуток; А – амортизація; $\Delta\text{АК}$ – приріст акціонерного капіталу (додаткова емісія акцій, зростання пайових внесків в статутний капітал); $\Delta\text{ВФР}$ – приріст власних фінансових ресурсів за рахунок інших джерел; $\Delta\text{І}$ – приріст інвестицій, що фінансуються за рахунок власних коштів; Д – сума дивідендів власникам підприємства; ВНП – виплати найманим працівникам за рахунок прибутку; СП – обсяг соціальних, екологічних та інших програм, що фінансуються за рахунок прибутку; $\Delta\text{К}$ – різниця між обсягом передбачуваних до виплати в поточному періоді основних зобов'язань та обсягом можливого до отримання кредиту в тому ж періоді; $\Delta\text{РК}$ – приріст суми резервного капіталу підприємства.

Праву частину формули складають всі джерела формування власних фінансових ресурсів, а ліву – напрями використання цих ресурсів. В спрощеному вигляді модель фінансової рівноваги підприємства може бути представлена наступним чином:

$$\text{ОГ вфр} = \text{ОВ вфр}$$

Де ОГ вфр = можливий обсяг залучення власних фінансових ресурсів підприємства;

ОВ вфр = необхідний обсяг використання власних фінансових ресурсів підприємства.

Зростання обсягу генерування власних фінансових ресурсів, що забезпечує зростання лівої частини рівняння, досягається за рахунок:

- оптимізації цінової політики, що забезпечить додатковий обсяг операційного прибутку;

- скорочення суми постійних витрат (скорочення управлінського персоналу, скорочення витрат на поточний ремонт);

- скорочення змінних витрат (підвищення продуктивності праці, скорочення виробничого персоналу);

- проведення прискореної амортизації основних засобів та нематеріальних активів;

- своєчасна реалізація обладнання, що не використовується;

- здійснення ефективної емісійної політики за рахунок додаткової емісії акцій та ін.

Скорочення необхідного обсягу використання власних фінансових ресурсів, що забезпечує зниження лівої частини рівняння, досягається за рахунок:

- зниження інвестиційної активності підприємства;

- забезпечення оновлення операційних необоротних активів переважно за рахунок їх оренди;

- здійснення дивідендної політики, що відповідає кризовому фінансовому розвитку підприємства з метою збільшення чистого прибутку, що використовується на розвиток;

- скорочення обсягів участі найманих працівників в прибутку (зниження суми

премій);

- відмова від зовнішніх соціальних програм, що фінансуються з прибутку;
- зниження обсягів відрахувань в резервний капітал.

Мета даного етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо підприємство вийшло на межу фінансової рівноваги, що передбачається цільовими показниками фінансової структури капіталу та забезпечує достатній рівень його фінансової стійкості.

Стратегічний механізм фінансової стабілізації на підприємстві.

Стратегічний механізм фінансової стабілізації є системою дій, спрямованих на підтримання фінансової рівноваги підприємства в довгостроковому періоді. Цей механізм базується на використанні моделі стійкого зростання підприємства, що забезпечується основними параметрами його фінансової стратегії.

Найбільш простий варіант моделі сталого зростання має такий вигляд:

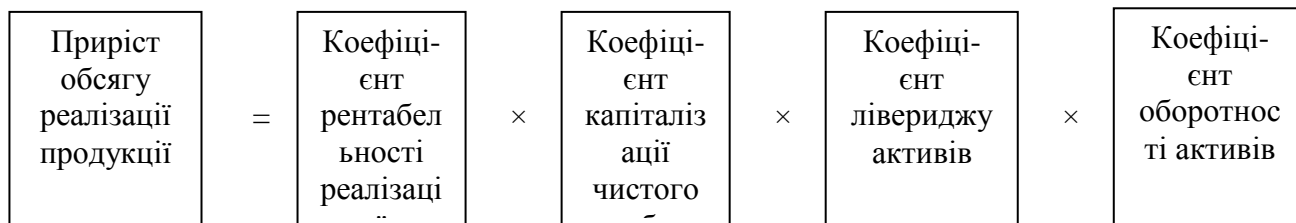
$$\Delta OP = \frac{ЧП \times ККП \times ВА \times КОа}{OP \times ВК}$$

Де ΔOP – можливий темп приросту обсягу реалізації продукції, який не порушує фінансової рівноваги (в десяткових дробах); ЧП – чистий прибуток; ККП – коефіцієнт капіталізації чистого прибутку (десятковим дробом); ВА – вартість активів підприємства; КОа – коефіцієнт оборотності активів (в разях); OP – обсяг реалізації продукції; ВК – сума власного капіталу підприємства.

Для економічної інтерпретації таку модель можна розкласти на окремі складові:

$$\Delta OP = \frac{ЧП}{OP} \times ККП \times \frac{А}{ВК} \times КОа$$

або



Наведена модель показує, що можливий темп приросту обсягу реалізації продукції, який не порушує фінансової рівноваги, формується під впливом чотирьох коефіцієнтів, що досягнуті при рівноважному стані підприємства на попередньому етапі антикризового управління:

- 1) коефіцієнта рентабельності реалізації продукції;
- 2) коефіцієнта капіталізації чистого прибутку;
- 3) коефіцієнта лівериджу активів (фінансовий важіль, з яким власний капітал підприємства формує активи для своєї господарської діяльності);
- 4) коефіцієнта оборотності активів.

Якщо базові параметри фінансової стратегії підприємства залишаються незмінними в майбутньому періоді, розрахунковий показник буде оптимальним значенням можливого приросту обсягу реалізації продукції. Будь-яке відхилення від цього оптимального значення буде вимагати додаткового залучення фінансових

ресурсів (порушуючи фінансову рівновагу), або генерувати додатковий обсяг цих ресурсів, не забезпечуючи при цьому ефективного їх використання в операційному процесі.

Стратегічний механізм фінансової рівноваги дозволяє прийти до наступних висновків:

1. Максимальний період без кризового розвитку при досягнутому рівноважному фінансовому стані підприємства є періодом відповідності темпів приросту обсягу реалізації продукції їх значенням, розрахованим на основі моделі стійкого економічного зростання.

2. Стійкий ріст підприємства забезпечується наступними параметрами його фінансового розвитку:

- коефіцієнтом рентабельності реалізації;
- політикою розподілу прибутку (коефіцієнтом капіталізації чистого прибутку);
- політикою формування структури капіталу (коефіцієнтом фінансового лівериджу) або відповідно політикою фінансування активів (коефіцієнтом лівериджу активів);
- політикою формування структури активів (коефіцієнтом оборотності активів).

3. Всі параметри моделі стійкого зростання є змінними в часі і в цілях забезпечення фінансової рівноваги підприємства повинні періодично коригуватися з врахуванням внутрішніх умов його розвитку, зміни кон'юнктури фінансового і товарного ринків та інших факторів зовнішнього середовища. Мета даного етапу фінансової стабілізації вважається досягнутою, якщо в результаті прискорення темпів стійкого росту підприємства досягається відповідне зростання його ринкової вартості в довгостроковій перспективі.

Література [24; 27; 30; 5; 29]

ТЕМА 6 ФІНАНСОВІ ДЖЕРЕЛА САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

6.1. Класифікація внутрішніх фінансових джерел санації підприємств.

6.2. Збільшення вхідних та зменшення вихідних грошових потоків.

6.3. Фінансування санації власниками підприємства.

6.4. Збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості.

6.5. Збільшення номінальної вартості корпоративних прав.

6.6. Обмін облігацій на акції.

6.7. Альтернативна санація

6.8. Форми участі кредиторів та персоналу у санації боржника.

6.1. Класифікація внутрішніх фінансових джерел санації підприємств.

Залежно від обраної стратегії підприємство добирає той чи інший каталог внутрішньогосподарських санаційних заходів, тобто тих, які беруть свій початок на підприємстві і не пов'язані з фінансовою участю третіх сторін (власників, кредиторів, держави). Використовуючи внутрішні фінансові резерви, підприємство може не

тільки подолати внутрішні причини кризи, а й значною мірою зменшити залежність ефективності санації від залучення зовнішніх фінансових джерел. Проте на підприємствах, які перебувають у фінансовій кризі, повністю вичерпуються такі класичні джерела самофінансування, як прибуток та амортизація.

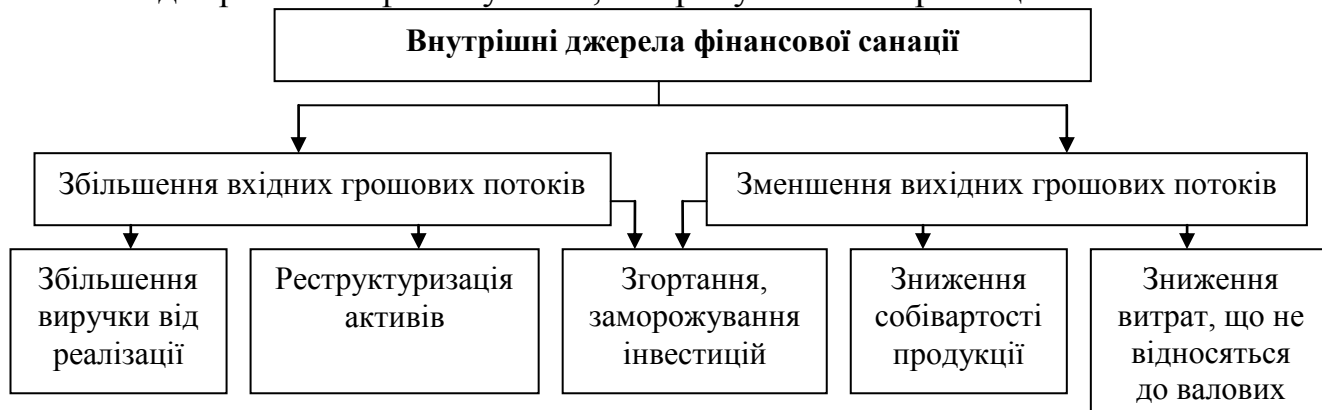


Рис. 1. Класифікація внутрішніх фінансових джерел санації підприємств.

Мобілізація внутрішніх резервів фінансової стабілізації підприємства спрямована насамперед на підвищення (або відновлення) його платоспроможності та ліквідності. Цього можна досягти :

1) збільшенням обсягів вхідних грошових потоків: за рахунок збільшення виручки від реалізації, продажу частини основних фондів, рефінансування дебіторської заборгованості;

2) в результаті скорочення вихідних грошових потоків: зменшення витрат, які відносяться на собівартість продукції; зменшення витрат, які покриваються за рахунок прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства.

6.2. Збільшення вхідних та зменшення вихідних грошових потоків.

Вхідні грошові потоки підприємства класифікують таким чином:

- 1) виручка від реалізації основної продукції;
- 2) надходження у вигляді інших операційних доходів;
- 3) доходи від інвестиційної діяльності;
- 4) кошти, залучені в результаті емісії корпоративних прав;
- 5) кошти, залучені на умовах позики;
- 6) державні дотації та субсидії.

До внутрішніх джерел збільшення грошових надходжень відносять перші три позиції. Можливості підприємства, що перебуває у кризі, скористатися останніми трьома джерелами фінансових ресурсів залежать від суб'єктивних мотивацій та спроможності третіх сторін: інвесторів (акціонерів), кредиторів, держави.

Відновити платоспроможність можна, збільшивши вхідні грошові потоки.

Збільшення виручки від реалізації

Першим симптомом фінансової кризи на переважній більшості підприємств є зменшення рівня реалізації продукції. Навпаки, досягнення необхідного рівня реалізації продукції є головним критерієм успіху санації суб'єкта господарювання.

У довгостроковому періоді збільшення виручки від реалізації і на цій основі досягнення прийняттого рівня прибутковості є головним завданням санації

підприємства, оскільки всі короткострокові заходи щодо поліпшення фінансового стану підприємства втрачають сенс, якщо через дефіцити у сфері збуту продукції підприємство через деякий час знову стає фінансово неспроможним. Тому заходи з активізації збутової політики підприємства належать до найбільш пріоритетних.

Коли йдеться про мобілізацію внутрішньовиробничих санаційних резервів, аналізуються всі наявні можливості збільшення виручки від реалізації продукції, виробництво і збут якої є предметом діяльності підприємства. Обсяг виручки від реалізації залежить від двох основних факторів: обсягу реалізованої продукції; ціни одиниці такої продукції.

Щоб збільшити обсяги реалізації, слід максимально активізувати збутову (маркетингову) політику підприємства. Тип санаційних заходів у цій сфері залежить від конкретного підприємства та обраної ним стратегії маркетингу.

Усі заходи щодо збільшення виручки мають базуватися на системі короткострокових прогнозів обсягів збуту з урахуванням динаміки цін та відповідних їм обсягів реалізації. Головним інструментом маркетингу є ціноутворення. Рішення про зміни цін слід приймати на підставі поглибленого аналізу наслідків цих змін.

Основні санаційні заходи у сфері збуту :

- аналіз ринків та шляхів збуту готової продукції;
- перевірка порядку ціноутворення;
- підвищення якості обслуговування клієнтів та підвищення ефективності роботи з громадськістю;
- аналіз сервісних послуг;
- застосування гнучкої системи преміювання для продавців (реалізаторів);
- запровадження гнучкої системи знижок та використання системи знижок за прискорену оплату продукції.
- здійснення рекламних акцій та акцій зі спеціального розпродажу, тощо.

Реструктуризація активів

Ця група санаційних заходів пов'язана зі зміною структури та складу активів балансу (досить часто ці зміни супроводжуються також змінами у складі та структурі пасивів).

Види санаційних заходів в рамках реструктуризації активів:

1. Мобілізація прихованих резервів.

Приховані резерви — це частина капіталу підприємства, що не відбита в балансі. Розмір прихованих резервів на активному боці балансу дорівнює різниці між балансовою вартістю окремих майнових об'єктів підприємства та їх реальною (вищою) вартістю.

Заходи з мобілізації прихованих резервів:

- реалізація окремих об'єктів основних та оборотних засобів, які безпосередньо не пов'язані з виробництвом та реалізацією продукції (будівлі й споруди не виробничого призначення, корпоративні права інших підприємств, боргові цінні папери, нематеріальні активи, понаднормові запаси сировини);
- індексація балансової вартості майнових об'єктів, які не можна реалізувати без порушення нормального виробничого циклу (цей метод реструктуризації не пов'язаний із реальним підвищенням платоспроможності, проте може безпосередньо поліпшити кредитоспроможність підприємства). У разі індексації основних фондів

змінюється також структура пасивів (збільшується стаття “Статутний капітал” чи “Додатковий капітал”).

2. Використання зворотного лізингу. Операція передбачає продаж основних засобів з одночасним зворотним отриманням їх в оперативний або фінансовий лізинг. При цьому платоспроможність підвищується, що дає змогу розрахуватися з поточними зобов'язаннями та уникнути порушення справи про банкрутство.

3. Здача в оренду основних засобів, які не повною мірою використовуються у виробничому процесі.

4. Оптимізація структури розміщення оборотного капіталу (зменшення частки низьколіквідних оборотних засобів, запасів сировини та матеріалів, незавершеного виробництва тощо). Надмірні запаси зумовлюють не лише зниження ліквідності підприємства, а й додаткові витрати (складські чи робочої сили). Існує також ризик щодо втрати якості чи знецінення сировини й матеріалів.

5. Продаж низькорентабельних структурних підрозділів та об'єктів основних засобів. За рахунок цієї операції підприємство може отримати інвестиційні ресурси для репрофілювання виробництва на більш прибуткові види діяльності.

6. Рефінансування дебіторської заборгованості — полягає в переведенні дебіторської заборгованості в інші, ліквідні форми оборотних активів: грошові кошти, короткострокові фінансові вкладення тощо. Одним із факторів, які негативно впливають на фінансовий стан підприємств, зокрема на їх платоспроможність, є високий рівень невиправданої дебіторської заборгованості. Погашення такої заборгованості є важливим резервом відновлення платоспроможності підприємств, що опинилися у фінансовій кризі.

Основні форми рефінансування дебіторської заборгованості :

1) **Факторинг.** Функції факторингу :

- о фінансування та кредитування: підприємства поступаються правом на одержання грошових коштів згідно з платіжними документами на поставлену продукцію в обмін на негайне одержання основної суми дебіторської заборгованості (за вирахуванням комісійної винагороди факторингової фірми);

- о покриття ризику: ризик неповернення кредиторської заборгованості переходить до фактора;

- о управління дебіторською заборгованістю: робота зі стягнення заборгованості переходить до компетенції фактора.

2) **Облік, або дисконтування векселів.** Банк, придбавши вексель за іменним індосаментом, терміново його оплачує пред'явникові, а платіж отримує лише з настанням зазначеного у векселі строку погашення. Держатель векселя достроково реалізує його банку, тобто комерційний кредит перетворюється на банківський. За достроковий платіж банк утримує з номінальної суми векселя певну винагороду на свою користь, тобто оплачує вексель за мінусом знижки. Різниця між сумою, що її заплатив банк, придбавши вексель, і сумою, яку він отримує за цим векселем у строк платежу, називається **дисконтом**.

3) **Форфейтинг** - фінансова операція по рефінансуванню дебіторської заборгованості по комерційному кредиту шляхом передачі перевідного векселя на користь банку зі сплатою останньому комісійної винагороди. В результаті форфетування заборгованість покупця по комерційному кредиту трансформується у

фінансову заборгованість (на користь банку). Найбільше поширення форфейтинг отримав при здійсненні зовнішньоекономічних операцій.

4) Комплекс процедур з **примусового стягнення заборгованості**, зокрема й за позовом до господарського суду.

Зменшення вихідних грошових потоків

Одним із головних напрямків підвищення платоспроможності та відновлення фінансової стійкості підприємств, що перебувають у фінансовій кризі, є зменшення вихідних грошових потоків.

Вихідні грошові потоки підприємства класифікуються наступним чином:

- 1) оплата товарів, робіт, послуг, які становлять собівартість продукції;
- 2) оплата товарів, робіт, послуг, які не належать до валових витрат;
- 3) здійснення реальних та фінансових інвестицій;
- 4) сплата податків та інших платежів до бюджету;
- 5) повернення капіталу, який був залучений на фінансовому ринку.

На обсяг останніх двох напрямків витрачання грошових коштів можливості впливу підприємства обмежені. Розмір податкових та інших платежів до бюджету залежить від установленого державою порядку визначення об'єктів оподаткування, ставок та термінів сплати. Обсяг платежів з повернення позик і процентів визначається умовами кредитних договорів та умовами випуску облігацій і значною мірою залежить від готовності кредиторів до участі в санації підприємства-боржника.

Можливості впливу підприємств на обсяги вихідних грошових потоків за першими трьома напрямками є набагато більшими. Зниження собівартості продукції та витрат, джерелом покриття яких є прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства, — головний внутрішній санаційний резерв суб'єктів господарювання, що перебувають у фінансовій кризі.

Зниження собівартості продукції

У короткостроковому періоді санаційні резерви, пов'язані зі зниженням собівартості продукції, набагато легше виявити та мобілізувати, ніж резерви збільшення виручки від реалізації продукції. Такі заходи щодо зниження вихідних грошових потоків за даним напрямком безпосередньо впливають на рівень ліквідності та платоспроможності підприємства.

Зниження рівня витрат спрямовано на ощадливе використання всіх наявних ресурсів. Витрати на виробництво продукції у вартісному вираженні формують її собівартість.

Плани ощадливого використання ресурсів можуть розроблятися за окремими видами продукції, окремими видами витрат, а також за місцем їх виникнення. Резерви економії виробничих витрат виявляються під час планування останніх та аналізу відхилень фактичних результатів від запланованих. Перш ніж розробляти план із собівартості продукції на підприємстві, слід всебічно проаналізувати його виробничо-господарську діяльність за попередній період. Особлива увага має приділятися **аналізу причин виникнення витрат**, не зумовлених і нормальною організацією виробничого процесу, а саме: перевитрати палива, енергії, сировини та матеріалів; доплати робітникам за відхилення від нормальних умов праці та роботу понад норму; втрати від простоїв (недозавантаженість) машин і агрегатів; аварії;

відсутність налагоджених господарських зв'язків із постачальниками сировини, матеріалів і т. ін.; порушення трудової та технологічної дисципліни.

Витрати на сировину, матеріали, куповані комплектуючі вироби, напівфабрикати, паливо та енергію розраховують на підставі даних:

1) обсяг виготовлення окремих виробів;

2) технічно обґрунтовані норми витрат матеріальних ресурсів на одиницю продукції, установлені для планового року з урахуванням передбачених планом змін щодо використання техніки, технології та організації виробництва.

З огляду на фактори, від яких залежить обсяг витрат на сировину та матеріали, можна визначити відповідні **резерви економії**:

- переглянути норми витрат матеріальних ресурсів на одиницю продукції (за допомогою вартісного аналізу та нуль-базис-бюджетування, яке полягає в перерахунку всіх діючих нормативів витрат);

- з'ясувати можливості придбати (чи залучити на умовах лізингу) економічно вигідніші види обладнання;

- оцінити можливості зменшувати втрати сировини у відходах виробництва;

- переглянути основних постачальників сировини, аби їх диверсифікувати, зменшити кількість посередників та виявити можливості дешевше закуповувати безпосередньо у виробників необхідні предмети праці;

- особливу увагу слід звернути на попередження крадіжок на виробництві, для чого на підприємствах доцільно створювати службу безпеки.

Основну та додаткову заробітну плату персоналу, зайнятого у виробництві продукції, розраховують окремо для робітників, які працюють на умовах відрядної оплати та робітників, працю яких оплачують погодинно.

Фінансова санація підприємств обов'язково супроводжується радикальним **зменшенням витрат на персонал**, особливо якщо виробництво продукції скорочується. Економії за цією статтею можна досягти, зменшивши заробітну плату (переглянувши систему тарифів та надбавок) або скоротивши необхідний робочий час (трудомісткість продукції). Заходи з вивільнення робочого часу : запровадження неповного робочого тижня (неповного робочого дня); достроковий вихід на пенсію; неоплачувані відпустки; звільнення персоналу.

Масові звільнення працівників слід поєднувати із санаційними заходами соціального характеру.

В розглянутих елементах витрат містяться резерви зниження собівартості, оскільки на більшості підприємств витрати за статтями сировина, матеріали, паливо, енергія, заробітна плата становлять понад 90 % собівартості продукції.

Розрізняють **основні групи чинників, що впливають на собівартість продукції**. Це — зміна: 1) обсягів виробництва; 2) структури (номенклатури та асортименту) продукції; 3) технічного рівня виробництва; 4) організації виробництва та умов праці.

На кожному конкретному підприємстві залежно від специфіки та умов виробництва перелік таких чинників може бути дещо іншим. Він має бути доволі повним, охоплювати всю сукупність умов, що тягнуть за собою зміни витрат.

Згортання інвестицій та зменшення витрат, які не належать до собівартості продукції

Зменшити вихідні грошові потоки та підвищити платоспроможність підприємства можна й за рахунок зменшення чи заморожування витрат на інвестиції та інших витрат, які не належать до собівартості продукції.

Витрати на інвестиції належать до витрат, джерелом фінансування яких є чистий прибуток. Зменшення таких витрат є важливим резервом підвищення платоспроможності підприємства.

Доцільність прийняття рішення про згортання капіталовкладень залежить від конкретних умов діяльності підприємства, його платоспроможності, строків окупності інвестицій та розміру здійснених витрат. При цьому враховуються три основні аспекти.

1. Термін окупності інвестицій. Строк окупності інвестицій (особливо зовнішніх), здійснюваних підприємством, яке перебуває у фінансовій кризі, повинен бути якомога меншим. Окупність капіталовкладень може відбуватися або збільшенням грошових доходів, або зменшенням витрат. У рамках фінансової санації може бути прийняте рішення про заморожування ризикових інвестиційних проєктів та інвестицій з довготривалим строком окупності.

2. Можливість використання лізингу замість вкладання коштів у реальні інвестиції. Лізинг основних фондів дозволяє модернізувати обладнання (а отже, здійснити санаційні заходи виробничо-технічного характеру) за відсутності необхідних інвестиційних ресурсів. Тут слід ураховувати, що з огляду на дефіцит ліквідності підприємства в короткостроковому періоді альтернативи лізингу може не бути. Проте в середньо- та довгостроковому періоді залучення основних фондів на умовах лізингу обходиться підприємству дорожче, аніж їх купівля.

3. Обсяг вже здійснених інвестицій та можливість реалізації об'єктів незавершених капіталовкладень.

У рамках заходів щодо зменшення вихідних грошових потоків слід також переглянути інші витрати підприємства, які не відносяться на рахунок собівартості продукції, а здійснюються за рахунок прибутку, що залишився в розпорядженні підприємств після здійснення платежів у бюджет, та чистого прибутку. **До таких витрат належать:** штрафи за порушення господарських договорів із суб'єктами господарювання, за несвоєчасне подання в податкову адміністрацію необхідних розрахунків та за затримку перерахування коштів у бюджет і державні цільові фонди; проценти за прострочені банківські позички; збитки у вигляді безнадійної заборгованості у разі, якщо кредитор не звернувся з позовом до господарського суду щодо стягнення такої заборгованості.

Зменшення вказаних витрат є суттєвим резервом покращення платоспроможності підприємства.

6.3. Фінансування санації власниками підприємства.

Найбільш зацікавленими в санації неспроможного підприємства особами є його власники. Вони, як правило, несуть значний тягар фінансування санаційних заходів.

Форми фінансування санації власниками :

- а) внески на збільшення статутного фонду;
- б) надання позик;
- в) цільові внески на безповоротній основі.

Найчастіше застосовують першу форму. У результаті санації балансу підприємство не мобілізує додаткові кошти, проте створюються необхідні передумови (зрівноваження номінальної вартості акцій (часток) з їх ринковою ціною) для залучення зовнішніх фінансових джерел у майбутньому. На практиці з метою санації нерідко слідом за зменшенням статутного капіталу здійснюється його збільшення. Ця операція називається двоступінчастою санацією.

Основні цілі збільшення статутного капіталу підприємства :

- мобілізація фінансових ресурсів для виконання санаційних заходів виробничо-технічного характеру, модернізації існуючих потужностей, переобладнання чи розширення виробництва;
- збільшення частки капіталу, у межах якої власники підприємства відповідають за його зобов'язаннями перед кредиторами, спрямоване на підвищення кредитоспроможності суб'єкта господарювання та його фінансової стійкості;
- поліпшення ліквідності та платоспроможності підприємства (збільшення капіталу пов'язане, як правило, із залученням додаткових грошових ресурсів);
- акумуляція фінансового капіталу для придбання корпоративних прав інших підприємств, у тому числі з метою посилення впливу на них, поглинання чи придбання їх потужностей.

З метою санації статутний фонд, як правило, збільшують, щоб мобілізувати фінансові ресурси й підвищити фінансову стійкість підприємства. Ще один важливий мотив — збільшення капіталу, за яким власники несуть відповідальність перед кредиторами, завдяки чому підвищується кредитоспроможність підприємства. Серед інших чинників, що зумовлюють збільшення статутного капіталу, слід назвати зниження ринкової ціни акцій. Високий курс перешкоджає широкій диверсифікації акцій, оскільки приватні інвестори, як правило, побоюються вкладати кошти в акції з високою купівельною ціною. Ефекту зниження курсу можна досягти і без збільшення номінального капіталу, зменшивши номінальну вартість акцій, а також збільшивши їх кількість (подрібнення).

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку затвердила Положення про порядок збільшення (зменшення) статутного фонду акціонерного товариства, де в загальних рисах визначаються методи, джерела та порядок виконання операцій зі статутним фондом АТ, згідно якого АТ має право збільшувати статутний фонд, якщо всі раніше випущені акції повністю сплачені за вартістю, не нижчою від номінальної.

Рішення про збільшення статутного капіталу приймається більшістю в 3/4 голосів акціонерів, які беруть участь у правомочних зборах. Збільшити статутний фонд товариства не більш, ніж на 1/3 можна за рішенням правління, якщо таке передбачено статутом.

Законодавчими актами заборонено випуск акцій з метою покриття збитків, пов'язаних з господарською діяльністю емітента. Проте коли йдеться про випуск акцій зі зміною їх номінальної вартості без зміни розміру статутного фонду або зі збільшенням статутного фонду в результаті індексації основних фондів, кошти емітента не залучаються. Тому вимога законодавства щодо заборони випуску акцій для покриття збитків, пов'язаних з господарською діяльністю, у цьому разі не застосовується.

Методи збільшення статутного фонду:

- збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості;
- збільшення номінальної вартості акцій;
- обмін облігацій на акції.

Згідно Положення про порядок збільшення (зменшення) статутного фонду АТ одним із джерел збільшення статутного фонду є реінвестиція прибутку (дивіденди) або власні кошти підприємства, які сформувалися знову ж таки за рахунок тезаврування прибутку. З цією метою можуть бути використані цільові фонди, які створені за рахунок прибутку або сам нерозподілений прибуток. У такому разі розмір власного капіталу підприємства лишається незмінним. Зміни відбуваються лише всередині першого розділу пасиву балансу (статті “Додатковий капітал”, “Резервний фонд”, “Нерозподілений прибуток” зменшуються, а “Статутний фонд” — збільшується). Активний бік балансу в результаті такої операції не змінюється. Змінюються пропорції капіталу.

При збільшенні статутного фонду здійснюється випуск акцій тієї ж номінальної вартості, що визначена по раніше випущених акціях. У разі емісії акцій внаслідок збільшення статутного фонду за рахунок реінвестицій чи індексації основних фондів акції додаткового випуску розподіляються серед акціонерів пропорційно до їхньої частки у статутному фонді відкритого акціонерного товариства на момент прийняття рішення про додатковий випуск акцій.

Збільшення розміру статутного капіталу товариства за рахунок реінвестицій дивідендів здійснюється шляхом збільшення номінальної вартості акцій, що належать акціонерам, які є акціонерами товариства на початок строку виплати дивідендів.

Збільшення розміру статутного капіталу за рахунок спрямування прибутку здійснюється АТ, прибуток якого відповідно до закону не підлягає розподілу між засновниками шляхом збільшення номінальної вартості акцій, що належать акціонерам, пропорційно частці кожного з акціонерів у статутному капіталі без розподілу цього прибутку між акціонерами у вигляді дивідендів.

6.4. Збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості.

Статутний фонд підприємства зростає за рахунок трьох джерел:

- додаткових внесків учасників та засновників;
- дивідендів (реінвестиції прибутку);
- індексації основних фондів. Реальне надходження фінансових ресурсів на підприємство відбувається в разі здійснення додаткових внесків інвесторів в обмін на корпоративні права суб'єкта господарювання. Ця операція пов'язана з додатковою емісією таких прав (в акціонерних товариствах — акцій).

Збільшення статутного капіталу підприємства здійснюється за такими етапами:

1. **Внесення пропозиції** правлінням акціонерного товариства про збільшення статутного капіталу на загальних зборах акціонерів (3/4 голосів загальних зборів акціонерів приймає рішення про збільшення статутного капіталу).

2. **Вибір андеррайтера.** Після прийняття рішення про збільшення статутного капіталу та виконання інших загальних передумов з метою швидкого та ефективного розміщення акцій емітенти вдаються до послуг професійних торговців цінними паперами - **андеррайтерів**. Посередники можуть взяти на себе зобов'язання з розміщення всієї емісії. При цьому емітентові надається гарантія розміщення емісії.

Розрізняють такі основні форми **андеррайтингу**:

○ повний або частковий викуп усієї емісії з подальшим продажем за вищою ціною;

○ продаж акцій на комісійних засадах за ціною, встановленою емітентом;

○ викуп фінансовим посередником недорозміщеної підприємством частини емісії.

Коли йдеться про збільшення статутного фонду підприємства, що перебуває у кризі, воно в пошуку потенційних інвесторів може зіткнутися з труднощами, оскільки капіталовкладення в такого роду підприємства пов'язані з підвищеним ризиком. Тоді з метою компенсації ризикованості слід пропонувати різного роду пільгові умови вкладення капіталу, а саме: переваги щодо розподілу майбутніх прибутків (авансована виплата дивідендів, підвищений розмір дивідендів); переваги під час прийняття управлінських рішень; пільги в разі розподілу ліквідаційної маси тощо.

3. Встановлення емітентом курсу емісії, термінів розміщення нових акцій, а також реєстрація інформації про емісію акцій.

Курс емісії - це курс, за яким передплачуються акції. З юридичного погляду нижньою межею курсу емісії нових акцій є їх номінальна вартість, а з економічного — номінальна вартість разом із витратами на здійснення емісії.

До **основних витрат** на здійснення емісії належать: а) оплата послуг аудиторів; б) оплата послуг фінансових посередників; в) витрати на друкування бланків цінних паперів; г) витрати на оплату державного мита при реєстрації емісії; д) оплата послуг незалежного реєстратора; е) витрати на рекламу та друкування проспекту нової емісії.

Витрати, пов'язані з емісією цінних паперів, включаються до складу валових витрат підприємства-емітента.

Щоб стимулювати попит на акції нової емісії, їх максимальна вартість має бути меншою за ринковий курс старих акцій. Отже, верхня межа курсу емісії перебуває на рівні біржового курсу старих акцій.

Правильний вибір курсу емісії є вирішальним чинником успіху її розміщення.

Чим вищий курс додаткової емісії, тобто чим ближчий він до біржового курсу старих акцій, тим більший обсяг ліквідних засобів залучається на підприємство за заданого обсягу збільшення статутного фонду й одного й того самого збільшення капіталу і тим більшим буде емісійний дохід.

$$\text{Курс акцій (новий, біржовий)} = \frac{K_b + K_e}{СК}$$

K_b – біржовий курс акцій до їх збільшення; K_e – курс емісії акцій нових; $СК$ – статутний капітал, що відповідає збільшенню кількості акцій.

Якщо нові інвестори хочуть придбати акції нової емісії, їм необхідно придбати права тих акціонерів, які не бажають ними скористатися.

Якщо акціонери відступає права на придбання нових акцій, то виручені від продажу цих прав кошти повинні компенсувати зміну курсу акцій. Грошова оцінка першочергового права на придбання нових акцій розраховується наступним чином:

$$П = \frac{K_b - K_e}{C+1}$$

C – співвідношення, за яким здійснюється емісія.

Емісійний дохід (ажіо) — це сума перевищення доходів, отриманих від емісії

(випуску) власних акцій та інших корпоративних прав над номіналом таких акцій (інших корпоративних прав), це різниця між курсом емісії та номінальним курсом акцій. Емісійний дохід є одним із джерел формування додаткового капіталу підприємства. Суми одержаного підприємством емісійного доходу не включаються до складу валового доходу з метою оподаткування.

Для підприємства високий курс емісії є вигіднішим, оскільки в такому разі його власний капітал збільшується значною мірою за рахунок додаткового капіталу, на який не потрібно нараховувати дивіденди.

Для малих акціонерів низький курс емісії (висока ціна першочергового права) є більш вигідним. Якщо придбання нових акцій їх не цікавить, то в результаті продажу першочергового права вони можуть одержати додаткові дивіденди. Якщо ж вони вирішують придбати нові акції, за певний обсяг капіталовкладень можна одержати більшу їх кількість.

Великі акціонери, які мають можливості для збільшення свого пакета акцій і розширення впливу на діяльність підприємства, схильються до високого курсу емісії. Високий курс ускладнює використання малими акціонерами своїх першочергових прав і стимулює їх продати ці права. Це дає можливість придбати більшу кількість акцій нової емісії.

Обмежувати термін отримання акціонерами акцій додаткового випуску неприпустимо. Якщо на момент прийняття рішення про додатковий випуск акцій змінився власник акцій, то всі права та зобов'язання щодо отримання акцій додаткового випуску переходять до нового акціонера.

4. Початок передоплати акцій. Нові акції пропонуються для придбання старим акціонерам. Протягом 3 – 4 тижнів акціонери мають можливість визначитися, використають вони свої права на придбання нових акцій, чи їх можуть продати іншим особам.

Законом передбачено, що у випадку збільшення статутного капіталу акціонери (АТ) й учасники (ТОВ) мають першочергове право на придбання додатково випущених акцій (паїв). Оголошення про розмір додаткової емісії розміщують у засобах масової інформації.

Першочергове право на придбання акцій дає можливість власникам:

- зберігати свою частину (у % співвідношенні) у статутному капіталі, і внаслідок цього – у всьому майні підприємства;
- запобігати зниженню вартості своєї частини в статутному капіталі внаслідок емісії за низьким курсом;
- зберігати свою частину голосів на загальних зборах власників;
- компенсувати збитки від зниження частини в статутному капіталі тим власникам, що не скористалися першочерговим правом на придбання додаткових корпоративних прав.

5. Продаж привілейованих прав на старі акції. У перший день торгівлі на біржі привілейованими правами курс акцій знижується на вартість привілейованого права.

6. Внесення змін до статуту. Складання й надання реєстратору звіту про наслідки емісії акцій.

6.5. Збільшення номінальної вартості корпоративних прав.

В цьому випадку акції попередніх випусків обмінюються на акції нової номінальної вартості відповідно до кількості акцій, якими володіє акціонер. Збільшення статутного фонду акціонерного товариства збільшенням номінальної вартості акцій є підставою для анулювання реєстрації попередніх випусків акцій. Тому потрібно зареєструвати випуск акцій нової номінальної вартості.

У разі збільшення номінальної вартості акцій статутний фонд збільшується за рахунок джерел:

- додаткових внесків власників корпоративних прав підприємства;
- індексації основних фондів.

Кожний акціонер може доплатити до визначеного рівня нової номінальної вартості акцій. Якщо він відмовився зробити це, емітент зобов'язаний запропонувати акціонерові викупити його акції.

Якщо акціонер не доплатив за акції і не прийняв пропозицію емітента щодо викупу належних йому акцій, він має отримати акції нової номінальної вартості в тій кількості, яка визначається діленням загальної номінальної вартості акцій, що йому належать, на нову номінальну вартість акцій. При цьому нова номінальна вартість акцій має бути визначена так, щоб забезпечити виконання умови неподільності акцій та уможливити обмін акцій, які належать акціонеру, на цілу кількість акцій нової номінальної вартості.

6.6. Обмін облігацій на акції.

У разі збільшення статутного фонду обміном облігацій існуючої номінальної вартості на акції відповідного емітента статутний фонд збільшується на загальну номінальну вартість облігацій, що обмінюються на акції. При цьому номінальна вартість облігацій має дорівнювати номінальній вартості акцій. Метод збільшення статутного фонду обміном облігацій на акції пов'язаний, передовсім, з облігаціями конверсійної позики.

Облігації конверсійної позики (конвертовані облігації) — це іменні облігації, які через певний час можна обміняти на звичайні акції підприємства. Конверсійні облігації є особливо ефективним санаційним інструментом, є однією з форм кредитування санації власниками та кредиторами підприємства.

Вкладаючи кошти в конверсійні облігації, **інвестор досягає подвійної мети:**

- 1) відносної безпеки вкладень (у разі банкрутства підприємства претензії власників облігацій задовольнятимуться нарівні з кредиторами);
- 2) можливості збільшити капітал, яку дають звичайні акції.

Підприємства **емітують такі облігації у випадках:**

- коли ставки на кредитному ринку високі,
- курс акцій через низьку прибутковість має тенденцію до зниження, внаслідок чого випуск звичайних акцій є проблематичним.

Переваги конверсійних облігацій:

- проценти за ними є нижчими за середню процентну ставку на кредитному ринку, отже, інвестори дають згоду одержати нижчий процент, притаманний конверсійним облігаціям, заради можливості обміняти їх згодом на звичайні акції;

о проценти за борговими цінними паперами відносяться на валові витрати емітента, а дивіденди за акціями сплачуються за рахунок чистого прибутку.

Конверсійні облигації випускають, як правило, великі підприємства на строк 5—10 років. Ринкова ціна конверсійних облигацій визначається їх інвестиційною вартістю та ціною звичайних акцій, взятих для конверсії.

Коефіцієнт конверсії — це відношення, за яким планується конверсія. Він показує, скільки облигацій потрібно подати, аби одержати одну акцію, і визначається діленням номінальної вартості всіх облигацій, які перебувають в обігу, на обсяг збільшення (приріст) статутного фонду. Якщо, наприклад, коефіцієнт конверсії становить 4 : 1 і номінальна вартість облигацій відповідає номіналу акцій, то 4 облигації можна обміняти на одну звичайну акцію.

Оскільки конверсія може відбуватися через кілька років після емісії облигацій, за цей період прибутковість емітента та ринковий курс акцій можуть значно змінитися. Щоб привести у відповідність реальну ціну акцій з вартістю конверсії, умовами емісії можуть бути передбачені доплати, які здійснюються під час обміну. Застосовують такі види доплат:

1) фіксованого розміру — курс емісії акцій визначається розміром доплат та коефіцієнтом конверсії;

2) зростаючого розміру — курс емісії акцій із часом зростає, що сприяє прискоренню конверсії;

3) спадного розміру — курс емісії акцій із часом зменшується, що сприяє віддаленню конверсії;

4) прив'язані до дивідендів — розмір доплат збільшується або зменшується пропорційно до ставки нарахування дивідендів за акціями підприємства;

5) компенсаційні — у разі конверсії окрім акцій держатель облигацій отримує певну суму грошових компенсацій.

Конверсія **економічно виправдана тоді**, коли курс її (вартість облигацій плюс доплати) нижчий від біржового курсу акцій. Оскільки курс емісії акцій визначається коефіцієнтом конверсії та доплатами, вони мають бути встановлені так, щоб курс емісії акцій був не нижчим за їх номінальну вартість.

Рішення власників облигацій щодо їх конверсії в акції залежить від рівня прибутковості та надійності емітента. Емісія конверсійних облигацій не повинна перевищувати 25% розміру оплаченого статутного фонду підприємства.

6.7. Альтернативна санація.

Фінансова санація зусиллями власників підприємства, за якої акціонер на добровільних засадах може зробити вибір між деномінацією чи консолідацією, з одного боку, та безповоротною фінансовою допомогою підприємству — з іншого, називається **альтернативною санацією**.

За такої форми санації акціонери (власники) мають зробити вибір: або вони роблять цільові внески, щоб погасити балансові збитки підприємства і зберігають належну їм (в абсолютному і відносному розмірах) частку номінальної вартості статутного фонду, або погоджуються на зниження номінальної вартості своїх корпоративних прав, не здійснюючи жодних доплат. При цьому можна комбінувати варіанти: одні акціонери можуть надати перевагу зменшенню номінальної вартості

своїх корпоративних прав, а інші — обрати доплати. Якщо правильно розрахувати ставку доплат, фінансові наслідки обох видів санації для власників корпоративних прав будуть однаковими. Суб'єкт господарювання також у кожному разі отримує одну й ту саму суму **санаційного прибутку**.

Санаційний прибуток – прибуток, що виникає внаслідок викупу підприємством власних корпоративних прав за курсом, нижчим за номінальний (дизажіо), у результаті їх безкоштовної передачі до анулювання, зниження номінальної вартості або у випадку одержання безповоротної фінансової допомоги від власників корпоративних прав, кредиторів й інших зацікавлених у санації осіб.

Проте йому є сенс обрати додаткові внески. Адже тоді залучаються додаткові ліквідні засоби, тобто поліпшується платоспроможність підприємства.

Умова забезпечення інтересів обох груп акціонерів:

$$СД \times N_{\text{вих}} = K_{\text{н}} \times N_{\text{вих}} - N_{\text{вих}} \times K_{\text{н}} / C, \text{ де}$$

СД – ставка доплат (у % до номінальної вартості); $N_{\text{вих}}$, $N_{\text{н}}$ – номінальна вартість корпоративних прав до й після зменшення номіналу відповідно; $K_{\text{вих}}$, $K_{\text{н}}$ – курс акцій відповідно до й після санації;

C – співвідношення, за яким зменшується номінал.

Ставки доплат визначаються таким чином:

$$СД = K_{\text{н}} - N_{\text{н}} / C.$$

Цільові внески акціонерів на покриття збитків можуть здійснюватися лише на добровільній основі. Навіть рішення зборів акціонерів не може зобов'язати окремого співвласника надати безповоротну фінансову допомогу підприємству. Рішення акціонера на користь доплати чи анулювання акцій залежить від того, як він оцінює перспективи розвитку підприємства, зокрема майбутню динаміку біржового курсу його акцій.

До форм фінансової участі власників у санації підприємства відносять також надання фінансових ресурсів на умовах позики - безпосереднє кредитування власниками свого підприємства, надання ними гарантій та поручительств (інших видів кредитного забезпечення). Надання позик власниками перед загрозою можливого банкрутства підприємства пов'язане з надзвичайним ризиком. До такої форми фінансування вдаються, як правило, комерційні банки, які володіють великим пакетом акцій підприємства, що перебуває у фінансовій кризі.

6.8. Форми участі кредиторів та персоналу у санації боржника.

Кредитори можуть діяти одним із розглянутих далі способів:

1. **Звернення до господарського суду** із заявою про оголошення боржника банкрутом з подальшою його ліквідацією.

2. **Мораторій.** У такому разі кредитор не надає додаткових кредитів і протягом певного періоду не вимагає виконання грошових зобов'язань, строк сплати яких настав.

3. **Участь у санації боржника.** Рішення кредиторів щодо участі в санації боржника залежить від багатьох факторів, зокрема від ризику неповернення кредитів (як банківських, так і комерційних); очікуваних доходів у разі успішного завершення санації; економіко-правових (у тому числі податкових) наслідків участі в санації

тощо.

Участь кредиторів у фінансовому оздоровленні можна очікувати тоді, коли вони внаслідок санації і збереження підприємства-боржника одержать більшу користь, ніж при його ліквідації. Кредитори можуть піти на матеріальний ризик в обмін на майбутню участь у розподілі прибутку цього підприємства, в обмін на великий пакет акцій боржника або сподіваючись на одержання великого ринку збуту своєї продукції.

Форми фінансової участі кредиторів у санації боржника:

- 1) пролонгація та реструктуризація наявної заборгованості;
- 2) зменшення або списання заборгованості;
- 3) надання санаційних кредитів.

Розрізняють групи кредиторів: банки та інші фінансово-кредитні установи (за наданими позиками); постачальники предметів та засобів праці (за поставлену сировину, матеріали, комплектуючі, обладнання, устаткування тощо); споживачі готової продукції (за авансами одержаної); працівники підприємства (заборгованість з оплати праці); державні органи (заборгованість щодо розрахунків із бюджетом та за позабюджетними платежами).

Форми реструктуризації заборгованості:

До основних форм реструктуризації заборгованості належать:

- а) трансформація боргу у власність та конверсія короткострокової заборгованості в довгострокову;
- б) пролонгація строків сплати.

Трансформація боргу у власність

Реструктуризації заборгованості передбачає **конверсію** (трансформацію) **боргу у власність**. Це означає, що підприємства-боржники стимулюють кредиторів до придбання корпоративних прав в обмін на боргові вимоги. У результаті такої операції боржник досягає подвійної мети:

- 1) підвищується ринковий курс корпоративних прав, оскільки відбувається їх додаткова закупівля;
- 2) поліпшується структура балансу, оскільки співвідношення власних і позикових коштів зазнає сприятливих для підприємства змін.

Конверсія боргу у власність може відбуватися шляхом :

- емісії нових корпоративних прав;
- викупу часток (паїв, акцій) у власників з метою їх подальшого обміну на боргові вимоги;
- емісії (обміну) конверсійних облігацій.

Трансформація боргу у власність здійснюється, як правило, великими кредиторами (обслуговуючим банком), які повірили в санаційну спроможність боржника і очікують на його прибутки в майбутньому. Відповідну операцію можна розглядати як внесок кредитора до статутного фонду боржника. Це можуть бути як грошові кошти, так і матеріальні цінності.

Конверсія боргу у власність може призвести до того, що колишні власники втратять контроль над підприємством, а колишній кредитор, ставши співвласником, братиме активну участь в управлінні підприємством та у виробленні загальної стратегії його розвитку.

Для кредитора такого роду операція пов'язана з ризиком повної або часткової втрати вимог, оскільки після того як боржник стане власником корпоративних прав, його вимоги погашатимуться нарівні з вимогами інших співвласників після кредиторів.

Пролонгація та списання заборгованості

Відстрочені (пролонговані) кредити — це кредити, за якими строк дії кредитного договору продовжений та змінені його умови з об'єктивних причин, які призвели до несвоєчасного повернення позики.

Списання заборгованості означає відмову кредитора від своїх вимог. Вона прирівнюється до безповоротної фінансової допомоги боржникові. **Списати заборгованість можна в одній із таких двох форм:**

- а) повної або часткової відмови від своїх вимог;
- в) відмови від кредитного забезпечення.

Списувати заборгованість, як і конвертувати борг у власність, можуть великі кредитори, які зацікавлені в збереженні довгострокових фінансового-господарських відносин з підприємством. У результаті списання заборгованості поліпшується структура капіталу підприємства, підвищуються його платоспроможність та ліквідність.

Вітчизняне законодавство розглядає списання заборгованості як безповоротну фінансову допомогу з усіма податковими наслідками. У результаті списання заборгованості підприємство-боржник отримує санаційний прибуток. Якщо одержувач санаційного прибутку має збитки за результатами своєї господарської діяльності, то цей прибуток підлягає оподаткуванню лише в частині, що перевищує збитки підприємства.

Кредитори в разі виникнення простроченої заборгованості мають негайно звертатися з позовом до господарського суду, тоді вони зможуть зменшити об'єкт оподаткування на суму заборгованості. Інакше кредитор покриває збитки (якщо виникає безнадійна заборгованість) за рахунок прибутку, який залишається в його розпорядженні після оподаткування.

Санаційні кредити

Завдяки наданню санаційних кредитів підвищується платоспроможність боржника, оскільки залучаються ліквідні засоби. Проте структура капіталу погіршується та знижується рівень фінансової незалежності підприємства через зростання частки позичкового капіталу.

Особливості санаційних кредитів:

- 1) надання кредиторами позик за максимальними ставками (підвищена ризикованість);
- 2) вимога кредиторами першокласного кредитного забезпечення (мінімізація ризику неповернення позик).

За такої форми участі кредиторів у санації вони можуть або безпосередньо надавати санаційні кредити, або ставати гарантом повернення такого роду кредитів.

Санаційні кредити можуть бути лише середньо- або довгостроковими, оскільки лише за таких умов можуть фінансуватися капітальні вкладення, тобто санаційні заходи виробничо-технічного характеру. Короткострокові кредити, які надаються у разі тимчасових фінансових труднощів, не можна розглядати як фінансову базу для

проведення санації підприємств.

Санаційні кредити надаються, як правило, комерційним банком, який обслуговує підприємство; банком, що володіє пакетом корпоративних прав боржника або банківським консорціумом. Вирішальним у наданні санаційного кредиту є позитивний висновок аудитора про санаційну спроможність підприємства, наявність якого є необхідною передумовою надання санаційних кредитів.

Іноді, щоб акумулювати кредитні ресурси (як у національній так і в іноземній валюті) з метою кредитування значних за обсягом санаційних програм, зменшення кредитних ризиків, додержання нормативного показника максимального розміру ризику на одного позичальника, комерційні банки можуть об'єднуватися у консорціуми (санаційні консорціуми).

Банківські консорціуми — це засновані на паритетних засадах тимчасові об'єднання банків, створювані для координації дій під час виконання різного роду банківських операцій або для кредитування однієї, але великої та ризикованої угоди. Банківські консорціуми для надання санаційних кредитів сприяють об'єднанню кредитних ресурсів, диверсифікації кредитного ризику, підтриманню ліквідності балансів окремих банків.

Кредитування санаційних проектів пов'язане зі значними ризиками. Кредитори можуть зважитися на матеріальний ризик в обмін на майбутню участь у прибутках підприємства-боржника чи на великий пакет його акцій або сподіваючись отримати надійний ринок збуту своєї продукції (джерело постачання сировини для виробництва) тощо. Можна вжити ряд заходів щодо зменшення ризиків, пов'язаних із кредитуванням підприємств, що перебувають у кризі. Поряд із консорціумним кредитуванням вельми надійним засобом зменшення ризиків кредитора є призначення ним на період санації на керівні посади підприємства-боржника своїх довірених осіб або встановлення контролю над підприємством.

Розглянуті заходи щодо участі кредиторів у санації підприємства-боржника можуть застосовуватися в досудовому порядку, тобто до початку провадження справи про банкрутство неспроможного підприємства. Під час провадження справи на будь-якому її етапі між боржником і кредиторами може бути укладена мирова угода, згідно з якою кредитори також можуть брати участь у санації боржника.

Участь персоналу в санації підприємства

Основною причиною фінансової участі персоналу підприємства в *санації* є надія зберегти робочі місця.

Форми фінансування санації персоналом підприємства :

- а) відстрочення або відмова від винагороди за виробничі результати;
- б) надання працівниками позик;
- в) купівля працівниками акцій свого підприємства.

У зарубіжній практиці доволі поширеним є метод, коли менеджмент фірми купує все підприємство або значний пакет його корпоративних прав. Іноді значну частку корпоративних прав купує персонал. При цьому заборгованість підприємства із заробітної плати конвертується у власність: замість заробітної плати працівники одержують корпоративні права підприємства, де працюють. Завдяки цьому підвищується відповідальність керівників та персоналу за результати своєї діяльності, а також посилюється їх мотивація до раціоналізаторства та ощадливого використання

наявних ресурсів.

В Україні діє порядок, згідно якого керівництво підприємств, що приватизуються, має право додатково викупити за грошові кошти за номінальною вартістю пакет акцій акціонерних товариств, створених у процесі акціонування державних підприємств. Розмір пакета акцій, який може бути запропонований Фондом державного майна керівництву підприємства, не повинен перевищувати 5% статутного фонду.

Законодавством України передбачено специфічну форму санації в разі, коли трудовий колектив державного підприємства, щодо якого порушено справу про банкрутство, за згодою кредиторів орендує або викупує це підприємство у власність, беручи на себе його борги. Трудовий колектив може в такому разі реалізувати своє право на участь у санації згідно з вимогами Закону України “Про оренду державного майна”. Законом передбачено, що трудовий колектив має заснувати певний вид господарського товариства і вже в цій новій ролі пропонувати послуги санатора державного підприємства, яке зазнало фінансового краху. За наявності кількох претендентів на участь у санації державного підприємства господарське товариство, засноване членами трудового колективу, не користується жодними перевагами порівняно з іншими претендентами і мусить брати участь у конкурсі на загальних засадах.

Державне підприємство-боржник перетворюється на іншу юридичну особу, засновану на колективній власності, згідно з угодою між вибраною трудовим колективом організаційно-правовою формою організації підприємства (акціонерне товариство, товариство з обмеженою відповідальністю тощо) та уповноваженим державним органом.

Література [4; 10; 14; 17; 20; 22]

ТЕМА 7 САНАЦІЯ БАЛАНСУ

7.1. Призначення, функції та складові власного капіталу підприємства.

7.2. Збитки підприємства та джерела їх покриття.

7.3. Сутність санації балансу та призначення санаційного прибутку.

7.4. Зменшення статутного капіталу підприємства.

7.5. Зменшення номінальної вартості акцій.

7.6. Зменшення кількості акцій існуючої номінальної вартості.

7.1. Призначення, функції та складові власного капіталу підприємства.

Фінансова санація підприємства починається з санації балансу, тобто з формального покриття відбитих у балансі збитків, що є неодмінною передумовою залучення коштів збільшенням статутного фонду та одержанням санаційних кредитів. Санація балансу пов'язана зі зміною розмірів та структури першого розділу пасиву балансу підприємства - його власного капіталу. Для залучення коштів збільшенням

статутного капіталу не потрібні ні застава майна, ні гарантії третіх осіб. Ресурси, вкладені у статутний фонд підприємства, довго лишаються в його розпорядженні.

Здійснюючи підприємницьку діяльність, підприємство неминуче використовує залучені кошти, тобто утворює борги. Боргові зобов'язання підтверджують права і вимоги кредиторів щодо активів підприємства ($A = Z + K$). Тому **власний капітал визначається** як різниця між вартістю його майна і борговими зобов'язаннями ($K = A - Z$).

Власний капітал – різниця між сумою активів та позичковим капіталом.

Згідно П(С)БО № 1 “Загальні вимоги до фінансової звітності” власний капітал – частина в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань.

Власний капітал **показує частку майна** підприємства, яка фінансується за рахунок коштів власників і власних засобів підприємства. Він є одним з головних індикаторів кредитоспроможності підприємства та основою для визначення його фінансової незалежності, фінансової стійкості та стабільності.

На суму власного капіталу суттєво впливають усі умовності бухгалтерського обліку, що були застосовані при оцінці активів і кредиторської заборгованості, і вона може лише випадково збігатися із сукупною ринковою вартістю акцій підприємства чи із сумою, яку можна отримати від продажу чистих активів частинами або всього підприємства.

Власний капітал підприємства виконує такі функції:

1. Функція заснування та введення в дію підприємства – ВК є фінансовою основою для запуску в дію нового суб'єкта господарювання.

2. Довгострокового фінансування – перебуває в розпорядженні підприємства необмежено довго.

3. Відповідальності і захисту прав кредиторів - ВК є для зовнішніх користувачів індикатором відносин відповідальності на підприємстві, а також захистом кредиторів від втрати капіталу.

4. Компенсації завданих збитків (захисна функція) – тимчасові збитки погашають за рахунок власного капіталу. Чим більшим є ВК, тим краще захищеним є підприємство від впливу загрозливих факторів.

5. Кредитоспроможності – під час надання кредиту перевагу мають підприємства з меншою кредиторською заборгованістю та більшим власним капіталом.

6. Фінансування ризику – власний капітал використовується для фінансування ризикованих інвестицій, на що можуть не погодитися кредитори.

7. Самостійності і влади – розмір власного капіталу визначає ступінь незалежності та впливу його власників на підприємство.

8. Розподілу доходів і активів – частки окремих власників у капіталі є основою для розподілу фінансового результату та майна в разі ліквідації підприємства.

9. Функція фінансування та забезпечення ліквідності – внесками у ВК можуть бути грошові кошти, які можуть використовуватися для фінансування операційної, інвестиційної діяльності підприємства, а також для погашення заборгованості по позичках.

10. Функція управління та контролю – власники підприємства можуть брати участь в його управлінні.

Власний капітал утворюється двома шляхами:

- 1) внесення власниками підприємства грошових коштів та інших активів;
- 2) накопичення суми доходу, що залишається на підприємстві.

Власний капітал має такі складові: статутний капітал, пайовий капітал, додатковий капітал, інший додатковий капітал, резервний капітал, нерозподілений прибуток (непокритий збиток), неоплачений капітал, вилучений капітал.

Щоб характеризувати співвідношення між власним капіталом та статутним фондом підприємства, обчислюють балансовий (розрахунковий) курс корпоративних прав, передусім акцій. Балансовий курс показує суму чистих активів, які припадають на одну акцію (частку, пай). Він дорівнює вираженому в процентах відношенню між власним капіталом та статутним фондом.

$$\text{балансовий (розрахунковий) курс акцій} = \frac{\text{власний капітал}}{\text{статутний фонд}} \times 100\%$$

Від балансового курсу визначально залежить формування попиту та пропозиції на корпоративні права підприємства, тобто він є основою для встановлення їх ринкового курсу. Якщо балансовий курс вищий від номінального, тобто перевищує 100 %, це означає, що власний капітал перевищує статутний фонд. Отже, у підприємства сформований додатковий капітал, резервні фонди та (або) є нерозподілені прибутки.

У разі, якщо номінальний курс перевищує балансовий, тобто останній є меншим 100 %, це означає, що власний капітал підприємства є меншим за статутний фонд. Це можна спостерігати лише тоді, коли підприємство має непокриті резервними фондами та іншими джерелами збитки. Перед таким підприємством постає необхідність у санації балансу.

7.2. Збитки підприємства та джерела їх покриття.

Згідно з П(С)БО 3 “Звіт про фінансові результати” **збитки** – це перевищення суми витрат над сумою доходів, для отримання якого були здійснені ці витрати.

Прибуток (збиток) підприємства визначається як різниця між виручкою від реалізації продукції (робіт, послуг) у цінах продажу без акцизного збору, ПДВ, ввізного мита, митного збору та інших обов’язкових зборів і платежів, передбачених законодавством, та витратами, що включаються до собівартості реалізованої продукції. Якщо така різниця є додатною, то підприємство має прибуток і навпаки.

Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування визначається як сума прибутку (збитку) від основної діяльності, фінансових та інвестиційних доходів, фінансових та інвестиційних витрат.

На збитковість підприємства впливають ті самі фактори, які визначають його прибутковість. Основними причинами, які призводять до збитків підприємства є : зменшення обсягів реалізації; зменшення цін на реалізовану продукцію; висока собівартість продукції; вимушені простой; знецінення запасів; курсові різниці та збитки від інших позареалізаційних операцій.

Збитки відбиваються в статті “Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)”. Сума непокритого збитку наводиться в дужках та вираховується при визначенні підсумку власного капіталу.

На підставі прийнятого рішення про джерела покриття непокритих збитків підприємства їх списують за рахунок:

- 1) резервних (страхових) фондів;

- 2) засобів цільового призначення (спеціальні фонди і цільове фінансування);
- 3) санаційного прибутку.

Підприємство, якщо це передбачено законодавством, створює з прибутку резервний фонд для покриття непередбачених втрат і збитків. Згідно Закону України “Про господарські товариства” на кожному підприємстві, заснованому у формі акціонерного товариства, товариства з обмеженою відповідальністю тощо, має бути сформований резервний (страховий) фонд. Розмір цього фонду регламентується засновницькими документами, але він не може бути меншим від 25% статутного фонду підприємства. Розмір щорічних відрахувань до резервного фонду також передбачається засновницькими документами, але не може бути меншим за 5% суми чистого прибутку підприємств.

Прибуток, його використання або збиток протягом року відбивається в балансі окремими статтями розгорнуто. Затверджені суми використаного за звітний рік прибутку списуються під час складання річного бухгалтерського звіту. У річній звітності може відбиватися лише непокритий збиток звітного та минулих років.

Підприємства не зацікавлені відбивати збитки у своїй звітності, зокрема в балансі. Особливо це стосується акціонерних товариств, оскільки їхні баланси публікуються в пресі. За наявності балансових збитків суб'єктам господарювання дуже важко розраховувати на залучення фінансових ресурсів із зовнішніх джерел, оскільки як для кредиторів, так і для потенційних інвесторів збиткове підприємство є непривабливим об'єктом фінансування. Крім того, у таких підприємств можуть виникнути складнощі з постачальниками факторів виробництва та зі споживачами продукції. Відбиття в балансі непокритих збитків означає, що всі наявні в підприємства джерела покриття їх уже вичерпані, тобто відсутні резервні (страхові) фонди.

Якщо збитки перевищують суму всіх інших статей першого розділу балансу, то підприємство має від'ємний показник власного капіталу. Це означає, що всіх активів підприємства не вистачає для виконання зобов'язань з погашення позик. Така структура балансу є незадовільною і свідчить про те, що підприємство є напівзбанкрутілим.

Єдиним виходом з такої ситуації, який залишається у підприємства, є спроба одержати санаційний прибуток з метою спрямування його на покриття збитків і в такий спосіб провести санацію балансу.

7.3. Сутність санації балансу та призначення санаційного прибутку.

Санація балансу полягає в покритті відображених у балансі збитків та створенні необхідних резервних фондів за рахунок одержання санаційного прибутку. **Основна мета** - приведення у відповідність статутного капіталу підприємства із чистими активами, які йому відповідають. Санацію балансу називають також “чистою санацією” чи “формальною санацією”. Балансовий курс корпоративних прав при цьому досягає або перевищує позначку 100 %. Це уможливорює залучення фінансових ресурсів шляхом додаткової емісії корпоративних прав.

В ході санації балансу виконується декілька етапів з виявлення даних про такі об'єкти:

- 1) корпоративні відносини усередині господарського товариства та показники власного капіталу;
- 2) трудові відносини та стан розрахунків з найманими працівниками;
- 3) майно, майнові та немайнові об'єкти;
- 4) система маркетингу та стан розрахунків з контрагентами;
- 5) система менеджменту та її відповідність існуючим критеріям;
- 6) дебіторська і кредиторська заборгованість;
- 7) склад та структура активів і пасивів балансу, вартість чистих активів;
- 8) стан та ефективність використання основних засобів та інших необоротних активів;
- 9) оборотні засоби та джерела їх формування;
- 10) тривалість операційного циклу;
- 11) фінансові результати, рух грошових потоків;
- 12) ділова активність.

Внаслідок санації балансу готується система заходів з покращення фінансового стану підприємств-боржника, посилення його ролі на ринку товарів та послуг, заходи з освоєння нових видів продукції, ринків та інноваційного розвитку. Дієвим засобом санації балансу вважається зменшення статутного капіталу суб'єктів господарювання. Доцільність цієї процедури визначається внаслідок санаційного аудиту, але практична її реалізація пов'язана з наступними особливостями:

1) складність та витратність завдання. До її розв'язання залучаються фахівці з фінансової сфери та реструктуризації підприємств. Тому необхідним стає визначити основні цілі зменшення статутного капіталу.

2) зменшення статутного капіталу створює нові протиріччя між співвласниками підприємства. Недосконалість норм законодавства може призвести до конфлікту інтересів між власниками акцій, часток, паїв статутного капіталу.

Санація балансу за рахунок санаційного прибутку доцільна та можлива лише тоді, коли вичерпано решту можливостей покриття балансових збитків (після спрямування на це всіх відкритих та прихованих резервів). Зазначений прибуток утворюється в результаті зменшення статутного фонду підприємства, добровільних доплат власників його корпоративних прав або у разі списання кредиторами підприємства-боржника своїх вимог.

Санаційний прибуток — це прибуток, який виникає внаслідок викупу підприємством власних корпоративних прав (акцій, часток) за курсом, нижчим від номінальної вартості цих прав (дизажію), у результаті їх безкоштовної передачі до анулювання, зниження номінальної вартості або у разі одержання безповоротної фінансової допомоги від власників корпоративних прав, кредиторів та інших зацікавлених у санації підприємства осіб.

Перша складова санаційного прибутку — дизажію — дорівнює різниці між номінальною вартістю корпоративного права та ціною його викупу емітентом і затратами, пов'язаними з процедурою викупу прав і зменшення статутного фонду. Якщо корпоративні права надаються до анулювання безкоштовно, то санаційний прибуток дорівнює номінальній вартості наданих до анулювання прав за мінусом витрат, пов'язаних зі зменшенням статутного капіталу. Дизажію можна розглядати як один із видів емісійного доходу.

Безповоротна фінансова допомога — це сума коштів, переданих підприємству на умовах, які не передбачають відповідної компенсації чи повернення таких коштів. Вона може здійснюватися:

- 1) власниками корпоративних прав наданням фінансових ресурсів для покриття збитків та проведення санації;
- 2) кредиторами підприємства в разі повного або часткового списання заборгованості;
- 3) іншими зацікавленими в санації підприємства-боржника особами.

Санаційний прибуток у частині емісійного доходу **не є об'єктом оподаткування**. Безповоротна фінансова допомога включається до складу валових доходів підприємства-одержувача і підлягає оподаткуванню на загальних підставах. Якщо ж підприємство має непокріті збитки, то фінансова допомога не оподатковується в тій частині, яка спрямовується на покриття збитків підприємства. Сума, яка залишається після погашення збитків, оподатковується на загальних підставах. Якщо безповоротну фінансову допомогу здійснює юридична особа, то суму зазначеної допомоги вона має відносити на рахунок власних коштів підприємства, які залишаються після сплати податків.

Якщо санація балансу здійснюється за рахунок емісійного доходу, то в результаті такої операції змінюється лише структура власного капіталу, а загальна його сума лишається незмінною. Якщо ж підприємство отримало санаційний прибуток у вигляді безповоротної фінансової допомоги, то власний капітал збільшується на суму отриманої допомоги за відрахуванням податкових платежів.

7.4. Зменшення статутного капіталу підприємства.

Одержання санаційного прибутку та санація балансу пов'язані зі зменшенням статутного фонду підприємства.

Цілі зменшення статутного фонду :

- одержання санаційного прибутку, який спрямовується на покриття балансових збитків;
- зрівноваження (або перевищення) номінальної вартості акцій (часток) з їх ринковою ціною, оскільки в період фінансової кризи може скластися ситуація, коли біржова ціна буде суттєво меншою за номінальну вартість акцій;
- приведення у відповідність величини основних та оборотних засобів підприємства з розміром його власного капіталу, оскільки з метою підвищення платоспроможності підприємство може прийняти рішення про продаж частини свого майна, що може стати причиною виникнення такої невідповідності;
- концентрація статутного капіталу в руках найбільш активних власників;
- проведення певної дивідендної політики;
- конфлікти між учасниками АТ.

Обсяги зменшення статутного капіталу визначаються рішенням зборів акціонерів, пайовиків. Рішення загальних зборів товариства про зміни статутного капіталу приймаються більшістю у $\frac{3}{4}$ голосів акціонерів, які беруть участь у зборах.

Зменшення статутного капіталу, яке пов'язане з виплатами компенсацій (у вигляді грошових коштів чи товарно-матеріальних цінностей) власникам корпоративних прав, за наявності заперечень кредиторів не допускається, оскільки в

такому разі зменшується капітал, у межах якого власники несуть відповідальність перед кредиторами підприємства, а також обсяг майна, за рахунок якого могли б погашатися його борги.

Якщо власники передають свої корпоративні права до анулювання безкоштовно, то обмеження щодо врахування інтересів кредиторів на цю операцію не поширюються, оскільки лише приводиться у відповідність розмір відбитого в балансі статутного фонду підприємства реальному обсягу майна. Обсяг майна суб'єкта господарювання при цьому не зменшується.

У повідомлення про загальні збори акціонерів з приводу зміни розмірів статутного капіталу мають міститися:

- 1) мотиви, спосіб та мінімальний розмір збільшення (зменшення) статутного фонду;
- 2) проект змін до статуту, пов'язаних зі змінами розміру статутного фонду;
- 3) дані про кількість акцій, що випускаються додатково або анулюються, та їх загальну вартість;
- 4) відомості про нову номінальну вартість акцій;
- 5) права акціонерів у разі додаткового випуску акцій або їх вилучення;
- 6) дата початку і закінчення передплати на акції, що додатково випускаються, або їх вилучення.

Рішення товариства про зміни розміру статутного фонду набирає чинності лише з дня внесення цих змін до державного реєстру.

Статутний фонд ТзОВ може зменшитися в результаті виходу одного або кількох учасників із складу товариства. Такі зміни вимагають внесення змін до засновницьких документів з відповідною перереєстрацією підприємства.

Державною комісією із цінних паперів та фондового ринку затверджено Положення про порядок збільшення (зменшення) статутного фонду акціонерних товариств, цим Положенням та Законом України "Про господарські товариства" передбачено два методи зменшення статутного фонду акціонерного товариства:

- 1) зменшенням номінальної вартості акцій (деномінація);
- 2) зменшенням кількості акцій існуючої номінальної вартості (конверсія, консолідація).

7.5. Зменшення номінальної вартості акцій.

Зменшення номінальної вартості акцій (часток, паїв) називається **деномінацією**. Застосування цього методу означає здійснення емісії акцій за новою номінальною вартістю, після чого старі акції обмінюються на нові.

Конверсія акцій — це об'єднання кількох акцій в одну (або обмін за встановленим співвідношенням однієї кількості акцій на іншу). Наприклад, конверсія акцій у відношенні 4 : 3 означає, що на кожні чотири акції можна обміняти три акції нової емісії. Конверсія є одним зі способів зменшення кількості акцій, які є в обігу.

І конверсія, і деномінація мають на меті приведення у відповідність номінальної вартості випущених в обіг акцій з розміром статутного фонду в разі його зменшення.

Деномінація є неможливою, якщо номінальна вартість акцій дорівнює мінімально встановленому розміру. Тоді статутний фонд зменшується конверсією акцій або з допомогою комбінації різних методів, в тому числі викупом частини акцій

з метою їх анулювання.

Згідно вітчизняного законодавства рішенням акціонерного товариства про зменшення розмірів статутного фонду об'єднанням акцій, акції, не подані до анулювання, визнаються недійсними, але не раніше, ніж через шість місяців після повідомлення про це всіх акціонерів. Встановлено, що підприємство має покрити збитки акціонерів, пов'язані зі зменшенням статутного фонду. У разі, коли акціонер відмовився від обміну акцій через зменшення статутного фонду зменшенням номінальної вартості акцій, емітент зобов'язаний запропонувати акціонеріві викупити його акції за вартістю, не нижчою від номінальної.

7.6. Зменшення кількості акцій існуючої номінальної вартості.

Зменшити кількість акцій, які є в обігу, можна не лише об'єднанням акцій, а й викупом їх з метою анулювання. Акціонерне товариство має право викупити в акціонера оплачені ним акції для цілей:

- для їх наступного перепродажу;
- розповсюдження серед своїх працівників;
- з метою анулювання.

Викуплені акції мають бути реалізовані або анульовані протягом не більш як одного року. Упродовж періоду, коли господарське товариство володіє власними корпоративними правами, розподіл прибутку та голосування на зборах акціонерів відбуваються без врахування вказаних акцій (часток, паїв). Це саме стосується й товариства з обмеженою відповідальністю щодо придбання ним часток учасників товариства.

Акціонерне товариство може викупити власні акції за цінами, установленими рішенням зборів акціонерів, або за цінами, які склалися на ринку (біржові ціни). В останньому разі можливі три варіанти:

- 1) акції викупаються за ціною, вищою від номіналу;
- 2) викуп акцій за номіналом;
- 3) акції викупаються за ціною, нижчою від номінальної вартості.

Варіант 1 означає, що ринкова ціна акцій є вищою за номінал, оскільки за умови нормального функціонування фондового ринку підприємство може викупити акції власної емісії лише на таких самих умовах, як і інші інвестори (коли інше не передбачено рішенням зборів акціонерів). Джерелом викупу акцій є статутний фонд та додатковий капітал, зокрема емісійний дохід. Якщо ж останній відсутній, то на зазначені цілі можна спрямувати прибуток. Для санаційних цілей розглянутий варіант не придатний, оскільки санаційний прибуток не виникає.

Варіант 2 - (суто теоретичний) передбачає, що ринкова ціна акцій дорівнює їх номінальній вартості. На практиці такого майже не буває. Джерелом викупу акцій при цьому є статутний капітал.

Варіант 3 означає, що ринкова ціна акцій є нижчою за їх номінальну вартість, інакше жоден акціонер добровільно не продав би підприємству свої акції за ціною, нижчою від номінальної. Ціна акцій може бути нижчою від їх номінальної вартості насамперед у випадку збиткової діяльності підприємства. На придбання акцій спрямовується лише частина активів підприємства, яка відповідає еквівалентній частці статутного фонду. При цьому підприємство отримує санаційний прибуток у

вигляді емісійного доходу, який дорівнює різниці між номінальною вартістю корпоративного права та ціною його викупу емітентом і затратами, пов'язаними з процедурою викупу прав та зменшення статутного фонду. Якщо корпоративні права надаються до анулювання безкоштовно, то санаційний прибуток дорівнює номінальній вартості наданих до анулювання прав за відрахуванням витрат, пов'язаних зі зменшенням статутного капіталу.

Для акціонерного товариства викуп акцій є доцільним лише за курсом, нижчим за номінальну вартість. В протилежному разі, санаційний прибуток, який може бути спрямований на покриття балансових збитків, не виникає, а отже, зменшувати статутний фонд немає сенсу. При використанні даного методу санації підприємство може покрити засвідчені в балансі збитки, однак його платоспроможність та ліквідність дещо погіршуються, оскільки для придбання власних корпоративних прав витрачаються ліквідні засоби.

Часто великі акціонери, власники контрольних пакетів акцій надають свої акції до анулювання безкоштовно, вносячи таким чином посильний вклад у фінансування санації.

За економічним змістом зменшення статутного фонду з метою покриття балансових збитків підприємства означає приведення у відповідність розміру номінального капіталу до його реальної вартості, яка впливає зі стану балансу. Збитки для власників виникають не в момент зменшення номіналу (чи анулювання акцій), а тоді, коли підприємство отримало збитки від фінансово-господарської діяльності.

Література [6; 10; 14; 25; 22; 31]

ТЕМА 8

РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВ

8.1. Реструктуризація підприємства, її зміст та порядок проведення.

8.2. Етапи реструктуризації підприємства.

8.3. Сутність реорганізації та її види.

8.4. Реорганізація, спрямована на укрупнення підприємств.

8.5. Реорганізація підприємств, спрямована на їх розукрупнення.

8.6. Перетворення.

8.7. Передавальний та розподільний баланси.

8.1. Реструктуризація підприємства, її зміст та порядок проведення.

Одним із засобів фінансового оздоровлення підприємств є **реструктуризація**. Законом України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом”, іншими нормативно-правовими документами передбачено використання реструктуризації як ефективного засобу відновлення платоспроможності підприємства, який рекомендується включати до плану санації.

Міністерство економіки України затвердило Методичні рекомендації щодо

здійснення реструктуризації державних підприємств, Агентство з питань банкрутства підприємств розробило Методику складання планів такої реструктуризації. Велику роботу в напрямку методичного забезпечення процесів реструктуризації суб'єктів господарювання виконує Фонд державного майна України.

У Методичних рекомендаціях щодо здійснення реструктуризації державних підприємств наведено визначення реструктуризації підприємства як сукупності організаційно-економічних, правових, виробничо-технічних заходів, що спрямовані на зміну структури підприємства, його управління, форм власності, організаційно-правових форм і можуть забезпечити фінансове оздоровлення підприємства, збільшення обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підвищення ефективності виробництва. Визначення є доволі загальним і охоплює весь комплекс заходів (крім фінансових) щодо фінансової санації підприємства.

У Законі України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” наводиться таке визначення реструктуризації підприємств: **реструктуризація підприємства — це здійснення організаційно-господарських, фінансово-економічних, правових, технічних заходів, спрямованих на реорганізацію підприємства, зміну форм власності, управління, організаційно-правової форми, що сприятиме фінансовому оздоровленню підприємства, збільшенню обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підвищенню ефективності виробництва та задоволенню вимог кредиторів.** У цьому визначенні реструктуризація передбачає також вжиття фінансових заходів, чого не було в попередньому визначенні.

У процесі реструктуризації підприємств може забезпечуватися досягнення цілей двох рівнів: державних (створення конкурентоздатних виробників, підвищення ефективності суспільного виробництва) та цілей конкретних суб'єктів господарювання (оптимізація функціонування підприємства в ринкових умовах господарювання і підвищення його конкурентоздатності).

фактори впливу на реструктуризацію підприємств в Україні

Макроекономічні:

- недостатній розвиток ринкового середовища;
- нестабільність законодавства;
- недостатня розробленість законодавства, що регулює процес реструктуризації;
- низький розвиток фондового ринку;
- відсутність доступних джерел фінансування;
- недостатня підтримка процесу реструктуризації з боку держави;

Мікроекономічні:

- психологічна неготовність українських менеджерів до проведення корінної реструктуризації (після адміністративно-командної економіки);
- відсутність напрацьованих методологічних підходів до реструктуризації підприємств і недостатність досвіду її проведення;
- відсутність якісного управлінського обліку для прийняття рішень;
- нестача власних засобів для проведення реструктуризації підприємств та їх низька кредитна привабливість;
- нестача кваліфікованих фахівців

Слід робити чітке розмежування між категоріями “**реструктуризація**” та “**реорганізація**” підприємства. Перше є ширшим за друге, оскільки реорганізація підприємства - один з етапів його реструктуризації.

Основний зміст реорганізації полягає в повній або частковій зміні власника статутного фонду юридичної особи, а також у зміні організаційно-правової форми здійснення бізнесу.

Види реструктуризації підприємств

Ознака класифікації	Види і методи реструктуризації
Цільова спрямованість	Підвищення ефективності діяльності та ринкової вартості підприємства
	Фінансове оздоровлення підприємства з метою запобігання банкрутству
	Підвищення інвестиційної привабливості
	Перед приватизаційна підготовка
	Демонополізація і розвиток конкуренції
	Більш вигідний продаж майна підприємства з його ліквідації
	Зміна організаційно-правової форми
Масштаби реструктуризації	Комплексна – торкається всіх основних аспектів діяльності підприємства, у тому числі: власності, виробництва, менеджменту, фінансів, а також усіх його підрозділів
	Локальна – перетворення окремого найбільш проблемного аспекту діяльності підприємства (наприклад, реструктуризація менеджменту) або конкретного підрозділу
Тривалість реструктуризації та обсяги робіт	Стратегічна – розрахована на тривалу перспективу, передбачає корінну перебудову діяльності підприємства
	Тактична – проведення реорганізаційних заходів у рамках існуючої стратегії і спрямована на досягнення середньострокових цілей функціонування підприємства
	Оперативна – припускає проведення невідкладних перетворень підприємств в короткий термін
Ініціатор реструктуризації	Власники і менеджери
	Органи державного управління
	Санатори
	Ліквідатори
Область реструктуризації	Реструктуризація виробництва - внесення змін до організаційної та у виробничо-господарську сферу підприємства з метою підвищення його рентабельності та конкурентоспроможності. Заходи: зміна керівництва підприємства; впровадження нових, прогресивних форм та методів управління; диверсифікація асортименту продукції; поліпшення якості продукції; підвищення ефективності маркетингу; зменшення витрат на виробництво; скорочення чисельності зайнятих на підприємстві.
	Реструктуризація активів передбачає заходи: продаж частини основних фондів; продаж зайвого обладнання, запасів сировини та матеріалів тощо; продаж окремих підрозділів підприємства; зворотний лізинг; реалізація окремих видів фінансових вкладень; рефінансування дебіторської заборгованості.
	Фінансова реструктуризація пов'язана зі зміною структури й розмірів власного та позичкового капіталу, а також зі змінами в інвестиційній діяльності підприємства. Заходи: реструктуризація

	заборгованості перед кредиторами; одержання додаткових кредитів; збільшення статутного фонду; заморожування інвестиційних вкладень. Фінансова реструктуризація обов'язково має супроводжуватися реструктуризацією виробництва, інакше ліквідації підприємства пізніше уникнути не вдасться.
	Корпоративна реструктуризація - передбачає реорганізацію підприємства, що має на меті змінити власника статутного фонду, створення нових юридичних осіб і (або) нову організаційно-правову форму діяльності. У межах такої реструктуризації виконують: часткову або повну приватизацію; поділ великих підприємств на частини; виокремлення з великих підприємств тих чи інших підрозділів, зокрема об'єктів соціально-культурного побуту та інших непрофільних підрозділів; приєднання до інших чи злиття з іншими, потужнішими підприємствами.
Зміна масштабів підприємства	Без зміни масштабів підприємства: перетворення, приватизація, реприватизація
	Укрупнення підприємства: злиття, приєднання, придбання активів, придбання прав власності на інше підприємство
	Розукрупнення підприємства: поділ, виділення, внесення частини майна підприємства в статутний фонд нової юридичної особи, передача не використовуваних активів, продаж активів
Джерела фінансування	Власні засоби
	Позикові засоби
	Змішане функціонування
Право власності	Зі зміною складу або структури власників
	Без зміни
За відображенням реструктуризації в балансі підприємства	Реструктуризація активів – зміни в структурі активу балансу: продаж ОЗ, продаж ТМЦ, здача майна в оренду, придбання чи реалізація фінансових інвестицій, скорочення дебіторської заборгованості
	Реструктуризація пасивів - зміни в структурі пасиву балансу: збільшення чи зменшення статутного капіталу підприємства, випуск облігацій, конверсія боргу у власність, погашення кредитів, залучення додаткових кредитів
Обов'язковість проведення	Обов'язкова – за рішенням органу державного управління або господарського суду
	Добровільна – за рішенням власників або менеджерів підприємства

Реструктуризація підприємства може здійснюватися шляхом:

- 1) поділу, що передбачений у плані санації, та переведенню боргів до іншої юридичної особи;
- 2) зміни форми власності;
- 3) оновлення системи управління підприємства-боржника;
- 4) перетворення організаційно-правової форми боржника.

8.2. Етапи реструктуризації підприємства.

Реструктуризація може тривати 1,5 – 2 роки та потребує розробку програми її реалізації для кожного конкретного підприємства з урахуванням його специфіки.

Етапи реструктуризації підприємства:

I етап – Аналіз зовнішнього середовища і стану підприємства. Передбачає аналіз зовнішнього середовища та оцінку впливу на підприємство політичних, економічних, ринкових, технологічних і соціально-демографічних факторів. У результаті реалізації цього етапу вивчаються можливості і прогнози для розвитку бізнесу, виявляються сильні і слабкі сторони підприємства. Ця інформація є основою для розробки обґрунтованої концепції реструктуризації, що дозволяє якнайкраще пристосуватися до зовнішнього середовища з урахуванням специфіки підприємства.

II етап – Розробка концепції реструктуризації. Стратегія реструктуризації – напрямки діяльності, що мають забезпечити оптимальне функціонування підприємства у тривалій перспективі з урахуванням стану зовнішнього середовища.

На підставі обраних стратегій формується система фінансово-економічних, технічних та технологічних, маркетингових, виробничих і соціальних цілей підприємства.

III етап – Вибір форми і методів реструктуризації. На такий вибір впливають фактори: стратегії і цілі реструктуризації, особливості конкретного підприємства, наявність фінансових та інших ресурсів, досвід і знання власників і вищих менеджерів.

IV етап – Розробка бізнес-плану реструктуризації. Розробляється документ, що детально описує майбутню реструктуризацію та дає оцінку її ефективності. Бізнес-план реструктуризації – документ, що описує цілі, задачі, які необхідно вирішити у процесі реструктуризації, способи і терміни досягнення поставлених цілей, а також техніко-економічні і фінансові показники підприємства, очікувані в результаті їх досягнення.

V етап – Формування комплексної програми реструктуризації. Програма повинна не дублювати зміст окремих розділів бізнес-плану, а деталізувати їх. Її розробка доцільна, коли реструктуризація є комплексною, стратегічною, розрахованою на тривалу перспективу. Якщо реструктуризація є оперативною або фінансовою – найчастіше буде досить розробити один з документів: бізнес-план або комплексну програму.

VI етап – Проведення реструктуризації і управління цим процесом. Передбачає організацію виконання програми реструктуризації. Здійснюється контроль над ходом реалізації наміченої програми та її ретельний аналіз. В міру необхідності програма коректується.

8.3. Сутність реорганізації та її види.

Реорганізація – повна або часткова зміна власників корпоративних прав підприємства, зміна організаційно-правової форми організації бізнесу, ліквідація окремих структурних підрозділів або створення на базі одного підприємства кількох, наслідком чого є передача або прийняття його майна, коштів, прав та обов'язків правонаступником.

Причини реорганізації: суттєве розширення діяльності підприємства та його розмірів; згорання діяльності; необхідність фінансової санації; диверсифікація діяльності; податкові мотиви; необхідність збільшення власного капіталу.

Перед проведенням санаційної реорганізації слід поглиблено проаналізувати фінансово-господарський стан підприємства, яке перебуває у кризі. На основі

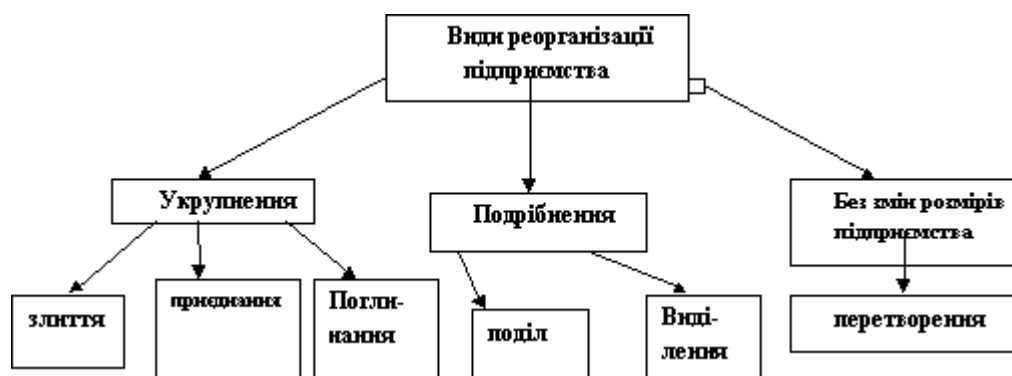
результатів аналізу робиться висновок про санаційну спроможність підприємства. Якщо прийнято рішення про його реорганізацію, потрібно розробити **план реорганізаційних заходів**, який має містити:

- а) економічне обґрунтування необхідності проведення реструктуризації;
- б) пропозиції щодо форм та методів реорганізації;
- в) витрати на здійснення реструктуризації та джерела їх фінансування;
- г) конкретні заходи, спрямовані на реалізацію плану;
- д) оцінювання ефективності проекту реструктуризації.

Ефективність реструктуризації забезпечується заходами, які покладені в основу плану реструктуризації і спрямовані на вдосконалення організації та управління виробничо-господарською діяльністю, поліпшення фінансового стану підприємства. У плані слід відбити переваги обраних організаційних форм і методів реструктуризації. У разі реорганізації слід показати, які переваги дістане підприємство в результаті зміни організаційно-правової форми, відокремлення окремих структурних підрозділів чи приєднання інших підприємств.

Розглядають три види реорганізації :

- 1) спрямовану на укрупнення підприємства (злиття, приєднання, поглинання);
- 2) спрямовану на подрібнення підприємства (поділ, виділення);
- 3) без змін розмірів підприємства (перетворення).



Укрупнення підприємства – зростання вартості сукупних активів підприємства.

Подрібнення (розукрупнення) підприємства – зниження вартості сукупних активів підприємства.

У разі реорганізації підприємства слід враховувати законодавчі передумови та вимоги:

1) порядок державної реєстрації (перереєстрації) та ліквідації суб'єктів господарювання;

У результаті реорганізації підприємства постає потреба скасувати державну реєстрацію одних суб'єктів господарювання і зареєструвати або перереєструвати інших. Перереєструвати підприємство потрібно в тому разі, якщо його реорганізація спричинюється до змін:

- організаційно-правової форми;
- форми власності;
- назви юридичної особи.

Згідно з Положенням про державну реєстрацію суб'єктів підприємницької діяльності юридичні особи перереєструються в тому самому порядку, що й реєструються. У місячний термін з моменту настання зазначених змін до органів державної реєстрації слід подати документи для перереєстрації з підтвердженням того факту, що оголошення про відповідні зміни опубліковане у друкованих засобах масової інформації.

2) вимоги антимонопольного законодавства;

Антимонопольним законодавством України передбачено, що в окремих випадках, аби запобігти монополізації ринків, така санаційна реорганізація, як злиття, поглинання або приєднання, можлива лише тоді, коли на це є згода Антимонопольного комітету. Тому до складу робочих груп з питань реорганізації можуть входити також представники Антимонопольного комітету України.

Згідно Закону України “Про захист економічної конкуренції” від 11 січня 2001 року, № 2210-III монополізація – це досягнення суб'єктом господарювання монопольного (домінуючого) становища на ринку товару, підтримання або посилення цього становища. Суб'єкт господарювання займає монопольне (домінуюче) становище на ринку товару, якщо: на цьому ринку у нього немає жодного конкурента; не зазнає значної конкуренції внаслідок обмеженості можливостей доступу інших суб'єктів господарювання щодо закупівлі сировини, матеріалів та збуту товарів, наявності бар'єрів для доступу на ринок інших суб'єктів господарювання, наявності пільг чи інших обставин.

Монопольним (домінуючим) вважається становище суб'єкта господарювання, частка якого на ринку товару перевищує 35 %, якщо він не доведе, що зазнає значної конкуренції, або якщо його частка на ринку товару становить 35 або менше відсотків, але він не зазнає значної конкуренції, зокрема внаслідок порівняно невеликого розміру часток ринку, які належать конкурентам.

Монопольним (домінуючим) вважається також становище кожного з кількох суб'єктів господарювання, якщо стосовно них виконуються такі умови:

- сукупна частка не більше ніж трьох суб'єктів господарювання, яким на одному ринку належать найбільші частки на ринку, перевищує 50 %;
- сукупна частка не більше ніж п'яти суб'єктів господарювання, яким на одному ринку належать найбільші частки на ринку, перевищує 70 % .

З метою запобігання монополізації товарних ринків, зловживання монопольним (домінуючим) становищем, обмеження конкуренції органи Антимонопольного комітету України здійснюють державний контроль за концентрацією суб'єктів господарювання.

Концентрацією визнається:

1) злиття суб'єктів господарювання або приєднання одного суб'єкта господарювання до іншого;

2) набуття безпосередньо або через інших осіб контролю одним або кількома суб'єктами господарювання над одним або кількома суб'єктами господарювання чи частинами суб'єктів господарювання, зокрема, шляхом:

а) безпосереднього або опосередкованого придбання, набуття у власність іншим способом активів у вигляді цілісного майнового комплексу або структурного підрозділу суб'єкта господарювання, одержання в управління, оренду, лізинг,

концесію чи набуття в інший спосіб права користування активами у вигляді цілісного майнового комплексу або структурного підрозділу суб'єкта господарювання, в тому числі придбання активів суб'єкта господарювання, що ліквідується;

б) призначення або обрання на посаду керівника, заступника керівника спостережної ради, правління, іншого наглядового чи виконавчого органу суб'єкта господарювання особи, яка вже обіймає одну чи кілька з перелічених посад в інших суб'єктах господарювання, або створення ситуації, при якій більше половини посад членів спостережної ради, правління, інших наглядових чи виконавчих органів двох чи більше суб'єктів господарювання обіймають одні й ті самі особи;

в) створення суб'єкта господарювання двома і більше суб'єктами господарювання, який тривалий період буде самостійно здійснювати господарську діяльність, і при цьому зазначене створення не приводить до координації конкурентної поведінки між суб'єктами господарювання, що створили цей суб'єкт господарювання, або між ними та новоствореним суб'єктом господарювання;

3) безпосереднє або опосередковане придбання, набуття у власність іншим способом чи одержання в управління часток (акцій, паїв), що забезпечує досягнення чи перевищення 25 або 50 відсотків голосів у вищому органі управління відповідного суб'єкта господарювання.

Учасниками *концентрації* визнаються:

- о суб'єкти господарювання, стосовно яких здійснюється або має здійснитися *злиття, приєднання*;

- о суб'єкти господарювання, які набувають або мають намір набути контроль над суб'єктом господарювання, чи суб'єкти господарювання, щодо яких набувається або має набутися контроль;

- о суб'єкти господарювання, активи (майно), частки (акції, паї) яких набуваються у власність, одержуються в управління (користування), оренду, лізинг, концесію або мають набутися, та їх покупці (одержувачі), набувачі;

- о суб'єкти господарювання, що є або мають намір стати засновниками (учасниками) новостворюваного суб'єкта господарювання.

Концентрація може бути здійснена лише за умови попереднього отримання дозволу Антимонопольного комітету України чи адміністративної колегії Антимонопольного комітету України:

- о коли сукупна вартість активів або сукупний обсяг реалізації товарів учасників концентрації, з урахуванням відносин контролю, за останній фінансовий рік, у тому числі за кордоном, перевищує суму, еквівалентну 12 мільйонам євро, визначену за курсом Національного банку України, що діяв в останній день фінансового року, і при цьому:

- о вартість (сукупна вартість) активів або обсяг (сукупний обсяг) реалізації товарів, у тому числі за кордоном, не менш як у двох учасників концентрації, з урахуванням відносин контролю, перевищує суму, еквівалентну 1 мільйону євро, визначену за курсом Національного банку України, що діяв в останній день фінансового року у кожного, та вартість (сукупна вартість) активів або обсяг (сукупний обсяг) реалізації товарів в Україні хоча б одного учасника концентрації, з урахуванням відносин контролю, перевищує суму, еквівалентну 1 мільйону євро, визначену за курсом Національного банку України, що діяв в останній день

фінансового року.

При розрахунку обсягів реалізації товарів учасників концентрації використовується сума доходу (виручки) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) за вирахуванням суми податку на додану вартість, акцизного збору, інших податків або зборів, базою для оподаткування в яких є оборот, за останній фінансовий звітний рік. Кошти, отримані від реалізації товарів у межах однієї групи суб'єктів господарювання, пов'язаних відносинами контролю, якщо такий облік ведеться, не враховуються.

Якщо учасниками *концентрації* виступають комерційні банки, для розрахунку вартості активів та обсягів реалізації використовується десята частина вартості активів комерційного банку. У випадках, коли учасниками концентрації є страховики, для розрахунку вартості активів страховика використовується сума нетто-активів, а для розрахунку обсягів реалізації товарів – сума доходів від страхової діяльності, визначених відповідно до законодавства України про страхову діяльність.

Концентрація, яка може бути здійснена лише за умови попереднього отримання дозволу Антимонопольного комітету України чи адміністративної колегії Антимонопольного комітету України забороняється до надання дозволу на її здійснення. До надання такого дозволу учасники концентрації зобов'язані утримуватися від дій, які можуть призвести до обмеження конкуренції та неможливості відновлення початкового стану.

Підставою для надання дозволу Антимонопольним комітетом України чи адміністративною колегією Антимонопольного комітету України на концентрацію суб'єктів господарювання є те, що вона не призводитиме до монополізації чи суттєвого обмеження конкуренції на всьому ринку чи в значній його частині. Кабінет Міністрів України може дозволити концентрацію, на здійснення якої Антимонопольний комітет України не надав дозволу, якщо позитивний ефект для суспільних інтересів зазначеної концентрації переважає негативні наслідки обмеження конкуренції. Але дозвіл не може бути наданий, якщо обмеження конкуренції, зумовлені концентрацією, не є необхідними для досягнення мети концентрації та становлять загрозу системі ринкової економіки.

Розгляд заяв та справ про надання дозволу на *концентрацію* суб'єктів господарювання, розгляд справ про порушення законодавства про захист економічної конкуренції та відповідальність за порушення законодавства про захист економічної конкуренції регламентовано розділами V-VII Закону України “Про захист економічної конкуренції” від 11 січня 2001 року.

3) вимоги щодо захисту інтересів кредиторів підприємства, його власників, персоналу тощо;

Підприємства, які мають кредиторську заборгованість, можуть бути реорганізовані з додержанням вимог щодо переведення боргу:

а) переведення (перерахування) боржником свого боргу на іншу особу допускається лише за згодою кредитора;

б) новий боржник вправі висувати проти вимоги кредитора всі заперечення, які ґрунтуються на відносинах між кредитором і первісним боржником;

в) порука та застава з боку третьої особи припиняються з переведенням

(перерахуванням) боргу, якщо поручитель або заставадавець не виявив згоди відповідати за нового боржника;

г) поступлення вимоги та переведення боргу, що ґрунтуються на угоді, укладеній у письмовій формі, мають бути здійснені також у письмовій формі.

4) порядок емісії акцій (у разі реорганізації акціонерного товариства);

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку затвердила Положення про порядок реєстрації випуску акцій і інформації про їх емісію при реорганізації акціонерного товариства. Воно регламентує послідовність дій господарського товариства в разі реорганізації, що відбувається за участю хоча б одного АТ або хоча б одне АТ створюється в результаті реорганізації.

Відкриті акціонерні товариства, які створюються в результаті реорганізації злиттям, поділом, виокремленням та перетворенням, а також товариства, до яких здійснюється приєднання, зобов'язані зареєструвати інформацію про емісію акцій.

Інформація про емісію акцій АТ, які створені у процесі *реорганізації*, реєструється до державної реєстрації зазначених товариств як суб'єктів підприємницької діяльності.

5) можливі екологічні, демографічні та інші наслідки локального масштабу.

Реорганізація підприємства, яка може призвести до екологічних, демографічних та інших негативних наслідків, що торкаються інтересів населення певної території, має бути погоджена з відповідною радою народних депутатів.

8.4. Реорганізація, спрямована на укрупнення підприємств (злиття, приєднання, поглинання).

До основних форм реорганізації, результатом яких є укрупнення підприємств, належить *злиття* кількох підприємств в одне, *приєднання* одного або кількох підприємств до одного, а також їх взаємне *поглинання*.

Злиття – об'єднання підприємства-боржника з фінансово-стійким підприємством.

Із санаційною метою зазначені форми реорганізації нерідко застосовують, коли підприємство-боржник не в змозі розрахуватися зі своїми боргами і змушене шукати санатора, який погасив би або перейняв на себе заборгованість. Санатор переймає на себе, як правило, не лише зобов'язання зі сплати заборгованості, а й контроль над боржником, який втрачає свій юридичний статус у результаті приєднання, поглинання чи злиття із санатором.

Основні мотиви, які можуть спонукати санатора до **реорганізації** поглинанням, приєднанням чи злиттям з підприємством, що перебуває у фінансовій кризі:

1. Ефект синергізму. **Синергізм** — це умова, за якої загальний результат є більшим від суми часток. Коли йдеться про реорганізацію, спрямовану на використання ефекту синергізму, вартість підприємства в її результаті перевищує сумарну вартість окремих підприємств до реорганізації. Ефект синергізму виникає завдяки дії таких чинників:

- а) економія на витратах, яка виявляється зі зростанням масштабів виробництва;
- б) економія фінансових ресурсів;
- в) збільшення влади на ринку.

2. Прагнення заволодіти ліцензіями, патентами, ноу-хау, які є в розпорядженні

підприємства, що перебуває в кризі.

3. Отримання надійного постачальника факторів виробництва .

4. Податкові переваги. Прибуткова фірма може придбати компанію, яка має від'ємний об'єкт оподаткування та отримати економію на податкових платежах.

5. Придбання активів за ціною, нижчою за вартість їх заміщення, передача технологічних і управлінських знань та навичок тощо.

6. Диверсифікація активів та діяльності з метою зменшення ризиків.

7. Попередження захоплення компанії великими корпоративними “хижаками” та збереження контролю над підприємством.

Розрізняють *горизонтальне* злиття (*приєднання, поглинання*) та *вертикальне*.

Горизонтальне злиття — це об'єднання двох фірм, які виробляють однаковий тип товару чи надають однакові послуги.

Вертикальне злиття — це злиття одного підприємства з його постачальником сировини чи споживачем продукції.

Конгломератне злиття – об'єднуються підприємства, не пов'язані між собою ні галузевими, ні технологічними особливостями.

У разі злиття підприємств усі майнові права та обов'язки кожного з них переходять до новоствореного підприємства. Бухгалтерські баланси підприємств консолідуються. Під час такої реорганізації активи і пасиви підприємств, що реорганізуються, у повному обсязі передаються підприємству- правонаступнику; підприємства, які злилися, припиняють господарську діяльність і втрачають свій юридичний статус.

Лише за наявності в засновницьких документах нової зареєстрованої особи положень про правонаступництво уможливлується оперативне зняття підприємств- попередників з обліку контролюючих органів та вилучення з державного реєстру.

Основним документом, який визначає права та обов'язки сторін у процесі реорганізації, має забезпечувати оперативне її здійснення, а також безперебійну роботу відповідних підприємств, є угода про умови проведення реорганізації.

Реорганізація приєднанням. **Приєднання** — це спосіб корпоративної реструктуризації, який передбачає приєднання всіх прав та обов'язків однієї або кількох юридичних осіб — правопередників до іншої юридичної особи — правонаступника. В результаті такої реструктуризації підприємства, що приєднуються, вилучаються з державного реєстру та втрачають свій юридичний статус.

Реорганізація приєднанням має певні **особливості**, зумовлені тим, що в результаті приєднання нова юридична особа не створюється, а лише вносяться зміни до засновницьких документів правонаступника. Ці зміни можуть бути пов'язані зі збільшенням статутного фонду підприємства, до якого здійснюється приєднання, зміною складу його засновників чи організаційно-правової форми.

Принципова **різниця між злиттям та приєднанням** полягає в тому, що в першому випадку всі майнові права та обов'язки кількох юридичних осіб концентруються на балансі підприємства, яке створюється, а в другому — на балансі підприємства, що вже функціонує на момент прийняття рішення про приєднання.

Поглинання. Ця форма реорганізації полягає в придбанні корпоративних прав фінансово-неспроможного підприємства підприємством-санатором. Реорганізацію

поглинанням слід відрізняти від продажу майна боржника як цілісного майнового комплексу, що розглядається як один із методів санації підприємства в процесі провадження справи про банкрутство. В останньому разі йдеться про викуп майна підприємства, а в разі поглинання — про придбання корпоративних прав. Поглинуте підприємство може або зберегти свій статус юридичної особи і стати дочірнім підприємством санатора, або бути приєднаним до підприємства-санатора і стати його структурним підрозділом, втративши при цьому юридичний статус. Майнові права та зобов'язання боржника переходять до правонаступника.

8.5. Реорганізація підприємств, спрямована на їх розукрупнення.

До розукрупнення підприємства (*поділ, виокремлення*) вдаються у випадках:

1. Якщо в підприємства поряд із прибутковими секторами діяльності є багато збиткових виробництв. Метою розукрупнення при цьому є виокремлення підрозділів, які є санаційно спроможними, і їх подальше фінансове оздоровлення, зокрема й за допомогою приватизації. Структурні підрозділи, які не підлягають санації, залишаються в організаційній структурі підприємства, яке з часом оголошується банкрутом.

2. У разі високого рівня диверсифікації сфер діяльності підприємств, які підлягають санації. Якщо до таких підприємств виявляють інтерес кілька інвесторів (санаторів), котрі цікавляться різними ділянками виробництва, то в результаті розукрупнення, кожний з інвесторів може вкласти кошти в ту сферу, яка його і найбільш приваблює, не обтяжуючи себе при цьому непрофільними виробничими структурами.

3. Коли йдеться про передприватизаційну підготовку державних підприємств з метою підвищення їх інвестиційної привабливості.

4. Якщо суб'єкт господарювання зловживає монопольним (домінуючим) становищем на ринку, органи Антимонопольного комітету України у відповідності із Законом України “Про захист економічної конкуренції” від 11 січня 2001 року мають право прийняти рішення про примусовий поділ такого суб'єкта господарювання.

Примусовий поділ не застосовується у разі:

- неможливості організаційного або територіального відокремлення підприємств, структурних підрозділів чи структурних одиниць;
- наявності тісного технологічного зв'язку підприємств, структурних підрозділів чи структурних одиниць (якщо обсяг продукції, яка вживається суб'єктом господарювання, перевищує 30% валового обсягу продукції підприємства, структурного підрозділу чи структурної одиниці).

Рішення органів Антимонопольного комітету України про примусовий поділ суб'єкта господарювання підлягає виконанню у встановлений строк, який не може бути меншим шести місяців. Реорганізація суб'єкта господарювання, що підлягає примусовому поділу, здійснюється на його розсуд за умови усунення монопольного (домінуючого) становища цього суб'єкта господарювання на ринку.

Головною метою розукрупнення підприємств, які перебувають у фінансовій кризі, є виокремлення санаційно спроможних виробничих підрозділів (виробництв) для проведення їх фінансового оздоровлення й оформлення як самостійних

юридичних осіб.

Реорганізація поділом. Поділ - це спосіб реорганізації, який полягає в тому, що юридична особа припиняє свою діяльність, а на її базі створюється кілька нових підприємств, оформлених у вигляді самостійних юридичних осіб. У результаті поділу підприємства до новостворених підприємств за розподільним актом (балансом) у відповідних частинах переходять майнові права і обов'язки (активи та пасиви) реорганізованого підприємства. Угода про реорганізацію укладається між групами засновників підприємств, які створюються в результаті поділу.

Реорганізація виокремленням. Згідно Закону “Про підприємства в Україні” підприємство може бути створене в результаті виокремлення зі складу діючого підприємства одного чи кількох структурних підрозділів, а також на базі структурної одиниці діючих об'єднань згідно з рішенням їх трудових колективів і за згодою власників або уповноваженого ними органу. Під час виокремлення з підприємства одного чи кількох нових підприємств до кожного з них переходять за розподільним актом (балансом) у відповідних частинах майнові права і обов'язки реорганізованого підприємства.

Реорганізація виділенням передбачає, що частина активів і пасивів підприємства, яке реорганізується, передається правонаступнику або кільком правонаступникам, утвореним унаслідок реорганізації. Підприємство, що реорганізується, продовжує свою фінансово-господарську діяльність. Воно не втрачає статусу юридичної особи, а лише вносить зміни до установчих документів згідно з чинним законодавством. Коли йдеться про виокремлення, нова юридична особа (особи) створюється з використанням лише частини належного реорганізованому підприємству майна. Залишкова частина є базою для продовження господарської діяльності. Під час виокремлення реорганізоване підприємство не виключається з державного реєстру. При цьому новостворена юридична особа може бути дочірнім підприємством.

8.6. Перетворення.

Перетворення — це спосіб реорганізації, що передбачає зміну форми власності або організаційно-правової форми юридичної особи без припинення господарської діяльності підприємства. Коли одне підприємство перетворюється на інше, до підприємства, яке виникло, переходять усі майнові права та обов'язки колишнього підприємства.

Частка (у відсотках) кожного засновника (учасника) у статутному фонді підприємства, що реорганізується, має дорівнювати його частці у статутному фонді товариства, створеного в результаті перетворення.

У разі перетворення закритого акціонерного товариства на відкрите і навпаки номінальна вартість та кількість акцій акціонерного товариства, створеного в результаті перетворення, має дорівнювати номінальній вартості та кількості акцій акціонерного товариства на момент прийняття рішення про реорганізацію, якщо рішення про перетворення не передбачає збільшувати статутний фонд підприємства.

Типові види перетворення:

- товариства з обмеженою відповідальністю на відкрите акціонерне товариство;
- ЗАТ на ВАТ тощо.

8.7. Передавальний та розподільний баланси.

Найважливішим документом, який складається під час реорганізації підприємств, є **передавальний (розподільний) баланс**. **Передавальний баланс** складається в разі злиття чи приєднання підприємств, а **розподільний** — у разі поділу чи виокремлення.

Передавальний баланс — це баланс підприємства, що реорганізується, на день припинення його діяльності. Його підписують директори та головні бухгалтери обох підприємств — того, що реорганізується, та підприємства- правонаступника. Такий баланс складається за усіма правилами, передбаченими нормативними актами.

Розподільний баланс — це баланс підприємства, що реорганізується, на день припинення його діяльності, в якому окремими стовпцями відбиваються активи і пасиви, розподілені між ним і підприємствами- правонаступниками, тобто та частка майна, вимог і зобов'язань, яка передається підприємствам, що утворюються в результаті поділу чи виокремлення. Цей баланс має відбити баланси новостворених підприємств на момент початку їх господарської діяльності.

Загальні принципи, пропорції, строки та методи розподілу активів під час реорганізації підприємства поділом чи виокремленням визначаються в угоді про реорганізацію.

Перш ніж скласти розподільний баланс, слід провести відповідну підготовчу роботу, забезпечивши реальність позицій, які буде у ньому відображено. З цією метою здійснюється інвентаризація усіх майнових прав і зобов'язань підприємства, що реорганізується. Головна ціль цієї роботи – виявити й списати майно, не придатне до використання, а також безнадійну дебіторську заборгованість.

Згідно із **загальним правилом складання** розподільних балансів усі активи та пасиви реорганізованого підприємства розподіляються пропорційно до встановленої бази для нарахування.

Особливості складання розподільного балансу.

Перший розділ активу. У результаті реорганізації за підприємствами, що відокремлюються, закріплюються основні фонди. Майно має розподілятися за принципом виокремлення цілісних майнових комплексів усіх структурних підрозділів підприємств. Вартість основних фондів, які передаються новоутвореним суб'єктам господарювання, визначається на підставі інвентаризації. Складність полягає в об'єктивному оцінюванні вартості окремих об'єктів основних фондів, оскільки балансова вартість майна підприємства, як правило, не відбиває його реальної ринкової ціни. У разі потреби на підприємство запрошується експерт з оцінювання вартості майна. Іншою особливістю є те, що основні фонди не завжди розподіляються пропорційно за окремими об'єктами. Так, деякі види нерухомості, нематеріальних активів чи устаткування можуть використовуватися в одних структурних підрозділах і бути непотрібними іншим. Такі об'єкти в повному обсязі передаються підприємствам, що створюються на базі відповідних структурних підрозділів.

Коли підприємство, що реорганізується, має довгострокові фінансові вкладення, у період підготовки до реорганізації слід вивчити можливість їх реалізації для одержання коштів на погашення заборгованості.

Другий і третій розділи активу. Коли йдеться про розподіл запасів сировини та матеріалів, малоцінних та швидкозношуваних предметів, незавершеного виробництва, готової продукції, має також діяти принцип виокремлення цілісного майнового комплексу кожного структурного підрозділу підприємства. Саме тому деякі види оборотних активів у повному обсязі можуть перейти до одних новоутворених підприємств, а решта - до інших. Тут також постає проблема об'єктивного оцінювання вартості майна, особливо це стосується залишків неліквідних оборотних активів (деякі види комплектуючих, готова продукція тощо).

Перед розподілом окремих статей грошових коштів та розрахунків слід провести інвентаризацію дебіторської заборгованості, щоб виявити нереальну та безнадійну заборгованість і списати її в установленому порядку, вилучивши з розподілу. Залишок грошових коштів та дебіторської заборгованості розподіляється відповідно до частки активів, які передаються тому чи іншому підприємству. Угодою про реорганізацію може бути передбачено особливий порядок розподілу обігових коштів та дебіторської заборгованості.

Перший розділ пасиву. Відбивається власний капітал підприємства. Основними складовими власного капіталу є статутний фонд, додатковий капітал, резервний фонд та нерозподілений прибуток (непокриті збитки). За загальним правилом зазначені статті мають розподілятися відповідно до частки активів, якою наділяються новоутворені підприємства. Якщо збитки неможливо покрити, то вони розподіляються пропорційно до суми статутного фонду між новоутвореними підприємствами. Може бути узгоджено також особливий порядок розподілу збитків. Якщо велика їх частина виникла через неефективну діяльність одного з підрозділів, то згідно з відповідним рішенням на підприємство, яке створюється на базі цього підрозділу, може бути списана більша частина збитків.

Другий, третій, четвертий і п'ятий розділи пасиву. Порядок розподілу заборгованості визначається комісією з реорганізації підприємства на підставі аналізу напрямків використання одержаних кредитів та причин виникнення кредиторської заборгованості. При цьому має діяти правило, згідно якого основний тягар погашення кредитів банку припадає на підприємства, які утворюються на базі структурних підрозділів, котрі використовували більшу частину кредитних ресурсів для оновлення свого виробництва, модернізації тощо. Якщо кредиторська заборгованість утворилася внаслідок невиконання одним зі структурних підрозділів зобов'язань з відвантаження продукції, то підприємству, створеному на його базі, за розподільним балансом має бути передана відповідна частка заборгованості. Проте загалом слід додержувати пропорційності між часткою активів, якими наділяються новоутворені підприємства, та часткою належних їм пасивів.

Література [6; 9; 17; 19; 23; 25]

ТЕМА 9

ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА ПІД ЧАС ЙОГО САНАЦІЇ ЧИ ЛІКВІДАЦІЇ

9.1. Суть та принципи експертного оцінювання майна.

9.2. Порядок оцінювання вартості майна.

9.3. Методи оцінювання вартості майна: майновий, дохідний та порівняльний.

9.4. Інвентаризація майна як складова частина оцінки його вартості

9.1. Суть та принципи експертного оцінювання майна.

Згідно Міжнародних стандартів оцінки поняття вартості підприємства є оцінкою функціонуючого підприємства та його загальної вартості, яка визначається на основі його складових частин, що характеризують їх внески в загальну вартість.

Національний стандарт № 1 “Загальні принципи оцінки майнових прав” визначають, що об’єкти оцінки – це майно та майнові права, що підлягають такому оцінюванню.

Оцінювання вартості майна підприємств **необхідне у випадках:**

- у разі банкрутства та ліквідації підприємства, коли оцінювання має на меті визначити вартість ліквідаційної маси
- під час реорганізації підприємства - для визначення бази для складання передавального чи розподільного балансу, а також встановлення пропорцій обміну корпоративних прав;
- у разі продажу підприємства як цілісного майнового комплексу – для визначення реальної ціни продажу майна;
- у разі застави майна та коли потрібно визначити кредитоспроможність - для визначення реальної вартості кредитного забезпечення;
- в процесі санаційного аудиту з метою визначення санаційної спроможності - для розрахунку ефективності санації;
- під час приватизації майна державних підприємств – для визначення початкової ціни продажу об’єкта приватизації.

Оцінювання вартості майна підприємства належить до найскладніших фінансових проблем. З метою вироблення уніфікованих підходів до методології та порядку проведення оцінювання в 1981 році був створений Міжнародний комітет з стандартів оцінки вартості майна, яким було розроблено ряд стандартів та правил оцінювання:

- МСО 1: Ринкова вартість як база оцінки.
- МСО 2: Бази оцінки, відмінні від ринкової вартості.
- МСО 3: Оцінка з метою фінансової звітності і суміжної документації.
- МСО 4: Оцінка забезпечення позики, застави і боргових зобов'язань.

— *Правило № 1: Концепція оцінки діючого підприємства.*

— *Правило № 2: Врахування токсичних і шкідливих речовин при оцінці.*

— *Правило № 3: Оцінка основних засобів, машин та устаткування.*

— *Правило № 4: Оцінка бізнесу.*

Згідно вітчизняного законодавства при оцінці майна підприємства слід

керуватися Методикою оцінювання вартості майна під час приватизації. Встановлено, що для майна, яке продається на аукціоні, оцінна вартість є початковою. Для оцінювання уповноважені на це органи (власники майна, арбітражний керуючий, Фонд державного майна) мають право залучати на підставі договору експертів з оцінювання майна.

Розрізняють два способи оцінювання : **масове та експертне.**

Масове оцінювання майна — це визначення вартості майна з використанням стандартної методології та стандартного набору вихідних даних без залучення експертів.

Експертне оцінювання майна полягає у визначенні оцінної вартості майна експертом відповідно до угоди із замовником.

Основні **принципи** оцінювання вартості майна підприємства :

- Принцип заміщення — покупець не заплатить за об'єкт ціну, яка перевищує існуючу мінімальну ціну майна з аналогічною корисністю.

- Принцип корисності (очікування) — об'єкт має вартість лише тоді, коли він є корисним для потенційного власника. Корисність може бути пов'язана з очікуванням майбутніх доходів чи інших вигод. Під корисністю розуміють здатність майна задовольняти потреби власників чи користувачів протягом певного часу.

- Принцип оптимального розміру — найвищим попитом користуються об'єкти оптимальних розмірів.

- Принцип зміни вартості — вартість об'єкта оцінювання постійно змінюється зі зміною внутрішнього стану та під дією зовнішніх чинників.

- Принцип ефективного використання — серед усіх можливих варіантів експлуатації об'єкта вибирається той, що забезпечує найефективніше використання його функціональних характеристик.

- Принцип розумної обережності оцінок — оцінювач має критично (із розумним упередженням) ставитися до всієї інформації, яку йому надає адміністрація об'єкта оцінювання, і по можливості перевіряти цю інформацію, звертаючись до незалежних джерел.

- Принцип альтернативності оцінок — використання різних методів оцінювання та порівняння показників вартості, здобутих у результаті застосування альтернативних методів.

- Принцип попиту та пропозиції – відображає співвідношення попиту та пропозиції на подібне майно, враховуються ринкові коливання цін на аналогічне майно й інші фактори ,що можуть призвести до змін у співвідношенні попиту та пропозиції на майно.

- Принцип внеску (граничної продуктивності) – передбачає врахування впливу на вартість об'єкта оцінювання таких факторів, як праця, управління, капітал і земля, що є пропорційним до їх внеску в загальний дохід. Вплив окремого фактора вимірюється як частка вартості, на яку загальна вартість майна зменшиться в разі його відсутності.

Залежно від об'єкта розрізняють такі **види експертного оцінювання майна:**

- експертне оцінювання цілісних майнових комплексів підприємств (найбільш складне оцінювання);

- експертне оцінювання акцій (часток, паїв) у статутних фондах господарських

товариств (складне, якщо ці права не котируються на біржі);

- експертне оцінювання нематеріальних активів;
- експертне оцінювання рухомого майна;
- експертне оцінювання нерухомості.

9.2. Порядок оцінювання вартості майна.

Оцінювання вартості майна підприємства складається з етапів:

1. Збір інформації про об'єкт оцінювання.
2. Інвентаризація майна.
3. Аудиторська перевірка фінансової звітності підприємства.
4. Складання акта обстеження та технічного стану об'єкта оцінювання.
5. Експертне або масове оцінювання.
6. Складання акта оцінювання вартості майна або звіту про його експертне оцінювання та висновків експерта про оцінку (ліквідаційну) вартість майна.
7. Затвердження результатів оцінювання.

9.3. Методи оцінювання вартості майна.

У зарубіжній та вітчизняній практиці оцінювання вартості майна найбільшого поширення набули методи:

- *майновий (витратний) метод;*
- *порівняльний метод (метод ринкової вартості);*
- *метод капіталізованої вартості (дохідний метод).*

Жодний з цих методів не має принципових переваг порівняно з іншими. Вибір того чи іншого методу залежить від наявності інформації про очікувані (прогнозовані) доходи від використання об'єкта оцінки, стабільності їх отримання, цілей оцінки, конкретних умов та об'єктів оцінювання. Нерідко на практиці, оцінюючи вартість активів, застосовують деякі модифікації зазначених методів або їх комбінації.

З метою більш оптимального оцінювання майна підприємства окремі об'єкти активів можуть об'єднуватися в однорідні групи: об'єкти нерухомості; нематеріальні активи; рухомі об'єкти основних засобів; рухомі об'єкти оборотних засобів.

Нерухоме майно оцінюють за загально визнаними методами: ринкової вартості; балансової вартості; капіталізованої вартості.

До основних модифікацій цих методів, що застосовуються для оцінювання будівель (споруд) належать: оцінювання за вартістю одиничного показника будівельного аналога; оцінювання за вартістю конструктивних елементів будівлі; метод кількісного аналізу.

Експертна оцінка вартості нематеріальних активів передбачає використання таких методів: витрат; дохідний; надлишкових грошових потоків; внутрішнього порівняння; ринковий.

Майновий (витратний) метод.

Затратний підхід розглядає вартість майна з точки зору понесених витрат на його придбання. Метод, орієнтований на аналізі витрат, - це метод вартості створення активів. В основі затратного підходу лежить принцип заміщення, відповідно до якого максимальна вартість об'єкта оцінки не повинна перевищувати мінімальної ціни, за

якою може бути придбано інший об'єкт з еквівалентною корисністю. Балансова вартість активів та зобов'язань підприємства з урахуванням інфляції, зміни кон'юнктури ринку, методів обліку, як правило, не відповідає їх ринковій вартості.

У рамках майнового підходу виділяють три **основні методи**:

- оцінка за відновною вартістю (витратний підхід);
- метод розрахунку чистих активів;
- розрахунок ліквідаційної вартості.

Метод балансової вартості базується на використанні відбитої в бухгалтерському балансі підприємства інформації про вартість активів. Одна із часто застосовуваних модифікацій цього методу — оцінювання за відновною вартістю активів. Як правило, цим методом оцінюють вартість основних засобів. Він базується на показниках первісної вартості активів, ступеня їх зносу та індексації.

Первісна вартість основних засобів — це вартість окремих об'єктів основних фондів, за якою їх було взято на баланс підприємства.

Відновна вартість — це вартість відтворення об'єкта оцінювання на дату оцінювання, яка визначається множенням первісної вартості активів на коефіцієнт індексації, встановлений Держкомстатом.

Реальна вартість матеріальних та нематеріальних активів характеризується їх **залишковою вартістю**, яка визначається як різниця між їх відновною (первісною) вартістю та проіндексованою сумою зносу.

Основне припущення, що закладене в основу витратного методу, полягає в тому, що потенційний покупець заплатить за об'єкт суму, яка дорівнює вартості відтворення об'єкта, зменшену на суму зносу об'єкта. У такий спосіб для оцінної вартості об'єкта за витратним методом справедливим є вираження:

$$C_3 = C_v - A,$$

Де C_v – вартість відтворення об'єкта; A – сума зносу об'єкта; C_3 – вартість об'єкта.

Вартість підприємства дорівнює різниці між реальною вартістю його активів та ринковою ціною зобов'язань.

Метод оцінювання за відновною вартістю часто застосовують для оцінювання майна під час приватизації державних підприємств. Цей метод прийнятний тоді, коли балансова та ринкова вартість активів істотно не різняться між собою.

На вітчизняних підприємствах балансова вартість активів, зокрема й основних фондів, може бути занижена з причин:

- а) невідповідність індексації окремих об'єктів активів реальним темпам інфляції;
- б) неповне врахування всіх витрат підприємства, спрямованих на придбання чи спорудження основних фондів.

Водночас відбита в балансі залишкова вартість активів може бути істотно завищена в результаті:

- а) дії занижених норм амортизаційних відрахувань, які не повною мірою враховують фактор морального зносу;
- б) оплати фіктивних послуг, пов'язаних з поліпшенням основних фондів.

Недоліками майнового методу оцінки вартості майна є:

- 1) відображає вартість об'єкта оцінки у минулому;
- 2) не враховує ринкову ситуацію на дату оцінки;

- 3) не враховує перспективи розвитку підприємства;
- 4) статичний характер;
- 5) відсутні зв'язки з поточними та майбутніми результатами діяльності підприємства;

Перевагами майнового підходу оцінки вартості майна є:

- враховує вплив виробничо-господарських факторів на зміну вартості активів;
- дає можливість оцінити рівень розвитку технологій з врахуванням ступеня зносу активів;
- обґрунтованість результатів, оскільки розрахунки спираються на облікову інформацію та фінансову звітність;
- є ефективним для комплексної оцінки діючого підприємства та окремих активів за умови врахування таких факторів як інфляція, ризик, зміна потенціалу фінансово-економічної стійкості підприємства.

Найскладнішим завданням оцінювання вартості майна підприємства як цілісного майнового комплексу є об'єктивне формування його дійсної вартості. Цілісний майновий комплекс – господарський об'єкт із завершеним циклом виробництва. У ролі таких цілісних майнових комплексів можуть виступати структурні підрозділи підприємств – цехи, виробництва, дільниці. До складу майна цілісних майнових комплексів включаються основні засоби та інші необоротні активи, обігові засоби.

Відповідно до методики оцінювання вартості майна під час приватизації вартість цілісного майнового комплексу (В) підприємства визначається за методом балансової вартості та розраховується так:

$$B = O_z + H_a + B_{ki} + B_{no} + B_{fi} + Z_v + \Phi_a - K_z$$

O_z – балансова (залишкова) вартість основних засобів; H_a – залишкова вартість необоротних активів; B_{ki} – відновна вартість незавершених капітальних вкладень; B_{no} – відновна вартість невстановленого устаткування; B_{fi} – вартість довгострокових фінансових інвестицій; Z_v – вартість запасів і витрат; Φ_a – вартість фінансових активів; K_z – кредиторська заборгованість.

Дохідний метод

В економічній літературі цей метод називають також методом прибутковості, або методом майбутнього чистого грошового потоку. Дохідний метод представлено такими різновидами:

- метод дисконтування грошових потоків;
- метод капіталізації доходів.

Дохідний підхід до оцінки вартості підприємства базується на таких припущеннях: з однієї сторони, потенційний інвестор не заплатить за даний бізнес суму, яка перевищує поточну вартість майбутніх прибутків, а з іншої – власник також не продасть свій бізнес за ціною, нижче поточної вартості прогнозованих в майбутньому доходів. Дохідний підхід оцінює вартість підприємства на даний період як поточну вартість майбутніх грошових потоків і відображає якість та обсяг доходу у визначеному періоді, ризики, які притаманні підприємству, що оцінюється, та галузі і регіону.

Метод капіталізації доходів може бути використаним, якщо:

- потоки доходів протягом значного періоду часу будуть стабільно позитивними;
- потоки доходів зростають стійкими та помірними темпами.

Метод дисконтування грошових потоків більш складний, проте дозволяє оцінити підприємств у випадку отримання нестабільних грошових потоків. Він передбачає оцінку вартості підприємства на основі поточної вартості доходу, який складається з прогнозів грошових потоків та залишкової вартості.

Метод доцільно застосовувати, оцінюючи вартість підприємства як цілісного майнового комплексу, а також корпоративні права підприємства. В основу методу покладено тезу про те, що інвестор, вкладаючи капітал у купівлю підприємства, насамперед має на меті отримати стабільні доходи.

Метод капіталізованої вартості побудований на концепції теперішньої вартості майбутнього Cash-flow оцінюваного підприємства. Чистий грошовий потік (Cash-flow) - сума чистого прибутку, всіх видів нарахованої амортизації та приросту наявних коштів за рахунок вивільнення коштів за іншими позиціями балансу.

Згідно методу капіталізованої вартості вартість об'єкта оцінювання прирівнюється до сумарної теперішньої вартості майбутніх чистих грошових потоків (Cash-flow), які можна отримати в результаті експлуатації підприємства.

На оцінку вартості підприємства цим методом дані про вартість, склад та структуру активів безпосередньо не впливають, а береться до уваги лише інформація про здатність активів генерувати доходи.

Капіталізовану вартість майбутніх доходів визначають, обчислюючи три базові показники:

1) суму майбутнього чистого прибутку та амортизації;

2) ставку капіталізації (дисконтування);

3) період, на який вкладаються кошти в об'єкт оцінювання. В основу визначення майбутнього Cash-flow покладено прогнозні дані про майбутні фінансові результати діяльності підприємства, які, у свою чергу, визначаються як різниця між прогнозованими обсягами виручки від реалізації та витратами на виробництво реалізованої продукції.

Труднощі, пов'язані з використанням методу капіталізованої вартості, зумовлюються тим, що спрогнозувати фінансові результати підприємства дуже важко. У вітчизняній практиці найпоширенішими є два підходи до прогнозування майбутньої прибутковості.

1. Метод укрупнених розрахунків зміни базового рівня витрат та базової рентабельності (з використанням показників попередніх періодів).

2. Аналітичний метод, що ґрунтується на прогнозних оцінках обсягу збуту продукції та рівня витрат.

Іншою важливою проблемою використання методу капіталізованої вартості є визначення ставки дисконту, за якою майбутня вартість грошових потоків приводитиметься до теперішньої вартості. Ставка капіталізації обчислюється згідно із середньою ставкою позичкового капіталу на ринку позичкових ресурсів із урахуванням інфляції. Вона має враховувати рівень ризикованості вкладень у відповідне підприємство.

Визначаючи період, на який вкладаються кошти в об'єкт оцінювання, слід пам'ятати, що теоретично цей період може бути нескінченним, проте на практиці виходять із періоду корисної експлуатації об'єкта.

Теперішня вартість майбутніх чистих грошових потоків, тобто капіталізована

вартість підприємства ВП, визначається за формулою:

$$KBП = \frac{\sum Cash - flow_n}{(1+i)^n},$$

де Cash-flow_n - чистий грошовий потік за окремий період експлуатації підприємства; n — кількість періодів експлуатації об'єкта оцінювання; і — ставка дисконтування.

Якщо застосовується метод капіталізованої вартості, згідно якого здійснюється капіталізація Cash-flow, у звіті про оцінювання вартості майна мають наводитися розрахунки:

- валового і чистого прибутку від найефективнішого використання об'єкта оцінювання з урахуванням обмежувальних вимог (для нового власника);

- ставки капіталізації за об'єктом експертного оцінювання з урахуванням безризикової процентної ставки, надбавки за ризик, ліквідності об'єкта оцінювання тощо.

Одним з поширених методів визначення вартості підприємства є оцінка вартості його корпоративних цінних паперів на фондовому ринку. Для того, щоб сумарна капіталізація підприємства, виражена у вартості випущених акцій, співпадала з її реальною ринковою вартістю необхідною умовою є активна діяльність субринку продажу та придбання корпоративних цінних паперів і спади між ціною продажу і придбання цінних паперів відповідного підприємства мають бути відносно малими.

Вартість корпоративних прав оцінюється, якщо потрібно:

- оцінити вартість довгострокових фінансових вкладень підприємства;

- оцінити вартість чистих активів підприємства;

- визначити вартість майна, що пропонується як внесок до статутного капіталу новоствореного підприємства;

- видати кредит під заставу корпоративних прав.

Згідно із методом капіталізованої вартості вартість корпоративних прав оцінює капіталізовану вартість власного капіталу:

$$ВВК = ((БП - ППр + А) \times N_{кв} / K_{кап}) - Здб,$$

Де ВВК – вартість власного капіталу; БПр – балансовий прибуток; А – амортизація; ППр – податок на прибуток; N_{кв} – кількість кварталів в останньому звітному періоді; K_{кап} – ставка капіталізації; Здб – залишок довгострокового боргу.

Якщо в результаті оцінювання санаційної спроможності підприємства з'ясується, що його ліквідаційна вартість вища за капіталізовану вартість, то для власників найдоцільнішим рішенням буде ліквідація суб'єкта господарювання.

На практиці комбінують метод витрат з методом капіталізованої вартості, застосовуючи так званий метод середньої оцінки, згідно якого оцінки, здобуті в результаті використання методів витрат та капіталізації, підсумовуються і результат ділиться на два. В оптимальному випадку, якщо оцінка проведена вірно і ґрунтується на ринкових показниках, то значення, одержані за різними методами, повинні збігатися.

Перевагами доходного методу оцінки вартості майна є:

1) поточна вартість майбутніх грошових потоків забезпечує достовірні результати за наступних умов:

- ринкова кон'юнктура є прогнозованою;
- безризикова ставка дохідності є стабільною.

2) використання довгострокового (10 – 15 років) періоду прогнозування майбутніх доходів та витрат.

3) враховує інтереси інвестора.

Недоліками доходного підходу оцінки вартості майна є:

4) складність прогнозування майбутніх результатів та витрат;

5) можлива наявність кількох норм прибутковості, що затрудняє прийняття рішення;

6) не враховує кон'юнктури ринку;

7) складність у розрахунках.

8) невеликий термін прогнозування (2 – 3 роки);

9) фінансова інформація не є ні достовірною, ні повною (заниження підприємствами отриманих доходів), що спричиняє труднощі для оцінки реального (можливого) розміру доходу.

Порівняльний метод (ринковий)

Щоб уникнути зазначених недоліків, вартість майна оцінюють методом ринкової вартості. На практиці для оцінювання окремих об'єктів активів часто застосовують два різновиди цього методу:

- метод витрат;

- метод аналогів (метод порівняння продажів).

Порівняльний підхід до оцінки вартості підприємства оснований на інформації про угоди купівлі-продажу аналогічних об'єктів на ринку та порівнянні оцінюваної їх вартості з аналогами. Необхідною умовою використання порівняльного підходу до оцінки вартості підприємства є наявність розвинутого ринку нерухомості.

Для оцінювання підприємства як цілісного майнового комплексу та для оцінювання фінансових вкладень використовують одну з модифікацій методу ринкової вартості — метод оцінювання за ринковою вартістю корпоративних прав.

Ринковий порівняльний метод оцінки ґрунтується на інформацію про ринкову вартість аналогічних підприємств з урахуванням виправлень. Якщо ввести коефіцієнт аналогій, що розраховується як відношення обсягів випуску продукції даного підприємства і підприємства-аналога, то вартість оцінки об'єкта ринковим методом може бути представлена у вигляді:

$$C_p = \alpha \times C_A + \beta,$$

Де C_p – вартість об'єкта; C_A – ринкова вартість аналогічних підприємств; α - коефіцієнт аналогій; β – виправлення (коригування).

Метод витрат доцільно застосовувати у разі оцінювання вартості основних засобів. Цей метод, як і метод балансової вартості, ґрунтується на визначенні відновної вартості активів. Але відновна вартість тепер визначається на підставі інформації про вартість відтворення майна в існуючому вигляді в ринкових цінах на момент оцінювання. В основу методу витрат покладено тезу, що потенційний покупець не заплатить за об'єкт ціну, яка перевищує його можливі сукупні витрати на відновлення об'єкта в поточному стані та в діючих цінах. На відміну від методу балансової вартості вартість об'єкта оцінювання за методом витрат — це ринкова ціна, яку необхідно заплатити, щоб придбати основні засоби, які характеризуються

такими самими параметрами і таким самим ступенем зносу, як і оцінюване майно. Отже, згідно з методом витрат відновна вартість визначається на підставі реальних витрат на придбання основних фондів та реального рівня інфляції, а реальний ступінь зносу об'єкта оцінювання встановлюється з урахуванням не лише фізичного, а й морального старіння.

Метод витрат має багато спільного з методом аналогів (порівняльним методом), який базується на оцінюванні вартості майна з огляду на ціну аналогічних об'єктів. Метод аналогів передбачає, що суб'єкти ринку здійснюють операції купівлі-продажу майна за цінами, які були встановлені під час купівлі-продажу аналогічних об'єктів. Оскільки абсолютних аналогів практично не існує, порівняльні ціни згідно з цим методом коригуються на спеціально обчислені поправочні коефіцієнти.

Труднощі в застосуванні цього методу для оцінювання нерухомості чи цілісного майнового комплексу підприємства зумовлені тим, що в Україні реальні ціни купівлі-продажу зазначених об'єктів офіційна статистика відбиває дуже рідко. Як правило, щоб ухилитися від оподаткування, ціни продажу таких об'єктів в офіційних документах істотно занижують. Проте метод аналогів успішно застосовують для оцінювання рухомого майна.

До переваг порівняльного підходу оцінки вартості майна відносять:

- 1) заснований на реальних ринкових даних;
- 2) відображає існуючу практику купівлі-продажу майна;
- 3) враховує вплив галузевих (регіональних) факторів на ціну акцій підприємства.

Недоліками порівняльного підходу оцінки майна підприємства є:

- 1) недостатньо чітко характеризує особливості організаційної, технічної, фінансової підготовки підприємства;
- 2) використовується лише ретроспективна інформація;
- 3) потребує внесення великої кількості коригувань в інформацію, що аналізується;
- 4) не приймаються до уваги майбутні очікування інвесторів;
- 5) відсутність критеріїв вибору аналогів бази даних, оскільки порівнюється велика кількість факторів;
- 6) відсутність загальновизнаної методики розрахунку коригувань відносно вартості об'єктів-аналогів.

9.4. Інвентаризація майна як складова частина оцінки його вартості.

Найважливішою складовою процесу оцінювання вартості майна підприємства є інвентаризація, здійснювана з урахуванням вимог Положення про інвентаризацію майна. Головна мета *інвентаризації* - визначити наявність і стан майна за даними бухгалтерського обліку, урегулювати інвентаризаційні різниці та відбити результати інвентаризації в передавальному (розподільному) балансі.

За допомогою інвентаризації встановлюється наявність основних фондів, нематеріальних активів, товарно-матеріальних цінностей, цінних паперів, грошових коштів та документів, визначаються обсяги незавершеного виробництва в натурі і перевіряється їх відповідність даним бухгалтерського обліку.

Перш ніж перевіряти наявність цінностей, інвентаризаційна комісія зобов'язана:

- обплombувати підсобні приміщення та інші місця зберігання цінностей, де є окремі входи та виходи;
- перевірити справність усіх приладів для вимірювання маси;
- одержати останні на момент інвентаризації реєстри прибуткових і видаткових документів або звітів про рух товарно-матеріальних цінностей і коштів.

Особи, які відповідають за зберігання цінностей, дають розписки про те, що до початку інвентаризації всі прибуткові та видаткові документи на цінності здано до бухгалтерії, що всі цінності, які надійшли під їх відповідальність, оприбутковані, а ті, що вибули, списані на видатки. Такі самі розписки дають особи, які мають кошти на придбання або доручення на одержання цінностей.

Наявність цінностей під час інвентаризації встановлюється обов'язковим підрахунком, зважуванням, вимірюванням. Масу (об'єм) матеріалів визначають на підставі вимірювань і технічних розрахунків. Акти вимірювань і розрахунки додаються до описів.

Інвентаризація фактичних залишків товарно-матеріальних цінностей має відбуватися у присутності матеріально відповідальних осіб підприємства, майно якого оцінюється. Забороняється проводити інвентаризацію в неповному складі інвентаризаційної комісії та заносити до опису дані про залишки цінностей зі слів матеріально відповідальних осіб або за даними обліку без перевірки їх наявності.

Під час інвентаризації основних засобів перевіряється наявність технічних паспортів або іншої технічної документації, документів на основні засоби, що здані або прийняті підприємством в оренду, на зберігання та в тимчасове користування. За відсутності цих документів потрібно скласти й оформити належним чином нові.

Якщо виявлено не взяті на облік об'єкти, а також такі, щодо яких в облікових реєстрах відсутні деякі дані або наведені неправильні, інвентаризаційна комісія має поповнити інвентаризаційний опис або внести до нього належні зміни.

Об'єкти, які не взято на облік і виявлено під час інвентаризації, мають бути оцінені відповідно до сучасної вартості відтворення, а знос визначено за дійсним технічним станом об'єктів з оформленням відомостей про оцінювання та знос відповідними актами.

Основні засоби вносяться до інвентаризаційного опису за найменуванням відповідно до основного призначення об'єкта із зазначенням інвентарного номера, виготовлювача, року випуску та інших відомостей. Основні засоби, які непридатні до експлуатації і не підлягають відновленню, включаються до окремого інвентаризаційного опису. Списують такі об'єкти згідно встановленого порядку.

Виробничі запаси (товарно-матеріальні цінності) вносяться до інвентаризаційних описів за кожним окремим найменуванням. Під час їх інвентаризації встановлюється наявність сировини, матеріалів, палива, покупних напівфабрикатів, тари, запасних частин, малоцінних та швидкозношуваних предметів, товарів, готової продукції та інших матеріальних цінностей.

На товарно-матеріальні цінності, що належать іншим підприємствам або організаціям і перебувають на відповідальному зберіганні, складається окремий інвентаризаційний опис, в якому робиться посилання на відповідні документи, що підтверджують прийняття цих цінностей на відповідальне зберігання.

В інвентаризаційних описах малоцінних і швидкозношуваних предметів

ззначається їх найменування і первісна вартість. Такі предмети, якщо вони перебувають в експлуатації, інвентаризуються за їх місцезнаходженням та відносно осіб, на відповідальному зберіганні в яких вони перебувають.

Інвентаризація незавершеного виробництва має визначити наявність незавершених виробів, що перебувають у виробництві, комплектність незавершеного виробництва, його залишок за анульованими чи зупиненими замовленнями. Фактична собівартість незавершеного виробництва визначається за галузевими інструкціями щодо обліку і калькулювання собівартості продукції.

Інвентаризація коштів на поточних, валютних, спеціальних та інших рахунках, на акредитивах, а також заборгованості за позичками банків полягає в тому, що залишки сум за даними бухгалтерського обліку підприємства звіряють із даними виписок банку.

До окремого акта інвентаризації вносяться дані про довготермінові та короткотермінові фінансові вкладення в цінні папери (акції, облігації тощо), депозити, статутні фонди інших підприємств. Ці кошти інвентаризуються перевіркою наявності цінних паперів, а також перевіркою засновницьких та інших документів щодо наведених там відомостей про паї і вклади до статутних фондів спільно створених підприємств та на депозити. В акті інвентаризації вказується назва фінансового вкладення (акції, облігації, паї, депозити і т. ін.), дата і термін вкладення, номер і серія цінних паперів, назва документа, що підтверджує фінансові інвестиції (засновницький договір, інші угоди, виписки банків, накладні на передання устаткування і т. ін.), сума, вид вкладення.

Під час інвентаризації розрахунків з покупцями та іншими дебіторами складаються акти інвентаризації звірки розрахунків, що надсилаються для підтвердження дебіторам. Дебітори зобов'язані протягом 10 днів від дня одержання актів підтвердити залишок заборгованості або повідомити свої заперечення.

Дебіторська і кредиторська заборгованість перевіряється щодо додержання терміну позовної давності, обґрунтованості сум, які обліковуються на відповідних рахунках, де відбито розрахунки з покупцями, замовниками, постачальниками, підрядчиками, підзвітними особами, депонентами, іншими дебіторами і кредиторами, а також одержані та видані векселі й одержані позикові кошти.

В акті інвентаризації розрахунків зазначаються найменування інвентаризаційних рахунків, суми непогашеної дебіторської і кредиторської заборгованості, безнадійних боргів, а також кредиторської і дебіторської заборгованості, за якими термін позовної давності минув. Якщо виявлено безнадійну дебіторську заборгованість, її потрібно списати в установленому порядку.

Від того, наскільки повно та правильно здійснено інвентаризацію майна підприємства, залежить об'єктивність оцінки його вартості. Якою мірою додержано вимог щодо інвентаризації майна та наскільки правильно її наслідки відбито в бухгалтерському обліку, установлюється під час аудиторської перевірки фінансової звітності підприємства.

Література [3; 10; 12; 24; 18; 26]

ТЕМА 10

ЕКОНОМІКО-ПРАВОВІ АСПЕКТИ САНАЦІЇ, БАНКРУТСТВА ТА ЛІКВІДАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

- 10.1. Інститут банкрутства підприємств в Україні.**
- 10.2. Досудове та судове врегулювання господарських спорів.**
- 10.3. Санація підприємства на ухвалу господарського суду.**
- 10.4. Банкрутство підприємств та його види.**
- 10.5. Методика виявлення ознак неплатоспроможності підприємства.**

10.1. Інститут банкрутства підприємств в Україні.

В процесі еволюції законодавства про банкрутство підприємств до нього дедалі більше вносилося норм, спрямованих не стільки на ліквідацію боржника, скільки на його фінансове оздоровлення.

Розвиток інституту банкрутства в Україні почалося ще з давньоруських часів. Проте інститут банкрутства в ті часи був дуже спрощеним. Згідно з Руською правдою (1072 р.), якщо купець мав багато боргів, то майно боржника продавалося для їх погашення. Законодавство про банкрутство постійно удосконалювалося, особливо в частині питання відповідальності за злісне та необережне банкрутство. У 1727 р. та 1736 р. банкруту надавалося право влаштуватися на роботу до одного з кредиторів для того, щоб він оплачував борги іншим кредиторам. Дворяни, які зобов'язалися векселем перед купцями, піддавалися такому ж суду. У 1800 р. видали Банкрутський устав, за яким дворянам заборонялося використовувати вексель в оплату зобов'язань, свої зобов'язання вони мали забезпечувати рухомим і нерухомими майном, а відповідальність їх за борги була значно м'якшою, ніж для інших станів суспільства.

З 1832 р. Банкрутський устав було замінено Уставом про торгіву неспроможність. З цього моменту в законодавстві було відокремлено торгіву неспроможність від неторгової, оскільки регулювалися вони різними актами. Особливі правила ввелися для процедури банкрутства кредитних установ, акціонерних страхових товариств. З 1846 р. було введено однакову відповідальність за банкрутство усіх без винятку осіб, що здійснюють торгівлю.

Основним законодавчим актом з фінансової санації є Закон України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” № 787 – XIV від 30.06.1999 р., який став новою редакцією Закону “Про банкрутство” від 14.05.1992 р., який повністю присвячений питанням санації банкрутства.

Чинне законодавство України про банкрутство має виконувати три основні функції:

- 1) запобігати непродуктивному використанню активів підприємств;
- 2) реабілітувати підприємства, які опинилися на межі банкрутства, але мають резерви для успішної фінансово-господарської діяльності в майбутньому (така реабілітація передбачає фінансову санацію (реорганізацію);
- 3) сприяти якнайповнішому задоволенню претензій кредиторів.

Головне у провадженні справи про банкрутство підприємства - якомога повніше задовольнити вимоги кредиторів, які пред'явлені до боржника. Цього можна досягти:

- а) у процесі ліквідаційної процедури продати майно боржника й розподілити

виручені кошти між кредиторами;

б) втілити в життя план санації (реорганізації) боржника, що передбачає його збереження.

Господарський суд може застосувати до боржника такі типи процедур: ліквідація; мирова угода; санація; розпорядження майном боржника.

Закон України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” передбачає більше можливостей для відновлення платоспроможності боржника до і після порушення справи про банкрутство. За своєю суттю інституція банкрутства є одним зі способів відбору суб'єктів господарювання. Саме цим зумовлена необхідність такої інституції. У ринковій економіці банкрутство підприємств — нормальне явище. Із кожних 100 новостворених підприємств на ринку залишається 20—30. Як свідчить статистика, лише 35—45% підприємств, на які подано позови, оголошуються банкрутами.

10.2. Досудове та судове врегулювання господарських спорів.

Досудове врегулювання спорів полягає у зверненні кредитора до дебітора з письмовою претензією щодо відшкодування заборгованості. У претензії повинні міститись такі дані:

- реквізити заявника претензії та підприємств, на адресу яких направляється претензія; дата та номер претензії;

- обставини, на підставі яких заявляється претензія; докази, які підтверджують ці обставини;

- вимоги заявника;

- сума претензії та її розрахунок, якщо вона підлягає грошовому оцінюванню;

- перелік документів, які додаються до претензії.

Претензію підписує керівник підприємства або його заступник та надсилають рекомендованим листом. Претензія підлягає розгляду в місячний термін.

Про результати розгляду претензії заявника повідомляють письмово та наводять таку інформацію:

- реквізити підприємства, що дає відповідь на претензію та підприємства, яке виставило претензію, дату і номер претензії;

- визнану суму, номер і дату платіжного доручення на перерахування цієї суми чи строк та спосіб задоволення претензії, якщо вона не підлягає грошовому оцінюванню;

- мотиви відхилення претензії з посиланням на нормативні акти та документи;

- перелік доданих до відповіді документів та інших доказів.

Відповідь на претензію також підписують керівник або заступник керівника підприємства та надсилають рекомендованим листом.

Можливі 4 варіанти дій підприємства-одержувача претензії:

1) одержувач претензії не дав жодної відповіді на претензію;

2) заявник одержав лист-відповідь, в якому претензію відхилено повністю або частково;

3) претензію визнано повністю або частково, але не повідомляється про перерахування визнаної суми;

4) претензію визнано і заборгованість погашено – спір вважається врегульованим.

Якщо претензію визнано повністю або частково, але кошти на рахунок кредитора не надійшли, заявник претензії через 20 днів від дня одержання відповіді має право подати до банку розпорядження про списання у безспірному порядку визнаної боржником суми разом із відповіддю боржника або копією претензії. У разі неплатоспроможності боржника кредитор через місяць з дня отримання позитивної відповіді на претензію має право звернутися до господарського суду із заявою про банкрутство такого підприємства. У випадку, якщо боржник порушив терміни розгляду претензії або не дав на неї відповіді, господарський суд має право стягнути в дохід державного бюджету штраф у розмірі 2 % від суми претензії, але не менше ніж 5 мінімальних заробітних плат і не більше ніж 100 НМДГ.

У разі, якщо претензія залишилася без відповіді або була відхилена, заявник змушений звернутися до господарського суду з позовною заявою про стягнення заборгованості.

Суд повертає таку заяву, якщо вона оформлена з порушеннями: не зазначено назв сторін; не названо причин подання позовної вимоги; не подано доказів сплати державного мита; немає доказів того, що відповідачеві надіслано копії позовної заяви; немає свідчень про звернення до установи банку про стягнення відповідної суми з боржника; якщо минув строк позовної давності.

Загальний строк позовної давності стосовно захисту прав на відшкодування основного боргу згідно чинного законодавства становить 3 роки. Позовна заява до господарського суду щодо вирішення господарського спору має містити: назву господарського суду, до якого надсилається заява; назви сторін та їх адреси; зміст позовних вимог; зазначення ціни позову; докази, які підтверджують позов; обґрунтований розрахунок сум, що стягуються чи є предметом спору; відомості про вжиті заходи досудового врегулювання спорів; перелік документів та доказів, які додаються до заяви.

Важливим елементом позовної заяви є **ціна позову** – сума всіх вимог, поставлених до відповідача. Ціна позову визначається:

- у позовах про стягнення грошей – стягуваною сумою;
- у позовах про вимагання майна – вартістю майна, яке вимагається;
- у позовах, які складаються з кількох самостійних вимог, - загальною сумою усіх вимог;
- у позовах про стягнення іноземної валюти – в іноземній валюті та у гривнях відповідно до офіційного курсу, встановленого НБУ, на день подання позову.

До ціни позову включаються також зазначені в позовній заяві суми неустойки (штрафи, пені), а якщо вони не зазначені – їх суми, визначені арбітром. Судові витрати складаються з державного мита, сум, що підлягають сплаті за проведення експертизи, призначеної господарським судом, а також інших витрат, пов'язаних із розглядом справи. Господарський суд за заявою сторони, яка подала позов, або з власної ініціативи має право вжити заходів щодо забезпечення позову. Забезпечення позову допускається на будь-якій стадії провадження справи, якщо в разі невжиття таких заходів виконати рішення господарського суду може бути складно або неможливо.

Спiр має бути вирішено господарським судом у термiн, **що не перевищує двох мiсяцiв** вiд дня одержання позовної заяви. За результатами розгляду справи суд приймає рiшення, в якому має бути висновок про задоволення або вiдмову у задоволеннi позову повнiстю чи частково. Якщо прийнято позитивне рiшення про стягнення дебиторської заборгованостi, а боржник не в змозi погасити її, то по закінченнi одного мiсяця вiд дня винесення ухвали господарським судом (але не ранiше як за 3 мiсяцi пiсля встановленого для погашення строку) кредитор може звернутися iз заявою стосовно порушення справи про банкрутство неспроможного боржника.

10.3. Санацiя пiдприємства на ухвалу господарського суду.

Головною метою санацiї пiдприємства пiд час провадження справи про банкрутство – якомога повнiше задовольнити претензiї кредиторiв завдяки полiпшенню фiнансового стану боржника. Пiдставою для прийняття рiшення про санацiю боржника пiсля порушення справи про банкрутство може бути:

- санацiйна спроможнiсть боржника;
- реальна можливiсть виконати план санацiї та вiдновити платоспроможнiсть боржника;
- наявнiсть санатора, який має достатньо фiнансових ресурсiв для здiйснення санацiї.

Господарський суд за клопотанням комiтету кредиторiв у строк, що не перевищує строку дiї процедури розпорядження майном, має право винести ухвалу про проведення санацiї боржника та призначення керуючого санацiєю. Санацiя вводиться на строк не бiльше дванадцяти мiсяцiв, i за клопотанням комiтету кредиторiв чи керуючого санацiєю або iнвесторiв цей строк може бути продовжено ще до шести мiсяцiв або скорочено.

Комiтет кредиторiв приймає рiшення про погодження кандидатури керуючого санацiєю, вибiр iнвестора, схвалення плану санацiї боржника. **Керуючий санацiєю - фiзична особа, яка вiдповiдно до рiшення господарського суду органiзовує здiйснення санацiї боржника.** Керуючим санацiєю може бути запропоновано особу, яка виконувала повноваження розпорядника майна, або керiвник пiдприємства, якщо на це є згода комiтету кредиторiв та (або) iнвесторiв. Одночасно з винесенням ухвали про санацiю господарський суд своєю ухвалою призначає керуючого санацiєю за наявностi у нього лiцензiї.

З дня винесення ухвали про санацiю: керiвник боржника вiдсторонюється вiд посади; управлiння боржником переходить до керуючого санацiєю; припиняються повноваження органiв управлiння боржника - юридичної особи.

Керуючий санацiєю зобов'язаний:

- прийняти в господарське вiдання майно боржника та органiзувати проведення його iнвентаризацiї;
- вiдкрити спеціальний рахунок для проведення санацiї та розрахункiв з кредиторами;
- розробити та подати на затвердження комiтету кредиторiв план санацiї боржника;

- організувати ведення бухгалтерського і статистичного обліку та фінансової звітності;
- здійснювати заходи щодо стягнення дебіторської заборгованості перед боржником; від імені боржника заявляти позови про стягнення заборгованості з дебіторів боржника;
- розглядати вимоги кредиторів щодо зобов'язань боржника, які виникли після порушення справи про банкрутство в процедурі розпорядження майном боржника та санації;
- заявляти в установленому порядку заперечення щодо заявлених до боржника вимог кредиторів;
- звітувати перед комітетом кредиторів щодо послідовної реалізації плану санації;
- повідомляти у десятиденний строк з дня винесення господарським судом відповідної ухвали державний орган з питань банкрутства про своє призначення, затвердження мирової угоди, закінчення виконання плану санації, звільнення від обов'язків.

Затвердження звіту керуючого санацією або дострокове припинення процедури санації тягне за собою припинення повноважень арбітражного керуючого як керуючого санацією, про що зазначається у відповідній ухвалі суду.

Власник майна боржника не може обмежувати повноваження керуючого санацією щодо розпорядження майном боржника.

Протягом трьох місяців з дня винесення ухвали про санацію боржника керуючий санацією зобов'язаний подати комітету кредиторів для схвалення план санації боржника. **План санації повинен містити** заходи щодо відновлення платоспроможності боржника, умови участі інвесторів, за їх наявності, у повному або частковому задоволенні вимог кредиторів, зокрема шляхом переведення боргу (частини боргу) на інвестора, строк та черговість виплати боржником або інвестором боргу кредиторам та умови відповідальності інвестора за невиконання взятих згідно з планом санації зобов'язань. У разі наявності інвесторів план санації розробляється та погоджується за участю інвесторів.

Заходами щодо відновлення платоспроможності боржника, які містять план санації, можуть бути: реструктуризація підприємства; перепрофілювання виробництва; закриття нерентабельних виробництв; відстрочка та (або) розстрочка платежів або прощення (списання) частини боргів, про що укладається мирова угода; ліквідація дебіторської заборгованості; продаж частини майна боржника; зобов'язання інвестора про погашення боргу (частини боргу) боржника, зокрема шляхом переведення на нього боргу (частини боргу), та його відповідальність за невиконання взятих на себе зобов'язань; виконання зобов'язань боржника власником майна боржника та його відповідальність за невиконання взятих на себе зобов'язань; продаж майна боржника як цілісного майнового комплексу (для недержавних підприємств); одержання кредиту для виплати вихідної допомоги працівникам боржника, які звільняються згідно з планом санації, який відшкодовується в першу чергу за рахунок реалізації майна боржника; звільнення працівників боржника, які не можуть бути задіяні в процесі реалізації плану санації. Вихідна допомога у цьому разі виплачується за рахунок інвестора, а за його відсутності - за рахунок реалізації майна

боржника або за рахунок кредиту, одержаного для цієї мети; інші способи відновлення платоспроможності боржника.

План санації розглядається комітетом кредиторів, який скликається керуючим санацією в чотиримісячний строк з дня винесення господарським судом ухвали про санацію. **План санації вважається схваленим**, якщо на засіданні комітету кредиторів таке рішення було підтримано більш як половиною голосів кредиторів - членів комітету кредиторів.

Комітет кредиторів може прийняти одне з таких рішень:

- схвалити план санації та подати його на затвердження господарського суду;
- відхилити план санації і звернутися до господарського суду з клопотанням про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури;
- відхилити план санації, звернутися до господарського суду з клопотанням про звільнення керуючого санацією від виконання ним обов'язків та про призначення нового керуючого санацією.

Схвалений комітетом кредиторів план санації та протокол засідання комітету кредиторів подаються керуючим санацією в господарський суд на затвердження не пізніше п'яти днів з дня проведення засідання комітету кредиторів. Господарський суд затверджує план санації боржника, про що виноситься ухвала.

Якщо протягом шести місяців з дня винесення ухвали про санацію в господарський суд не буде подано плану санації боржника, господарський суд має право прийняти рішення про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури .

Продаж в процедурі санації майна боржника як цілісного майнового комплексу

З метою відновлення платоспроможності та задоволення вимог кредиторів боржника план санації може передбачати продаж майна боржника недержавної власності як цілісного майнового комплексу. При продажу майна боржника недержавної власності як цілісного майнового комплексу в установленому порядку відчужуються всі види майна, призначеного для здійснення підприємницької діяльності боржника, у тому числі приміщення, споруди, обладнання, інвентар, сировина, продукція, права вимоги, права на знаки (позначення), що індивідуалізують боржника, його продукцію (роботи, послуги) (фірмове найменування, знаки для товарів і послуг), інші права, які належать боржнику, за винятком прав і обов'язків, які не можуть бути передані іншим особам. При продажу майна боржника недержавної власності як цілісного майнового комплексу грошові зобов'язання підприємства-боржника на дату прийняття господарським судом заяви про порушення справи про банкрутство не включаються до складу майнових активів підприємства-боржника. Всі трудові договори (контракти), що укладені до дати продажу майна боржника як цілісного майнового комплексу, зберігають силу, при цьому права та обов'язки роботодавця переходять до покупця майна боржника. Сума, одержана від продажу майна боржника недержавної власності як цілісного майнового комплексу, включається до складу майнових активів боржника.

Продаж майна боржника проводиться на відкритих торгах. Керуючий санацією виступає організатором торгів. Керуючий санацією зобов'язаний опублікувати оголошення про продаж майна боржника недержавної власності як цілісного майнового комплексу на відкритих торгах у офіційних друкованих органах

за тридцять днів до дати проведення торгів. У разі якщо протягом строку, зазначеного в оголошенні, надійшла заявка на участь у відкритих торгах з продажу цілісного майнового комплексу від одного заявника, торги не проводяться. За згодою комітету кредиторів цілісний майновий комплекс може бути продано такому заявнику без проведення повторних торгів.

Торги проводяться у формі аукціону. Особа, яка перемогла на аукціоні, та керуючий санацією в день проведення аукціону підписують протокол, та укладають договір купівлі-продажу. У разі проведення торгів у формі конкурсу умови конкурсу погоджуються із комітетом кредиторів. У разі проведення торгів у формі конкурсу на підставі протоколу, підписаного переможцем конкурсу та організатором торгів у день проведення конкурсу, не пізніше п'ятнадцяти днів з дати проведення конкурсу підписується договір купівлі-продажу цілісного майнового комплексу.

Сума завдатку, сплачена особою, яка виграла торги, у разі її відмови від підписання протоколу чи договору купівлі-продажу майна боржника як цілісного майнового комплексу, включається до складу майна боржника за вирахуванням витрат організатора торгів на його проведення. **Якщо боржник** за рахунок суми, вирученої від продажу майна як цілісного майнового комплексу, **задовольняє вимоги кредиторів у повному обсязі, провадження** у справі про банкрутство боржника **припиняється** господарським судом за заявою керуючого санацією.

Якщо суми, вирученої від продажу майна боржника як цілісного майнового комплексу, **недостатньо** для задоволення вимог кредиторів у повному обсязі, керуючий санацією пропонує кредиторам укласти **мирову угоду**. У разі якщо мирова угода не укладена, господарський суд визнає боржника банкрутом та відкриває ліквідаційну процедуру. До затвердження господарським судом мирової угоди або визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури керуючий санацією не має права здійснювати розрахунки з кредиторами.

З метою відновлення платоспроможності боржника та задоволення вимог кредиторів план санації може передбачати продаж частини майна боржника на відкритих торгах.

Звіт керуючого санацією

За п'ятнадцять днів до закінчення санації, а також за наявності підстав для дострокового припинення санації керуючий санацією зобов'язаний надати зборам кредиторів письмовий звіт і повідомити їх про час і місце проведення зборів.

Звіт керуючого санацією має містити:

- баланс боржника на останню звітну дату;
- рахунок прибутків і збитків боржника;
- відомості про наявність у боржника грошових коштів, які можуть бути спрямовані на задоволення вимог кредиторів боржника;
- відомості про дебіторську заборгованість боржника на дату подання звіту та про нереалізовані права вимоги боржника;
- відомості про стан кредиторської заборгованості боржника на дату подання звіту.

Одночасно із звітом керуючий санацією вносить на збори кредиторів одну із пропозицій:

- про прийняття рішення про дострокове припинення процедури санації у зв'язку з відновленням платоспроможності боржника;
- про прийняття рішення щодо припинення процедури санації і укладення мирової угоди;
- про звернення до господарського суду з клопотанням про продовження процедури санації;
- про звернення до господарського суду з клопотанням про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури.

Звіт керуючого санацією має бути розглянутий комітетом кредиторів не пізніше десяти днів від дати його надходження.

За наслідками розгляду звіту керуючого санацією комітет кредиторів приймає рішення про звернення до господарського суду з клопотанням щодо:

- припинення процедури санації у зв'язку з виконанням плану санації і відновленням платоспроможності боржника;
- продовження встановленого строку процедури санації;
- припинення процедури санації, визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури;
- припинення процедури санації і укладення мирової угоди.

Якщо зборами кредиторів не прийнято жодне з цих рішень або таке рішення не подано в господарський суд протягом п'ятнадцяти днів з дня закінчення санації чи виникнення підстав для її дострокового припинення, господарський суд розглядає питання про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури

Звіт керуючого санацією, розглянутий зборами кредиторів, і протокол зборів кредиторів **направляються в господарський суд не пізніше п'яти днів** після дати проведення зборів кредиторів. Звіт керуючого санацією та скарги кредиторів розглядаються на засіданні господарського суду.

Якщо комітет кредиторів прийняв рішення про припинення процедури санації у зв'язку з виконанням плану санації і відновленням платоспроможності боржника, звіт керуючого санацією підлягає затвердженню господарським судом. Про затвердження звіту керуючого санацією або про відмову в затвердженні зазначеного звіту, чи про продовження санації, або про затвердження мирової угоди виноситься ухвала. За наявності клопотання зборів кредиторів про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури, а також у разі відмови господарського суду в затвердженні звіту керуючого санацією чи неподання такого звіту в установлений строк, господарський суд може визнати боржника банкрутом і відкрити ліквідаційну процедуру.

Копія ухвали господарського суду та звіту керуючого санацією направляється державному органу з питань банкрутства

10.4. Банкрутство підприємств та його види.

Закон України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом” розмежував такі поняття як неплатоспроможність та банкрутство.

Неплатоспроможність – це нездатність суб'єкта підприємницької діяльності виконати після настання встановленого терміну їхньої сплати грошові зобов'язання перед кредиторами, у тому числі із заробітної плати, а також виконати зобов'язання зі

сплати податків і зборів не інакше, як через поновлення платоспроможності.

Сутність банкрутства впливає з визначень, наведених у законодавстві про банкрутство. У червні 1999 року Верховна Рада України прийняла Закон “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом”, який введено в дію з 01.01.2000 року. Закон є революційним у сфері банкрутства та санації підприємств і дає наступне визначення банкрутства:

Банкрутство — це визнана Господарським судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури.

Суб'єктом банкрутства вважається боржник, неспроможність якого виконати свої грошові зобов'язання встановлена господарським судом. Суб'єктами банкрутства можуть бути лише зареєстровані у встановленому порядку як суб'єкти підприємницької діяльності юридичні особи, зокрема державні підприємства, підприємства з часткою державної власності у статутному фонді. Не можуть бути суб'єктами банкрутства відособлені підрозділи юридичних осіб (філії, представництва, відділення).

Основними фінансовими причинами виникнення банкрутства є:

1. Порушення фінансової стійкості підприємства. Характеризується перевищенням фінансових зобов'язань над його активами. Такий фінансовий стан підприємства відображає показник “чиста від'ємна вартість”:

$$\text{ЧВВ} = \text{ПК} - \text{А},$$

Де ЧВВ – сума чистої від'ємної вартості підприємства;

ПК – сума позикового капіталу, що використовується підприємством;

А – сума активів підприємства (не включає відображувану в їх складі у балансі суму збитку минулих років і звітного періоду).

2. Істотна незбалансованість у тривалому періоді грошових потоків підприємства в часі. Характеризується тривалим перевищенням обсягу від'ємного грошового потоку над додатним і відсутністю перспектив подолання негативної тенденції.

3. Тривала неплатоспроможність підприємства, спричинена низькою ліквідністю його активів. Характеризується значним постійним перевищенням термінових фінансових зобов'язань підприємства над сумою залишку його грошових коштів і активів у високоліквідній формі.

Наслідки банкрутства:

1) фінансово-неспроможне підприємство генерує ризики для підприємств-партнерів та завдає їм економічних збитків. Результат: зниження загального потенціалу економічного розвитку країни;

2) фінансово-неспроможне підприємство ускладнює формування дохідної частини Державного бюджету і позабюджетних фондів, що сповільнює реалізацію передбачених програм економічного і соціального розвитку;

3) фінансово-неспроможне підприємство неефективно використовує надані йому кредитні ресурси, що знижує загальну рентабельність капіталу;

4) такі підприємства зменшують обсяги господарської діяльності, скорочують робочі місця, що посилює соціальну напруженість в країні.

Банкрутство має такі види:

1. *Реальне банкрутство.* Характеризує повну неспроможність підприємства

відновити в майбутньому періоді свою фінансову стійкість і платоспроможність через реальні втрати використуваного капіталу. Катастрофічний рівень втрат капіталу не дає змоги такому підприємству здійснювати ефективну господарську діяльність у майбутньому періоді, внаслідок чого його оголошують банкрутом.

2. Технічне банкрутство. Характеризує стан неплатоспроможності підприємства, зумовлений істотним простроченням його дебіторської заборгованості. При цьому розмір дебіторської заборгованості перевищує розмір кредиторської заборгованості підприємства, а сума його активів є значно більшою, ніж обсяг його фінансових зобов'язань. Технічне банкрутство при ефективному санаційному управлінні господарюючим суб'єктом не призводить до його юридичного банкрутства.

3. Приховане банкрутство - це навмисне приховання факту стійкої фінансової неспроможності через подання недостовірних даних. Якщо це завдало матеріальних збитків кредиторам, карається позбавленням волі на строк до двох років або штрафними санкціями 2000 – 3000 НМДГ з позбавленням права здійснювати певну діяльність протягом трьох років.

Факт приховання банкрутства визначається ознаками:

- надання кредитору неправдивих даних про фінансовий стан неплатоспроможного боржника;
- причинний зв'язок між поданням таких даних та збитками, що їх зазнав кредитор.

Мотиви та цілі приховання банкрутства:

- надія на поліпшення фінансового стану або на виконання фінансових зобов'язань особами, які, у свою чергу, є боржниками даної особи;
- спроба отримати банківський кредит для покриття фінансової заборгованості або для привласнення одержаних коштів з наступною ліквідацією підприємства;
- прагнення отримати вигідне замовлення на виробництво товарів.

Суб'єкти прихованого банкрутства: засновники підприємства; власники; посадові особи.

Мінімальне стягнення в разі виявлення факту прихованого банкрутства застосовується:

- якщо банкрутство є наслідком банкрутства іншої юридичної особи або воно настало внаслідок порушення іншими підприємствами законодавства (монополізація ринку цін, недобросовісна конкуренція, махінації з фінансовими ресурсами);
- якщо воно є наслідком дії форс-мажорних обставин.

Максимальні санкції застосовуються, якщо банкрутство сталося через невміння вести ефективну фінансово-господарську діяльність, брак належної кваліфікації керівництва, халатності, крадіжок, різного роду зловживань, прорахунків в оцінюванні ринків збуту і т.д.

4. Фіктивне банкрутство - полягає в явно неправдивій заяві громадянина - засновника або власника підприємства, а також посадової особи певного підприємства про фінансову неспроможність виконання зобов'язань перед кредиторами та бюджетом. Карається штрафом від 750 – 2000 НМДГ або обмеження волі до 3 років.

Цілі повідомлення неправдивої інформації :

- введення в оману кредиторів для одержання від них відстрочки виконання своїх кредитних зобов'язань.

- порушення справи про банкрутство чи санація підприємства в рамках провадження справи про банкрутство;

- приховання незаконного витрачання коштів;

- ліквідація, реорганізація чи приватизація підприємства з метою зміни форми власності;

- уведення в оману незалежного аудитора з метою одержання необ'єктивного висновку про фінансовий стан підприємства.

5. Умисне банкрутство - це свідоме доведення суб'єкта підприємницької діяльності до стійкої фінансової неплатоспроможності, яка виникає внаслідок того, що власник або посадова особа підприємства з корисливих міркувань вдається до протиправних дій або не виконує чи неналежна виконує свої службові обов'язки, завдаючи істотної шкоди державним або громадським інтересам чи законним правам власників і кредиторів.

Умисне доведення до банкрутства, коли це завдало істотної шкоди державним чи громадським інтересам або таким, що їх захищає закон, правам та інтересам кредиторів, — карається штрафом від 500 до 800 НМДГ з позбавленням права обіймати певні посади або здійснювати певну діяльність на строк до 5 років.

10.5. Методика виявлення ознак неплатоспроможності підприємства.

З метою забезпечення однозначності підходів при оцінці фінансово-господарського стану підприємств, виявленні ознак поточної, критичної або надкритичної їх неплатоспроможності та ознак дій, передбачених статтями 1562-564 Кримінального кодексу України, - приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства, а також для своєчасного виявлення формування незадовільної структури балансу для здійснення випереджувальних заходів щодо запобігання банкрутству підприємств Міністерством економіки України (Наказ від 17 січня 2001 року N 10) затверджено Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства.

Відповідність розрахованих згідно з цими Методичними рекомендаціями економічних показників фінансового стану підприємств різним рівням неплатоспроможності визначається державним органом з питань банкрутства, арбітражним керуючим, підприємством, власником його майна (органом, уповноваженим управляти майном підприємства), інвестором, кредитором за власною ініціативою, а також у визначених Законом України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" випадках, при проведенні експертизи фінансового становища підприємства. Джерелами інформації для проведення розрахунків економічних показників і виявлення ознак неплатоспроможності чи банкрутства є вибіркові показники з документів фінансової звітності підприємства .

Поточною неплатоспроможністю може характеризуватися фінансовий стан будь-якого підприємства, якщо на конкретний момент через випадковий збіг обставин тимчасово суми наявних у нього коштів і високоліквідних активів

недостатньо для погашення поточного боргу, що відповідає законодавчому визначенню, як неспроможність суб'єкта підприємницької діяльності виконати грошові зобов'язання перед кредиторами після настання встановленого строку їх сплати, у тому числі із заробітної плати, а також виконати зобов'язання щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів) не інакше, як через відновлення платоспроможності.

Економічним показником ознак поточної платоспроможності (Пп) при наявності простроченої кредиторської заборгованості є різниця між сумою наявних у підприємства грошових коштів, їх еквівалентів та інших високоліквідних активів і його поточних зобов'язань, формула:

$$\text{Пп} = \text{A040} + \text{A045} + \text{A220} + \text{A230} + \text{A240} - \text{П620} ,$$

де A040, A045, A220, A230, A240 - відповідні рядки активу балансу; П620 - підсумок IV розділу пасиву балансу.

Від'ємний результат алгебраїчної суми зазначених статей балансу свідчить про поточну неплатоспроможність суб'єкта підприємницької діяльності.

Фінансовий стан підприємства, у якого на початку і в кінці звітного кварталу мають місце ознаки поточної неплатоспроможності, відповідає законодавчому визначенню боржника, який неспроможний виконати свої грошові зобов'язання перед кредиторами, у тому числі зобов'язання щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів), протягом трьох місяців після настання встановленого строку їх сплати.

Ознаки критичної неплатоспроможності, що відповідають фінансовому стану потенційного банкрутства, мають місце, якщо на початку і в кінці звітного кварталу, що передував поданню заяви про порушення справи про банкрутство, мають місце ознаки поточної неплатоспроможності, а коефіцієнт покриття (Кп) і коефіцієнт забезпечення власними засобами (Кз) у кінці звітного кварталу менше їх нормативних значень. Критичними значеннями в Методичних рекомендаціях (хоча ці твердження є спірними) визначено 1,5 і 0,1 відповідно.

Трактування та методика обчислення коефіцієнту покриття в Рекомендаціях характеризує достатність оборотних коштів підприємства для погашення своїх боргів. Визначається, відповідно, як відношення суми оборотних коштів до загальної суми поточних зобов'язань за кредитами банку, інших позикових коштів і розрахунків з кредиторами. Формула:

$$\text{Кп} = \text{A260} : \text{П620} ,$$

де A260 - підсумок II розділу активу балансу.

Коефіцієнт забезпечення власними засобами характеризує наявність власних оборотних коштів у підприємства, необхідних для його фінансової сталості, і визначається, як відношення різниці між обсягами джерел власних та прирівняних до них коштів і фактичною вартістю основних засобів та інших необоротних активів до вартості наявних у підприємства оборотних активів - виробничих запасів, незавершеного виробництва, готової продукції, грошових коштів, дебіторської заборгованості та інших оборотних активів. Формула:

$$\text{Кз} = (\text{П380} - \text{A080}) : \text{A260} ,$$

де П380 - підсумок розділу I пасиву балансу; A080, A260 - підсумки I і II розділів активу балансу відповідно.

Якщо в кінці звітного кварталу хоча б один із зазначених коефіцієнтів (Кп або

Кз) перевищує його нормативне значення або протягом звітного кварталу спостерігається їх зростання, перевага повинна надаватися позасудовим заходам відновлення платоспроможності боржника або його санації в процесі провадження справи про банкрутство.

Якщо протягом терміну, встановленого планом санації боржника, забезпечується **позитивний показник** поточної платоспроможності і перевищення нормативного значення коефіцієнта покриття ($K_p > 1,5$) при наявності тенденції зростання рентабельності, **платоспроможність** боржника **може вважатися відновленою** (відсутні ознаки потенційного банкрутства).

Якщо за підсумками року коефіцієнт покриття менше 1 і підприємство не отримало прибутку, то такий його фінансовий стан характеризується ознаками надкритичної неплатоспроможності, коли задоволення визнаних судом вимог кредиторів можливе не інакше, як через застосування ліквідаційної процедури.

Наявність ознак **надкритичної неплатоспроможності** (за підсумками року $K_p < 1$ за відсутності прибутку) відповідає фінансовому становищу боржника, коли він, відповідно до Закону, зобов'язаний звернутися в місячний строк до арбітражного суду з заявою про порушення справи про банкрутство, тобто, коли задоволення вимог одного або кількох кредиторів призведе до неможливості виконання його грошових зобов'язань в повному обсязі перед іншими кредиторами.

Якщо на початку звітної періоду, що передував поданню заяви до арбітражного суду про порушення справи про банкрутство, були відсутні ознаки надкритичної неплатоспроможності, тобто, фактичний коефіцієнт покриття перевищував 1 при нульовій або позитивній рентабельності, це може свідчити про наявність ознак фіктивного банкрутства.

Економічними ознаками дій щодо доведення до банкрутства може вважатися таке фінансове становище боржника, якщо підприємство не мало ознак надкритичної неплатоспроможності напередодні виконання угод, укладених з корисливих мотивів, або здійснення інших дій, які відповідно до статті 1564 Кримінального кодексу України, кваліфікуються умисними, що призвели до стійкої фінансової неспроможності суб'єкта підприємницької діяльності.

Якщо на окремих стадіях провадження у справі про банкрутство буде встановлено, що боржником подані недостовірні відомості про своє майно в бухгалтерському балансі або в інших документах, що свідчать про його фінансове та майнове становище, яке фактично характеризується ознаками надкритичної неплатоспроможності, у таких випадках можуть мати місце ознаки щодо приховування банкрутства.

З метою своєчасного виявлення тенденцій формування незадовільної структури балансу у прибутково працюючого суб'єкта підприємницької діяльності і вжиття випереджувальних заходів, спрямованих на запобігання банкрутству, проводиться систематичний експрес-аналіз фінансового стану підприємств (фінансовий моніторинг) за допомогою коефіцієнта Бівера.

Коефіцієнт Бівера розраховується, як відношення різниці між чистим прибутком і нарахованою амортизацією до суми довгострокових і поточних зобов'язань, формула :

$$K_b = (\Phi 220 - \Phi 260) : (П 480 + П 620) ,$$

де Кб - коефіцієнт Бівера; Ф220 і Ф260 - чистий прибуток і амортизація, наведені у рядках 220 і 260 форми N 2 "Звіт про фінансові результати" відповідно; П480 і П620 - довгострокові і поточні зобов'язання (підсумки розділів III і IV), наведені у рядках 480 і 620 форми N 1 "Баланс".

Ознакою формування незадовільної структури балансу є таке фінансове становище підприємства, у якого протягом тривалого часу (1,5 - 2 роки) коефіцієнт Бівера не перевищує 0,2, що відображає небажане скорочення частки прибутку, яка направляється на розвиток виробництва. Методичними рекомендаціями визначено, що така тенденція в кінцевому випадку призводить до незадовільної структури балансу, коли підприємство починає працювати в борг і його коефіцієнт забезпечення власними засобами стає меншим 0,1.

Література [3; 10; 17; 18; 22; 30]

ТЕМА 11

ДЕРЖАВНА ФІНАНСОВА ПІДТРИМКА САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

11.1. Зміст та необхідність державної санаційної підтримки підприємств.

11.2. Форми державної фінансової підтримки підприємств.

11.3. Державні суб'єкти у відносинах фінансової санації та банкрутства.

11.1. Зміст та необхідність державної санаційної підтримки підприємств.

Якщо мобілізованих фінансових ресурсів із децентралізованих джерел не вистачає для успішного проведення санації чи реструктуризації підприємства, то в певних випадках може бути прийнято рішення про надання суб'єктам господарювання державної фінансової чи іншої підтримки. У разі збиткової діяльності суб'єктів господарювання держава, якщо вона визнає їх продукцію суспільна необхідною, може надавати їм дотації чи інші пільги. Беручи участь у санації підприємств, держава прагне протидіяти спаду виробництва та зростанню безробіття.

Нагальна необхідність участі держави в санації може виникнути в разі загрози *банкрутства містоутворюючого підприємства*, банкрутство та ліквідація якого може призвести до виникнення соціальних конфліктів та до нестабільності в регіоні.

Як санатор держава має керуватися передовсім народногосподарською доцільністю. Приймаючи рішення про державне сприяння санації підприємств, відповідні органи виходять з принципу фінансової підтримки насамперед життєздатних виробничих структур, підприємств і організацій, які вже адаптувалися до нових реалій економічного життя, здатні ефективно використовувати кошти і на цій основі якнайшвидше збільшити обсяг виробництва.

Державна підтримка може здійснюватися як за рахунок коштів державного бюджету, так і за рахунок місцевих бюджетів. Зокрема, господарський суд, за клопотанням органу місцевого самоврядування або відповідного центрального органу виконавчої влади, може винести ухвалу про санацію містоутворюючого

підприємства або іншого суб'єкта господарювання, діяльність якого є суспільне необхідною для певного регіону. Відповідні державні органи мають укласти з кредиторами договір поруки за зобов'язаннями боржника або погасити зобов'язання за рахунок кредитної підтримки чи фінансових ресурсів на безповоротній основі.

Основні критерії відбору підприємств для падання їм цільової державної підтримки : потенційна прибутковість; високий рівень менеджменту на підприємстві; спрямованість на використання нових, ефективних ресурсозберігаючих та екологічно безпечних технологій; можливість експорту конкурентоспроможної продукції; заміна імпоротної продукції, сировини, матеріалів вітчизняними; вирішення проблеми енергозабезпечення, енергозбереження (ресурсозбереження); збереження науково-технічного потенціалу (досліджень і розробок, що мають пріоритетне значення для країни); наявність ринків збуту продукції у країні та за кордоном.

11.2. Форми державної фінансової підтримки підприємств.

Неодмінною умовою одержання державної фінансової підтримки є першочергове використання всіх можливостей одержання фінансових ресурсів із децентралізованих джерел. Централізована санаційна підтримка може здійснюватися:

- а) прямим фінансуванням;
- б) непрямими формами державного впливу.

До *основних форм прямого державного фінансування підприємств* належать: бюджетні позики, субсидії, придбання державою корпоративних прав підприємств (внески до статутного фонду).

Найпоширенішими *формами непрямой державної фінансової підтримки* санації підприємств є : податкові пільги, реструктуризація податкової заборгованості, надання державних гарантій (поручительств), дозвіл на порушення антимонопольного законодавства.

Пряме державне фінансування санації підприємств.

Пряме державне фінансування санації підприємств передбачає безпосереднє надання коштів, суб'єктам господарювання із централізованих фондів фінансових ресурсів. Державне фінансування підприємств може відбуватися на поворотних (бюджетні позики, повний або частковий викуп державою корпоративних прав підприємств, що перебувають на межі банкрутства) і безповоротних засадах (субсидії).

Субсидії – це трансферти підприємствам з боку держави на фінансування поточних витрат. Субсидіями є дотації, які являють собою доповнення до власних фінансових ресурсів суб'єктів господарювання. За допомогою таких трансфертів уряд впливає на рівень ринкових цін, підтримує певний рівень виробництва або доходів. Трансферти, які надаються підприємствам для інвестицій, класифікуються як трансферти капіталу.

Фінансова підтримка на безповоротній основі надається у випадках:

- якщо збитки, завдані підприємству стихійним лихом, перевищують суми відшкодувань, передбачених законодавством про обов'язкове страхування;
- для відшкодування збитків конкретним підприємствам у разі, коли чинним законодавством встановлено умови господарювання, за яких не забезпечується покриття витрат на виробництво товарів (послуг), що може призвести до

банкрутства;

- для фінансування витрат на відновлення платоспроможності окремих підприємств, діяльність яких пов'язана з особливо важливими суспільними інтересами.

В Україні безповоротне фінансування підприємств державою здійснюється в межах сум, передбачених видатками бюджету на народне господарство. Проте для того, щоб оцінити реальний стан бюджетних витрат на фінансову підтримку підприємств, слід враховувати розглянуті далі групи видатків:

- бюджетне кредитування капітальних вкладень;
- обслуговування зовнішнього боргу (у частині виконання зобов'язань за окремих суб'єктів підприємницької діяльності);
- витрати різного роду галузевих фондів фінансового регулювання;
- видатки інноваційного фонду та ряд інших.

Останніми роками бюджетні субсидії (з урахуванням указаних груп витрат) вітчизняним підприємствам досягають 8 – 10 % ВВП. У Польщі, Угорщині, Чеській Республіці цей показник становить 2,5 — 5 % ВВП.

Західні дослідники джерел фінансування санації здебільшого вважають, що державне фінансування санації підприємств на безповоротній основі не тільки стимулює бюджетний дефіцит а й спричиняє негативні побічні ефекти на макро- та мікрорівнях. У країнах з розвинутою ринковою економікою майже повністю відмовилися від використання такого методу фінансової підтримки підприємств.

Аналіз ефективності використання державної кредитної підтримки на поворотній основі показує, що одержані кошти спрямовуються підприємствами на поточні потреби, а не на збільшення виробництва та проведення санаційних заходів. Тому існує проблема своєчасного погашення підприємствами одержаних кредитів. Крім того, за такого порядку надання кредитної підтримки відносини розподілу фінансових ресурсів формуються на двох рівнях: централізованому й децентралізованому.

Централізований рівень — це фінансові відносини між державою, в особі НБУ, і комерційними банками з приводу одержання на конкурсній основі централізованих кредитних ресурсів для подальшого їх перепродажу виробничим структурам, котрі потребують кредитної підтримки.

Децентралізований рівень — це відносини між комерційними банками та підприємствами, зазначеними в переліку підприємств, що мають право на одержання державної кредитної підтримки, з приводу кредитування проектів санації та реструктуризації.

Ці відносини базуються на загальноприйнятих принципах кредитування. Можна зробити висновок стосовно неналагодженості прямих фінансових відносин між державою й підприємствами. Тому немає сенсу розглядати на рівні державних санаційних органів питання про надання кредитної підтримки конкретним суб'єктам господарювання. Це має бути компетенцією відповідного банку, оскільки він бере на себе всю повноту відповідальності перед державою за цільове використання наданих Національним банком кредитів та їх своєчасне повернення.

Розглянутий порядок фінансової підтримки не виправдав себе. Ця проблема пов'язана як із надто високими відсотковими ставками за користування кредитом

(через це деякі підприємства самі відмовилися від санаційних кредитів), так і з відсутністю в багатьох суб'єктів господарювання достатнього кредитного забезпечення, що стало причиною відмови банків надати таким підприємствам кредитні ресурси. Серед наявних проблем у цій сфері слід також назвати дефіцит бюджетного кредитування та відсутність досконалого механізму реалізації законодавства про банкрутство.

Одним із методів державної фінансової допомоги підприємствам є санаційна підтримка у вигляді *повного або часткового викупу державою корпоративних прав підприємств*, що перебувають у фінансовій скруті. Державу не можна розглядати як звичайного акціонера, оскільки монопольний прибуток і прибуток взагалі не є першочерговим завданням діяльності держави як санатора. Головною метою державних інвестицій є сприяння відновленню ліквідності та забезпечення діяльності підприємств, стратегічно важливих для всього народного господарства. Значну частину державного сектора в Німеччині, США, Швеції та інших країнах сформовано саме з колишніх приватних підприємств, що опинилися на межі банкрутства.

Непрямі форми державного фінансового сприяння санації підприємств

Поряд із прямим бюджетним фінансуванням підприємств нерідко використовуються непрямі форми підтримки (приховане субсидювання). До основних форм непрямой державної підтримки підприємств слід віднести :

- підтримка фіскального характеру;
- дозвіл на порушення антимонопольного законодавства;
- державні протекціоністські заходи, спрямовані на захист вітчизняного товаровиробника;
- розміщення державних замовлень на підприємствах, які перебувають у фінансовій кризі;
- обмеження щодо виходу на ринок;
- надання державних гарантій та поручительств;
- надання певним суб'єктам підприємницької діяльності в оренду приміщень без стягування орендної плати та без оплати комунальних послуг;
- надання виключних ліцензій на здійснення певних видів господарської діяльності, погашення державою (або державними підприємствами) заборгованості деяких суб'єктів господарювання за енергоносії.

Санаційна підтримка підприємств фіскального характеру може набирати таких форм:

- надання податкових пільг та податкове кредитування;
- реструктуризація або списання заборгованості перед бюджетом та державними цільовими фондами;
- надання цільових податкових пільг підприємствам, які потребують санації;
- фіскальні поступки головним кредиторам підприємств, які потребують санації, з метою активізації участі кредиторів у санаційних процесах.

Прикладом використання форми фінансового сприяння підприємствам є прийняті Закони України *“Про списання і реструктуризацію податкової заборгованості платників податків – цукрових заводів (комбінатів) за станом на 1 січня 1998 року і сільськогосподарських підприємств за станом на 1 січня 1999 року”* від 5 лютого 1999 року, *“ Про списання та реструктуризацію заборгованості зі*

сплати податків і зборів (обов'язкових платежів) платників податків у зв'язку з реформуванням сільськогосподарських підприємств” від 16 березня 2000 року, “Про списання та реструктуризацію податкової заборгованості платників податків - підприємств тракторобудування та комбайнобудування “ від 20 квітня 2000 року та інші. Законами частково списано і реструктуризовано податкову заборгованість певних платників податків. На думку багатьох експертів, такого роду перманентна підтримка фіскального характеру є не що інше, як приховане субсидіювання підприємств, оскільки на суму списаної заборгованості чи наданих податкових пільг зменшуються бюджетні доходи. Ефективність такого роду заходів, спрямованих на фінансову підтримку підприємств, є надзвичайно низькою.

Одним із непрямих методів державної санаційної підтримки підприємств є **надання їм дозволу на тимчасове недотримання антимонопольного законодавства**, зокрема під час санаційної реорганізації злиттям чи приєднанням. У світовій практиці проведення санації цей метод використовується у виняткових випадках, оскільки надання дозволу на монополні утворення тягне за собою негативні мікро- та макроекономічні наслідки. Отже, використовувати його можна тоді, коли підприємства доведуть, що в результаті їх злиття буде найбільш повно використано ефект масштабу, значно знизиться собівартість продукції та істотно поліпшиться її якість.

В Україні широко використовуються форми державної підтримки підприємств, як **порука та надання урядових гарантій**. Використання поруки як інструменту державної фінансової підтримки боржника регламентується Законом України “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом”, згідно якого у разі неприйняття комітетом кредиторів рішення щодо санації підприємства-боржника таке рішення може бути прийняте за клопотанням органів місцевого самоврядування або відповідного центрального органу виконавчої влади. Головною умовою прийняття рішення щодо санації є укладання між відповідними державними органами та кредиторами договору поруки за зобов'язаннями боржника. Поручитель несе солідарну відповідальність з позичальником перед кредиторами за виконання зобов'язань, включених в реєстр вимог. У разі невиконання позичальником зобов'язань за кредитним договором у визначені строки поручитель повинен погасити заборгованість позичальника за першою вимогою кредиторів. За клопотанням відповідних державних органів у разі укладання договору поруки процедура санації, а отже відстрочка платежів щодо погашення вимог кредиторів, може бути продовжена арбітражним судом на один рік, а в окремих випадках (якщо йдеться про містоутворююче підприємство) зазначений термін може бути продовжений до десяти років. У цьому разі боржник і його поручитель зобов'язані розрахуватися з кредиторами протягом трьох років.

Обрана санаційна стратегія визначає конкретний комплекс заходів щодо залучення фінансового капіталу із внутрішніх та зовнішніх джерел. Умовою отримання фінансової підтримки від держави є використання всіх можливостей отримання фінансових ресурсів із децентралізованих джерел.

11.3. Державні суб'єкти у відносинах фінансової санації та банкрутства.

Державні суб'єкти беруть участь у фінансовій санації підприємств з організаційно-розпорядчими функціями. Фінансування органів влади та управління забезпечується за рахунок коштів Державного бюджету України. Структура державних суб'єктів, які беруть участь у відносинах фінансової санації, включає такі складові: господарський суд; Державний департамент з питань банкрутства; Кабінет Міністрів України; Фонд державного майна України; Державна податкова адміністрація України; Антимонопольний комітет України; центральні органи виконавчої влади; органи місцевого самоврядування; державні фінансові органи; державні контрольно-ревізійні органи.

Господарський суд. Зобов'язаний супроводжувати будь-яку з процедур банкрутства на підвідомчій йому території розташування господарського суб'єкта, тому він є обов'язковим учасником відносин санації і банкрутства. Повноваження господарського суду починаються після того, як досудові заходи врегулювання спорів є вичерпаними і кредитор або боржник звертаються із заявою до суду. Господарський суд безпосередньо приймає участь у виявленні кредиторів та інвесторів, що мають бажання взяти участь у санації боржника шляхом аналізу заяв і планів санації, які від них надходять.

Державний департамент з питань банкрутства. Створений на заміну Агенства з питань запобігання банкрутству. Основними повноваженнями спеціалізованого державного органу з питань банкрутства є:

- сприяти створенню організаційних, економічних та інших умов для реалізації процедур відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом;
- пропонувати господарському суду кандидатури арбітражних керуючих, розпорядників майна, керуючих санацією, ліквідаторів для державних підприємств;
- здійснювати ліцензування діяльності арбітражних керуючих для всіх процедур банкрутства;
- забезпечувати реалізацію процедури банкрутства стосовно відсутнього боржника;
- вести єдину базу даних про суб'єктів господарювання, які знаходяться в стані банкрутства;
- готувати на запити суду, прокуратури або іншого уповноваженого органу висновки про наявність ознак приховуваного, фіктивного банкрутства або доведення до банкрутства стосовно державних підприємств;
- готувати типові документи щодо реалізації процедур банкрутства та інші.

Кабінет Міністрів України. Готує пропозиції щодо внесення змін до нормативно-правових актів, приводить у відповідність із Законом всі свої нормативні документи, організовує нормативно-правову роботу міністерств та відомств. КМУ керує роботою державного органу з питань банкрутства, ухвалює рішення про організаційну структуру цього органу, його матеріально-технічне й кадрове забезпечення, затверджує Положення про порядок його функціонування. У разі банкрутства містоутворюючого або особливо небезпечного підприємства КМУ має право розрахуватися з усіма кредиторами ще на етапі санації, готує і затверджує переліки особливо небезпечних підприємств країни.

Фонд державного майна України. Є учасником провадження у справі про

банкрутство підприємства з державною формою власності або державною часткою не менше 25 % статутного фонду. У процедурі санації підприємства проводить попереднє вивчення і узгодження плану санації, якщо державна частка в статутному фонді перевищує 50 %.

Державна податкова адміністрація України. Виступає стороною у справі про банкрутство, якщо борговими зобов'язаннями є податкові платежі боржника. Виконує функцію контролю за правильністю і своєчасністю перерахунку платежів до бюджету, подає заяву до господарського суду, вживає заходів щодо своєчасного перерахунку податків, оформляє докази заборгованості суб'єкта господарювання; приймає участь у роботі комітету кредиторів з кількістю голосів, пропорційно розміру податкової заборгованості.

Антимонопольний комітет України. Залучається до участі в процедурах банкрутства підприємств-монополістів і відряджає своїх представників до складу ліквідаційної комісії.

Представники **центральної влади** за рішенням господарського суду приймають участь у процедурах санації містоутворюючих або особливо небезпечних підприємств. За клопотанням цих органів здійснюється продаж цілісного майнового комплексу підприємства-боржника, введення процедури санації боржника за умови укладення з кредиторами договору-поручительства за зобов'язаннями боржника. В цьому випадку вони одержують право пропонувати кандидатуру керуючого санацією та інвестора боржника. Строк процедури санації за клопотанням органу центральної влади може бути продовжений до 10 років, а розрахунок з кредиторами повинен бути завершений в перші три роки.

Представники **органу місцевого самоврядування** є учасником провадження у справі про банкрутство місто утворюючого та особливо небезпечного підприємства. Місцеві органи влади вживають заходи щодо запобігання банкрутству підприємства-боржника і направляють своїх представників до складу ліквідаційної комісії, забезпечують розрахунки з кредиторами, звертаються з клопотанням в господарський суд щодо продажу майна підприємства-боржника як цілісного майнового комплексу на конкурсі. У разі банкрутства с/г підприємства клопотання про його санацію приймається комітетом кредиторів за участю представника органу місцевого самоврядування.

Представники **державних фінансових органів.** При банкрутстві підприємства-страховика до складу учасників провадження і ліквідаційної комісії обов'язково входять працівники державного органу з нагляду за страховою діяльністю. Процедури банкрутства професійних учасників національного фінансового ринку супроводжують працівники Державних комісій по регулюванню ринків фінансових послуг і цінних паперів.

Державні **контрольно-ревізійні органи.** Реагує на факти незаконного використання фінансових ресурсів під час провадження справи про банкрутство, нецільове призначення коштів від реалізації активів підприємства-боржника, відхилення від плану дій фінансової санації з боку будь-якого із суб'єктів відносин.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Фінанси підприємств: Підручник / За ред. Професора А.М.Поддєрьогіна. К.: КНЕУ, 1998. 368 с.
2. Рудик О.Р. Антикризисний менеджмент на підприємстві . Фінансові ресурси регіону: організація та управління: Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції. Івано-Франківськ: ПП Курилюк, 2007. С. 219-220.
3. Прохорова Ю.В. Стратегічні та тактичні аспекти формування антикризового фінансового управління підприємством. Проблеми і перспективи розвитку підприємництва: Збірник матеріалів міжнародної науково-практичної конференції, 14 – 15 грудня 2007 р. Ч. 1. Харків: Вид-во ХНДАУ, 2007. С. 166 – 168.
4. Матукова Г.І. Особливості стратегічного управління підприємством у кризовий період . Сучасні проблеми фінансово-господарського контролю: Матеріали другої Всеукраїнської науково-практичної конференції (21 листопада 2008 р.) / редкол.: П.П.Мазурок, Б.М.Одягайло, О.В.Плотніков та ін. – Кривий Ріг: КЕІ КНЕУ, 2008. С. 57 – 58.
5. “Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом”. Закон України від 30 червня 1999 р. № 784-XIV зі змінами та доповненнями.
6. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. – 2-е изд., перераб. и доп. К.: Эльга, Ника-Центр, 2005. 656 с.
7. Єлецьких С.Я., Тельнова Г.В. Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навчальний посібник. К.: Центр учбової літератури, 2007. 176 с.
8. Салига С.Я , Дацій О. І., Нестеренко Н. В., Серебряков О. В. Управління фінансовою санацією підприємства: навчальний посібник. Київ: Центр навчальної літератури, 2005. 240 с.
9. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: навч. посібник. К.: КНЕУ, 2003. 554 с.
10. Штангрет А.М., Копилук О.І. Антикризисное управління підприємством: Навч. посіб. К.: Знання, 2007. 335 с.
11. Говорушко Т. А., Шеремет О.О., Багацька К. В., Дем'яненко І. В. Управління фінансовою санацією підприємства. Київ: ЦУЛ, 2013. 400 с.
12. Боронос В.Г., Плікус І. Й., Кобушко І. М. Управління фінансовою санацією підприємств : навч. посіб. Суми: СумДУ, 2010. 437 с.
13. Антикризисный менеджмент / под ред. А.Г. Грязновой. М.: Ассоциация авторов и издателей “Тандем”; “Экмос”, 1999. 368 с
14. Лігоненко Л.О. Антикризисное управління підприємством: підручник. К.: КНТЕУ, 2005. 824 с.
15. Грідчина М. В. Фінансовий менеджмент: курс лекцій. К.: ДП «Вид.дім «Персонал», 2012. 268 с.
16. Самоукина Н. Антикризисное управление компанией. СПб.: Питер, 2003. 188 с.
17. Уткин Э.А. Антикризисное управление. М.: Ассоциация авторов и издателей “Тандем”; “Экмос”, 1997. 400 с.
18. Борзенко В. І. Антикризисное управління: навчальний посібник. Х. :

Видавництво Іванченка.І С., 2016. 232 . с.

19. Методичні рекомендації щодо виявлення ознак неплатоспроможності підприємства та ознак дій з приховування банкрутства, фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства. URL:

http://www.me.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=75462&cat_id=38738

20. Матвійчук А. Діагностика банкрутства підприємств/ URL: http://me.kmu.gov.ua/file/link/99747/file/matvijchuk_4_07_U.pdf&search_param=%E1%E0%ED%EA%F0%F3%F2%F1%F2%E2%E0&searchPublishing=1

21. Судакова О. І. Економічна діагностика банкрутства підприємства URL: <http://www.rusnauka.com/3.KAND2007/Economics/17386.doc.htm>

22. Лахтіонова Л. А Фінансовий аналіз суб'єктів господарювання: Монографія, К.: КНЕУ, 2001. 456 с.

23. Бланк И. А. Антикризисное финансовое управление предприятием. К.: Изд-во “Эльга”, Ника – Центр, 2006. 672 с.

24. Пілецька, С. Т. Антикризове управління економічною стійкістю промислового авіапідприємства : монографія. Нац. авіац. ун-т. - Київ : Центр учбової літератури, 2014. 304.

25. Камнева, А. В. Антикризове управління підприємством : навч. посіб. Нац. аерокосм. ун-т ім. М. Є. Жуковського "Харків. авіац. ін-т". - Харків : ХАІ, 2015. 83 с.

26. Ареф'єва О. В., Прохорова Ю. В. Антикризове фінансове управління підприємством: монографія. Л. : Укр. акад. друкарства, 2011. 249 с.

27. Василенко, В. О. Антикризове управління підприємством: навч. Посібник. К.: ЦУЛ, 2003. 504 с.

28. Кривов'язюк, І. В. Антикризове управління підприємством: навч. Посібник. К. : Кондор, 2008. 374 с.

29. Гайдук, С. В. Модель відновлення платоспроможності підприємств. Х. : Екограф, 2004. 135с.

30. Серікова А. А. Методичний інструментарій антикризового управління підприємствами машинобудівного комплексу. URL: http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/17_2_2018ua/18.pdf

31. Антикризове фінансове управління в системі суб'єктів економічної діяльності: методи та інструменти оцінювання: монографія / В.В. Коваленко, М.В. Суганяка, В.І. Фучеджи. Одеса, 2013. 381 с.

32. Булович Т.В. Характеристика інструментів антикризового управління. Вісник Хмельницького національного університету. 2010. Т. 3. № 4(157). С. 259–264.

33. Пригуза П.Д., Пригуза А.П. Науково-практичний коментар Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» у редакції з 18 січня 2013 року (доктринальне тлумачення норм права неплатоспроможності та статей 1-21). Херсон: ТДС, 2013. 304 с.

34. Матвієнко-Біляєва Г.Л. Контролінг підприємницької діяльності. Глобальні та національні проблеми економіки. 2017. Вип. 16. С. 381–384.

35. Бобровська О.Ю. Методологічні засади використання технології бенчмаркінгу в стратегічному аналізі й прогнозуванні розвитку регіонів. Проблеми економіки транспорту. 2013. Вип. 5. С. 7–14.

36. Аистова М.Д. Реструктуризация предприятий: вопросы управления.

Стратегии, координация структурных параметров, снижение сопротивления преобразованиям. М.: Альпина Паблишер, 2002. 287 с.

37. Гаврильченко О.В. Сучасні інструменти антикризового управління підприємством. URL: <http://repository.hneu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/13155/1/Gavrilchenko.pdf>.

38. Череп А.В. Фінансова санація та банкрутство суб'єктів господарювання: Підручник. К.: Кондор, 2006. 380 с.

39. Сутність управління фінансовою санацією підприємства. URL: <http://elar.khnu.km.ua/jspui/bitstream/123456789/3145/1/>

40. Юрій Е.В. Санація як система заходів оздоровлення підприємства. Вісник ОНУ ім. І. Мечнікова. 2013. № 3. С. 160–162.

Навчальне видання

Автор: Стащук Олена Володимирівна

УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ САНАЦІЄЮ ПІДПРИЄМСТВ

Конспект лекцій

Друкується у авторській редакції

Підп. до друку __.__.2020. Формат 60x84/16. Папір офс.
Гарн. Таймс New Roman. Ум. друк. арк. 7,25
Тираж 50 прим.