

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

О.О.ТЕРЕЩЕНКО

ФІНАНСОВА САНАЦІЯ

ТА БАНКРУТСТВО ПІДПРИЄМСТВ

НАВЧАЛЬНИЙ ПОСІБНИК

*Допущено
Міністерством освіти і науки України*

.....	7
.....	10
.....	10
.....	18
.....	24
.....	26
.....	27
.....	31
.....	32
.....	32
.....	36
.....	37
.....	38
.....	39
.....	41
.....	44
.....	56
.....	48
.....	52
.....	53
.....	53
.....	54
.....	57
.....	58
.....	60
.....	61
.....	63
.....	70
.....	72
.....	72
.....	75

ББК 65.29
Т35

Рецензенти

А. М. Кутиркін, д-р екон наук, проф
(Донецький інститут економіки та господарського права)
В. П. Черевань, д-р екон наук, проф
(Міжнародний інститут ринкових
відносин та підприємництва — Центру «Ринок»)

*Допущено Міністерством освіти і науки України
Протокол № 2/505 від 11 04 2000*

Терещенко О. О.

Т 35 Фінансова санація та банкрутство підприємств: Навч посіб-
ник — К КНЕУ, 2004 — 412 с
ISBN 966-574-144-6

У посібнику вперше в Україні комплексно розкрито головні механізми управління санацією, реструктуризацією та банкрутством підприємств і банківських установ. Висвітлено економічний зміст та порядок здійснення фінансового оздоровлення, наведено методику санаційного аудиту й подано рекомендації щодо складання програми та плану санації із зазначенням її внутрішніх і зовнішніх фінансових джерел. Докладно розглянуто нормативно-методичне забезпечення процесів санації в Україні на найважливіші економіко правові аспекти банкрутства й ліквідації підприємств. На конкретних прикладах досліджено тактику кредиторів, зокрема банків, у відносинах з фінансово неспроможними боржниками, а також з'ясовано особливості санації банківських установ. Значну увагу приділено організації контролінгу та розробці стратегії санації на підприємствах, проаналізовано роль контролінгу в запобіганні фінансовій кризі суб'єкта господарювання та успішній реалізації відповідної санаційної концепції.

Призначений для студентів слухачів магістерських програм економічних вузів. Буде корисний бізнесменам, фінансовим директорам і менеджерам підприємств, банківським працівникам та арбітражним керуючим.

ББК 65.29

*Розповсюджувати та тиражувати
без офіційного дозволу КНЕУ заборонено*

ISBN 966-574-144-6

© О. О. Терещенко, 2000
© КНЕУ, 2000

ЗМІСТ

<i>Передмова</i>	7
Розділ 1 Фінансова санація підприємства. Економічний зміст та порядок проведення	10
1 1 Фінансова криза на підприємстві Економічний зміст та причини виникнення	10
1 2 Економічна сутність санації підприємств	18
1 3 Менеджмент фінансової санації підприємства	24
1 4 Коли приймається рішення про проведення фінансової санації підприємств	26
1 5 Класична модель фінансової санації	27
<i>Тести до розділу 1</i>	31
Розділ 2 Контролінг та його роль у санації підприємств	32
2 1 Сутність та основні завдання фінансового контролінгу	32
2 2 Функції контролінгу	36
2 2 1 Інформаційне забезпечення	37
2 2 2 Координація як центральна функція контролінгу	38
2 2 3 Контролінг і розробка стратегії санації	39
2 2 4 Бюджетування як інструмент оперативного контролінгу	41
2 2 5 Контроль та аналіз відхилень	44
2 2 6 Внутрішній аудит та консалтинг	56
2 3 Система раннього попередження та реагування Прогнозування банкрутства	48
2 4 Методи контролінгу	52
2 4 1 Опитування (анкетування)	53
2 4 2 Факторний аналіз відхилень	53
2 4 3 Аналіз точки беззбитковості (Break-Even-Analyse)	54
2 4 4 Бенчмаркінг	57
2 4 5 Вартісний аналіз	58
2 4 6 Портфельний аналіз	60
2 4 7 АВС-аналіз	61
2 5 Розробка плану санації	63
<i>Тести до розділу 2</i>	70
Розділ 3 Санаційний аудит	72
3 1 Сутність та основні завдання санаційного аудиту	72
3 2 Санаційна спроможність підприємства	75

3.3. Методи та програма санаційного аудиту.....	77
3.4. Порядок проведення санаційного аудиту.....	78
3.4.1. Вивчення наявної санаційної концепції та збір необхідної інформації.....	79
3.4.2. Аналіз виробничо-господарської діяльності.....	81
3.4.3. Аудит фінансової сфери підприємства.....	83
3.4.4. Становище підприємства на ринку факторів виробництва та на ринку збуту готової продукції.....	96
3.4.5. Аналіз причин кризи та сильних і слабких сторін підприємства.....	97
3.4.6. Експертна оцінка запланованих санаційних заходів.....	99
3.5. Акт аудиторської перевірки.....	100
<i>Тести до розділу 3</i>	102
Розділ 4. Форми, правила та умови фінансування санації підприємств	104
4.1. Форми фінансової санації.....	104
4.2. Визначення потреби в капіталі.....	106
4.2.1. Зміст та види потреби в капіталі.....	106
4.2.2. Потреба в капіталі для проведення санації підприємства.....	109
4.2.3. Визначення потреби в інвестиційному та в оборотному капіталі.....	110
4.3. Забезпечення фінансової рівноваги на підприємстві.....	113
4.4. Правила фінансування.....	116
4.4.1. Золоте правило фінансування.....	116
4.4.2. Золоте правило балансу.....	117
4.4.3. Правило вертикальної структури капіталу.....	118
4.4.4. Ефект фінансового лвериджу.....	121
<i>Тести до розділу 4</i>	125
Розділ 5. Внутрішні фінансові джерела санації підприємства	128
5.1. Поняття та класифікація внутрішніх джерел фінансової стабілізації.....	128
5.2. Збільшення вхідних грошових потоків.....	130
5.2.1. Збільшення виручки від реалізації.....	130
5.2.2. Реструктуризація активів.....	132
5.3. Зменшення вихідних грошових потоків.....	135
5.3.1. Зниження собівартості продукції.....	136
5.3.2. Згортання інвестицій та зменшення витрат, які не належать до собівартості продукції.....	148
<i>Тести до розділу 5</i>	149
Розділ 6. Санація балансу	151
6.1. Власний капітал, його функції та складники.....	151
6.2. Збитки підприємства та джерела їх покриття.....	156
6.3. Економічний зміст санації балансу та призначення санаційного прибутку.....	158
6.4. Завдання та основні передумови зменшення статутного фонду підприємств.....	160
6.5. Методи зменшення статутного фонду.....	163
6.5.1. Деномінація та конверсія акцій.....	163
6.5.2. Санація викупом акцій (придбання часток) у власників.....	164
6.6. Спірні питання, які супроводжують зменшення статутного фонду господарських товариств.....	167
6.7. Санація балансу на прикладі компанії «Некерман» (ФРН).....	170
<i>Тести до розділу 6</i>	172

Розділ 7. Зовнішні фінансові джерела санації підприємств	174
7.1. Фінансування санації за рахунок акціонерного (пайового) капіталу.....	174
7.1.1. Основні цілі та порядок збільшення статутного фонду.....	175
7.1.2. Методи та джерела збільшення статутного фонду.....	182
7.1.3. Альтернативна санація.....	191
7.2. Участь кредиторів у фінансовому оздоровленні боржника.....	194
7.2.1. Трансформація боргу у власність.....	196
7.2.2. Пролонгація та списання заборгованості.....	197
7.2.3. Санаційні кредити.....	200
7.3. Фінансова участь персоналу в санації підприємства.....	203
7.4. Практика використання різних форм фінансової санації на прикладі концерну AEG-Telefunken.....	205
7.5. Аналітичні справи.....	212
<i>Тести до розділу 7</i>	214
Розділ 8. Реструктуризація підприємства	216
8.1. Сутність та форми реструктуризації підприємства.....	216
8.2. Фінансовий механізм реорганізації підприємств.....	219
8.2.1. Форми та загальні передумови реорганізації.....	219
8.2.2. Реорганізація, спрямована на укрупнення підприємств (злиття, приєднання, поглинання).....	223
8.2.3. Реорганізація підприємств, спрямована на їх розукрупнення (поділ, виділення).....	232
8.2.4. Перетворення як окремий випадок реорганізації підприємств.....	235
8.3. Передавальний та розподільний баланси.....	237
8.4. Програма реструктуризації Українського об'єднання поштового зв'язку «Укрпошта».....	241
<i>Тести до розділу 8</i>	245
Розділ 9. Економіко-правові аспекти санації банкруства та ліквідації підприємств	248
9.1. Доарбітражне врегулювання господарських спорів.....	248
9.2. Арбітражне врегулювання господарських спорів.....	251
9.3. Необхідність, функції та завдання інституту банкруства підприємств.....	255
9.4. Порядок оголошення підприємства банкрутом.....	259
9.5. Ліквідаційні процедури.....	272
9.5.1. Етапи ліквідації підприємства.....	273
9.5.2. Діяльність ліквідаційної комісії.....	277
9.5.3. Черговість задоволення претензій кредиторів.....	280
9.5.4. Ліквідаційний баланс.....	283
9.6. Фінансова санація на ухвалу арбітражного суду.....	285
9.6.1. Прийняття рішення про санацію боржника під час провадження справи про банкруство.....	285
9.6.2. Керуючий санацією, його функції та повноваження.....	287
9.6.3. План санації (реорганізації) боржника.....	289
9.7. Мирова угода.....	295
9.8. Приховане, фіктивне та зумисне банкруство.....	298
9.9. Податкові аспекти банкруства та ліквідації підприємств.....	301
<i>Тести до розділу 9</i>	307

Розділ 10. Оцінювання вартості майна підприємства	310
10.1. Необхідність, завдання та принципи експертного оцінювання вартості майна підприємства	310
10.2. Порядок оцінювання вартості майна.....	313
10.2.1. Методи оцінювання вартості майна.....	313
10.2.2. Інвентаризація майна як складова частина оцінки його вартості.....	318
10.2.3. Аудиторська перевірка фінансової звітності.....	321
10.3. Оцінювання вартості підприємства як цілісного майнового комплексу.....	322
10.4. Оцінювання вартості корпоративних прав.....	325
10.5. Оцінювання об'єктів нерухомості.....	328
10.6. Оцінювання вартості нематеріальних активів і рухомого майна підприємств.....	333
10.7. Звіт про експертне оцінювання вартості майна.....	334
<i>Тести до розділу 10</i>	336
Розділ 11. Особливості санації, банкрутства та ліквідації комерційних банків	339
11.1. Причини, симптоми та наслідки фінансової кризи банківської установи	339
11.2. Санація комерційного банку.....	342
11.2.1. Санація банку в рамках непримусових заходів впливу.....	343
11.2.2. Функціонування банку в режимі фінансового оздоровлення.....	344
11.2.3. Стабілізаційна позика.....	350
11.3. Призначення тимчасової адміністрації для управління комерційним банком.....	351
11.4. Ліквідація комерційного банку.....	353
11.5. Реорганізація як метод фінансового оздоровлення комерційних банків.....	357
11.6. Заходи щодо оздоровлення банківської системи України.....	361
<i>Тести до розділу 11</i>	363
Розділ 12. Державна фінансова підтримка санації підприємств	364
12.1. Зміст та необхідність державної санаційної підтримки підприємств.....	364
12.2. Державні органи з питань санації та банкрутства підприємств.....	366
12.3. Форми та методи державної фінансової підтримки підприємств.....	368
12.3.1. Пряме державне фінансування санації підприємств.....	371
12.3.2. Непрямі форми державного фінансового сприяння санації підприємств.....	374
12.3.3. Державні гарантії та поручительства як особливі види державної підтримки санації підприємств.....	377
12.3.4. Сприяння інноваційному розвитку підприємств.....	382
12.4. Вітчизняна практика фінансового оздоровлення підприємств.....	384
12.5. Зарубіжний досвід санації підприємств.....	389
<i>Тести до розділу 12</i>	396
<i>Глумачний словник ключових понять</i>	398
<i>Література</i>	409

ПЕРЕДМОВА

У процесі становлення ринкових відносин в Україні всі ланки фінансової системи опинилися у глибокій кризі. На межі банкрутства перебуває сьогодні багато підприємств, які не мають змоги вчасно виконувати свої зовнішні та внутрішні зобов'язання.

Зрозуміло, що неодмінною умовою оздоровлення вітчизняної фінансової системи є санація суб'єктів господарської діяльності. Лише в такому разі можна буде відновити платоспроможність і прибутковість основної маси платників податків, а отже, оздоровити державну фінансову систему. Водночас оздоровлення економіки значною мірою залежить від своєчасної та якомога безболіснішої ліквідації (реорганізації) неефективних виробничих структур, які не лише не поповнюють бюджету держави, а й потребують її постійної фінансової підтримки.

Актуальність цієї проблематики підсилюється прийняттям Закону України **«Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом»**, що регулює питання фінансової санації та банкрутства підприємств.

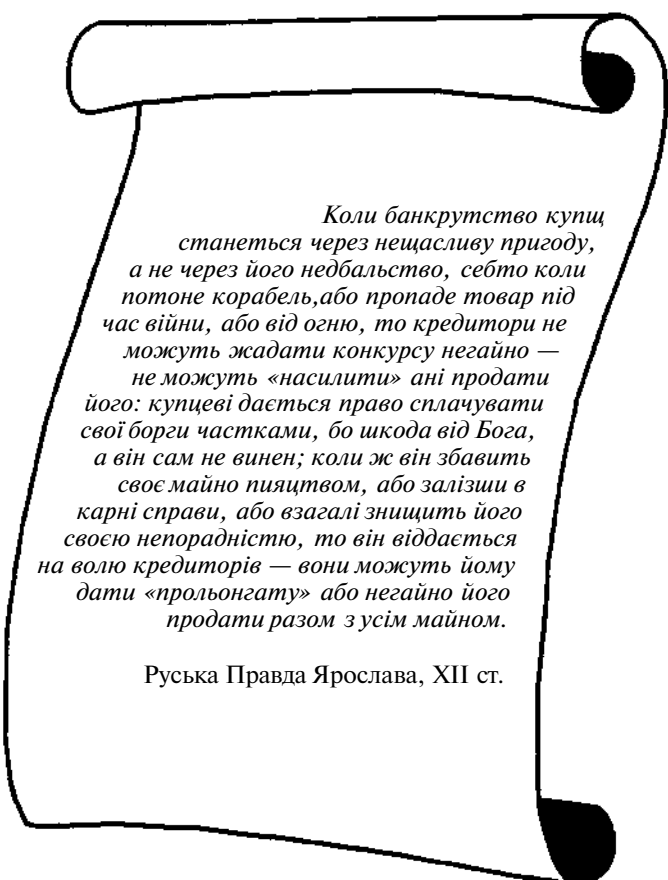
Виведення одних вітчизняних підприємств з фінансової кризи та ефективне застосування ліквідаційних процедур до інших ускладнюється дефіцитом теоретико-методичного забезпечення процесів санації (ліквідації) та відсутністю кваліфікованих фахівців у сфері управління санацією.

На вимогу часу в багатьох вищих навчальних закладах України, які готують фахівців зі спеціальності «Фінанси» та «Економіка підприємств», запроваджено навчальну дисципліну «Фінансова санація та банк-

рутство підприємств». Предмет її вивчення — фінансові відносини, що виникають у ході санації, реорганізації, банкрутства та ліквідації суб'єктів господарювання.

Пропонований навчальний посібник відповідає програмі дисципліни «Фінансова санація та банкрутство підприємств». Він вирішує проблему забезпечення цієї дисципліни навчально-методичними матеріалами, уперше в Україні комплексно висвітлюючи механізми фінансової санації підприємств. Для контролю та самоконтролю засвоєння навчального матеріалу до кожного розділу подаються тестові завдання. Теоретичний матеріал ілюструється структурно-логічними схемами, таблицями, графіками.

У процесі підготовки посібника використано нові законодавчі й нормативні документи, що регулюють фінансову санацію та банкрутство суб'єктів господарювання, численні зарубіжні та вітчизняні науково-практичні джерела.



*Коли банкрутство купця
станеться через нещасливу пригоду,
а не через його недбалість, себто коли
потоне корабель, або пропаде товар під
час війни, або від огню, то кредитори не
можуть жадати конкурсу негайно —
не можуть «насилити» ані продати
його: купцеві дається право сплачувати
свої борги частками, бо шкода від Бога,
а він сам не винен; коли ж він збавить
своє майно пияцтвом, або залізиши в
карні справи, або взагалі знищить його
своєю непорадністю, то він віддається
на волю кредиторів — вони можуть йому
дати «прольонгату» або негайно його
продати разом з усім майном.*

Руська Правда Ярослава, XII ст.



ФІНАНСОВА САНАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВА. ЕКОНОМІЧНИЙ ЗМІСТ ТА ПОРЯДОК ПРОВЕДЕННЯ

Фінансова криза на підприємстві та її симптоми. Внутрішні і зовнішні причини кризи. Види та фази фінансової кризи. Криза стратегії. Криза прибутковості. Криза ліквідності. Економічна сутність санації. Мета та зміст фінансової санації. Різні погляди на сутність, цілі та завдання санації. Типи санаційних заходів. Умови, за яких може прийматися рішення про проведення санації підприємства. Організація менеджменту санації на підприємстві. Порядок проведення санації. Класична модель фінансової санації.

1.1. ФІНАНСОВА КРИЗА НА ПІДПРИЄМСТВІ. ЕКОНОМІЧНИЙ ЗМІСТ І ПРИЧИНИ ВИНИКНЕННЯ

Заходи, спрямовані на оздоровлення фінансової системи України, можуть дати позитивні результати лише за умови санації фінансів базової ланки економіки — підприємств та організацій. Висока собівартість продукції вітчизняного виробництва та істотне зменшення попиту на неї стали головними причинами фінансової кризи переважної більшості українських підприємств.

В умовах дії ринкових відносин суб'єкти господарювання мають постійно адаптуватися до змін попиту: розширювати асортимент, поліпшувати якість, знижувати собівартість та ціни, оптимізувати структуру витрат. Проте вітчизняні підприємства не змогли безболісно перейти від «ринку продавця», який діяв за адміністративної системи господарювання, до «ринку покупця». Керівники багатьох суб'єктів господарювання за браком належної кваліфікації (або зумисне) довели свої підприємства до межі банкрутства.

Останніми роками в Україні спостерігається стійка тенденція до зростання кількості фінансово неспроможних підприємств. Частку збиткових підприємств в економіці України за окремими галузями економіки характеризують дані табл. 1.1. Так, 1993 року збитковим було кожне дванадцяте підприємство, 1994-го — кожне дев'яте, 1995-го — кожне п'яте, 1996-го — кожне третє, а в 1997—98 рр. — кожен другий суб'єкт підприємницької діяльності працював збитково. У 1999 році, незважаючи на певні позитивні зрушення в економіці, тенденція до збільшення частки збиткових підприємств збереглася: понад половина підприємств працювали збитково.

Таблиця 1.1

ЧАСТКА, %, ЗБИТКОВИХ ПІДПРИЄМСТВ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ*

Рік	Загалом	Промисловість	Будівництво	Сільське господарство
1992	9,5	3,7	3,3	0,7
1993	8,3	4,0	3,6	1,0
1994	11,4	6,5	4,5	5,7
1995	22,2	11,5	9,8	28,3
1996	43,0	30,0	31,7	66,0
1997	53,4	45,1	44,6	80,1
1998	54,5	53,9	48,2	70,0

* За інформацією Державного комітету статистики України.

Ще однією негативною тенденцією, яка є наслідком незадовільного фінансового стану більшості вітчизняних підприємств, є катастрофічне зростання їх кредиторської і дебіторської заборгованості. Структуру та обсяг дебіторської заборгованості суб'єктів господарювання всіх форм власності характеризує табл. 1.2.

Як бачимо, близько 55% дебіторської та близько 60% кредиторської заборгованості є простроченими. Це є наслідком неплатоспроможності більшості суб'єктів господарювання. Неплатоспроможність, у свою чергу, є підставою для оголошення підприємства банкрутом. Як наслідок, значна кількість позовних заяв до арбітражних судів надходить у зв'язку з банкрутствами підприємств. Так, протягом 1996 року арбітражні суди порушили 6552 справи про банкрутство, з них 1691 закінчилась прийняттям постанови про визнання боржника банкрутом; у 1997 році ці цифри склали відповідно 9645 та 4107, в 1998 році — 12281 та 4525, а в 1999 році — 12618 та 6244, ця ж тенденція зберігається

Таблиця 1.2

**СТРУКТУРА ДЕБІТОРСЬКОЇ ТА КРЕДИТОРСЬКОЇ ЗАБОРГОВАНОСТІ,
млн грн. (частка від загальної суми, %), СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЬКОЇ
ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНИ станом на 01.01.99***

Стаття заборгованості	Дебіторська заборгованість		Кредиторська заборгованість	
	Всього	З неї прострочена	Всього	З неї прострочена
За товари, роботи, послуги	77345(75,1)	46695(81,8)	84350 (62,3)	51831 (63,5)
За векселями	3663 (3,5)	974 (1,8)	5817(4,2)	1362(1,7)
З оплати праці	---	---	6485 (4,7)	4845 (5,9)
З розрахунків за платежами до бюджету	47645 (4,7)	1454 (2,6)	15477(11,3)	9824 (12)
За авансами	2370 (2,3)	949(1,6)	3037 (2,2)	1149(1,4)
З учасниками	461 (0,5)	171 (0,3)	466 (0,3)	119(0,1)
Зі страхування	---	---	5970 (4,3)	4562 (5,6)
З дочірніми підприємствами	5482 (5,3)	2948 (5,2)	5381 (3,9)	2307 (2,8)
Інша заборгованість	8910 (8,6)	3745 (6,7)	10629 (7,7)	5551 (6,8)
Разом:	102976	57079	137613	81550

* Розрахунки автора згідно з даними Державного комітету статистики України.

і нині. Зауважимо, що банкрутство та ліквідація підприємства означають не лише збитки для його акціонерів, кредиторів, виробничих партнерів, споживачів продукції, а й зменшення податкових надходжень до бюджету, зростання безробіття, що зрештою може стати одним із чинників макроекономічної нестабільності. Істотним є те, що серед підприємств, справи про банкрутство яких перебувають на розгляді, значний відсоток становлять такі, що тимчасово потрапили в скрутне становище. Вартість їхніх активів набагато вища за кредиторську заборгованість. За умови проведення санації (оздоровлення) чи реструктуризації ці підприємства можуть розрахуватися з боргами і продовжити діяльність. Проте через недосконале законодавство, відсутність належного теоретико-методичного забезпечення санації, дефіцит кваліфікованого фінансового менеджменту, брак державної фінансової підтримки виробничих структур та з інших суб'єктивних і об'єктивних причин багато з потенційно життєздатних підприємств, у тому числі тих, що належать до пріоритетних галузей народного господарства України, стають потенційними банкрутами. На межі фінансової кризи опинилось і чимало фінансово-кредитних установ.

З огляду на сказане вивчення теми «Фінансова санація та банкрутство підприємств» є надзвичайно актуальним.

У ринковій економіці банкрутство підприємств — нормальне явище. Із кожних 100 новостворених підприємств утримується на ринку не більш як 20—30. У США, наприклад, загальна кількість підприємств, оголошених банкрутами в 1997 році, досягла близько 30 000. Для Німеччини проблема банкрутства підприємств нині є актуальною не менш ніж для України. Так, у ФРН починаючи з 1990 року спостерігається стійке зростання кількості підприємств, які оголошено банкрутами:

1990 — 8730; 1991 — 8837; 1992 — 10920; 1993 — 15148; 1994 — 18837; 1995 — 22344; 1996 — 25 530.

Причому кількість фінансово неспроможних підприємств зростає не лише в абсолютному, а й у відносному вираженні. Так, на кожну тисячу підприємств 1991 року припадало 3,4 банкрутства; 1992-го — 4,1; 1993-го — 5,8; 1994-го — 6,8; 1995-го — 8,0; 1996-го — 9,2¹. Найбільша кількість збанкрутілих у ФРН підприємств, як правило, спостерігається в галузі будівництва (1996 року — 27,5% всіх підприємств-банкрутів). А в Україні найбільше збанкрутілих підприємств припадає на галузь матеріально-технічного постачання та збуту, хоча потенційно банкрутами є майже всі сільськогосподарські підприємства.

Банкрутство підприємств — це наслідок глибокої фінансової кризи, система заходів щодо управління якою не дала позитивних результатів.

Підфінансовою кризою розуміють фазу розбалансованої діяльності підприємства та обмежених можливостей впливу його керівництва на фінансові відносини, що виникають на цьому підприємстві. На практиці з кризою, як правило, ідентифікується загроза неплатоспроможності та банкрутства підприємства, діяльність його в неприбутковій зоні або відсутність у цього підприємства потенціалу для успішного функціонування. З позиції фінансового менеджменту кризовий стан підприємства полягає в його нездатності здійснювати фінансове забезпечення поточної виробничої діяльності.

Фінансову кризу на підприємстві характеризують трьома параметрами: джерелами (факторами) виникнення; видом кризи; стадією її розвитку. Ідентифікація цих ознак дає змогу правильно діагностувати фінансову неспроможність підприємства та дібрати найефективніший каталог санаційних заходів. Класифікацію ознак фінансової кризи наведено на рис. 1.1.

¹ Див.: Statistisches Bundesamt: Insolvenzverfahren, Fachserie 2, Reihe 4.1, div. Jahrgänge, 1997.

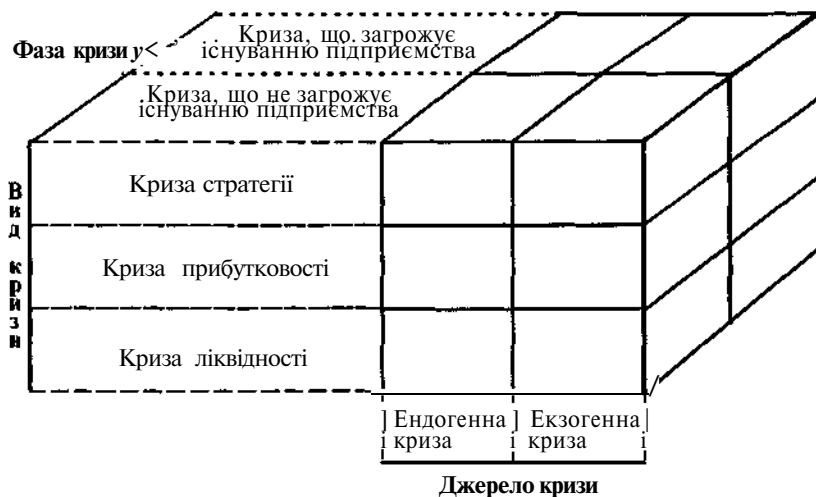


Рис. 1.1. Класифікація ознак фінансової кризи (див.: Hess H., Fechner D. Sanierungshandbuch, 3 Aufl. — Neuwied., 1997. — S. 10)

Для вибору найефективніших форм санації, прийняття правильних рішень щодо усунення негативних процесів передовсім необхідно ідентифікувати причини фінансової неспроможності суб'єкта господарювання.

Фактори, які можуть призвести до фінансової кризи на підприємстві, поділяють на зовнішні, або екзогенні (які не залежать від діяльності підприємства), та внутрішні, або ендогенні (що залежать від підприємства).

Головними екзогенними факторами фінансової кризи на підприємстві можуть бути:

- спад кон'юнктури в економіці в цілому;
- зменшення купівельної спроможності населення;
- значний рівень інфляції;
- нестабільність господарського та податкового законодавства;
- нестабільність фінансового та валютного ринків;
- посилення конкуренції в галузі;
- криза окремої галузі;
- сезонні коливання;
- посилення монополізму на ринку;
- дискримінація підприємства органами влади та управління;
- політична нестабільність у країні місцезнаходження підприємства або в країнах підприємств — постачальників сировини (споживачів продукції);

- конфлікти між засновниками (власниками).

Вплив зовнішніх факторів кризи має здебільшого стратегічний характер. Вони зумовлюють фінансову кризу на підприємстві, якщо менеджмент неправильно або несвоєчасно реагує на них, тобто якщо відсутня або недосконало функціонує система раннього попередження та реагування, одним із завдань якої є прогнозування банкрутства.

Можна назвати багато **ендогенних факторів фінансової кризи**. З метою систематизації їх можна згрупувати в перелічені далі блоки.

1. Низька якість менеджменту.
2. Дефіцити в організаційній структурі.
3. Низький рівень кваліфікації персоналу.
4. Недоліки у виробничій сфері.
5. Прорахунки в галузі постачання.
6. Низький рівень маркетингу та втрата ринків збуту продукції.
7. Прорахунки в інвестиційній політиці.
8. Брак інновацій та раціоналізаторства.
9. Дефіцити у фінансуванні.
10. Відсутність або незадовільна робота служб контролінгу (планування, аналіз, інформаційне забезпечення, контроль).

Співвідношення факторів, що зумовлювали фінансову кризу та стримували зростання виробництва на вітчизняних підприємствах у 1998 році, відбиває табл. 1.3.

Таблиця 1.3.

ЧАСТКА, %, КОЖНОГО З ФАКТОРІВ, ЩО ЗУМОВИЛИ ФІНАНСОВУ КРИЗУ НА ПІДПРИЄМСТВАХ УКРАЇНИ за кварталами 1998 року

Фактор	Квартал			
	I	II	III	IV
Рівень податків	93,4	82,8	82,3	90,0
Брак обігових коштів	69,0	71,8	58,3	72,3
Недостатня кількість замовлень	67,9	57,9	55,9	60,3
Високі процентні ставки	39,0	39,6	30,2	42,7
Відстала технологія	22,3	20,1	15,3	14,3
Несприятливий регуляторний клімат	12,9	19,8	10,4	14,0
Брак сировини та матеріалів	16,7	10,6	19,1	20,3
Брак кваліфікованих працівників	3,1	2,6	2,8	2,7
Брак виробничих потужностей	2,8	1,8	4,9	4,0

Примітка. Використано дані соціологічного опитування вітчизняних бізнесменів Міжнародним центром перспективних досліджень // Бізнес-огляд. — 1999. — № 4.

Загалом усі названі причини кризи досить тісно взаємопов'язані, становлять складний комплекс причинно-наслідкових зв'язків. Безперечно, досліджуючи те чи інше підприємство, той чи інший випадок фінансової кризи, можна виокремити певні специфічні причини фінансової неспроможності, але по суті вони зводяться до щойно перелічених.

Типові наслідки впливу зазначених причин і факторів на фінансово-господарський стан підприємства такі:

- втрата клієнтів і покупців готової продукції;
- зменшення кількості замовлень і контрактів із продажу продукції;

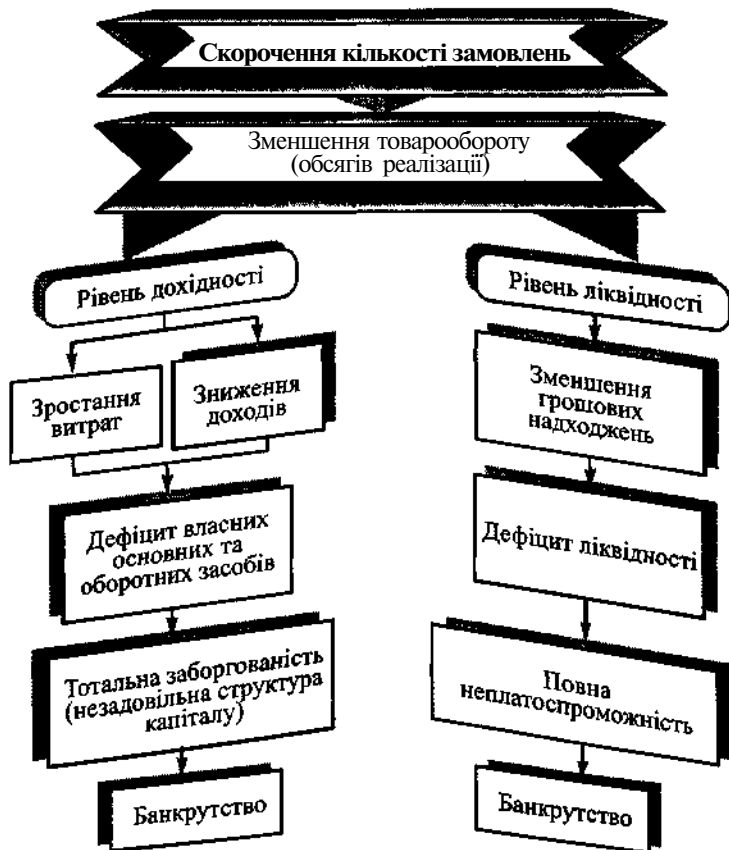


Рис. 1.2. Розвиток симптомів банкрутства (див: Böckenförde B. Unternehmensanierung. — Stuttgart: Schäffer Verlag für Wirtschaft und Steuern CmbH., 1991. — S. 43)

- неритмічність виробництва, неповне завантаження потужностей;
- підвищення собівартості та різке зниження продуктивності праці;
- збільшення розміру неліквідних оборотних засобів і наявність наднормативних запасів;
- виникнення внутрішньовиробничих конфліктів і підвищення плинності кадрів;
- підвищення тиску на ціни;
- істотне зменшення обсягів реалізації і, як наслідок, недоодеження виручки від реалізації продукції.

Розрізняють три види кризи:

- стратегічна криза (коли на підприємстві зруйновано виробничий потенціал і відсутні довгострокові фактори успіху);
- криза прибутковості (перманентні збитки вихолощують власний капітал, і це призводить до незадовільної структури балансу);
- криза ліквідності (підприємство є неплатоспроможним або існує реальна загроза втрати платоспроможності).

Основні фактори, які зумовлюють кожний із наведених видів кризи, подані в табл. 1.4. Між розглядуваними видами кризи існують тісні причинно-наслідкові зв'язки: стратегічна криза спричинює кризу прибутковості, яка, у свою чергу, призводить до втрати підприємством ліквідності. Розвиток симптомів фінансової кризи на підприємстві унаочнює рис. 1.2. 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.

Важливою передумовою застосування правильних антикризових заходів є ідентифікація глибини фінансової кризи. Існують три фази кризи:

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

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

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

Таблиця 1.4

ФАКТОРИ, ЩО ЗУМОВЛЮЮТЬ РІЗНІ ВИДИ КРИЗИ

Стратегічна криза	Криза прибутковості	Криза ліквідності
<ul style="list-style-type: none"> • неправильний вибір виробничого майданчика (міся розташування підприємства) • неефективна політика збуту та асортиментна політика • недосконале планування та прогнозування • помилкова політика диверсифікації • неефективний апарат управління • дефіцити в організаційній структурі • відсутність виробничої програми • зайві виробничі потужності • відсутність або неідеальність системи контролю • форс-мажорні обставини 	<ul style="list-style-type: none"> • несприятливе співвідношення цін та собівартості • невинуватене завищення цін • ризиковані великі проекти • зростання собівартості за стабільних цін • зменшення обороту від реалізації продукції • збитковість окремих структурних підрозділів • придбання збиткових підприємств • значні запаси готової продукції на складі • високі витрати на персонал • високі процентні ставки; • неефективна маркетингова політика • форс-мажорні обставини 	<ul style="list-style-type: none"> • невраховані вимоги золотого правила фінансування (конгруентність строків) • незадовільна структура капіталу • відсутність або незначний рівень страхових (резервних) фондів • незадовільна робота з дебіторами • надання незабезпечених товарних кредитів • великий обсяг капіталовкладень із тривалим строком окупності • великі обсяги низьколіквідних оборотних активів • зниження кредитоспроможності підприємства • високий рівень кредиторської заборгованості • форс-мажорні обставини

Ідентифікація фази фінансової кризи є необхідною передумовою правильної та своєчасної реакції на неї.

1.2. ЕКОНОМІЧНА СУТНІСТЬ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Найдієвішим засобом запобігання банкрутству підприємства є фінансова санація. У чому полягає сутність фінансової санації підприємств ?

Термін «санація» походить від латинського «sanare» — оздоровлення, видужання. Економічний словник тлумачить це поняття як систему заходів, здійснюваних для запобігання банкрутств промислових, торговельних, банківських монополій, визнаючи, що санація може відбуватися злиттям підприємства, яке перебуває на межі банкрутства, з потужнішою компанією; випуском нових акцій або облігацій для мобілізації грошового капіталу; збільшенням банківських кредитів і наданням урядових

субсидій; перетворенням короткострокової заборгованості в довгострокову; повною або частковою купівлею державою акцій підприємства, що перебуває на межі банкрутства¹.

Вважаємо, що наведене в словнику тлумачення цілей санації та механізму її проведення, перелік санаційних заходів не є достатньо чіткими. Адже попередження банкрутства ще не означає оздоровлення та повного виходу підприємства з фінансової кризи. Наведений перелік заходів є неповним і не розкриває принципів методологічних підходів до вибору тих чи інших форм санації.

Деякі з вітчизняних авторів (наприклад, І. А. Бланк) із санацією отожднюють лише заходи щодо фінансового оздоровлення підприємства, які реалізуються з допомогою сторонніх юридичних чи фізичних осіб і спрямованих на попередження оголошення підприємства-боржника банкрутом і його ліквідації². Із цим не можна погодитись, оскільки мобілізація внутрішніх фінансових резервів є невід'ємною складовою процесу оздоровлення будь-якого підприємства.

М. І. Титов у монографії, присвяченій матеріально-правовим та процесуальним аспектам банкрутства, пропонує дати таке законодавче визначення санації: санація — це оздоровлення неспроможного боржника, надання йому фінансової допомоги з боку власника майна, кредиторів та інших юридичних і фізичних осіб (у тому числі зарубіжних), спрямованих на підтримку діяльності боржника і запобігання його банкрутству³.

Це визначення також тяжіє до розуміння санації як інституту зовнішньої фінансової підтримки боржника.

Згідно із Законом України «Про банкрутство» від 1992 р., під санацією розуміється задоволення вимог кредиторів і виконання зобов'язань перед бюджетом та іншими державними цільовими фондами, у тому числі кредитором, що добровільно бере на себе задоволення зазначених вимог та виконання відповідних зобов'язань. Отже, згідно з таким підходом санація за своєю правовою основою є лише інститутом переведення боргу. Проте з цим аж ніяк не можна погодитися.

Новий Закон «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом», прийнятий у 1999 році, розрізняє

¹ Див.: Енциклопедичний словник бізнесмена: Менеджмент, маркетинг, інформатика / За заг. ред. М. І. Молдованова. — К.: Техніка, 1993. — С 643.

² Див.: Бланк І. А. Основи фінансового менеджмента. — К.: Ника-Центр, 1999. — С. 310. — Т. 2.

³ Титов М. І. Банкрутство: Матеріально-правові та процесуальні аспекти / За наук. ред. В. М. Гайворонського. — Х.: Консум, 1997. — С. 49.

поняття «санация» та «досудова санация». У цьому разі санация розглядається як система заходів, передбачених процедурою провадження справи про банкрутство з метою запобігання ліквідації боржника і спрямованих на оздоровлення його фінансового стану, а також на задоволення в повному обсязі або частково вимог кредиторів шляхом кредитування, реструктуризації боргів та капіталу і (або) зміною організаційної та виробничої структури боржника. Досудова санация — система заходів щодо відновлення платоспроможності боржника, здійснюваних власником боржника, інвестор, з метою запобігати його ліквідації, вдавшись до реорганізаційних, організаційно-господарських, управлінських, інвестиційних, технічних, фінансово-економічних, правових заходів у межах чинного законодавства до початку порушення справи про банкрутство. Недоліки наведених визначень санацияї також цілком очевидні.

Своє тлумачення поняття «санация» має і Національний банк України: режим фінансової санацияї — це система непримусових і примусових заходів, спрямованих на збільшення обсягів капіталу до необхідного рівня протягом визначеного періоду з метою відновлення ліквідності та платоспроможності й усунення порушень, які призвели комерційний банк до збиткової діяльності або скрутного фінансового стану, а також наслідків цих порушень¹.

У Законі України «Про страхування» ми знаходимо також «оригінальне» тлумачення терміна «санация». Згідно із цим Законом примусова санация страхової компанії передбачає:

- проведення комплексної перевірки фінансово-господарської діяльності страховика, у тому числі обов'язкової аудиторської перевірки;
- встановлення заборони на вільне користування майном страховика та прийняття страхових зобов'язань без дозволу Комітету у справах нагляду за страховою діяльністю;
- встановлення обов'язкового для виконання графіка здійснення розрахунків зі страхувальниками;
- прийняття рішення про ліквідацію або реорганізацію страховика.

На нашу думку, зазначений підхід до розуміння сутності санацияї є надто одностороннім і не витримує жодної критики.

Із наведеного широкого спектра думок щодо сутності поняття санацияї можна синтезувати єдине визначення, яке має ввібра-

¹ Положення про застосування Національним банком України заходів впливу до комерційних банків за порушення банківського законодавства, затверджене Постановою Правління НБУ від 04.02.98 №38.

ти в себе раціональне зерно кожного з наведених варіантів. На нашу думку, таким можна вважати визначення, дане відомими зарубіжними економістами (Н. Здравомйслов, Б. Бекенферде, М. Гелінг), провідними фахівцями у питаннях виведення підприємств із фінансової кризи: *санация — це система фінансово-економічних, виробничо-технічних, організаційно-правових та соціальних заходів, спрямованих на досягнення чи відновлення платоспроможності, ліквідності, прибутковості і конкурентоспроможності підприємства-боржника в довгостроковому періоді*. Тобто санация — це сукупність усіх можливих заходів, які здатні привести підприємство до фінансового оздоровлення.

Подане визначення втілює комплексний підхід до розглядуваного поняття, є універсальним і всебічно висвітлює економічну сутність санації підприємств. Пропоноване визначення санації унаочнює рис. 1.3. Для повнішого розкриття змісту санації слід конкретизувати види заходів, які проводяться в межах фінансового оздоровлення суб'єктів господарювання.



Рис. 1.3. Економічний зміст поняття «санация»

Особливе місце у процесі санації посідають заходи фінансово-економічного характеру, які відбивають *фінансові відносини, що*

виникають у процесі мобілізації та використання внутрішніх і зовнішніх фінансових джерел оздоровлення підприємств. Джерелами фінансування санації можуть бути кошти, залучені на умовах позики або на умовах власності; на поворотній або безповоротній основі.

Метою фінансової санації є покриття поточних збитків та усунення причин їх виникнення, 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.

Санаційні заходи **організаційно-правового** характеру спрямовані на вдосконалення організаційної структури підприємства, організаційно правових форм бізнесу, підвищення якості менеджменту, звільнення підприємства від непродуктивних виробничих структур, поліпшення виробничих стосунків між членами трудового колективу тощо. У цьому контексті розрізняють два види санації.

1. Санація зі збереженням існуючого юридичного статусу підприємства-боржника.

2. Санація зі зміною організаційно-правової форми та юридичного статусу санованого підприємства (реорганізація).

Виробничо-технічні санаційні заходи пов'язані насамперед з модернізацією та оновленням виробничих фондів, зі зменшенням простоїв та підвищенням ритмічності виробництва, скороченням технологічного часу, поліпшенням якості продукції та зниженням її собівартості, вдосконаленням асортименту продукції, що випускається, пошуком та мобілізацією санаційних резервів у сфері виробництва.

Оскільки санація підприємства пов'язана, як правило, зі скороченням зайвого персоналу, *велике значення мають санаційні заходи соціального характеру*. Особливо це стосується фінансового оздоровлення підприємств-гігантів або підприємств-міст. В такому разі звільнення працівників може призвести до соціальної нестабільності в регіоні. Саме тому слід вести помірковану політику звільнення у взаємозв'язку із реалізацією соціального плану проекту санації. Тут можуть бути передбачені такі заходи, як створення та фінансування системи перепідготовки кадрів, пошук і пропозиція альтернативних робочих місць, додаткові виплати з безробіття, надання звільненим працівникам позик тощо.

На практиці досить часто із санацією ідентифікується поняття «реструктуризація». *Реструктуризація суб'єкта господарювання — це проведення організаційно-економічних, правових, виробничо-технічних заходів, спрямованих на зміну його структури, системи управління, форм власності, організаційно-правових форм, які здатні відновити прибутковність, конкурентоспроможність та ефективність виробництва.*

Можна стверджувати, що «санація» є ширшим поняттям, ніж «реструктуризація». Реструктуризацію доцільно розпочинати на ранніх стадіях кризи. Вона спрямована переважно на подолання причин стратегічної кризи та кризи прибутковості. А санація включає в себе як реструктуризацію (заходи щодо відновлення прибутковості та конкурентоспроможності), так і заходи фінансового характеру (спрямовані на відновлення ліквідності та платоспроможності).

В економічній літературі часто згадується концепція швидкого виявлення фінансової кризи та радикальних санаційних дій («Primat des Hande*lns»). Прихильники цього напрямку (здебільшого економісти-практики) не враховують, що в разі його вибору не залишається часу для досконалого дослідження причин кризи та розробки оптимальної санаційної стратегії. На противагу цим поглядам теоретики додержують думки, що цейтнот у підготовці санаційних заходів — основний фактор майбутніх невдач, оскільки втрачається шанс для розробки імпровізованих та гнучких дій.

На методи та форми проведення санації вплинули розвиток економічної теорії; еволюція ролі держави як регулятора ринкової економіки; макроекономічні зміни в країнах колишнього соціалістичного блоку та зумовлений цими змінами трансформаційний спад; нові підходи до приватизації (реприватизації) підприємств. Вивчаючи теоретичну і практичну базу санації підприємств, ознайомлюємося з основними проблемами, що становлять предмет досліджень зарубіжних економістів у цій галузі. Предметом дискусій провідних учених Німеччини, США, Великобританії є питання, пов'язані з методами прогнозування банкрутства підприємств, класифікацією фінансових джерел санації та послідовністю їх мобілізації; змістом контролінгу санації, порядком проведення санаційного аудиту; формами та розмірами державної фінансової підтримки підприємств; санаційними пріоритетами; швидкістю фінансового оздоровлення; приватизаційними аспектами санації підприємств тощо.

1.3. МЕНЕДЖМЕНТ ФІНАНСОВОЇ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

Процес організації фінансової санації підприємств можна подати трьома основними функціональними блоками:

1. Розробка санаційної концепції та плану санації.
2. Проведення санаційного аудиту.
3. Менеджмент санації.

Як правило, план санації розробляють за дорученням власників чи керівництва підприємства консалтингові чи аудиторські фірми в тісному взаємозв'язку із внутрішніми службами контролінгу (якщо такі є на підприємстві). У разі, якщо санація здійснюється у ході провадження справи про банкрутство, то розробляти план повинен призначений арбітражним судом керуючий санацією. Санаційний аудит здійснюється аудиторськими компаніями на замовлення потенційних санаторів, кредиторів та інших осіб, які можуть взяти участь у фінансуванні санації.

Вирішальне значення для успішного проведення фінансового оздоровлення підприємства є організація ефективного менеджменту санації. Сутність менеджменту санації можна розглядати у двох аспектах: інституційному та функціональному.

З *інституційного боку* до менеджменту санації можна віднести всіх фізичних осіб, які уповноважені власниками суб'єкта господарювання чи силою закону провести фінансову санацію підприємства, тобто здійснювати фактичне управління підприємством на період його оздоровлення. Зауважимо, що досить часто на межу банкрутства підприємство доводить саме невміле чи навмисно неправильне управління. Керівництво підприємства, яке привело його до фінансової кризи, як правило, не в змозі ефективно управляти фінансовою санацією. Звідси впливає необхідність заміни керівництва підприємства або передачі повноважень щодо санації третім особам. У Великобританії, наприклад, щорічно з 60 тис. порушених справ про банкрутство близько 90% закінчується зміною керівництва.

Загалом до осіб, які можуть бути носіями менеджменту санації, слід віднести контролюючі органи (наприклад департамент банківського нагляду НБУ, страховий нагляд тощо), консультантів, аудиторів, керуючих санацією, які призначаються відповідно до рішення арбітражного суду, представників банківських установ чи інших кредиторів, досвідчених менеджерів, а також колишнє керівництво підприємства. Вирішення питання з призначенням менеджменту санації належить до числа першочергових заходів у рамках фінансового оздоровлення.

З функціонального боку менеджмент санації — це система антикризового управління, яка полягає в ефективному використанні фінансового механізму з метою запобігання банкрутству та фінансового оздоровлення підприємства. Функціональні сфери менеджменту санації можна розглядати як окремі фази управлінського циклу, причому у процесі санації підприємства такі цикли перманентно повторюються при досягненні окремих стратегічних чи тактичних цілей.

До функціональних сфер менеджменту санації слід віднести такі:

- а) постановка цілей (загальні завдання та цілі менеджменту санації ілюструє рис. 1.4);
- б) формування та аналіз проблеми (головна проблема — фінансова криза);
- в) пошук альтернатив, прогнозування та оцінювання їх реалізації (добір і оцінювання необхідного каталогу санаційних заходів);
- г) прийняття рішення;
- д) реалізація (проведення конкретних санаційних заходів);
- е) контроль;
- є) аналіз відхилень.

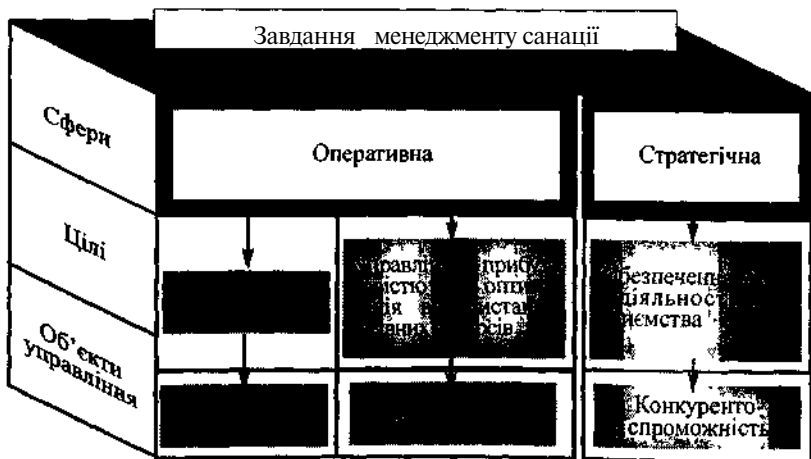


Рис. 1.4. Завдання менеджменту фінансової санації підприємства

Важливою складовою організації дієвого менеджменту санації є створення ефективної системи контролінгу, головним завданням якого є визначення стратегічних та тактичних цілей санації та орієнтація процесу управління на досягнення цих цілей. Вирі-

шальним при цьому є створення системи інформаційного забезпечення, планових, аналітичних та контрольних служб.

Зауважимо, що не існує єдиних рецептів організації менеджменту санації підприємства. Кожен випадок фінансової кризи потребує індивідуального підходу до управління процесом її подолання.

1.4. КОЛИ ПРИЙМАЄТЬСЯ РІШЕННЯ ПРО ПРОВЕДЕННЯ ФІНАНСОВОЇ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Рішення про проведення санації може прийматися в таких основних 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 арбітражного суду із заявою про порушення справи про своє банкрутство (якщо підприємство стало фінансово неспроможним або існує реальна загроза такої неспроможності). Одночасно з поданням заяви боржник має подати до арбітражного 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 арбітражним судом пропозиції щодо санації (реорганізації) неспроможного підприємства. У разі згоди кредиторів з умовами та механізмом задоволення їхніх претензій арбітражний 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» установа банку має право відносно клієнта, оголошеного неплатоспроможним, застосувати комплекс заходів щодо його санації, у тому числі: передати оперативне управління даним підприємством ад-

міністрації, сформованій за участю банку; реорганізувати боржника; змінити порядок платежів; спрямувати на погашення кредиторської заборгованості виручку від реалізації продукції.

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 арбітражного суду із заявою про стягнення майна, яке перебуває в іпотечі.

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».

1.5. КЛАСИЧНА МОДЕЛЬ ФІНАНСОВОЇ САНАЦІЇ

Економічно розвинені країни по-різному вирішують проблеми санації та банкрутства підприємств. Відмінності пояснюються особливостями економічного й соціального розвитку, принципами побудови національних фінансових систем та їх складових — фінансів підприємств. Цілісний погляд на етапи проведення фінансового оздоровлення окремого підприємства являє собою так звана «класична модель санації», яка широко використовується як основа для розробки механізму фінансової санації суб'єктів господарювання у країнах з розвинутою ринковою економікою.

Згідно з класичною моделлю санації, функціональна схема якої зображена на рис. 1.5, процес фінансового оздоровлення підприємства починається з виявлення (ідентифікації) фінансової кризи. Наступним етапом санації є проведення причинно-наслідкового аналізу фінансової кризи. На підставі поданої інформації (первинні бухгалтерські документи, рішення зборів акціонерів, фінансові плани тощо) визначаються зовнішні та внутрішні фактори кризи, вид кризи, її глибина та якість фінансового стану фірми.

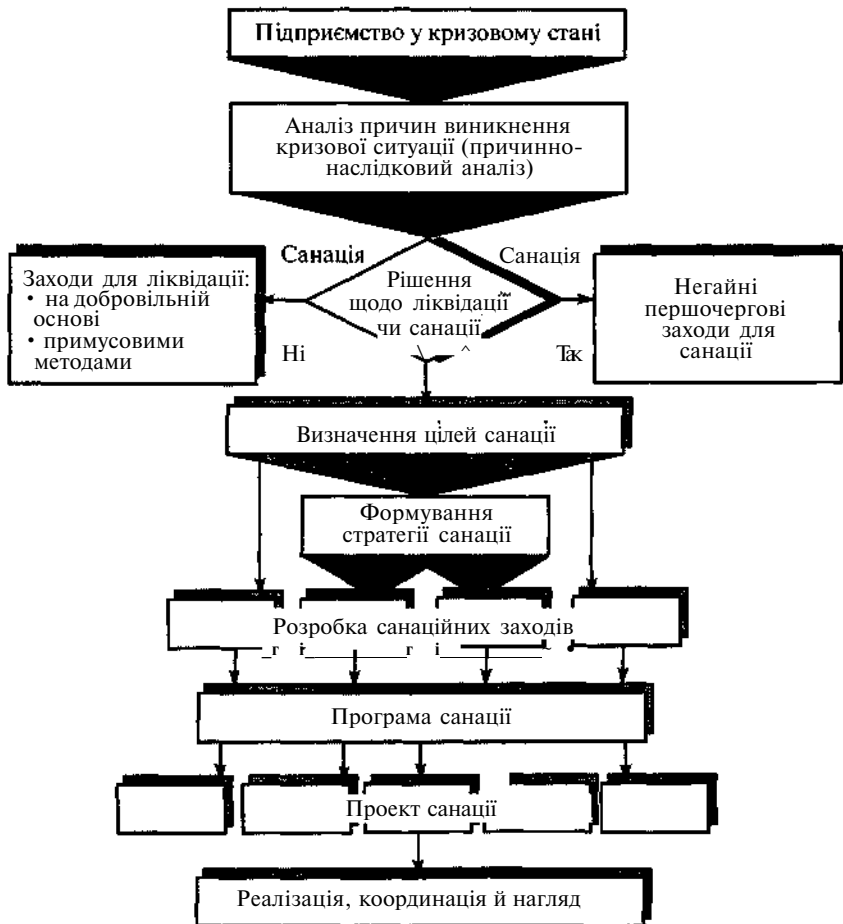


Рис. 1.5. Класична модель санації
(за N. Zdrowomyslow, C. Spies, M. Gellink)

У рамках аналізу здійснюється експертна діагностика фінансово-господарського стану підприємства, аналізуються його сильні та слабкі сторони. На підставі результатів причинно-наслідкового аналізу, згідно з класичною моделлю санації, робиться висновок про санаційну спроможність підприємства, доцільність чи недоцільність санації відповідної господарської одиниці. Якщо виробничий потенціал підприємства зруйновано, ринки збуту продукції втрачено, структура балансу незадовільна, то приймається рішення про консервацію та ліквідацію суб'єкта господарювання.

У протилежному разі санація означатиме лише відстрочку в часі ліквідації підприємства і нічого окрім додаткових збитків для власників та кредиторів не принесе. Ліквідація може здійснюватися на добровільній основі та у примусовому порядку.

Добровільна ліквідація підприємства-боржника — це процедура ліквідації неспроможного підприємства, яка здійснюється поза судовими органами на підставі рішення власників або угоди, укладеної між власниками даного підприємства та кредиторами і під контролем кредиторів.

Примусова ліквідація підприємства — це процедура ліквідації неспроможного підприємства, яка здійснюється за рішенням арбітражного суду (як правило, у процесі провадження справи про банкрутство).

У разі, якщо підприємство має реальну можливість відновити платоспроможність, ліквідність та прибутковість, володіє достатньо підготовленим управлінським персоналом, ринками збуту товарів, виробництво продукції відповідає пріоритетним напрямкам економіки країни, то приймається **рішення про розробку санаційної концепції** з метою проведення фінансового оздоровлення з одночасним визначенням цільових орієнтирів. Чим раніше на санаційно спроможному підприємстві розпочнеться санація, тим більші шанси на її кінцевий успіх.

У разі прийняття рішення на користь санації слід здійснити невідкладні заходи щодо поліпшення ліквідності, платоспроможності підприємства та оптимізації структури капіталу в бік зменшення питомої ваги кредиторської заборгованості. Ідеться про реалізацію так званої першочергової (Stach) програми. Даною програмою можуть бути передбачені такі санаційні заходи: лізинг замість купівлі, зворотний лізинг, факторинг, заморожування інвестицій, збільшення власного капіталу, пролонгація заборгованості, акції з розпродажу товарів за зниженими цінами та деякі інші.

Окремим аналітичним блоком у класичній моделі є формування стратегічних цілей і тактики проведення санації. При визначенні цілей санації слід враховувати, що кожне підприємство має обмежені ресурси, обмежені можливості збуту продукції та має здійснювати свою діяльність у рамках правового поля держави, в якій воно розташоване. Цілі мають бути реальними та піддаватися кількісному (чи якісному) вимірюванню. Головною стратегічною метою санації є відновлення ефективної діяльності підприємства в довгостроковому періоді. Для досягнення цієї мети слід узгодити тактичні цілі, а саме:

- сферу діяльності, асортимент продукції та її споживачів;

- основні вартісні цільові показники (виручка, прибуток, ліквідність тощо);
- соціальні цілі.

Лише за умови досягнення консенсусу щодо тактичних цілей між сторонами, відповідальними за прийняття рішень, можна досягти головної стратегічної мети санації.

Стратегія являє собою узагальнену модель дій, необхідних для досягнення поставлених цілей шляхом координації та розподілу ресурсів компанії. Конкретні оперативні заходи в санаційній стратегії не відображаються. Кінцева мета санаційної стратегії полягає в досягненні довгострокових конкурентних вигод, які б забезпечили компанії високу рентабельність. Суть стратегії полягає у виборі найкращих варіантів розвитку фірми та в оптимізації політики капіталовкладень.

Згідно з обраною стратегією розробляється програма санації, яка являє собою послідовний перелік основних етапів та заходів, що передбачається здійснювати в ході фінансового оздоровлення підприємства. 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.

Наступним елементом класичної моделі санації є її проект, який розробляється на базі санаційної програми і містить у собі 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, оцінку ефективності санаційних заходів, а також прогнозовані результати виконання проекту.

Важливим компонентом санаційного процесу є координація та контроль за якістю реалізації запланованих заходів. Менеджмент підприємств має своєчасно виявляти та використовувати нові санаційні резерви, а також приймати об'єктивні кваліфіковані рішення для подолання можливих перешкод при здійсненні оздоровчих 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.*



Тест 1. До головних факторів, що зумовлюють стратегічну кризу на підприємстві, слід віднести такі:

- а) дефіцити в організаційній структурі;
- б) незадовільна структура капіталу;
- в) зайві виробничі потужності;
- г) незадовільна робота з кредиторами;
- д) низький рівень контролю якості.

Тест 2. Санація підприємства — це:

- а) надання підприємству зовнішньої фінансової допомоги;
- б) задоволення вимог кредиторів та виконання зобов'язань перед бюджетом;
- в) сукупність усіх заходів, які здатні привести підприємство до фінансового оздоровлення;
- г) те саме, що й реструктуризація;
- д) система заходів фінансового характеру.

Тест 3. Фінансова санація включає в себе:

- а) рефінансування дебіторської заборгованості;
- б) призначення тимчасової адміністрації;
- в) реалізацію соціального плану;
- г) реструктуризацію заборгованості;
- д) технічне переобладнання виробництва.

Тест 4. До функціональних завдань менеджменту санації відносять такі:

- а) проведення санаційного аудиту;
- б) організація реалізації проекту санації;
- в) розробка санаційної концепції;
- г) пошук альтернатив;
- д) організація контролю за виконанням проекту санації.

Тест 5. Модель проведення санації підприємства включає в себе:

- а) причинно-наслідковий аналіз фінансової кризи;
- б) оголошення підприємства банкрутом;
- в) формування санаційної стратегії;
- г) рішення арбітражного суду про проведення санації;
- д) внесення до реєстру неплатоспроможних підприємств.

*На підприємствах країн Східної Європи
практично відсутній контролінг
у західному його розумінні.*

Проф. Клаус Шнайгле



КОНТРОЛІНГ ТА ЙОГО РОЛЬ У САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Сутність контролінгу та його необхідність. Функції контролінгу: координація, інформаційне забезпечення, планування, бюджетування, аудит. Інструменти та методи контролінгу: вартісний аналіз, нуль-базис-бюджетування, портфельний аналіз, бенчмаркінг, АВС-аналіз. План фінансового оздоровлення підприємства. Склад, обсяги та структура плану санації. Методологічні основи та порядок складання плану санації. План маркетингу та оцінювання ринків збуту. План виробництва та капіталовкладень. Організаційний план. Фінансовий план. Аналіз шляхів досягнення беззбитковості підприємства. Оцінка результатів та ефективності фінансової санації підприємства. Розробка стратегії санації підприємства. Система раннього попередження та реагування. Дискримінаційний аналіз. Прогнозування банкрутства. Методи прогнозування банкрутства. Модель Альтамана. Модель Спрінгейта.

2.1. СУТНІСТЬ ТА ОСНОВНІ ЗАВДАННЯ ФІНАНСОВОГО КОНТРОЛІНГУ

Однією з причин виникнення кризової ситуації на більшості українських підприємств є низький рівень менеджменту. Саме некваліфіковані та помилкові дії керівництва довели багатьох суб'єктів господарювання до межі банкрутства. *Істотним фактором, який зумовлює прийняття неправильних управлінських рішень, є відсутність на вітчизняних підприємствах системи контролінгу.*

Фахівці в галузі санації схиляються до того, що нормальне функціонування підприємства, його фінансове оздоровлення неможливе без упровадження системи контролінгу.

У чому ж полягає основний зміст контролінгу?

Поняття «контролінг» походить від англійського «to control», яке в економічному розумінні означає управління, спостереження, регулювання, контроль. У теорії та практиці існує чимало підходів до тлумачення змісту контролінгу та його функцій. У ході нашого дослідження спробуємо синтезувати різні погляди на контролінг та висвітлити ті його аспекти, які є необхідними для запобігання фінансовій кризі на підприємстві та проведення успішної санації.

Більшість фахівців у галузі управління та фінансового менеджменту *під контролінгом розуміють функціональну систему планування, контролю, аналізу відхилень, координації, внутрішнього консалтингу та загального інформаційного забезпечення керівництва підприємством*. Іншими словами, *контролінг — це спеціальна, саморегульована система методів та інструментів, яка спрямована на функціональну підтримку менеджменту підприємства (зокрема фінансового менеджменту) і включає в себе інформаційне забезпечення, планування, координацію, контроль та внутрішній консалтинг*.

Контролінг можна характеризувати як систему визначення цілей, прогнозування й планування механізмів та інструментів досягнення цих цілей, а також перевірки того, наскільки успішно виконані поставлені цілі. У разі відхилень факту від плану контролінг розробляє рекомендації щодо застосування коригуючих заходів. Іншими словами, контролінг є системою спостереження та вивчення економічного механізму конкретного підприємства і розробки шляхів для досягнення мети, яку воно ставить перед собою.

Отже, *контролінг — це система, зорієнтована на майбутній розвиток підприємства*.

Існує кілька підходів до визначення місця контролінгу в організаційній структурі підприємства. Головна різниця між ними полягає в характері підпорядкованості служби контролінгу: безпосередньо директору підприємства чи фінансовому директору. З огляду на коло функцій та завдань, що їх виконує контролінг, відповідний відділ має, на нашу думку, ввійти до структури фінансово-економічних служб підприємства, які підпорядковуються заступникові директора з фінансів (чи з економічної роботи). Місце контролінгу в системі функцій фінансового менеджменту відбиває рис. 2.1.



Рис. 2.1. Контролінгу системі функцій фінансового менеджменту

Згідно з функціями фінансів підприємств (формування фінансових ресурсів; розподіл та використання; контроль за формуванням та використанням фінансових ресурсів) можна виокремити три основні функціональні блоки фінансового менеджменту: фінансування; вкладення коштів у інвестиційну та операційну діяльність і контролінг. Зазначені функціональні блоки тісно пов'язані між собою й утворюють цілісну систему функцій фінансового менеджменту. Від ефективності виконання цих функцій залежить санаційна спроможність та життєздатність підприємства.

Оптимізація фінансових результатів за гарантованої ліквідності та платоспроможності підприємства може розглядатися як

головна мета фінансового менеджменту, для досягнення якої контролінг вирішує такі основні завдання:

- збір та аналіз внутрішньої і зовнішньої інформації, яка стосується об'єкта контролінгу;

- виявлення та ліквідація «вузьких місць» на підприємстві;

- своєчасне реагування на появу нових шансів і можливостей (виявлення й розвиток сильних сторін);

- забезпечення постійного аналізу та контролю ризиків у фінансово-господарській діяльності, а також розробка заходів щодо їх нейтралізації;

- виявлення резервів зниження собівартості продукції;

- оцінювання повноти та надійності ведення бухгалтерського обліку, операційного та адміністративного контролю;

- розробка стратегії розвитку підприємства та координація роботи з планування фінансово-господарської діяльності;

- аналіз відхилень фактичних показників діяльності від запланованих та вироблення на цій основі пропозицій щодо корекції планів або усунення перешкод на шляху їх виконання;

«забезпечення постійного контролю за додержанням співробітниками встановленого документообороту, процедур проведення операцій, функцій та повноважень згідно з покладеними на них обов'язками;

- надання рекомендацій структурним підрозділам підприємства у процесі планування, розроблення і впровадження нових продуктів, процесів, систем;

- проведення внутрішнього консалтингу та розробка методичного забезпечення діяльності окремих структурних підрозділів;

- проведення внутрішнього аудиту та координація своєї діяльності з діями незалежних аудиторських фірм під час зовнішнього (у тому числі санаційного) аудиту підприємства з метою забезпечення оптимальних умов, за яких аудиторські фірми можуть з довірою покластися на висновки служби внутрішнього аудиту, уникнувши дублювання зусиль.

Із наведених завдань контролінгу випливає необхідність його впровадження на підприємствах, які перебувають у фінансовій кризі. На таких підприємствах діяльність служб контролінгу має зосереджуватися на розглянутих далі трьох напрямках.

1. Упровадження (або підвищення ефективності функціонування) системи раннього попередження та реагування, що має на меті прискорити виявлення кризових явищ і забезпечити вжиття адекватних заходів для їх подолання.

2. Розробка ефективної санаційної концепції та плану санації, що має здійснюватися в тісному співробітництві із зовнішніми експертами.

3. Контроль за реалізацією плану санації та своєчасне виявлення відхилень, додаткових ризиків і шансів з відповідним коригуванням плану.

Вирішення зазначених завдань відбувається в ході виконання службами контролінгу своїх функцій та використання специфічних методів контролінгу. Характеристика функцій і методів контролінгу подається в наступних підрозділах.

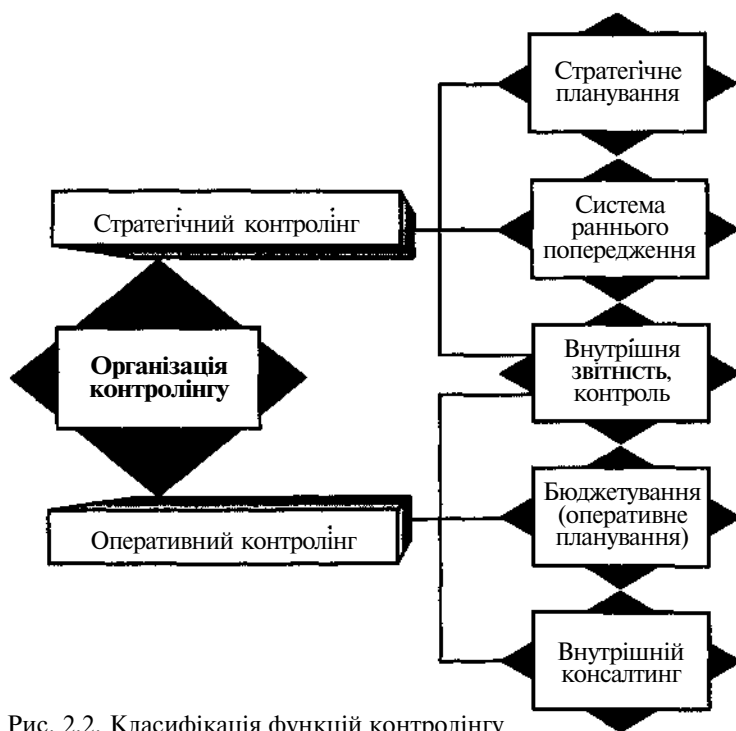


Рис. 2.2. Класифікація функцій контролінгу

2.2. ФУНКЦІ КОНТРОЛІНГУ

Сутність контролінгу виявляється через його функції. Досі дослідники не виробили єдиних підходів щодо тлумачення та класифікації функцій контролінгу. Проте в теорії та практиці до функцій контролінгу найчастіше відносять такі:

- формування інформаційних каналів та інформаційне забезпечення підприємства;
- координація планів і діяльності;
- стратегічне та оперативне планування;
- контроль, ревізія та внутрішній аудит;
- методологічне забезпечення та внутрішній консалтинг.

Залежно від виконуваних функцій розрізняють два види контролінгу: стратегічний та оперативний. Рис. 2.2 ілюструє поділ функцій контролінгу кожного із цих видів.

2.2.1. ІНФОРМАЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

Контролінг є підсистемою фінансового управління, він забезпечує керівництво підприємства інформацією для координації, організації та регулювання об'єктів фінансового менеджменту. Звідси впливає одна з найважливіших функцій контролінгу — формування каналів надходження інформації на підприємство та її обробка.

Особливої актуальності ця функція набуває для суб'єктів господарювання, які потребують санації. Недоліки в побудові системи інформаційного забезпечення можуть бути одним із факторів кризи, оскільки саме на інформації ґрунтується аналіз фінансово-господарської діяльності, оцінювання ризиковості, планування, визначення стратегії розвитку підприємства і т. ін. Саме тому під час розробки концепції санації підприємства значна увага приділяється підвищенню ефективності (або створенню) інформаційного менеджменту. Стратегічний інформаційний менеджмент охоплює менеджмент зовнішньої інформації та менеджмент внутрішньої інформації.

Побудова системи управління інформацією супроводжується виконанням таких завдань.

1. Визначення характеру інформації, яку потрібно зібрати та обробити.
2. Організація системи збору та обробки інформації.
3. Визначення найбільш прийнятних інструментів та методів збору й обробки інформації.

Базу контролінгу становлять показники виробничого й фінансового обліку, а також інформація, яка надходить із зовнішнього середовища, зосереджуючись у банку техніко-економічних даних. Банк даних створюється за окремими користувачами інформації, а також за її тематикою.

Як правило, функція забезпечення інформацією виконується завдяки створенню системи раннього попередження та реагування.

2.2.2. КООРДИНАЦІЯ ЯК ЦЕНТРАЛЬНА ФУНКЦІЯ КОНТРОЛІНГУ

Багато економістів головне завдання контролінгу вбачають у координації різних функціональних систем, що діють на підприємстві, зокрема всіх ланок системи управління. Потреба в цьому зумовлюється поділом системи управління на складові: організація, система планування та контролю, інформаційна система, система управління персоналом, система цілей і принципів управління.

Виконуючи функцію координації, контролінг сприяє побудові «дерева цілей», які ставляться перед підприємством. *«Дерево цілей» — це графічне зображення підпорядкованості та взаємозв'язку цілей, що унаочнює поділ (декомпозицію) генеральної мети на підцілі та окремі завдання¹.*

Розрізняють вертикальну та горизонтальну координацію цілей. Перша спрямована на узгодження різних видів діяльності, що їх здійснює підприємство, а вертикальна — на координацію діяльності різних підрозділів, які забезпечують виробництво одного виду продукції (товарів, робіт, послуг).

Особливої ваги функція координації набуває в процесі планування фінансово-господарської діяльності підприємства. Ідеться про необхідність:

- а) узгодити дерево цілей із наявними в підприємства ресурсами;
- б) узгодити довгострокові плани з визначеними цілями та стратегією розвитку підприємства;
- в) привести у відповідність оперативне планування із довгостроковими планами;
- г) скоординувати окремі плани підприємства і звести їх у єдиний план;
- д) скоординувати функції контролю та планування;
- е) скоординувати систему забезпечення інформації з інформаційними потребами підприємства, які постають під час аналізу та планування;
- є) узгодити організаційну структуру підприємства з виробничими потребами.

Координація забезпечує організацію якомога ефективнішого використання всіх видів ресурсів (фінансових, трудових, виробничих), що їх має підприємство.

¹ Шершньова З Є, Оборська В Стратегічне управління — К КНЕУ, 1999 — С 108

Зазначені вимоги щодо координації окремих параметрів діяльності підприємства та його функціональних систем стають особливо актуальними у процесі розробки та реалізації плану санації підприємства.

2.2.3. КОНТРОЛІНГ І РОЗРОБКА СТРАТЕГІЇ САНАЦІЇ

Сфера функціональних компетенцій контролінгу охоплює стратегічне планування, головні завдання якого зводяться ось до чого:

- визначення стратегічних напрямків діяльності підприємства;
- формулювання стратегії розвитку;
- визначення стратегічних факторів успіху;
- визначення горизонтів планування.

Загалом *стратегія діяльності підприємства — це визначення основних його довгострокових цілей та завдань, обрання курсу дій (зокрема, розподілу ресурсів), необхідних для досягнення поставлених цілей*¹. Практика показує, що успішна фінансово-господарська діяльність підприємства майже на 70% залежить від стратегічної спрямованості, на 20% — від ефективності оперативного управління і на 10% — від якості виконання поточних завдань. З огляду на це загальний успіх санації залежить від якості стратегічного аналізу, реальності стратегічного планування, рівня реалізації стратегічних завдань. Ефективність стратегії визначається тим, наскільки великим є розрив між стратегічним планом та реальними можливостями підприємства.

Як уже зазначалося, однією зі складових моделі санації є розробка стратегії оздоровлення, а отже, можна стверджувати, що необхідність запровадження контролінгу на підприємствах, які перебувають у кризі, зумовлена, зокрема, потребою розробки стратегії санації. Якщо криза на підприємстві є не надто глибокою, її можна подолати, вживши оперативних санаційних заходів у рамках існуючої стратегії розвитку суб'єкта господарювання. Якщо ж розробляється концепція фінансового оздоровлення підприємства, основою якої є стратегія санації, то може йтися про зміну загальної стратегії розвитку.

Загалом *процес санації підприємства можна розглядати як процес вирішення конфлікту між підприємством та навколишнім середовищем*.

Розрізняють чотири види стратегії санації підприємства в разі вирішення зазначеного конфлікту:

¹ Шериньова З. Є, Оборська С. В. Стратегічне управління, с. 379.

- а) наступальна стратегія;
- б) стратегія делегування повноважень;
- в) стратегія компромісу та консенсусу;
- г) захисна стратегія.

Конфлікт між підприємством та навколишнім середовищем	Зміст стратегії	Структура
<p>Наступальна стратегія</p> <p>O=SO</p>	Активне використання наявного потенціалу, розширення діяльності та ринків збуту продукції	Швидка зміна структури
<p>Стратегія делегування (допомога)</p>	Через неможливість вирішення конфлікту власними силами підприємство прагне отримати субвенції та іншу допомогу	Структура змінюється за потребою
<p>Компромід, консенсус</p> <p>o-GD-o</p>	З метою вирішення конфлікту підприємство прагне скооперуватися з іншим (Jiu-Jitsu або Tai-Chi)	Структура змінюється згідно з домовленістю між партнерами
<p>Захисна стратегія (втеча)</p> <p>- O O</p>	Підприємство йде з ринку та згортає діяльність	Структура не змінюється

Рис. 2.3. Стратегія санації та структура підприємства (Див.: Hess H., Fechner D. Sanierungshandbuch, 3 Aufl. — Neuwied, 1997. — S. 175)

Наступальна стратегія передбачає активні дії: модернізацію обладнання, запровадження нових технологій, ефективного маркетингу, підвищення цін, пошук нових ринків збуту продукції, розробку та втілення прогресивної стратегічної концепції контролю.

Стратегія делегування повноважень передбачає делегування проблем, які виникли на підприємстві, третім особам: власникам, кредиторам, державі. За цією стратегією підприємство прагне отримати додаткові фінансові ресурси завдяки збільшенню статутного фонду, одержанню державних гарантій, сподівається на участь кредиторів у своїй санації, а також добивається захисту в рамках політики протекціонізму.

Стратегія компромісів та консенсусів базується на двох принципах: *Jiu-Jitsu* (стратегія компромісу) та *Tai-Chi* (стратегія

консенсусу). У першому випадку передбачається альянс між кількома учасниками ринку з метою блокування дій сильного конкурента. Стратегія консенсусу спрямована на злиття двох підприємств в одне з метою якомога повнішого використання ефекту синергізму та взаємодоповнення сильних і подолання слабких сторін партнерів.

Захисна стратегія (втеча) передбачає різке скорочення витрат, закриття та розпродаж окремих підрозділів підприємства, консервацію та розпродаж обладнання, звільнення персоналу, скорочення окремих частин ринкового сегмента, зниження відпускних цін та скорочення обсягів реалізації.

Як правило, санація підприємства пов'язана зі зміною структури окремих параметрів підприємства, таких як структура власного капіталу, капіталу взагалі, організаційна та технологічна структура. Характер зміни структури зазначених параметрів підприємства в разі застосування різних типів стратегії санації ілюструє рис. 2.3.

Розробка стратегії санації належить до компетенції стратегічного контролінгу і здійснюється в рамках стратегічного планування. Згідно з обраною стратегією санації розробляються концепція та план фінансового оздоровлення.

2.2.4. БЮДЖЕТУВАННЯ ЯК ІНСТРУМЕНТ ОПЕРАТИВНОГО КОНТРОЛІНГУ

На підставі стратегічних цілей та довгострокових планів розвитку підприємства розробляються оперативні плани. Основною формою оперативного планування є бюджетування. Оскільки план санації можна розглядати як систему бюджетів, спинимося на характерних ознаках бюджетування. До таких ознак відносять:

- короткостроковість;
- високий рівень конкретизації;
- внутрішню спрямованість;
- тісну інтеграцію з контролем та аналізом відхилень.

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.

Структурно-логічну схему планування в рамках системи контролінгу наведено на рис. 2.4.

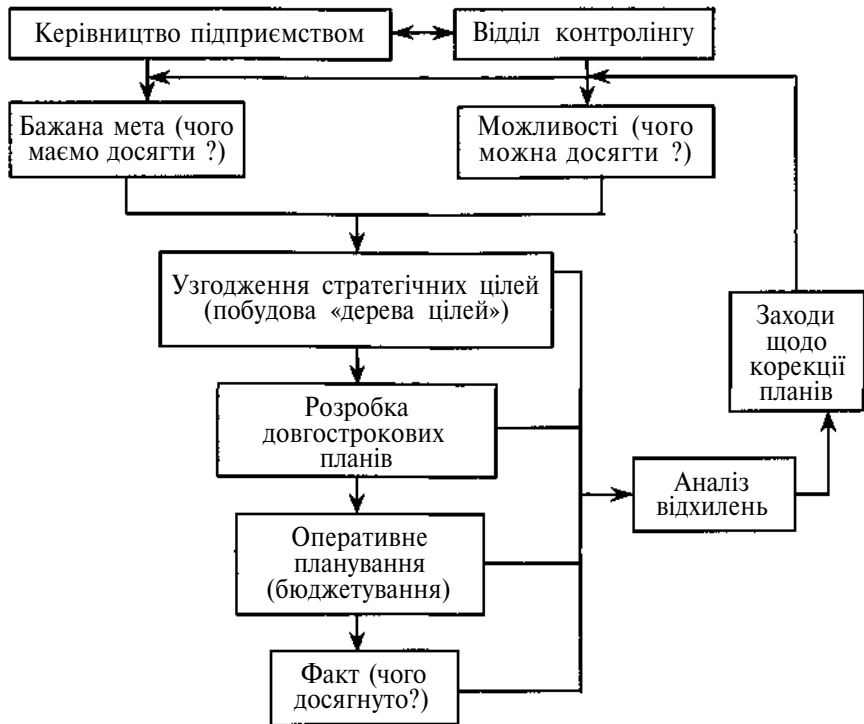


Рис. 2.4. Структурно-логічна схема планування в рамках системи контролінгу

Розрізняють два основні методи бюджетування: традиційне бюджетування та нуль-базис-бюджетування (ZBB — Zero-Base-Budgeting). Основна відмінність ZBB від традиційного планування полягає в тому, що останнє значною мірою зорієнтоване на показники діяльності і, зокрема, показники рівня витрат попередніх періодів (які можуть бути не виправдано завишеними). 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 ZBB є визначення оптимального рівня валових витрат підприємства, а також пріоритетних напрямків використання обмежених фінансових ресурсів. У рамках ZBB

аналізуються всі статті витрат і за кожною з них визначаються можливості економії. Порядок проведення ZBB ілюструє рис. 2.5.

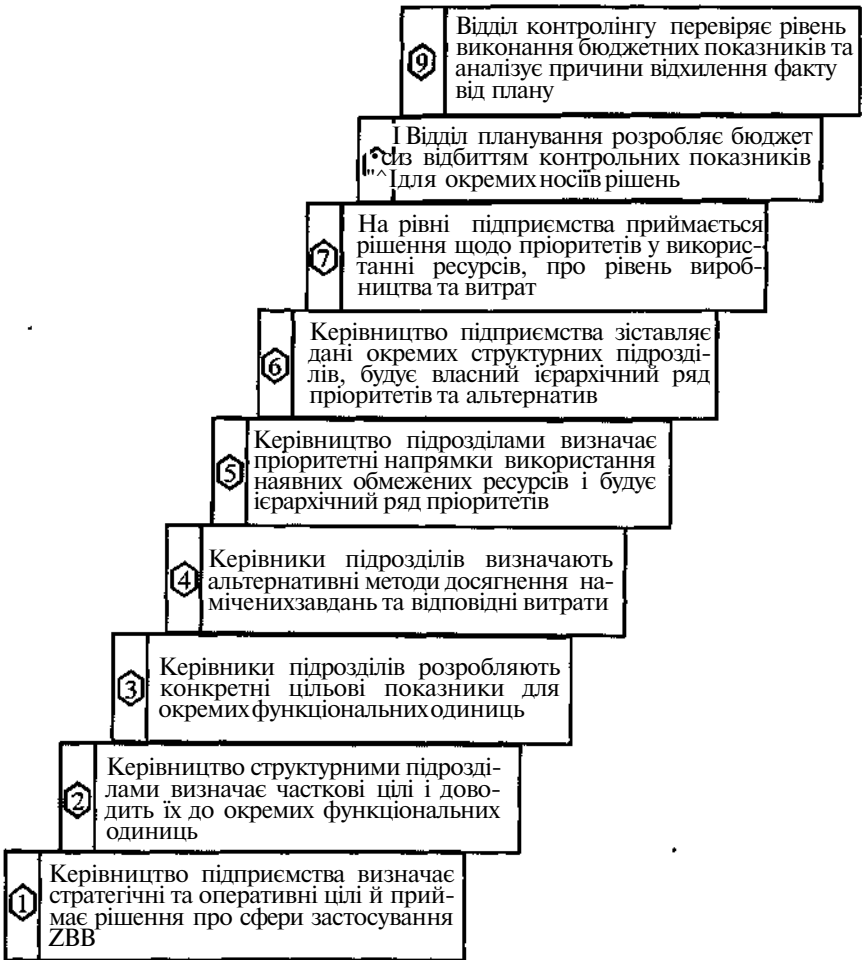


Рис. 2.5. Етапи нуля-базис-бюджетування (За Meyer-Piening, Zero Base Planning. — Köln, 1990. — S.18)

Метод ZBB є складовою контролінгу витрат підприємства і використовується не лише в процесі планування, а й під час проведення санаційного аудиту. Санаційні заходи, спрямовані на зниження витрат виробництва, доцільно здійснювати саме на основі нуля-базис-бюджетування.

2.2.5. КОНТРОЛЬ ТА АНАЛІЗ ВІДХИЛЕНЬ

Однією з найважливіших функцій управління є контроль ефективності виконання планових завдань. Цілком зрозуміло, що планування без дієвого контролю за ходом виконання планів не має сенсу. Проте контроль без планування є неможливим. Контроль — це невід'ємна складова та передумова планування. Без синтезу планування і контролю існує велика загроза неправильно оцінити можливі фінансові ризики, а отже, вдатися до помилкових, запізнілих або нескоординованих управлінських рішень і дій.

Зазначений взаємозв'язок планування та контролю становить основний зміст контролінгу — систематичне порівняння фактичних показників діяльності підприємства із запланованими та подальший аналіз відхилень. Контроль становить базу для виявлення причин відхилень і визначення слабких місць на підприємстві. Здебільшого на практиці здійснюють факторний аналіз відхилень, який має на меті визначення й оцінювання всіх факторів, що зумовили відхилення та вироблення на цій основі висновків і пропозицій щодо подолання негативних факторів і слабких місць, використання можливих резервів та відповідного коригування планів. Результати аналізу є підставою для прийняття оперативних рішень, уточнення існуючих і розробки майбутніх планів. Функціональний взаємозв'язок планування, контролю та аналізу відхилень у системі контролінгу ілюструє рис. 2.6.

Діяльність контролера у сфері аналізу відхилень поділяється на такі етапи:

- 1) ідентифікація фактичних даних;
- 2) розрахунок відхилень;
- 3) визначення причин та факторів відхилень;
- 4) розробка (добір) каталога заходів щодо коригування планів і діяльності;
- 5) оцінювання запропонованих заходів;
- 6) ініціювання рішень щодо коригування планів;
- 7) контроль виконання скоригованих планів.

Зауважимо на те, що загалом контролінг — це система, зорієнтована на поточний і перспективний розвиток підприємства, а власне контроль (як функціональна складова контролінгу) спрямований на перевірку операцій, що вже відбулися (контроль звітності).

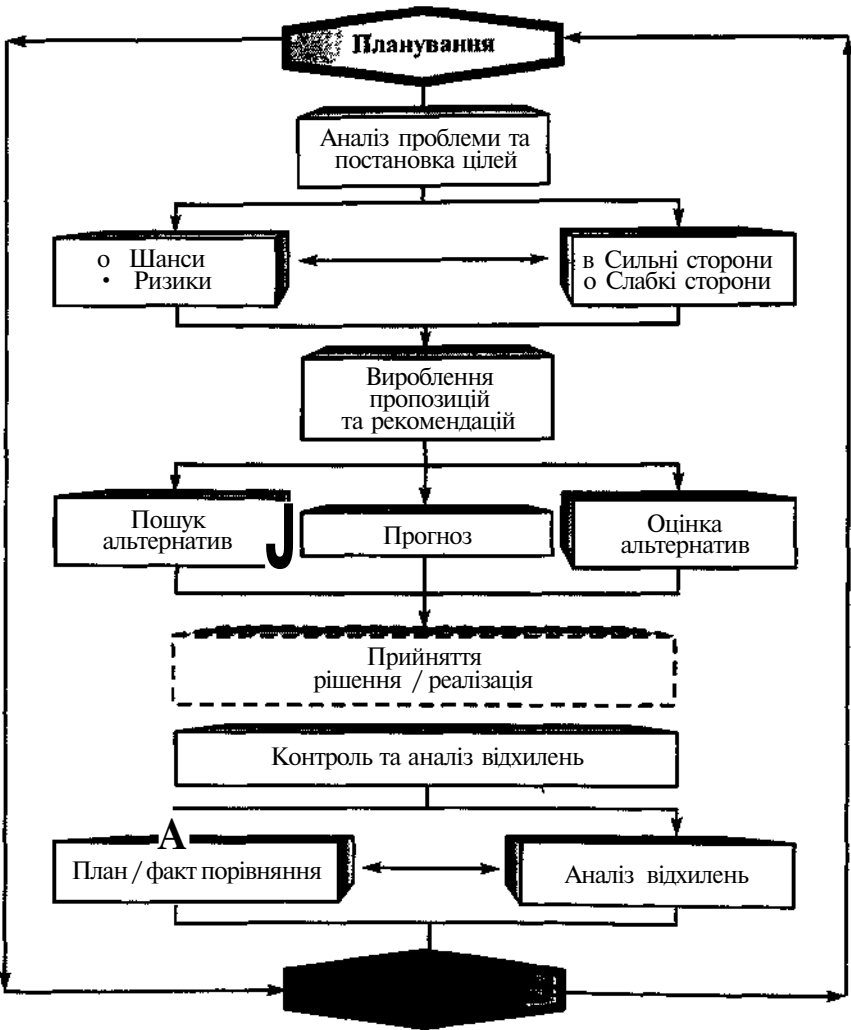


Рис. 2.6 Планування та контроль у системі контролінгу

2.2.6 ВНУТРІШНІЙ АУДИТ ТА КОНСАЛТИНГ

До сфери функціональних обов'язків контролінгу належать внутрішній аудит та консалтинг. Функції консультування служби контролінгу виконують під час розробки методичного забезпечення діяльності окремих підрозділів підприємства, підготовки

на замовлення керівництва висновків та рекомендацій щодо вирішення тих чи інших проблем, з якими стикається підприємство в цілому чи його структурні підрозділи. Консультаційні послуги можуть надаватися також під час проведення внутрішнього аудиту, у разі виявлення певних недоліків чи резервів.

Предметом внутрішнього аудиту є перевірка всіх комплексів завдань і підрозділів підприємства на предмет організаційно-правової коректності їх діяльності. Внутрішній аудит — це незалежна експертна діяльність служби контролінгу підприємства з перевірки й оцінювання адекватності та якості виконання обов'язків співробітниками. Аудиторська перевірка — система заходів перевірки документів інформаційної системи, облікових записів, статистичних матеріалів, а також контролю за вірогідністю виконання необхідних процедур.

Головна увага внутрішнього аудиту зосереджена на аналізованні інформаційної системи (разом із системою бухгалтерського обліку і супутніх видів контролю), вивченні фінансової та операційної інформації, дослідженні економічності та ефективності операцій.

Внутрішній аудит — це сукупність процедур, які забезпечують подання керівництву підприємства вірогідної та повної інформації; додержання внутрішніх і зовнішніх нормативних актів у процесі здійснення фінансово-господарської діяльності; збереження майна підприємства та його кредиторів; оптимальне використання наявних ресурсів; управління ризиками; забезпечення чіткого виконання управлінських розпоряджень, спрямованих на досягнення мети, яка поставлена в стратегічних та інших планах.

У процесі внутрішнього аудиту вирішуються такі основні завдання:

- впровадження ефективної, вірогідної та повної інформаційної системи управління для своєчасного виявлення й усунення недоліків і порушень у здійсненні фінансово-господарської діяльності;
- своєчасне виявлення порушень та недоліків у діяльності структурних підрозділів, опрацювання оптимальних рішень щодо їх нейтралізації та усунення причин виникнення цих недоліків;
- перевірка виконання вимог з ефективного управління ризиками;
- налагодження і підтримання взаємодії із зовнішніми аудиторами та контролюючими органами;

- вироблення рекомендацій щодо усунення виявлених під час аудиту недоліків та мобілізації наявних резервів.

Служба контролінгу під час внутрішнього аудиту має право:

- отримувати відомості (в усній чи письмовій формі) від керівників підрозділу, який перевіряється, потрібні документи, пояснення, а також інші матеріали, пов'язані з об'єктом перевірки;

- визначати відповідність дій та операцій, виконуваних співробітниками, вимогам чинного законодавства України, рішенням керівних органів підприємства;

- перевіряти розрахункові документи, контракти, фінансову і статистичну звітність, іншу документацію, а при потребі — наявність готівки, майна та інших цінностей;

- залучати співробітників інших структурних підрозділів для виконання поставлених перед службою внутрішнього аудиту завдань;

- мати безперешкодний доступ до підрозділу, що перевіряється, а також до приміщень, де зберігаються документи, готівка та коштовності, отримувати інформацію, яка міститься на магнітних носіях;

- у разі виявлення грубих порушень чинного законодавства, внутрішніх інструкцій, випадків розкрадань, допущених працівниками підприємства, рекомендувати керівництву усунути винних від виконання службових обов'язків.

Обсяг програми внутрішнього аудиту має бути достатнім для виконання завдань аудиту. Частота виконання аудиторських процедур має зумовлюватись оцінками ризиків, які притаманні тій чи іншій сфері застосування аудиту.

Служба внутрішнього аудиту є органом оперативного контролю виконавчих органів підприємства і на відміну від Ревізійної комісії, яка є органом контролю власників (акціонерів, учасників), не має на меті комплексно перевірити діяльність підрозділів у статистиці, ретроспективно, тобто після завершення фінансово-господарських процесів (квартал, рік).

Щоб забезпечити належне виконання покладених на службу внутрішнього аудиту завдань і функцій, слід керуватися такими принципами.

Незалежність: служба внутрішнього аудиту має бути незалежна від діяльності підрозділів, які вона перевіряє.

Професійна майстерність: аудиторські перевірки мають бути виконані на високому професійному рівні.

Отримання компетентних доказів: компетентне визначення достатності доказів залежно від ступеня впевненості в тому, що надана інформація є істинна та стосується питання, яке перевіряється.

Чітке вираження думки: аудиторський висновок має бути максимально точним і стислим в оцінці роботи підрозділів.

Результати проведення внутрішнього аудиту мають бути відбиті в аудиторському висновку. У висновку викладаються виявлені недоліки, порушення та зловживання, а також невикористані резерви. Акцентується увага на позитивному досвіді роботи підрозділу, який можна використати в інших колективах. Необхідно також викласти причини, особливо організаційного характеру, що створили умови для здійснення порушень і зловживань, та надати пропозиції про вжиття заходів з їх усунення.

2.3. СИСТЕМА РАНЬОГО ПОПЕРЕДЖЕННЯ ТА РЕАГУВАННЯ. ПРОГНОЗУВАННЯ БАНКРУТСТВА

Одне з головних завдань стратегічного контролінгу полягає у своєчасному виявленні стратегічних проблем на підприємстві. З метою швидкої ідентифікації фінансової кризи, виявлення причин, що її зумовлюють, та розробки антикризових заходів на підприємствах доцільно впроваджувати систему раннього попередження та реагування (СРПР). *Система раннього попередження та реагування — це особлива інформаційна система, яка сигналізує керівництву про потенційні ризики, які можуть насуватися на підприємство як із зовнішнього, так із внутрішнього середовища.* СРПР розглядається як один з важливих інструментів системи контролінгу.

Система виявляє та аналізує інформацію про приховані обставини, настання яких може призвести до виникнення загрози для підприємства чи до втрати потенційних шансів. Першочерговим завданням системи раннього попередження є своєчасне виявлення кризи на підприємстві, тобто ситуації безпосередньої чи непрямой загрози його існуванню. Водночас за допомогою такої системи виявляються додаткові шанси для суб'єкта господарювання.

Процес створення системи раннього попередження складається з таких етапів:

- визначення сфер спостереження;
- визначення індикаторів раннього попередження, які можуть указувати на розвиток того чи іншого негативного процесу;
- визначення цільових показників та інтервалів їх зміни за кожним індикатором;

- формування завдань для центрів обробки інформації (розробка висновків щодо впливу тієї чи іншої інформації на діяльність підприємства);

- формування інформаційних каналів: забезпечення прямого та зворотного зв'язку між джерелами інформації та системою раннього реагування, між системою та її користувачами — керівниками всіх рівнів.

Розрізняють дві підсистеми СРПР: систему, зорієнтовану на внутрішні параметри діяльності підприємства, та систему, зорієнтовану на зовнішнє середовище. Предметом дослідження останньої є завчасне прогнозування загроз, насамперед із боку контрагентів, держави, конкурентів і т.н. Виразним прикладом застосування цієї підсистеми СРПР є проведення установами банків аналізу підприємств з метою оцінити їх кредитоспроможність.

Внутрішньо зорієнтована підсистема СРПР спрямована на ідентифікацію ризиків та шансів, які криються всередині підприємства. У своєму розвитку ця підсистема дійшла вже до третього покоління. Системи першого покоління були зорієнтовані здебільшого на ідентифікацію наслідків дії тих чи інших факторів; другого — на визначення симптомів; третього — на виявлення першопричин.

На базі системи раннього попередження та реагування будеться система управління ризиками, яка включає в себе такі блоки завдань:

- ідентифікація ризиків;
- оцінка ризиків;
- нейтралізація ризиків.

Одним із головних завдань СРПР є виявлення загрози банкрутства, тобто прогнозування банкрутства. Основне значення прогнозування банкрутства полягає в своєчасній розробці контрзаходів, спрямованих на подолання на підприємстві негативних тенденцій. Коло осіб (інституцій), для котрих надзвичайно важливими є результати прогнозування банкрутства, доволі широке. Сюди можна віднести як менеджмент, наглядову раду, власників підприємства, так і його клієнтів, кредиторів, постачальників засобів виробництва, конкурентів, фінансові органи. Існує думка, що прогнозування банкрутства (кризи) є не чим іншим, як оцінюванням кредитоспроможності підприємства. У такому разі основний зміст прогнозування — передбачення й оцінювання можливих негативних сценаріїв діяльності підприємства, які можуть призвести до його неплатоспроможності і втрати ліквідності, а отже, до неповернення кредитів — збитків для кредиторів. В

економічній літературі можна знайти чимало моделей прогнозування банкрутства. Одним притаманний фундаментальний підхід, іншим — суто технічне вирішення проблеми прогнозування банкрутства.

Фундаментальний підхід заснований на тому, що контролер збирає й аналізує всю інформацію про підприємство із внутрішніх та зовнішніх стосовно нього джерел. На підставі зовнішньої інформації оцінюється поточна і перспективна ситуація в галузі, до якої належить це підприємство, загальний розвиток кон'юнктури і т.д. З огляду на здобуті загальноекономічні дані, внутрішні джерела інформації та фінансові плани досліджуваного підприємства прогнозуються результати його господарської діяльності на найближчий період. Отже, фундаментальний підхід до оцінювання кредитоспроможності та прогнозування банкрутства підприємства зорієнтований на внутрішнє фінансове планування й бюджетування та на оцінку перспективного розвитку суб'єкта господарювання.

На противагу цьому *технічний підхід* до прогнозування банкрутства ґрунтується на аналізі даних звітності минулих періодів — показників балансу та звіту про прибутки і збитки.

Одним із найважливіших інструментів системи раннього попередження банкрутства підприємств та методом його прогнозування є *дискримінантний аналіз*. Зміст дискримінантного аналізу полягає в тому, що за допомогою математично-статистичних методів будується функція та обчислюється інтегральний показник, на підставі якого з достатньою ймовірністю можна передбачити банкрутство суб'єкта господарювання.

Дискримінантний аналіз базується на емпіричному дослідженні фінансових показників численних підприємств, певна частка з яких збанкрутіли, а решта — успішно діють далі. При цьому добирається сукупність показників — коефіцієнтів, для кожного з яких визначається питома вага в так званій «дискримінантній функції». Вагомість, як і граничне значення розглядуваних коефіцієнтів, може коригуватися. Вона залежить від галузі, до якої належить підприємство, загальної економічної та політичної ситуації в країні, рівня інфляції та інших факторів. Значення інтегрального показника дає підстави для висновку про належність об'єкта аналізу до підприємств-банкрутів чи підприємств, які успішно функціонують.

Попередником дискримінантного аналізу є *тест на банкрутство Тамарі* (фінансовий аналітик «Bank of Israel»). В основу тесту Тамарі покладено шість показників: *коефіцієнт забезпечено-*

ствласним капіталом, прибутковість капіталу; абсолютна ліквідність; коефіцієнт співвідношення вартості товарної продукції до запасів готової продукції на складі; коефіцієнт оборотності основного капіталу; коефіцієнт, що відбиває залежність обороту від реалізації та дебіторської заборгованості.

Існує багато підходів до прогнозування фінансової неспроможності суб'єктів господарювання. Будь-яка методика оцінювання кредитоспроможності є, по суті, методикою прогнозування банкрутства. У зарубіжній практиці поширення набули дві моделі — Альтмана та Спрінгейта, названі на честь їх авторів.

Модель Альтмана (розроблена в 1968 році і відома також під назвою «розрахунок Z -показника» — інтегрального показника ризику загрози банкрутства):

$$Z = 1,2A + 1,4B + 3,3C + 0,6D + 1,0E.$$

Це п'ятифакторна модель, де факторами є окремі показники фінансового стану підприємства: A — робочий капітал / загальна вартість активів; B — чистий прибуток / загальна вартість активів; C — чистий дохід / загальна вартість активів; D — ринкова капіталізація компанії (ринкова вартість акцій) / сума заборгованості; E — обсяг продажу / загальна вартість активів.

Значення показника « Z » так пов'язане з імовірністю банкрутства:

$Z < 1,8$ — дуже висока;

$1,81 \leq Z \leq 2,70$ — висока;

$2,71 \leq Z \leq 2,99$ — можлива;

$Z \geq 3,00$ — дуже низька.

За деякими джерелами, точність прогнозування банкрутства згідно з цією моделлю становить 95%.

Модель Спрінгейта

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

Тут A — робочий капітал / загальна вартість активів; B — прибуток до сплати податків та процентів / загальна вартість активів; C — прибуток до сплати податків / короткострокова заборгованість; D — обсяг продажу / загальна вартість активів.

Вважається, що точність прогнозування банкрутства за цією моделлю становить 92%, проте з часом цей показник зменшується.

Якщо $Z < 0,862$, то підприємство є потенційним банкрутом.

Згідно з кількома методиками прогнозування банкрутства побудовано універсальну дискримінантну функцію:

$$Z = 1,5X_1 + 0,08X_2 + 0,9X_3 + 5,4 + 0,3X_5 + 0,1X_6,$$

де $X\backslash$ — cash-flow / зобов'язання;
 X_2 — валюта балансу / зобов'язання;
 X_3 — прибуток / валюта балансу;
 X_4 — прибуток / виручка від реалізації;
 X_5 — виробничі запаси / виручка від реалізації;
 $X($ — оборотність основного капіталу (виручка від реалізації / валюта балансу).

Здобуті значення Z -показника можна інтерпретувати так:

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

$1 < Z < 2$ — фінансова рівновага (фінансова стійкість) підприємства порушена, але за умови переходу на антикризове управління банкрутство йому не загрожує;

$0 < Z < 1$ — підприємству загрожує банкрутство, якщо воно не здійснить санаційних заходів;

$Z < 0$ — підприємство є напівбанкрутом.

Зауважимо, що у вітчизняній практиці зазначені моделі застосовуються мало, оскільки не враховують галузевих особливостей розвитку підприємств та притаманних їм форм організації бізнесу. Ідеться про суто теоретичний характер підходів до прогнозування банкрутства. У вітчизняних умовах дані такого прогнозування є вельми суб'єктивними і не дають підстав для практичних висновків. Мають бути розроблені вітчизняні моделі прогнозування з урахуванням галузевих особливостей.

Зауважимо, що робота з прогнозування банкрутства може бути організована як на самому підприємстві, так і за його межами, наприклад на базі консалтингової фірми, яка обслуговує це підприємство.

2.4. МЕТОДИ КОНТРОЛІНГУ

Служби контролінгу в процесі виконання своїх функцій вдаються до багатьох методів — як загальнометодологічних і загальноекономічних (спостереження, порівняння, групування, аналіз, трендовий аналіз, синтез, систематизація, прогнозування), так і специфічних.

До головних специфічних методів контролінгу належать такі:

- бенчмаркінг;
- вартісний аналіз;
- аналіз точки беззбитковості;
- портфельний аналіз;

- опитування (анкетування);
- СОФТ-аналіз (аналіз сильних та слабких місць);
- АВС-аналіз;
- нуль-базис бюджетування.

Останній метод було схарактеризовано вже під час розгляду функцій контролінгу. Методологічні та практичні аспекти СОФТ-аналізу висвітлені в розд. 3. На дослідженні решти методів спинимося тепер докладніше.

2.4.1. 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 (який одночасно є і методом санаційного аудиту) можна лише в разі додержання таких умов:

- 1) керівництво підприємства має брати безпосередню участь в організації опитування (анкетування);
- 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.

2.4.2. 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. Відхилення може виникнути в результаті дії трьох основних факторів:

- зміни обсягів виробництва продукції;
- зміни цін на ресурси;
- зміни норм витрат на одиницю продукції.

Методика розрахунку впливу змін окремих факторів докладно висвітлюється у відповідних підручниках з аналізу господарської діяльності.

Факторний аналіз відхилень характеризується двома головними недоліками.

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 контролеру 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.

2.4.3. АНАЛІЗ ТОЧКИ БЕЗЗБИТКОВОСТІ (BREAK-EVEN-ANALYSE)

Цей метод контролінгу зводиться до визначення мінімального обсягу реалізації продукції (у разі незмінних цін та умовно-постійних витрат), за якого підприємство може забезпечити беззбиткову операційну діяльність у короткостроковому періоді. Точка беззбитковості характеризує такий обсяг виробництва й реалізації продукції, якому відповідає нульовий прибуток підприємства — виручка від реалізації продукції дорівнює валовим витратам на її виробництво та реалізацію.

Цей метод побудований на тезі, що зі зростанням обсягів реалізації умовно-постійні витрати на одиницю продукції зменшуються. Аналізувати точку беззбитковості можна побудовою графіків, а також за допомогою відповідних математичних розрахунків. У разі використання графічного методу аналізу точкою беззбитковості

вважається точка перетину кривої сукупних витрат і кривої, яка характеризує виручку від реалізації продукції (рис. 2.6).

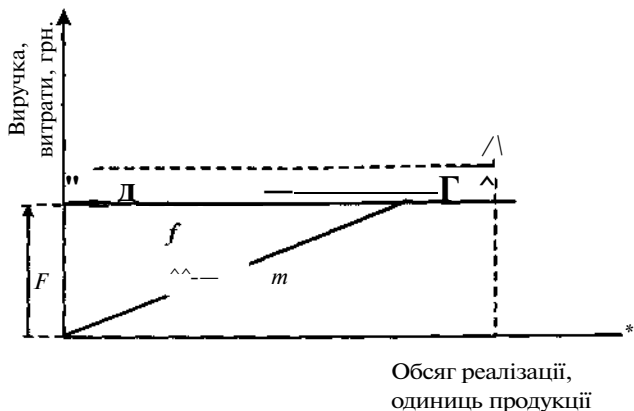


Рис. 2.6. Точка беззбитковості:

F — фіксовані витрати; m — крива, яка характеризує виручку від реалізації;
 n — крива сукупних витрат; $—$ — лінія умовно-постійних витрат;
 A — точка беззбитковості

Неодмінним елементом аналізу точки беззбитковості є розрахунок *маржинального прибутку (суми покриття)* — різниці між виручкою від реалізації продукції та умовно-змінними витратами. Маржинальний прибуток — це 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. За допомогою суми покриття обчислюють приріст прибутку від випуску та реалізації кожної додаткової одиниці продукції¹.

Додатна різниця між фактичною виручкою від реалізації та виручкою від реалізації, що відповідає точці беззбитковості, називається *зоною безпеки*. На цю різницю підприємство може знизити обсяги реалізації або підвищити рівень витрат без загрози зазнати збитків. Зауважимо, що кожне підприємство має прагнути розширити зону безпеки, оскільки чим вона менша, тим більший ризик одержання збитків.

¹ Див.: Контроллінг как инструмент управления предприятием / Под ред. Н. Г. Данилочкиной. — М.: ЮНИТИ, 1998. — С. 205.

На практиці точку беззбитковості, як правило, знаходять, обчислюючи в ній виручку від реалізації або кількість реалізованої продукції. З цією метою застосовують такі математичні формули:

$$B = \frac{F}{1 - \frac{p}{v}}, \quad (1)$$

$$O = \frac{F \cdot p}{p - v}, \quad (2)$$

де B — виручка від реалізації в точці беззбитковості, грн.;

O — обсяг реалізованої продукції в цій точці, шт. (або інші натуральні одиниці);

F — умовно-постійні витрати на випуск товарної продукції, грн.;

p — оптова ціна одиниці продукції, грн.;

v — умовно-змінні витрати на одиницю продукції, грн.

- Приклад. Маржинальний прибуток на одиницю реалізованої продукції становить 5 грн.; умовно-змінні витрати на одиницю продукції дорівнюють 4 грн.; умовно-постійні витрати на виробництво товарної продукції — 600 тис. грн.

Обчислимо виручку від реалізації та обсяг реалізації продукції в точці беззбитковості. Підставивши у формулу (2) значення умовно-постійних витрат F та маржинального прибутку $p - v$, дістанемо шукане значення кількості реалізованої продукції в точці беззбитковості — 120 000 шт. (600 000 : 5).

Щоб знайти виручку від реалізації, знайдемо оптову ціну одиниці продукції. Вона дорівнює сумі маржинального прибутку та умовно-змінних витрат на одиницю продукції — 9 грн. (5 + 4). Помноживши обсяг реалізації продукції на оптову ціну за одиницю, дістанемо шукане значення виручки від реалізації в точці беззбитковості — 1 080 000 грн. (9 • 120 000).

Для перевірки обчислень знайдемо виручку від реалізації, скориставшись відповідною формулою. Дістанемо те саме значення виручки від реалізації в точці беззбитковості — 1 080 000 грн. (600 000 : 1 - 4 : 9). Отже, точку беззбитковості знайдено правильно.

Аналізуючи точку беззбитковості, можна визначити, 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 підприємства¹.

¹ Для поглибленого вивчення методики аналізу беззбитковості можна скористатися: Бланк *И. А.* Основы финансового менеджмента. — К., 1999. — Т. 1.

2.4.4. БЕНЧМАРКІНГ

Бенчмаркінг (від англ. benchmarking) — це перманентний, безперервний 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 ліквідації. Бенчмаркінг має на меті знайти відповідь на запитання: чому інші працюють успішніше, ніж ми? За допомогою цього інструменту контролінгу можна визначити цільові параметри діяльності підприємства, яких слід додержувати, щоб забезпечити його стабільну конкурентоспроможність.

Розрізняють три види бенчмаркінгу:

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

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

3. *Функціональний бенчмаркінг*, що 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.

Отже, у разі бенчмаркінгу, за *порівняльні аналоги* можна брати підприємства-конкуренти; підприємства, які є провідними у відповідній галузі; суб'єкти господарської діяльності інших галузей, структурні підрозділи досліджуваного чи інших підприємств.

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

Досліджуючи виробничі процеси, методи чи технології виробництва і збуту продукції, головну увагу приділяють пошуку резе-

рвів зниження витрат виробництва та підвищенню конкурентоспроможності продукції.

Як метод контролінгу бенчмаркінг уперше на початку 80-х років застосувала американська фірма Хегох, яка через високу собівартість продукції опинилася під значним тиском з боку японських конкурентів. З метою оптимізації виробничих функцій було проаналізовано ефективність виконання окремих процесів цією фірмою у порівнянні з підприємствами інших галузей виробництва. Завдяки цьому вдалося розв'язати важливі функціональні проблеми стосовно техніки реалізації продукції, зокрема прискорити процес її відвантаження, вдосконалити систему складування і т. ін.

Розрізняють три 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. Зауважимо, що порівняльних аналогів має бути якомога менше. Адже зі зростанням їх кількості витрати на бенчмаркінг підвищуються, а результати стають дедалі поверховішими.

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.

Оскільки ринок є системою, яка постійно та динамічно розвивається, суб'єкти господарювання мають здійснювати перманентний бенчмаркінг, дбаючи про забезпечення стабільної конкурентоспроможності, що ґрунтується на виявленні та впровадженні інновацій і раціоналізаторства.

2.4.5. ВАРТІСНИЙ АНАЛІЗ

Вартісний аналіз — це метод оперативного контролінгу, який полягає в дослідженні функціональних характеристик продукції, що виробляється, з погляду еквівалентності їх вартості та корисності. Отже, в центрі уваги вартісного аналізу перебувають функціональні та вартісні параметри продукції (робіт, послуг). Він має

на меті класифікувати функції продукту на функціональні класи: головні функції; додаткові функції та непотрібні функції. Далі розробляються пропозиції щодо мінімізації витрат на виконання кожної функції, а також анулювання другорядних функцій, які потребують значних витрат.

Розглядають два основні завдання вартісного аналізу:

- зменшення вартості окремих компонентів продукції без зменшення обсягів її виробництва та реалізації;
- поліпшення 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).

Порядок виконання вартісного аналізу відбиває табл. 2.7.

Таблиця 2.7

ЕТАПИ ПРОВЕДЕННЯ ВАРТІСНОГО АНАЛІЗУ¹

Етап	Відповідні дії
<i>Етап 1.</i> Підготовчі заходи	1. Вибір об'єктів вартісного аналізу та постановка завдань 2. Постановка кількісних цілей 3. Створення робочої групи 4. Розробка програми аналізу
<i>Етап 2.</i> Визначення фактичного стану об'єкта аналізу	1. Збір інформації та описання об'єкта аналізу 2. Характеристика функцій 3. Визначення витрат на виконання функцій
<i>Етап 3.</i> Перевірка фактичного стану	1. Перевірка якості виконання функцій 2. Перевірка обґрунтованості витрат
<i>Етап 4.</i> Пошук рішення	Виявлення всіх можливих варіантів вирішення
<i>Етап 5.</i> Експертиза варіантів рішень	1. Перевірка можливості реалізації 2. Перевірка економічності
<i>Етап 6.</i> Висновок щодо впровадження оптимального рішення	1. Вибір рішення 2. Рекомендація щодо реалізації 3. Реалізація запропонованого рішення

¹ VDI — Gemeinschaftsausschuss Wertanalyse. — Deusseldorf, 1975. — S.5.

Вартісний аналіз розглядається як один 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.

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

На практиці вартісний аналіз, як правило, комбінується з іншими методами контролінгу, зокрема бенчмаркінгом, АВС-аналізом, СОФТ-аналізом, причому результати аналізу переваг і недоліків є основою для вибору об'єктів вартісного аналізу.

2.4.6. ПОРТФЕЛЬНИЙ АНАЛІЗ

Портфельний аналіз — ефективний інструмент стратегічного контролінгу. Традиційно цей інструмент використовується з метою оптимізації портфеля цінних паперів інвестора. Фінансист під терміном «портфоліо» розуміє «оптимальний з погляду комбінації ризику та прибутковості набір інвестицій»¹. Отже, в основу портфельного аналізу покладено два оцінні критерії: теперішня вартість очікуваних доходів від володіння цінними паперами (проценти, дивіденди) та рівень ризикованості вкладень.

За аналогією з цінними паперами можна проводити аналіз портфеля продукції (послуг) підприємства. Це означає, що портфельний аналіз доцільний на тих підприємствах, які виробляють багато видів продукції. У процесі аналізу окремі групи продукції розглядаються як відповідні стратегічні «бізнес-одиниці», причому кожна з них оцінюється щодо прибутковості та ризикованості виробництва.

Під час аналізу використовуються дві широковідомі в теорії та практиці портфельні матриці:

- портфель «зростання ринку — частка ринку» (матриця Бостонської консультативної групи);
- портфель «привабливість ринку — конкурентні переваги» (матриця Мак-Кінсі).

¹ Контролінг в бізнесі. Методологические и практические основы построения контроллинга в организациях/ А. М.Карминский и др. — М: Финансы и статистика, 1998. — С. 33.

Ми не спинятимемося докладно на дослідженні цих матриць, оскільки вони досить вичерпно схарактеризовані у відповідних літературних джерелах¹. Зазначимо лише, що 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.

2.4.7. АВС-АНАЛІЗ

АВС-аналіз є методом контролінгу, застосовуваним з метою селективного добору найцінніших для підприємства постачальників і клієнтів, найважливіших видів сировини та матеріалів, найбільш вагомих елементів витрат, найрентабельнішої продукції, найефективніших напрямків капіталовкладень.

АВС-аналіз полягає у виявленні та оцінюванні кількісних значень небагатьох величин, частка яких у загальній сукупності вартісних показників найбільша. Завдяки цьому вдається сконцентрувати увагу на пріоритетних напрямках зниження собівартості продукції, а також визначити реальні шляхи підвищення обсягів реалізації.

Зауважимо, що у структурі собівартості продукції більшості вітчизняних підприємств найвагоміша частка припадає на витрати з придбання сировини й матеріалів. Отже, суб'єктам господарювання доцільно здійснювати АВС-аналіз саме цього елемента витрат як за окремими постачальниками, так і за видами сировини й матеріалів. Очевидно, що 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.

Ефективність АВС-аналізу сировини (матеріалів) можна істотно підвищити, скориставшись випробуваною в зарубіжній практиці класифікацією окремих її видів:

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

¹ Поглиблений виклад методики портфельного аналізу див.: *Фольмут Х. Й.* Инструменты контроллинга от А до Я.

Зрозуміло, що найбільші резерви зниження витрат за елементом «сировина (матеріали)» можуть бути виявлені під час аналізу А-сировини. Щоб розкрити такі резерви, складають перелік відповідних заходів:

- якомога точніше оцінювання втрат сировини (матеріалів) на кожній стадії виробництва;
- мінімізація втрат якості сировини (матеріалів);
- обчислення норм витрат за методом нуль-базис бюджетування;
- добір економічніших технологій;
- оптимізація запасів;
- переговори з постачальниками щодо зниження закупівельних цін;
- пошук альтернативних постачальників;
- посилений контроль за збереженням сировини (матеріалів).

З метою оптимізації запасів на практиці досить часто АВС-аналіз комбінують з іншим методом контролінгу — XYZ-аналізом. Цей метод контролінгу широко використовується з метою нормування оборотних коштів, для створення виробничих запасів. Під час XYZ-аналізу найчастіше застосовувані види сировини (матеріалів) залежно від рівня їх споживання поділяють на три класи.

1. Х-сировина — рівномірно споживана у процесі виробництва без істотних коливань.

2. Y-сировина — споживана з відчутними коливаннями, залежними, наприклад, від виробничого циклу чи сезонності виробництва.

3. Z-сировина — споживана нерегулярно через значні коливання відповідної потреби.

Залежно від класу, до якого віднесена сировина, має забезпечуватися точність прогнозування потреби в ній для виробництва, а отже — розмір запасів.

Зрозуміло, що потреба в Х-сировині вимагає найвищої, а в Y-сировині середньої точності прогнозування й нормування. Потребу в Z-сировині спрогнозувати дуже важко. З огляду на це доходять висновку щодо рекомендованого розміру запасів (обсягу оборотних коштів, які заморожуються в них): у першому випадку запаси є мінімальними; у другому — запаси мають бути високими в певні періоди, а в третьому — постійні запаси створювати взагалі недоцільно.

Зазначимо, що АВС-аналіз застосовний для пошуку резервів зниження собівартості за окремими центрами витрат, інвестиційних проектів чи видів продукції. Цей метод придатний і для оптимізації портфеля продукції, що її виробляє та реалізує підприємство, або, скажімо, для максимізації обсягів реалізації продукції.

2.5. РОЗРОБКА ПЛАНУ САНАЦІЇ

План фінансового оздоровлення розробляють, як правило, фінансові та контролінгові служби підприємства, яке перебуває у фінансовій кризі, представники потенційного санатора, незалежні аудиторські та консалтингові фірми. Необхідність залучення зовнішніх консультантів під час розробки плану зумовлена трьома основними чинниками:

- а) затратами робочого часу, необхідного для розробки плану;
- б) потребою в належних знаннях та досвіді;
- в) потребою в об'єктивності.

Підкреслимо, що для розробки плану санації використовують увесь методичний та функціональний арсенал контролінгу, схарактеризований у попередніх підрозділах. При цьому слід керуватися такими принципами:

- *завершеність* — врахування всіх найважливіших обставин справи (усі позиції плану мають базуватися на цілком перевірених даних);
- *змістовність* — розгляд лише тих обставин, які стосуються процесу санації;
- *правильність* — правдиве висвітлення проблематики кризи з відображенням усіх передумов та безперервного, логічного ланцюга аргументів;
- *ясність* — правдиве та однозначне висвітлення й відтворення інформації;
- *об'єктивність* — чітке розмежування між фактичними даними, власним поглядом контролера та висновками.

На підставі вивчення зарубіжного досвіду та синтезу його з вітчизняною практикою нами розроблені методичні рекомендації щодо складання орієнтовного плану санації. Планування охоплює фінансові, виробничі й трудові ресурси підприємства, процеси господарської діяльності тощо. Загальна структурно-логічна схема плану санації наведена на рис. 2.8. План санації може складатися зі вступу та чотирьох розділів.

Вступ містить *загальну характеристику об'єкта планування*. Тут подаються відомості про правову форму організації бізнесу, форму власності, організаційну структуру, сфери діяльності, а також коротка історична довідка про розвиток підприємства. Окрім цього визначаються мета складання плану, його замовник та методи розробки.

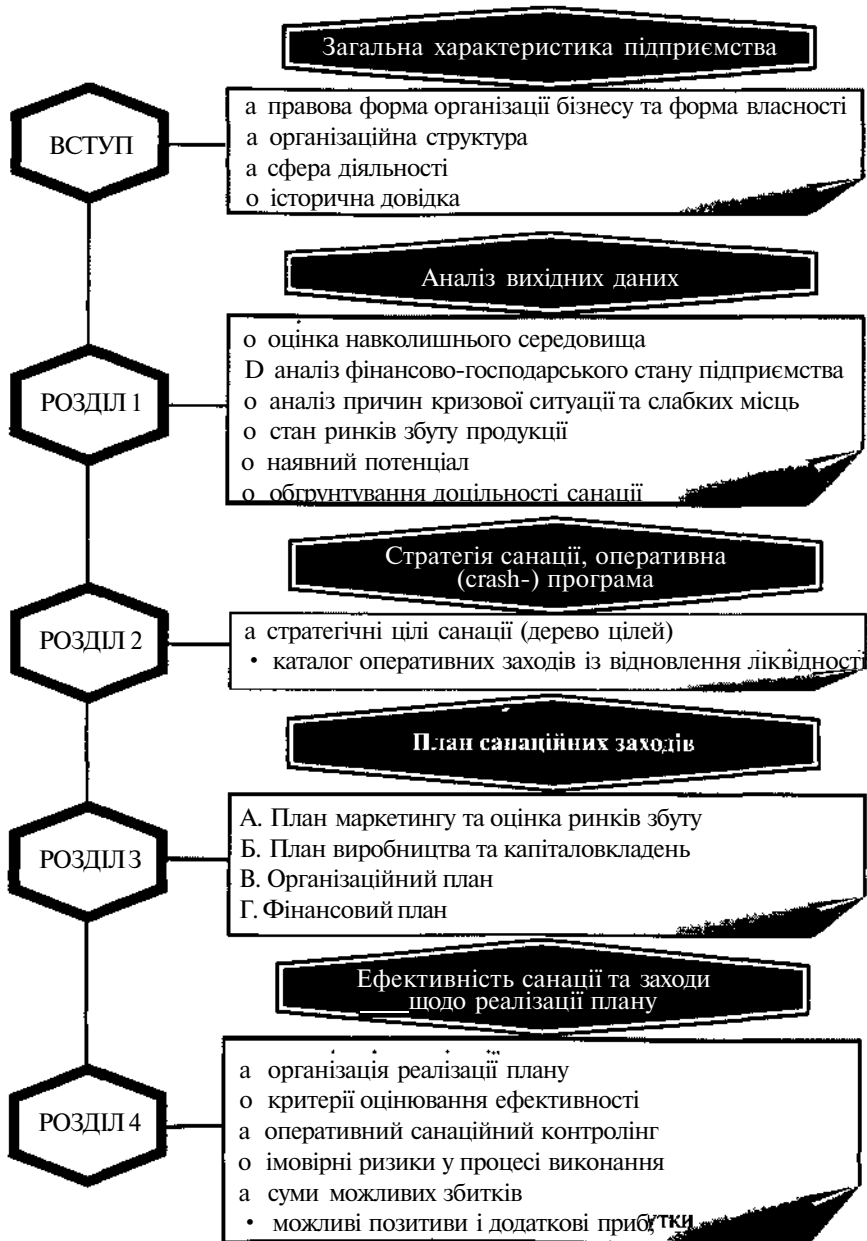


Рис. 2.8. Структурно-логічна схема плану санації

Розділ 1 відбиває вихідну ситуацію на підприємстві.

Оцінювання зовнішніх умов, у яких функціонує підприємство, є основою стратегічного планування і включає в себе вивчення загальних політико-економічних тенденцій, аналіз галузі та ринкового сегмента. Під час вивчення загальної політико-економічної ситуації враховуються розвиток економіки в цілому, демографічна ситуація, технологічні новації, зміна політичного середовища. Відповідна оцінка дає змогу з'ясувати можливості адаптувати стратегію розвитку підприємства до змін у суспільно-політичному житті країни.

Аналіз фінансово-господарського стану охоплює два аспекти:

- виробничо-господарську діяльність;
- фінансовий стан.

Наводяться дані про фактичний фінансовий та майновий стан підприємства (фактичний обсяг реалізації, величина прибутків (збитків), рівень заборгованості, коефіцієнти платоспроможності, ліквідності, фінансового лівериджу тощо). Рекомендації щодо аналізу фінансово-господарської діяльності наведені в розд. 3.

Аналіз причин фінансової кризи та слабких місць полягає в систематизації та оцінюванні відповідних чинників і їх впливу на фінансово-господарську діяльність підприємства. Такий аналіз має на меті локалізувати та усунути зазначені чинники¹. Симптоми кризи виявляються в результаті аналізу слабих (обмежувальних чинників) підприємства. Останні можуть виявлятися в таких сферах:

«залучення капіталу (наприклад, втрата довіри кредиторів);

- ринок (бар'єри на шляху вступу чи виходу з ринку);
- персонал (позиція профспілок, висока мобільність, психологічні фактори);
- законодавство (податки, заборона звільняти працівників).

Наявний потенціал. Тут характеризуються сильні сторони підприємства, його можливі шанси та наявний потенціал у кадровій, виробничій, технологічній, маркетинговій та інших сферах. Потенціал розвитку підприємства визначається такими головними чинниками:

- фінансове забезпечення та можливості залучення додаткового капіталу;
- наявність кваліфікованого персоналу;
- наявність надійних та дешевих джерел постачання сировини (матеріалів);
- наявність ринків збуту продукції;

¹ Характеристику можливих ендогенних та екзогенних чинників фінансової кризи наведено в підрозд. 1.1.

- виробничий потенціал;
- ефективна організаційна структура;
- висока якість менеджменту.

У разі тривалої фінансової кризи чинники, що визначають потенціал підприємства, поступово втрачають силу, а отже, позиції підприємства послаблюються.

Ефективну санацію можна забезпечити завдяки планомірному розвитку й використанню наявного в підприємства потенціалу, а також: послабленню чинників, що обмежують можливості санації.

На підставі аналізу вихідної ситуації доходять висновку про доцільність і можливість санації підприємства чи про необхідність його ліквідації.

Розділ 2 має характеризувати стратегічні цілі санації підприємства, цільові орієнтири та розробку стратегії. Тут подається також оперативна (Crash-) програма, що відбиває заходи, спрямовані на покриття поточних збитків, відновлення платоспроможності та ліквідності підприємства. Лише за умови вдалого виконання цієї програми підприємство буде здатним реалізувати план санації, тобто вжити заходів щодо відновлення прибутковості та досягнення стратегічних конкурентних переваг. До каталога санаційних заходів згідно з Crash-програмою можуть входити:

- рефінансування дебіторської заборгованості (форфейтинг, факторинг, звернення до арбітражного суду);
- мобілізація прихованих резервів завдяки продажу окремих позицій активів;
- зменшення та збільшення статутного капіталу;
- реструктуризація кредиторської заборгованості;
- «заморожування інвестиційних вкладень;
- зворотний лізинг;
- розпродаж за зниженими цінами товарів, попит на які низький.

Розділ 3 включає в себе конкретний план заходів щодо відновлення прибутковості та конкурентоспроможності підприємства в довгостроковому періоді і складається з розглянутих далі частин (рис. 2.9).

• *План маркетингу та оцінювання ринків збуту продукції.* Визначаються ринкові чинники, які впливають на збут продукції та місткість ринку; мотивацію споживачів; ступінь еластичності попиту та рівень платоспроможного попиту на продукцію підприємства; умови збуту; галузеві ризики; ситуацію на суміжних товарних ринках. Кількісне оцінювання частини ринку, яка належить підприємству, здійснюється за основними споживачами готової продукції з посиланням на поточні обсяги реалізації та

РОЗДІЛ 3 ПЛАНУ САНАЦІЇ

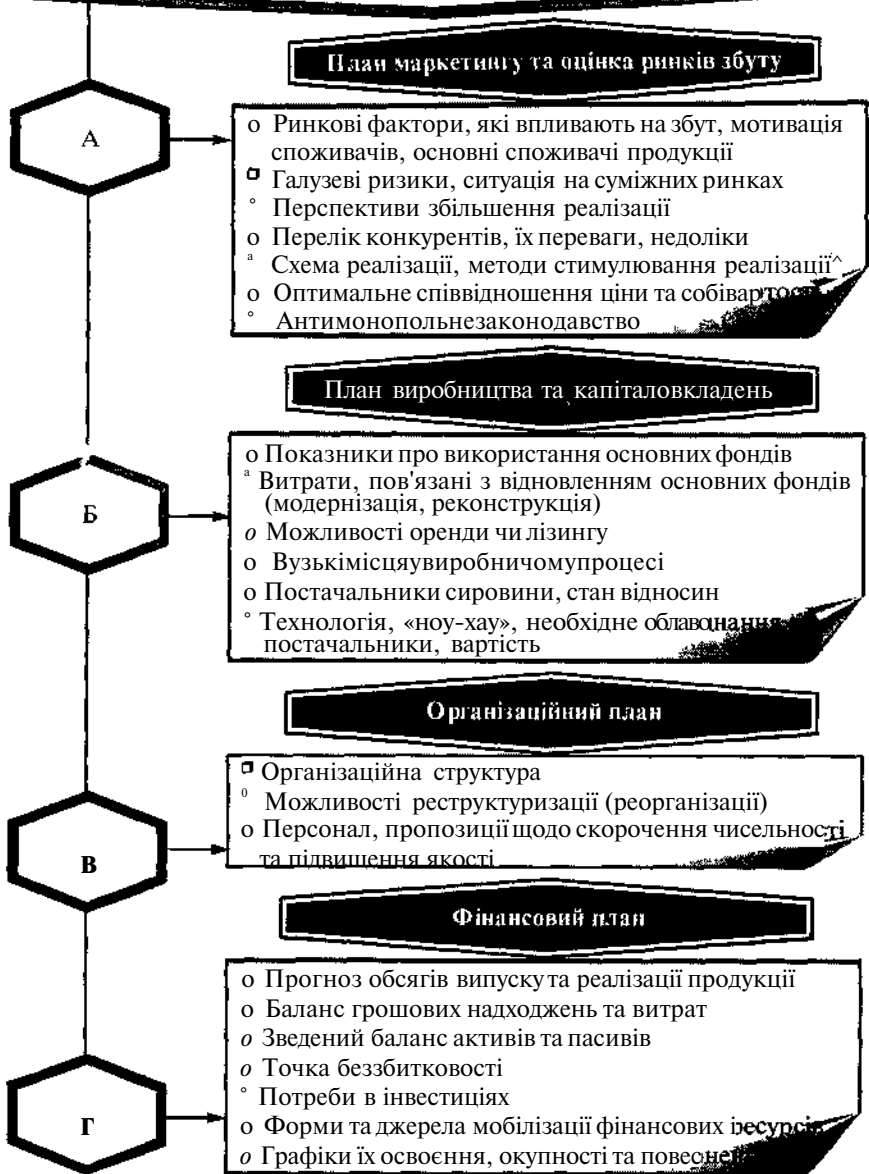


Рис. 2.9. Структура основної частини плану санації

перспективи її збільшення. Наводиться перелік можливих конкурентів, з'ясовуються їхні переваги та недоліки; подається схема реалізації продукції; розглядаються методи стимулювання реалізації і пропозиції з метою досягнення оптимального співвідношення реалізаційної ціни та собівартості. Визначаються можливості та шляхи розширення ринків збуту. Оцінюється діяльність підприємства з погляду антимонопольного законодавства.

• *План виробництва та капіталовкладень.* Наводяться відомості про використання обладнання, його знос, витрати, пов'язані з відновленням (придбання нового обладнання, ремонт та реконструкція), можливості оренди чи лізингу. Характеризується виробничий процес, визначаються його «вузькі» місця, комерційні зв'язки з постачальниками сировини (зокрема, наявність альтернативних джерел). Конкретні заходи щодо розширення асортименту продукції та підвищення її якості з метою досягнення конкурентних переваг. Зазначається, яке саме обладнання, технічну документацію, технологію, «ноу-хау» і в кого та на яких умовах і в який термін та на яку суму потрібно придбати. На цій підставі оцінюються потреби в інвестиціях. План виробництва та відповідних капіталовкладень складається у формі бюджету.

• *Організаційний план.* Характеризується організаційна структура підприємства, розглядаються можливості реструктуризації (реорганізації) та перепрофілювання, аналізується управлінський та кадровий склад, подається фактична кількість працівників та вносяться пропозиції щодо її зменшення, намічаються заходи щодо посилення мотивації працівників та вдосконалення організації менеджменту. У разі потреби з'ясовуються можливості злиття, приєднання чи розукрупнення з урахуванням вимог антимонопольного законодавства.

* *Фінансовий план* має містити в собі:

- а) прогноз обсягів випуску та реалізації продукції;
- б) баланс грошових надходжень і витрат;
- в) зведений баланс активів і пасивів (до початку санації, в окремі періоди, під час санації та після її проведення);
- г) аналіз шляхів досягнення беззбитковості підприємства;
- д) форми та джерела мобілізації фінансових ресурсів;
- е) графіки освоєння, окупності та повернення фінансових ресурсів (якщо їх було залучено на поворотній основі).

У фінансовому плані наводиться також сума витрат на розробку плану санації та, можливо, проведення санаційного аудиту. На підставі фінансового плану визначається загальна потреба підприємства у фінансових ресурсах із зовнішніх джерел. Обсяг зовнішнього

фінансування дорівнює різниці між загальною потребою підприємства у фінансових ресурсах (інвестиції в основні та оборотні засоби) та прогнозованою виручкою від реалізації окремих об'єктів, що входять до активів, продаж яких здійснюється в рамках санації. Здобуте значення коригується на додатний чи від'ємний Cash-Row, який очікується в період проведення санації.

Розділ 4 містить розрахунок ефективності санації, а також перелік заходів щодо організації реалізації плану та контролю за її перебігом. Деталізуються очікувані результати виконання проекту, а також прогнозуються можливі ризики й збитки.

Основні критерії оцінювання ефективності санації такі:

- ліквідність та платоспроможність;
- прибутковість;
- додаткова вартість, створена в результаті санації;
- конкурентні переваги.

Якщо за основу брати критерій прибутковості, то ефективність санації

$$t = \frac{\text{Прогнозований обсяг додаткового прибутку}}{\text{Розмір вкладень на проведення санації}}$$

Результати санації (окрім подолання неплатоспроможності та відновлення конкурентоспроможності) можна оцінити, знаючи додатковий прибуток підприємства, тобто різницю між сумою прибутків після санації і розміром прибутків (збитків) до її проведення. Для об'єктивнішого оцінювання ефективності прогнозований обсяг прибутку приводиться до теперішньої вартості. Вкладення в проведення санації розглядаються як інвестиції санатора в підприємство, що перебуває у фінансовій кризі, з метою одержання прибутку (в абсолютній чи відносній формі)¹.

Додаткова вартість, створена в результаті санації, являє собою абсолютний приріст вартості активів підприємства, який очікується в результаті реалізації плану санації. Вона обчислюється як різниця між потенційною вартістю підприємства (після проведення санації) та його вартістю до санації. Потенційна вартість визначається за допомогою приведених до теперішньої вартості майбутніх грошових потоків.

Цей метод оцінювання ефективності санації базується на дисконтуванні майбутнього Cash-Row. Проблема тут полягає в точності прогнозування майбутнього грошового потоку.

Оскільки додаткова вартість може визначатися як різниця між вартістю підприємства після санації (за відрахуванням суми знову

¹ БланкИ. А. Основы финансового менеджмента. — К.: Ника-Центр, 1999. — Т.2. — С. 320.

залученого капіталу) та ліквідаційною вартістю підприємства, зіставлення зазначених величин відіграє вирішальну роль у прийнятті кредиторами рішення щодо акцептування плану санації чи ліквідації підприємства. Ця вартість підприємства береться до уваги й інвесторами, які можуть фінансувати санацію на умовах пайової участі.

У реалізації плану санації важливу роль відіграє оперативний санаційний контролінг, який за допомогою свого методичного та функціонального інструментарію координує діяльність різних підрозділів, контролює якість реалізації запланованих заходів, аналізує відхилення, ідентифікує та нейтралізує ризики, а також виявляє додаткові шанси й можливості.

Санація вважається успішною, якщо з допомогою зовнішніх та внутрішніх фінансових джерел, проведення організаційних та виробничо-технічних удосконалень підприємство виходить з кризи (нормалізує виробничу діяльність та уникає оголошення банкрутства) і забезпечує свою прибутковість та конкурентоспроможність у довгостроковому періоді.

План санації в рамках провадження справи про банкрутство має особливості порівняно з тим, який складається в рамках судової санації (див. розд. 9).

ТЕСЖЛО РОЗДІЛУ

Тест 1. Система раннього попередження та реагування включає в себе:

- 1) прогнозування можливих сценаріїв розвитку підприємства;
- 2) визначення індикаторів раннього попередження та реагування;
- 3) бенчмаркінг;
- 4) формування інформаційних каналів;
- 5) страхування фінансових ризиків.

Тест 2. Основні функції контролінгу такі:

- 1) залучення капіталу;
- 2) інформаційне забезпечення та планування;
- 3) контроль та координація;
- 4) управління кредиторською та дебіторською заборгованістю;
- 5) управління грошовими потоками.

Тест 3. Основні інструменти контролінгу:

- 1) система раннього попередження та реагування;
- 2) імітаційне моделювання;
- 3) інвентаризація;
- 4) ревізія;
- 5) фінансовий контроль.

Тест 4. Головні завдання стратегічного планування:

- 1) визначення стратегічних напрямків діяльності підприємства;
- 2) бюджетування;
- 3) розробка дерева цілей;
- 4) аналіз відхилень;
- 5) визначення горизонтів планування.

Тест 5. На принципах Jiu-Jitsuma Tai-Chi будується така стратегія санації:

- 1) наступальна стратегія;
- 2) стратегія делегування повноважень;
- 3) стратегія компромісу;
- 4) стратегія консенсусу;
- 5) захисна стратегія.

Тест 6. До основних характерних ознак бюджетування відносять такі:

- 1) короткостроковість;
- 2) середньостроковість;
- 3) високий рівень конкретизації;
- 4) низький рівень конкретизації;
- 5) тісна інтеграція з контролем та аналізом відхилень.

Тест 7. Бенчмаркінг являє собою:

- 1) внутрішній аналіз та порівняння показників діяльності різних структурних підрозділів одного підприємства;
- 2) маркетинговий аналіз ринку;
- 3) порівняльний аналіз продуктивності виробничих процесів та інших параметрів досліджуваного підприємства й підприємств-конкурентів;
- 4) порівняльний аналіз окремих процесів, функцій, методів і технологій досліджуваного підприємства та підприємств, які не є конкурентами даного;
- 5) аналіз сильних місць та слабих підприємства.

Тест 8. До каталога санаційних заходів у рамках Crash-програми можуть входити:

- 1) рефінансування дебіторської заборгованості;
- 2) мобілізація прихованих резервів продажем окремих позицій активів;
- 3) здійснення капіталовкладень;
- 4) організація санаційного контролінгу;
- 5) зворотний лізинг.

Тест 9. Наявний у підприємства потенціал розвитку визначається такими основними факторами:

- 1)
- 2)
- 3)
- 4)
- 5)

Тест 10. Фінансовий план включає в себе такі позиції:

- 1)
- 2)
- 3)
- 4)
- 5)

*Я бачу в себе лише затравлени
оленів,
за якими женеться ціла згряя
позикодавців.*

Оноре де Бальзак. Гобсек



САНАЦІЙНИЙ АУДИТ

Сутність санаційної спроможності підприємства. Визначення санаційної спроможності підприємства як головної мети санаційного аудиту. Характерні риси санаційного аудиту. Методика та етапи проведення санаційного аудиту. Програма аудиту. Збір і систематизація інформації про підприємство. Оперативне та стратегічне становище підприємства. Методика поглибленого оцінювання фінансового стану неплатоспроможного підприємства. Інтегральна оцінка фінансового стану підприємства. Розрахунок та аналіз фактичних показників і тенденцій розвитку. Оцінка глибини фінансової кризи. Аналіз причин і симптомів фінансової кризи. Виявлення сильних і слабких сторін на підприємстві. Прийняття рішення про доцільність санації чи ліквідації підприємства. Складання акта аудиторської перевірки.

3.1. СУТНІСТЬ ТА ОСНОВНІ ЗАВДАННЯ САНАЦІЙНОГО АУДИТУ

У вітчизняній науково-практичній літературі поняттю «санаційний аудит» досі приділялося дуже мало уваги, оскільки здебільшого економісти не вбачали істотної різниці між звичайним аудитом та аудитом, здійснюваним на підприємствах, що перебувають у фінансовій кризі. З прийняттям Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом», яким передбачена можливість досудової санації, а також санації підприємства і укладання мирової угоди під час провадження справи про банкрутство, питання проведення саме санаційного аудиту підприємств набуває надзвичайної актуальності. Адже рішення санаторів, кредиторів, арбітражного суду щодо

застосування процедури санації чи мирової угоди істотно залежить від висновків санаційного аудиту досліджуваного підприємства.

Зазначеним Законом передбачено, зокрема, що для з'ясування фінансового стану боржника суддя на підготовчому засіданні суду чи під час розгляду справи про банкрутство може призначити експертизу фінансового стану та наявного в підприємства плану санації. Окрім цього, якщо боржник звернеться до суду із заявою про порушення справи про своє банкрутство, на підготовчому засіданні з'ясовуються ознаки його неплатоспроможності. Арбітражний суд в ухвалі щодо порушення справи про банкрутство може зобов'язати боржника подати аудиторський висновок або провести аудит. Якщо в боржника немає для цього коштів, арбітражний суд може призначити аудит за рахунок кредитора лише за згодою останнього. У такому разі йдеться, з одного боку, про аудит з метою встановити наявність підстав для порушення справи про банкрутство, а з іншого — про санаційний аудит, що має визначити доцільність санації підприємства.

Які ж інституціональні та функціональні особливості санаційного аудиту?

Загалом *аудит* — це незалежна експертиза публічної бухгалтерської та фінансової звітності, іншої інформації щодо фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання, мета якої — перевірити достовірність їх звітності, визначити повноту та відповідність чинному законодавству здійснюваного обліку та сформулювати висновки про реальний фінансовий стан підприємства.

Аудиторські послуги можуть надаватися у формі аудиторських перевірок (аудиту) та пов'язаних з ними експертиз, консультацій з питань бухгалтерського обліку, звітності, оподаткування, аналізу фінансово-господарської діяльності та інших аспектів економіко-правового забезпечення підприємницької діяльності юридичних і фізичних осіб. Аудит проводиться зовнішніми, незалежними від підприємства органами, найчастіше спеціалізованими аудиторськими фірмами або аудиторами. До основних принципів аудиту належать:

- цілісність та повнота;
- об'єктивність;
- незалежність;
- конфіденційність;
- компетентність;
- документальне оформлення.

Ці принципи є основою всіх міжнародних норм аудиту і повністю стосуються й санаційного аудиту.

Санаційний аудит є окремим напрямком діяльності аудиторських фірм. Він має свої особливості як щодо методів, так і щодо

об'єктів і цілей проведення. *Характерним для санаційного аудиту є те, що він проводиться на підприємствах, які перебувають у фінансовій кризі. Головна його мета — оцінити санаційну спроможність підприємства на підставі аналізу фінансо-господарської діяльності та наявної санаційної концепції.*

Необхідність проведення санаційного аудиту зумовлена тим, що користувачам потрібна інформація про фінансовий стан суб'єкта господарювання та реальність санаційної концепції.

Замовниками санаційного аудиту підприємства, яке перебуває у фінансовій кризі, можуть бути:

- нинішні та потенційні власники корпоративних прав підприємства (якщо приймається рішення про збільшення статутного капіталу);
- андеррайтери (якщо вирішується питання про викуп ними корпоративних прав нової емісії);
- позикодавець, наприклад банківський консорціум (якщо вирішується питання про надання санаційного кредиту);
- саме підприємство (якщо воно виходить з пропозицією про укладання мирової угоди та проведення санації під час провадження справи про банкрутство);
- потенційний санатор (якщо вирішується питання про санацію підприємства реорганізацією);
- державні органи (якщо вирішується питання про надання підприємству державної санаційної підтримки).

Зовнішнім замовникам аудиту потрібна обґрунтована інформація, яка має підтвердити, що:

- 1) дані про фінансово-майновий стан боржника є достовірними і повними;
- 2) план санації є реалістичним;
- 3) вибрано найраціональніший із можливих варіантів розвитку підприємства.

Вони *доручають аудиторів провести економіко-правову експертизу наявної санаційної концепції та зробити висновки про доцільність вкладання коштів в об'єкт санації. Висновок спеціаліста* потрібний і тому, що користувачі не мають доступу до відповідних джерел інформації та спеціальних знань для її оцінювання.

Санаційний аудит можна розглядати як один з інструментів зменшення до певного рівня інформаційного ризику для інвесторів, кредиторів та інших осіб, які мають намір узяти участь у фінансовій санації підприємства.

Санаційний аудит проводять зовнішні аудитори в тісній співпраці з внутрішніми службами підприємства, особливо з відділом

контролінгу. Особи, які здійснюють санаційний аудит, мають бути не лише висококваліфікованими економістами, а й розумітися на галузевих особливостях діяльності того чи іншого підприємства. У правовому та економічному плані *аудитор має бути повністю незалежним як від підприємства, котре він перевіряє, так і від замовника* аудиторського висновку (кредиторів та інвесторів).

Загалом санаційний аудит складається з таких етапів:

- 1) ідентифікація даних;
- 2) експертиза;
- 3) висновки;
- 4) вироблення рекомендацій.

Ідентифікація даних — це збір інформації, на підставі якої можна судити про справжнє становище підприємства. Під *експертизою* розуміється всебічний аналітичний процес, спрямований на здобуття об'єктивних висновків про поточний і перспективний стан об'єкта аудиту. Дані експертизи, наявні докази та їх комплексний аналіз створюють підґрунтя для *висновків про санаційну спроможність підприємства та рекомендацій щодо вдосконалення санаційної концепції*.

Розробка санаційної концепції не є безпосереднім завданням санаційного аудиту. Як уже зазначалося, готують санаційну концепцію або внутрішні аналітичні служби підприємства, або сторонні особи: консалтингові фірми, професійні керуючі санацією т. ін., хоча іноді аудиторі беруть активну участь у розробці плану санації.

Зауважимо, що санаційний аудит не слід ототожнювати з причинно-наслідковим аналізом фінансового стану підприємства, який здійснюється під час розробки плану санації і є складовою частиною класичної моделі санації. Незважаючи на те, що в обох випадках використовуються одні й ті самі методи аналізу, а також на схожість цілей, між причинно-наслідковим аналізом та санаційним аудитом існує принципова різниця: у першому випадку йдеться про складову процесу розробки плану санації, у другому — про перевірку достовірності та реальності наведених у плані санації даних.

3.2. САНАЦІЙНА СПРОМОЖНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА

Головним критерієм прийняття рішення щодо санації чи ліквідації підприємства є його санаційна спроможність. Водночас кінцевою метою фінансової санації суб'єкта господарювання є забезпечення його життєдіяльності в довгостроковому періоді. Отже, санаційна спроможність визначається здатністю підприємства до виживання.

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. До загальних передумов санаційної спроможності відносять наявність у підприємства ефективної санаційної концепції та потенціалу для майбутньої успішної діяльності, а саме:

- а) стійких позицій на ринку та реальних можливостей збільшення обсягів реалізації;
- б) конкурентних переваг;
- в) виробничого та кадрового потенціалу;
- г) реальної та дієвої санаційної концепції.

Економічними критеріями стійкої санаційної спроможності підприємства є його здатність до забезпечення ліквідності, відновлення прибутковості та одержання конкурентних переваг. Ці кількісні та якісні характеристики тісно взаємозв'язані. Так, досягнення конкурентних переваг можливе лише за наявності стійкої ліквідності та платоспроможності, тоді як орієнтація виключно на забезпечення ліквідності дає змогу підтримати життєздатність підприємства лише в короткостроковому періоді.

Санаційно спроможним підприємство буде тоді, коли продискована очікувана вартість майбутніх активів (за умови успішної санації) перевищуватиме вартість його ліквідаційної маси перед проведенням санації.

З правового погляду санаційно спроможним підприємство буде в тому разі, якщо воно здатне підтримувати фінансову рівновагу в довгостроковому періоді, тобто якщо є достатні передумови для відновлення та збереження стабільної платоспроможності, аби кредитори не мали підстав звернутися із заявою до арбітражного суду, порушуючи справу про банкрутство.

З метою визначення санаційної спроможності підприємства під час санаційного аудиту вирішуються такі завдання:

- аналізується фінансово-господарська діяльність підприємства;
- визначаються причини фінансової кризи, її глибина та можливості подолання;
- виконується порівняльний аналіз сильних та слабких сторін підприємства;
- здійснюється економіко-правова експертиза наявної в нього санаційної концепції;
- оцінюються ризики, пов'язані з реалізацією санаційної концепції;
- робиться висновок про доцільність санації чи ліквідації суб'єкта господарювання.

3.3. МЕТОДИ ТА ПРОГРАМА САНАЦІЙНОГО АУДИТУ

Санацийний аудит є найважливішою складовою процедури санації та відіграє вирішальну роль у мобілізації підприємством фінансових ресурсів. Він полягає в перевірці повноти, достовірності та ефективності поданої санацийної концепції. Під час санацийного аудиту використовуються різноманітні методи й інструменти. До головних належать такі:

- опитування (анкетування) співробітників;
- факторний аналіз відхилень;
- «аналіз сильних і слабких сторін (СОФТ-аналіз);
- «розробка сценаріїв;
- «портфельний аналіз;
- метод ланцюгових підстановок;
- нуль-базис бюджетування;
- вартісний аналіз;
- трендовий аналіз.

Як бачимо, методи санацийного аудиту загалом збігаються з методами контролінгу (див. розд. 2). Перш ніж проводити аудит, аудитор має підготувати в письмовому вигляді програму санацийного аудиту, яка визначає процедури, необхідні для досягнення поставлених цілей. До програми потрібно включити завдання аудиту з кожного напрямку, щоб вона допомагала контролювати виконувану роботу.

Готуючи зазначену програму, аудитор може передбачати залучення для виконання певних завдань інших аудиторів, консультантів та експертів з окремих питань.

Наведемо перелік питань, які доцільно включити до такої програми.

1. Вивчення наявної санацийної концепції (плану санації) та збір необхідної інформації.

2. Оцінювання відбитих у плані санації вихідних даних про підприємство:

а) аналіз виробничо-господарської діяльності;

б) аудит фінансового стану підприємства;

в) дослідження ситуації підприємства на ринку факторів виробництва та збуту готової продукції.

3. Перевірка правильності визначення причин кризи та сильних і слабких сторін підприємства.

4. Експертна оцінка запланованих санацийних заходів.

5. Правова оцінка діяльності підприємства та запропонованої санацийної концепції.

6. Оцінка ефективності санації.

7. Оцінка ризиків.

8. Оформлення висновку про результати аудиту.

Програма аудиту має переглядатися, якщо у процесі її виконання виявляються додаткові істотні обставини та факти.

3.4. ПОРЯДОК ПРОВЕДЕННЯ САНАЦІЙНОГО АУДИТУ

Етапи та порядок проведення санаційного аудиту в конкретизованому вигляді характеризуються відповідною структурно-логічною схемою (рис. 3.1).

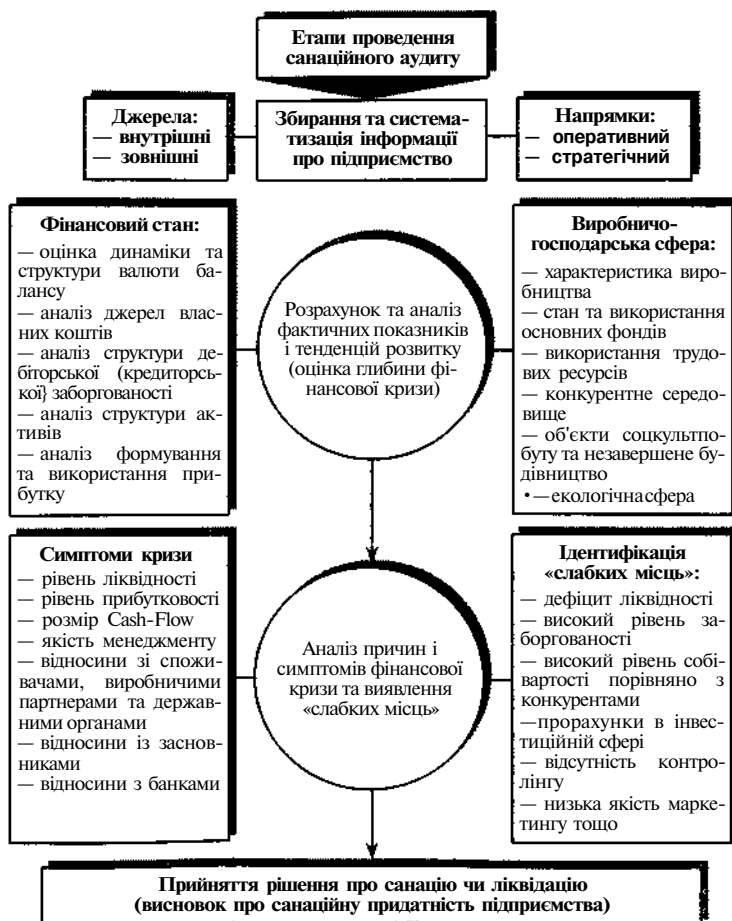


Рис. 3.1. Структурно-логічна схема проведення санаційного аудиту

3.4.1. ВИВЧЕННЯ НАЯВНОЇ САНАЦІЙНОЇ КОНЦЕПЦІЇ ТА ЗБІР НЕОБХІДНОЇ ІНФОРМАЦІЇ

Перший етап санаційного аудиту — загальне ознайомлення з наявною в підприємства санаційною концепцією та планом фінансового оздоровлення. Окрім цього збирається та систематизується інформація, використувана у процесі санаційного аудиту.

Аудитор для виконання своїх завдань з оцінювання санаційної спроможності суб'єкта господарювання дістає доступ до всієї комерційної інформації про нього.

Перш ніж починати санаційний аудит, аудитор має взяти в керівника підприємства *пояснювальну записку до плану санації*, що підлягає експертизі. Записка підтверджує повноту й достовірність плану, а також фактичного матеріалу, на якому він базується, і водночас визначає повноваження аудитора. Ця записка може мати такий вигляд.

Пояснювальна записка до плану санації

Ця записка, подана аудитору, котрий проводить санаційний аудит підприємства «XXX», підтверджує, що я як керівник підприємства засвідчую таке.

1. Уся документальна інформація, дані оперативного бухгалтерського обліку та звітності, інші докази, що потрібні для проведення санаційного аудиту і були Вами замовлені, у повному обсязі надані у Ваше розпорядження. Окрім цього, усі додаткові матеріали та обставини, які, на нашу думку, стосуються плану санації, достовірність якого перевіряється, будуть Вам надані.

2. Під час розробки плану санації були враховані всі основні дані щодо фінансово-господарської діяльності підприємства, зокрема інформація про фінансовий стан, економіко-правові відносини (у тому числі дані про характер фінансових відносин із власниками та засновниками підприємства), дані про стан боргових відносин із кредиторами та інші виробничі й ринкові фактори, що стосуються підприємства.

3. Усі особи, економічних інтересів яких стосуються або можуть стосуватися обставини й заходи, передбачені планом санації, дістали своєчасне і повне повідомлення про це.

4. Договори та контракти, предмет яких, строки виконання чи інші умови мають (або можуть мати) значення для оцінювання економічного стану підприємства, надаються у Ваше розпорядження.

5. Усі спірні моменти, у тому числі арбітражного характеру, враховані при розробці плану санації.

6. Вам надається доступ до всіх приміщень, а також до всіх документів, бухгалтерських книг та інших джерел інформації, необхідних для оцінювання плану санації.

7. Для інформаційного сприяння здійсненню санаційного аудиту за моїм наказом у розпорядження аудитора переходять такі співробітники Вони зобов'язані забезпечувати аудитора необхідним довідковим матеріалом та іншою інформацією про підприємство.

Дані про підприємство мають характеризувати його оперативний і стратегічний стан (рис. 3.2). Поряд зі звітними бухгалтерськими даними та іншою внутрішньою інформацією для оцінювання санаційної спроможності підприємства слід також використовувати зовнішні джерела, а саме: статистичні дані, що стосуються діяльності тієї чи іншої галузі та народного господарства в цілому, описовий матеріал із засобів масової інформації, висновки незалежних експертів, нормативні документи.

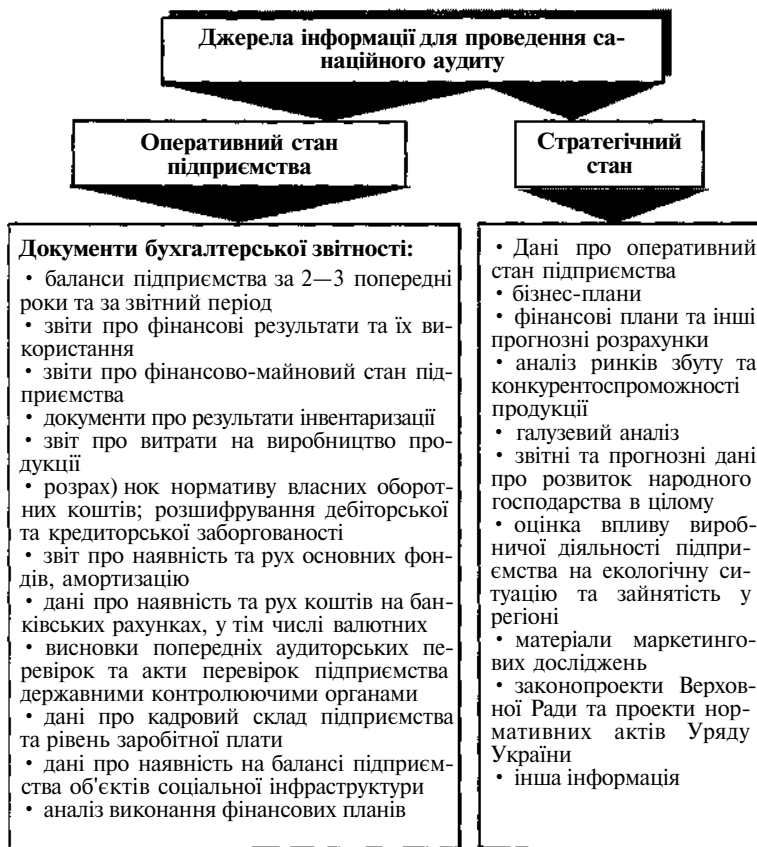


Рис. 3.2. Джерела інформації, використовувані у процесі санаційного аудиту

Зауважимо, що процес збирання та систематизації даних щодо стратегічного стану підприємства є набагато складнішим, ніж збирання інформації щодо його актуального стану.

Відбиті в санаційній концепції вихідні дані про оперативний (фактичний) та стратегічний стан підприємства оцінюються у процесі поглибленого аналізу його фінансово-господарського стану. При цьому послідовно вирішуються такі завдання:

- 1) аналізується виробничо-господарська діяльність;
- 2) аналізується фінансовий стан підприємства;
- 3) досліджується ситуація, в якій перебуває підприємство на ринку факторів виробництва та збуту готової продукції.

3.4.2. АНАЛІЗ ВИРОБНИЧО-ГОСПОДАРСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Важливим елементом санаційного аудиту є аналіз виробничо-господарської діяльності підприємства щодо відповідності фактичного стану тим даним, які відбиті в плані санації. У процесі аналізу виявляються також сильні та слабкі сторони виробничої сфери підприємства з метою виробити рекомендації щодо їх мобілізації чи усунення.

Аналізуючи виробничо-господарську діяльність, аудитор виконує таку роботу.

1. Вивчає загальну виробничу структуру підприємства.
2. Оцінює рівень існуючої технології виробництва.
3. Аналізує витрати на виробництво.
4. Аналізує рух основних фондів та амортизаційних відрахувань.
5. Оцінює показники праці.

/. Загальна виробнича структура підприємства.

Під час вивчення загальної виробничої структури підприємства вирішуються такі завдання:

- досліджуються основні техніко-економічні показники структурних підрозділів (обсяги виробництва, чисельність, основні фонди, 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 утворення окремих підрозділів у ході майбутньої реструктуризації;
- визначаються 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.

2. Оцінка рівня існуючої технології виробництва.

Це завдання вирішується в таких аспектах:

- а) наявність сучасних передових технологій;
- б) використання «ноу-хау» та власних інноваційних розробок;
- в) застосування автоматизованих систем управління.

У процесі аудиту звертається також увага на циклічність технологічних процесів, їх безперервність, повторне використання продуктів переробки (відходів), наявність науково-обґрунтованих норм виготовлення продукції, серійність виробництва.

3. Аналіз витрат на виробництво.

Вивчається ефективність планування собівартості та здійснюється *факторний аналіз відхилень факту від плану*. На підставі первинних бухгалтерських документів визначається сума витрат у собівартості продукції, які не пов'язані з виробничо-господарською діяльністю. При цьому 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.

Велика увага приділяється питанню правильності віднесення витрат на собівартість продукції та на валові витрати для цілей оподаткування. У разі порушення вимог Закону «Про оподаткування прибутку» в частині формування валових витрат на підприємство очікують фінансові санкції.

4. Аналіз основних фондів та амортизаційних відрахувань.

Досліджуючи це питання, слід виходити з того, що балансова вартість окремих майнових активів майже ніколи не дорівнює їх реальній ринковій ціні. Аудитор звертає увагу на основні фонди, які було придбано, реалізовано, ліквідовано або здано в оренду протягом останніх періодів. Показники завантаженості основних фондів, зносу, матеріали- та енергомісткості, прогресивності технологічних процесів порівнюються з аналогічними показниками діяльності підприємств, що працюють у відповідній галузі най-успішніше.

Слід перевірити правильність проведення та відбиття у звітності таких операцій, пов'язаних з рухом основних фондів:

- індексація основних фондів;
- надходження та реалізація;

- ліквідація та інші види вибуття;
- ремонт та амортизація;
- інвентаризація.

Майновий стан підприємства оцінюється на підставі дослідження таких показників: коефіцієнт зносу основних фондів; коефіцієнт оновлення; коефіцієнт вибуття; частка активної частини основних фондів у структурі основних фондів.

5. Аналіз показників праці.

Виконуючи це завдання, аудитор досліджує динаміку чисельності працівників та рівня заробітної плати, обсяги прихованого безробіття, плинність кваліфікованих робітників та інженерно-технічних кадрів. З'ясовуються також 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.

3.4.3. АУДИТ ФІНАНСОВОЇ СФЕРИ ПІДПРИЄМСТВА

Проводячи фінансовий аналіз, слід додержувати певної послідовності дій. На початковому етапі виконуються підготовчі заходи, що забезпечують правильність аналітичних розрахунків. Тут добираються і систематизуються звітні матеріали, перевіряється взаємний зв'язок економічних показників і оцінюється їх порівнянність (остання може порушуватися через інфляційні процеси, відсутність впорядкованого розбиття за статтями звітності та аналітичними групами балансу).

Основним джерелом інформації при аналізі фінансової сфери є типові форми річної бухгалтерської звітності підприємств, зокрема:

- баланс підприємства — форма №1;
- звіт про фінансові результати — форма №2;
- звіт про фінансово-майновий стан — форма №3.

Особам, відповідальним за проведення фінансового аналізу, слід враховувати, що в рамках переходу вітчизняних підприємств на міжнародні стандарти бухгалтерського обліку та звітності наказом Міністерства фінансів України затверджено низку положень (стандартів) бухгалтерського обліку (ПБО), зокрема:

- ПБО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»;
- ПБО 2 «Баланс»;

- ПБО 3 «Звіт про фінансові результати»;
- ПБО 4 «Звіт про рух грошових коштів»;
- ПБО 5 «Звіт про власний капітал».

Порядок складання фінансової звітності, що містить інформацію про фінансовий стан підприємства і результати його діяльності, викладається в ПБО 2—5. *Впровадження стандартів бухгалтерського обліку дає можливість не лише уніфікувати звітність вітчизняних та зарубіжних підприємств, а й полегшує проведення фінансового аналізу.* Оскільки розрахунок певних показників фінансового стану базується на окремих статтях тієї чи іншої форми бухгалтерської звітності, *стандартизація форм звітності є необхідною передумовою стандартизації фінансового аналізу.* Такий аналіз потрібний для оцінювання кредитоспроможності чи санаційної спроможності вітчизняних суб'єктів господарювання зарубіжними інвесторами.

Аналізуючи фінансовий стан підприємства, що перебуває у кризі, можна скористатися *Методикою проведення поглибленого аналізу фінансово-господарського стану неплатоспроможних підприємств та Методикою інтегрального оцінювання інвестиційної привабливості підприємств та організацій,* які затверджено Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств, а також *Положенням про порядок проведення санації державних підприємств,* затвердженим Постановою Кабінету Міністрів України від 8 лютого 1994 року.

Аудит фінансової сфери передбачає:

«оцінювання динаміки та структури валюти балансу;

- аудит власного капіталу;
- аудит позичкового капіталу та кредиторської заборгованості;
- оцінювання ліквідності активів підприємства та його платоспроможності;

• аудит реальних та фінансових інвестицій;

«аналіз дебіторської заборгованості;

«аналіз Cash-Flow;

- оцінювання ділової активності підприємства.

1. 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). На цій підставі робиться висновок про основні тенденції динаміки показників. Тенденція до зменшення валюти балансу свідчить про скорочення підприємством обсягів своєї господарської діяльності, що може бути головною причиною його неплатоспроможності.

Аналізуючи окремі статті балансу, доводиться зважати на те, що реальна ринкова вартість деяких активів, відбитих у балансі, може бути значно нижчою за їх балансову вартість або взагалі дорівнювати нулю.

2. 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).

Проблематика аналізу власного капіталу полягає в тому, що нині діюча в Україні структура балансу базується на принципах, які були сформовані до переходу на ринкові методи господарювання. Через це вона не враховує застосовуваних у міжнародній практиці підходів до визначення капіталу підприємства та його складових — власного капіталу та позичкового капіталу. Показники структури капіталу, розраховані на основі окремих статей балансу, дають викривлену інформацію про реальний фінансовий стан підприємства. Так, на більшості вітчизняних підприємств показники фінансової незалежності, фінансового лівериджу та інші є значно кращими від аналогічних показників провідних зарубіжних підприємств (поглиблене дослідження складу та структури капіталу наведено в розд. 4).

Згідно з новою системою бухгалтерського обліку структура та склад власного капіталу відобразяться в ПБО 2 «Баланс» та в ПБО 5 «Звіт про власний капітал», де міститься важлива для фі-

нансового аналізу інформація про зміни (збільшення, зменшення) статутного, додаткового та резервного капіталу, а також про нерозподілений прибуток.

Аналітик, досліджуючи санаційну спроможність підприємства, звертає увагу на можливості та умови здійснення інвестицій у власний капітал потенційними санаторами (якщо це передбачено санаційною концепцією), аналізує напрямки використання залучених у такий спосіб фінансових ресурсів.

На цьому етапі аудиту обчислюють показники, наведені в табл. 3.1.

Таблиця 3.1

**ПОКАЗНИКИ, ЩО ХАРАКТЕРИЗУЮТЬ СТРУКТУРУ КАПІТАЛУ
ТА ФІНАНСОВУ НЕЗАЛЕЖНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА**

Показник (коефіцієнт)	Розрахункова формула		Рекомендоване значення
	загальна	конкретизована за статтями балансу	
Фінансового лівериджу ¹	<u>Довгострокові пасиви</u> Власний капітал	Рядок 530/Рядок 495* Рядок 480/Рядок 380**	0,5 і менше
Незалежності (автономії)	<u>Власний капітал</u> Валюта балансу	Рядок 495/Рядок 760* Рядок 380 /Рядок 640**	0,5 і більше
Фінансової стабільності	<u>Власний капітал</u> Позичковий капітал	Рядок 495 / (Рядок 530 + + Рядок 750) Рядок 389 / (Рядок 430 + + Рядок 480 - н^рядок 620+ + Рядок 640)"	1 і більше

* Форма № 1.

" ПБО 2.

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 табл. 3.1 рекомендовані значення показників є доволі умовними і можуть бути лише певним узагальненим оріє-

¹ Пропонований метод обчислення показника фінансового лівериджу рекомендується вітчизняними нормативними документами з питань фінансового аналізу. У літературі подаються також рекомендації щодо розрахунку цього показника як відношення всієї заборгованості до власного капіталу.

нтиром. Механізм оптимізації структури капіталу докладніше схарактеризований у розд. 4, коли досліджується правило вертикальної структури балансу.

Аудит власного капіталу акціонерного товариства включає в себе також розрахунок показників ринкової активності підприємства, до яких належать:

- коефіцієнт цінності акцій (відношення ринкової ціни однієї акції до суми дивіденду на одну акцію);
- рентабельність акцій (показник, обернено пропорційний до коефіцієнта цінності акцій);
- сума дивідендів на одну акцію.

Розрахунок показників прибутковості акцій розглядається в третьому розділі ПБО 3 «Звіт про фінансові результати».

3. 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.

Пасиви балансу доцільно розбити (залежно від терміну їх сплати) на чотири групи.

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

2. Короткострокові пасиви (П2) — уся короткострокова заборгованість за відрахуванням найбільш термінових зобов'язань.

3. Довгострокові пасиви (П3) — довгострокові кредити та позики.

4. Постійні пасиви (П4) — власний капітал.

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 (у тому числі через несвоєчасне повернення банківських кредитів). 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 не пізніше 10 числа місяця наступного після закінчення строку позовної давності. За несвоєчасне перерахування заборгованості до бюджету стягується пеня в розмірі 0,3% від суми заборгованості за кожний день прострочення.

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.

4. Оцінка ліквідності активів підприємства та його платоспроможності.

Оцінка ліквідності активів значно полегшиться із введенням в дію ПБО 2, оскільки в балансі, складеному за новою формою, статті активів розміщені за принципом зростання ліквідності згори донизу.

На цьому етапі аудиту вирішуються такі основні завдання:

- аналізуються оборотні активи;
- визначається рівень ліквідності активів;
- оцінюється платоспроможність підприємства;
- визначається, як виконуються умови забезпечення фінансової рівноваги.

Активи підприємства та їх структура вивчаються як з погляду їх участі у виробництві, так і щодо оцінки їх ліквідності. *Ліквід-*

ність 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.

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 розрахунковому рахунку, валютному та інших рахунках, а також короткострокові фінансові вкладення.

2. Активи, які можна швидко реалізувати (A2), — дебіторська заборгованість та інші активи третього розділу балансу за відрахуванням найбільш ліквідних активів.

3. Активи, які повільно реалізуються (A3), — статті другого розділу активу за відрахуванням витрат майбутніх періодів.

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

Зрозуміло, що таке групування є досить умовним, оскільки окремі об'єкти основних фондів 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.

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

$$A1 \geq П1;$$

$$A2 \geq П2;$$

$$A3 \geq П3;$$

$$A4 \leq П4.$$

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 не платоспроможним.

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

Для дослідження фінансової рівноваги застосовують групу показників ліквідності та платоспроможності, що є пріоритетними під час визначення глибини фінансової кризи та оцінювання санаційної спроможності підприємства. Перелік цих показників та порядок їх розрахунку ілюструє табл. 3.2 (КФВ — короткострокові фінансові вкладення).

Таблиця 3.2

ПОКАЗНИКИ ЛІКВІДНОСТІ ТА ПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Показник	Розрахункова формула		Орієнтовне значення
	загальна	конкретизована за статтями балансу	
Коефіцієнт покриття	<u>Поточні активи</u> Короткострокові пасиви	$(\text{Рядок } 150 + \text{Рядок } 320 - \text{Рядок } 120)^*$ Рядок 750 Рядок 260 / Рядок 620**	1 і більше
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	<u>Грошові кошти + КФВ</u> Короткострокові пасиви	$(\text{Рядок } 250 + \text{Рядок } 260 + \text{Рядок } 270 + \text{Рядок } 280 + \text{Рядок } 290) / \text{Рядок } 750$ <u>Рядок 220 + 230 + 240**</u> Рядок 620	0,2 і більше
Власні оборотні засоби	Власний капітал - - основні засоби - - запаси і витрати	Рядок 495 - Рядок 070 - Рядок 150* Рядок 380 - Рядок 080"	-

* Форма № 1.

" ПБО 2.

Коефіцієнт покриття показує, скільки грошових одиниць оборотних коштів припадає на кожну грошову одиницю короткострокових зобов'язань. Зазначимо, що коефіцієнт покриття, розрахований за статтями балансу, складеного згідно з міжнародними стандартами бухгалтерського обліку, буде суттєво відрізнятися в бік зменшення від того, який розрахований за нині діючим порядком. Це зумовлено тим, що до складу поточних активів не буде відноситися довгострокова дебіторська заборгованість.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності характеризує частину короткострокової заборгованості, яку підприємство здатне погасити в найближчий період, і визначається як відношення суми грошових коштів та короткострокових фінансових вкладень до суми короткострокових (поточних) зобов'язань.

Платоспроможність підприємства визначається передусім обсягом і мобільністю його власних оборотних коштів. Абсолютне чи відносне зростання оборотних коштів може свідчити не лише про розширення виробництва або дію факторів інфляції, а й про сповільнення обороту коштів, що спричинюється до збільшення їх маси.

Для того щоб зробити правильні однозначні висновки про причини зміни пропорції у структурі активів, докладно аналізують розділи й окремі статті активу балансу.

5. Аналіз 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, складеному за національними стандартами бухгалтерського обліку, що зумовлено меншим рівнем її ліквідності.

Поточна дебіторська заборгованість включається до підсумку балансу за чистою реалізаційною вартістю, яка визначається як різниця між поточною заборгованістю та резервом сумнівних боргів. Резерв сумнівних платежів розраховується двома способами:

- 1) виходячи з платоспроможності окремих дебіторів (якщо існує значний ризик невиконання платежів);
- 2) на підставі класифікації дебіторської заборгованості.

За другим способом здійснюється групування заборгованості за строками її непогашення із розрахунком коефіцієнта сумнівності для кожної групи згідно із сумою безнадійної дебіторської заборгованості за попередні звітні періоди. Величина резерву сумнівних платежів визначається як сума добутків поточної дебіторської заборгованості відповідної групи та коефіцієнта сумнівності відповідної групи.

Слід ураховувати, що резерв сумнівних платежів відображається у звіті про фінансові результати в складі інших операційних витрат, а виключення безнадійної дебіторської заборгованості зі складу активів супроводжується одночасним зменшенням величини резерву сумнівних платежів.

У ході аналізу 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.

6. 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 такі аспекти:

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

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.

7. Аналіз Cash-Flow¹.

Попередній аналіз ґрунтувався здебільшого на оцінці певних статей активу та пасиву балансу підприємства. Фактичною базою аналізу Cash-Flow є дані звіту про прибутки та збитки (звіту про фінансові результати та їх використання). Показник **Cash-Flow** характеризує обсяги чистих грошових потоків, утворюваних у результаті операційної та інвестиційної діяльності, які залишаються в розпорядженні підприємства в певному періоді.

Цей показник можна розглядати у трьох аспектах.

1. Як фінансово-економічний показник (індикатор спроможності фінансування за рахунок внутрішніх фінансових джерел).

2. Як показник результативності фінансово-господарської діяльності (індикатор теперішньої та майбутньої дохідності підприємства).

3. Як загальний індикатор фінансового стану підприємства.

Залежно від цілей фінансового аналізу обирають різні підходи до розрахунку Cash-Flow. Найпоширеніший спосіб розрахунку полягає в тому, що до прибутку, який залишається в розпорядженні підприємства у визначеному періоді, додаються амортизаційні відрахування за цей самий період. Cash-Flow показує, 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):

$$\frac{\text{Cash - Flow}}{\text{cash-Flow} \quad \text{с}_{\text{у ма}} \text{ заборгованості - Грошові кошти - КФВ}}$$

де КФВ — короткострокові фінансові вкладення.

Цей коефіцієнт характеризує здатність підприємства розрахуватися зі своїми боргами за результатами господарської діяльності.

У цьому аналітичному блоці аналізується також процес формування та використання прибутку. У процесі аналізу визначається, як протягом певного періоду змінюються значення прибу-

¹ Термін «Cash-Flow» походить з англо-американської економічної літератури, де він був уперше застосований на початку 50-х років нашого століття з метою аналізу фінансового стану підприємства та з'ясування привабливості цінних паперів. У різних країнах були спроби перекласти цей термін з англійської, але зрештою в більшості розвинених країн відмовилися від власної версії Cash-Now і використовують у звітності та розрахунках саме англійський варіант. У вітчизняній літературі досить часто, характеризуючи Cash-Row, вживають термін «грошовий потік», який, на нашу думку, є не цілком вдалим (виникає плутанина, коли доводиться описувати вхідні та вихідні грошові потоки). Тому далі застосовуватимемо термін «Cash-Flow». Це цілком виправдано ще й у контексті переходу вітчизняних підприємств на міжнародні стандарти бухгалтерського обліку та звітності.

тку від основної реалізації, інших операційних доходів та чистого прибутку, розглядаються фактори, що призводять до їх зміни. Крім того, вивчається вплив на балансовий прибуток таких показників, як виручка від реалізації, сума непрямих податків, собівартість реалізованої продукції, а також прибуток (збиток) від іншої реалізації та позареалізаційних операцій.

Неодмінним елементом аналізу є дослідження напрямків використання прибутку. Якщо підприємство збиткове, можна зробити висновок про відсутність джерела поповнення його власних коштів для здійснення нормальної господарської діяльності. Якщо підприємство використало прибутку більше, ніж отримало, то слід з'ясувати, через що сталися перевитрати, і дати рекомендації стосовно виходу з такого становища.

У процесі аналізу розраховуються також показники, на підставі яких оцінюється прибутковість підприємства (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

ПОКАЗНИКИ ПРИБУТКОВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Показник	Розрахункова формула	
	загальна	конкретизована за статтями ЗВІТНОСТІ
Коефіцієнт прибутковості власного капіталу	$\frac{\text{Прибуток після оподаткування}}{\text{Власний капітал}}$	$\frac{\text{Рядок 100}-\text{Рядок 200}^*}{\text{Рядок 495}''}$ $\frac{\text{Рядок 220}^{**}}{\text{Рядок 380}'''}$
Операційна рентабельність продажу	$\frac{\text{Прибуток після оподаткування}}{\text{Виручка від реалізації}}$	$\frac{\text{Рядок 100}-\text{Рядок 200}^*}{\text{Рядок 010}-\text{Рядок 015}-\text{Рядок 020}^*}$ $\frac{\text{Рядок 220}^{***}}{\text{Рядок 010}-\text{Рядок 015}-\text{Рядок 020}^{***}}$
Рентабельність основної діяльності	$\frac{\text{Прибуток від реалізації}}{\text{Собівартість продукції}}$	$\frac{\text{Рядок 050}^*}{\text{Рядок 040}+\text{Рядок 045}^*}$ $\frac{\text{Рядок 100}^{***}}{\text{Рядок 040}''^*}$
Коефіцієнт прибутковості активів	$\frac{\text{Прибуток після оподаткування}}{\text{Сума активів}}$	$\frac{\text{Рядок 100}-\text{Рядок 200}^*}{\text{Рядок 330}''}$ $\frac{\text{Рядок 220}^{***}}{\text{Рядок 280}'''}$

* Форма № 2.
 ** Форма № 1.
 † ПБЗ.
 ‡ ПБО2.

Коефіцієнт прибутковості власного капіталу характеризує ефективність вкладення інвестицій у власний капітал.

Операційна рентабельність продажу показує суму чистого прибутку на одиницю реалізованої продукції.

Рентабельність основної діяльності характеризує співвідношення прибутку від реалізації продукції та витрат на її виробництво.

Коефіцієнт прибутковості активів показує суму чистого прибутку на одиницю вартості активів.

Проводячи аудит Cash-Flow, слід враховувати, що досить часто прибуток (збиток), відбитий у балансі підприємства та у звіті про фінансові результати, не відповідає реальним фінансовим результатам діяльності підприємства. Це пояснюється тим, що, з одного боку, під дією податкових та інших факторів суб'єктам господарювання не вигідно показувати реальний економічний прибуток (виявляється тенденція до його заниження), а з іншого — держава з допомогою інструмента амортизації, упровадження податків і платежів, що відносяться на собівартість продукції, та грошово-кредитною політикою може реально впливати на рівень прибутковості підприємств. Інша складова Cash-Row — амортизація — також перестала відігравати функцію реального фінансового джерела відновлення основних фондів, оскільки обсяги амортизаційних відрахувань є значно меншими, ніж вартість оновлення та модернізації обладнання.

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.

8. Оцінювання ділової активності підприємства.

Ділова активність — це діяльність підприємства, що забезпечує йому виробничі досягнення. Основними їх критеріями є такі показники:

- продуктивність праці (відношення виручки від реалізації до середньооблікової чисельності працівників);

- «фондовіддача (відношення виручки від реалізації до балансової вартості основних фондів);

- оборотність коштів у розрахунках (відношення виручки від реалізації до обсягу дебіторської заборгованості);

- оборотність виробничих запасів (відношення витрат на виробництво продукції до середніх виробничих запасів);

- оборотність власного капіталу (відношення виручки від реалізації до суми власного капіталу);

тку від основної реалізації, інших операційних доходів та чистого прибутку, розглядаються фактори, що призводять до їх зміни. Крім того, вивчається вплив на балансовий прибуток таких показників, як виручка від реалізації, сума непрямих податків, собівартість реалізованої продукції, а також прибуток (збиток) від іншої реалізації та позареалізаційних операцій.

Неодмінним елементом аналізу є дослідження напрямків використання прибутку. Якщо підприємство збиткове, можна зробити висновок про відсутність джерела поповнення його власних коштів для здійснення нормальної господарської діяльності. Якщо підприємство використало прибутку більше, ніж отримало, то слід з'ясувати, через що сталися перевитрати, і дати рекомендації стосовно виходу з такого становища.

У процесі аналізу розраховуються також показники, на підставі яких оцінюється прибутковість підприємства (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

ПОКАЗНИКИ ПРИБУТКОВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

Показник	Розрахункова формула	
	загальна	конкретизована за статтями звітності
Коефіцієнт прибутковості власного капіталу	<u>Прибуток після оподаткування</u> Власний капітал	$\frac{\text{Рядок 100} - \text{Рядок 200}^*}{\text{Рядок 495}''}$ $\frac{\text{Рядок 220}^{***}}{\text{Рядок 386}''^{\text{м}}}$
Операційна рентабельність продажу	<u>Прибуток після оподаткування</u> Виручка від реалізації	$\frac{\text{Рядок 100} - \text{Рядок 200}^*}{\text{Рядок 010} - \text{Рядок 015} - \text{Рядок 020}'}$ $\frac{\text{Рядок 220}^{***}}{\text{Рядок 010} - \text{Рядок 015} - \text{Рядок 020}^*''}$
Рентабельність основної діяльності	<u>Прибуток від реалізації</u> Собівартість продукції	$\frac{\text{Рядок 050}^*}{\text{Рядок 040} + \text{Рядок 045}^*}$ $\frac{\text{Рядок 100}^{***}}{\text{Рядок 040}''^*}$
Коефіцієнт прибутковості активів	<u>Прибуток після оподаткування</u> Сума активів	$\frac{\text{Рядок 100} - \text{Рядок 200}^*}{\text{Рядок 330}''}$ $\frac{\text{Рядок 220}^{***}}{\text{Рядок 280}''^{\text{м}}}$

* Форма № 2.

** Форма № 1.

*** ПБО 3.

**** ПБО 2.

Коефіцієнт прибутковості власного капіталу характеризує ефективність вкладення інвестицій у власний капітал.

Операційна рентабельність продажу показує суму чистого прибутку на одиницю реалізованої продукції.

Рентабельність основної діяльності характеризує співвідношення прибутку від реалізації продукції та витрат на її виробництво.

Коефіцієнт прибутковості активів показує суму чистого прибутку на одиницю вартості активів.

Проводячи аудит Cash-Flow, слід враховувати, що досить часто прибуток (збиток), відбитий у балансі підприємства та у звіті про фінансові результати, не відповідає реальним фінансовим результатам діяльності підприємства. Це пояснюється тим, що, з одного боку, під дією податкових та інших факторів суб'єктам господарювання не вигідно показувати реальний економічний прибуток (виявляється тенденція до його заниження), а з іншого — держава з допомогою інструмента амортизації, запровадження податків і платежів, що відносяться на собівартість продукції, та грошово-кредитною політикою може реально впливати на рівень прибутковості підприємств. Інша складова Cash-Flow — амортизація — також перестала відігравати функцію реального фінансового джерела відновлення основних фондів, оскільки обсяги амортизаційних відрахувань є значно меншими, ніж вартість оновлення та модернізації обладнання.

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.

8. Оцінювання ділової активності підприємства.

Ділова активність — це діяльність підприємства, що забезпечує йому виробничі досягнення. Основними їх критеріями є такі показники:

- продуктивність праці (відношення виручки від реалізації до середньооблікової чисельності працівників);
- фондовіддача (відношення виручки від реалізації до балансової вартості основних фондів);
- оборотність коштів у розрахунках (відношення виручки від реалізації до обсягу дебіторської заборгованості);
- оборотність виробничих запасів (відношення витрат на виробництво продукції до середніх виробничих запасів);
- оборотність власного капіталу (відношення виручки від реалізації до суми власного капіталу);

«оборотність основного капіталу (відношення виручки від реалізації до валюти балансу).

Низькі значення таких показників є попередженням для потенційних інвесторів, санаторів, кредиторів про недоцільність партнерства з таким підприємством.

Аудитор може самостійно вибирати найприйнятніші показники фінансового аналізу. У процесі аудиту фінансового стану можна застосовувати й інші підходи, найбільш прийнятні в конкретній ситуації.

3.4.4. СТАНОВИЩЕ ПІДПРИЄМСТВА НА РИНКУ ФАКТОРІВ ВИРОБНИЦТВА ТА НА РИНКУ ЗБУТУ ГОТОВОЇ ПРОДУКЦІЇ

Значна залежність підприємства від монопольних постачальників сировини, матеріалів може призвести до перебоїв у його функціонуванні. Тому під час санаційного аудиту доцільно перевірити географію поставок у цілому та за окремими постачальниками. Потрібно дослідити також, 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 тощо).

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.

У ході аудиту необхідно перевірити наявність контрактів, договорів намірів та інших документів, які свідчать про можливість 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.

Принагідно зауважимо, що на практиці підприємства з державною часткою власності нерідко відвантажують ліквідну продукцію за заниженими цінами суб'єктам господарювання, які контролюються керівництвом державного підприємства. Водночас у рахунок поставленої продукції постачальникові за бартером надходять неліквідні товари за завищеними цінами. Через це державне підприємство зазнає значних збитків, з нього вихолощуються ліквідні активи, а керівництво підприємства через підконтрольні приватні структури отримує надприбутки.

Типовим прикладом зловживань при здійсненні експортно-імпорتنих операцій є документальне оформлення експорту за заниженими цінами, а імпорту — за завищеними. Різниця між реальними ринковими цінами і тими, які зафіксовані в експортно-імпорتنих 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.

3.4.5. АНАЛІЗ ПРИЧИН КРИЗИ ТА СИЛЬНИХ І СЛАБКИХ СТОРІН ПІДПРИЄМСТВА

На цьому етапі аудиту 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.

Щоб з'ясувати фактичний стан підприємства та перспективи його розвитку, у практиці санаційного аудиту застосовують так званий *СОФТ-аналіз* (SOFT-analysis) — аналіз сильних (Strength) і слабких (Failure) сторін, а також наявних шансів (Opportunity) і ризиків (Threat). В економічній літературі СОФТ-аналіз називають ще СВОТ-аналізом (SWOT-analysis).

Цей вид аналізу може стосуватися всього підприємства, його структурних підрозділів, а також окремих видів продукції. На основі результатів аналізу ендogenous середовища розробляються рекомендації, що мають на меті:

- 1) усунення наявних слабких місць,
- 2) ефективного використання існуючого потенціалу (сильних сторін).

<p>Сильні сторони:</p> <ul style="list-style-type: none"> • кваліфікований інженерно-технічний персонал; • низькі витрати на заробітну плату; • наявність власних виробничих споруд; • прихід молодих та енергійних співробітників фінансових служб 	<p>Слабкі сторони:</p> <ul style="list-style-type: none"> • інертність та зловживання керівництва підприємства; • крадіжки на виробництві; • застарілий асортимент продукції; • висока енергомісткість продукції; • неефективна діяльність служби збуту
<p>Додаткові шанси:</p> <ul style="list-style-type: none"> • ринок сформований в основному за рахунок імпорту; • держава вживає протекціоністських заходів, спрямованих на захист вітчизняного товаровиробника; • іноземні інвестори виявляють значний інтерес до галузі, якій належить підприємство 	<p>Ризики:</p> <ul style="list-style-type: none"> • криміногенний ризик; • інфляційний ризик (знецінення реальної вартості капіталу); • ризик неплатоспроможності чи банкрутства контрагентів; • ризик зміни податкового законодавства та накладення фінансових санкцій

Рис. 3.3. Матриця СОФТ-аналізу

У результаті СОФТ-аналізу екзогенного середовища виявляється позитивний та негативний вплив на підприємство іззовні, а на цій підставі виробляються пропозиції, які мають на меті:

- 1) нейтралізувати можливі ризики;
- 2) використати додаткові шанси.

Типові приклади сильних та слабких сторін вітчизняних підприємств, а також шансів і ризиків, які можуть виникнути під дією зовнішніх обставин, наведено на рис. 3.3.

Під час санаційного аудиту сильні та слабкі сторони діяльності підприємства слід оцінювати з урахуванням основних тенденцій змін у зовнішньому щодо підприємства середовищі. Так, наявна виробнича програма на актуальну дату може бути сильною сторо-

ною підприємства, проте згодом під дією зовнішніх факторів вона може стати недосконалою і перетворитися на його слабину.

Оскільки сильні та слабкі сторони є відносними показниками, відповідні висновки мають ґрунтуватися на порівнянні з аналогічними характеристиками підприємств-конкурентів. Під час аналізу сильних та слабких сторін визначаються критичні сфери, які під дією специфічних зовнішніх та конкурентних факторів впливають на економічні результати підприємства, а далі встановлюються ключові параметри, від яких залежить ефективність господарської діяльності. На практиці досить часто в ході СОФТ-аналізу використовуються такі методи контролю, як анкетування та АВС-аналіз. Результати аналізу унаочнюються у вигляді діаграм, матриць, схем, графіків.

3.4.6. ЕКСПЕРТНА ОЦІНКА ЗАПЛАНОВАНИХ САНАЦІЙНИХ ЗАХОДІВ

Аудитор має обговорити з керівництвом суб'єкта господарювання плани майбутніх дій, завдяки яким підприємство сподівається вийти з фінансової кризи, діставши обґрунтовану гарантію того, що план санації є здійсненним і його реалізація поліпшить ситуацію.

У ході аудиту перевіряється повнота та правильність розрахунку цільових показників. Важливо з'ясувати, чи правильно розрахована потреба в капіталі, необхідному для проведення санації, і чи заплановані заходи щодо мобілізації фінансових ресурсів достатні для її задоволення. Оцінюється реальність мобілізації окремих джерел фінансових ресурсів, запланованих підприємством, наприклад можливість отримання санаційних кредитів, державних гарантій, або реальність розміщення емісії цінних паперів.

Слід уточнити, чи враховується можлива збитковість підприємства на початкових етапах санації, та визначити джерела покриття збитків. Планом санації має бути передбачена якомога повніша інтеграція та координація окремих структурних сфер, таких як маркетинг, науково-дослідна робота, постачання, збут, персонал, фінансування, бухгалтерія.

Якщо в санаційній концепції передбачено інвестування, продаж окремих об'єктів основних фондів чи використання державної фінансової підтримки, то слід перевірити, чи узгоджені строки їх проведення з іншими санаційними заходами.

Перевіряється також, чи враховані всі податкові аспекти санації. Зокрема, якщо планується мобілізувати приховані резерви, то треба враховувати можливість виникнення об'єктів оподаткування, з яких слід сплачувати податок на додану вартість та податок на прибуток.

Необхідно перевірити, чи відповідають наявні у підприємства фінансові та матеріально-технічні можливості запланованим показникам щодо зростання обсягів реалізації продукції. Як правило, істотне поліпшення ситуації зі збутом та прибутковістю підприємства планується на другий та третій рік санації.

Дається також правова оцінка діяльності підприємства та запропонованої санаційної концепції. У процесі аудиту необхідно оцінити ефективність майбутньої санації. Методику оцінювання ефективності санаційних заходів докладно розглянуто в розд. 2.

3.5. АКТ АУДИТОРСЬКОЇ ПЕРЕВІРКИ

Завершується аудит загальною оцінкою санаційної спроможності підприємства з подальшим прийняттям рішення про доцільність санації чи ліквідації суб'єкта господарювання та складанням акта аудиторської перевірки.

На підставі здобутих у результаті санаційного аудиту даних розробляються загальні висновки та пропозиції щодо доцільності ліквідації чи санації підприємства. Якщо виробничий потенціал підприємства зруйновано, структура балансу незадовільна, ринки збуту продукції втрачено, стратегія розвитку підприємства відсутня, концепція санації недосконала, то робиться висновок про санаційну неспроможність підприємства та доцільність його ліквідації.

Коли санаційний аудит показав, що підприємство має реальну можливість відновити платоспроможність, має достатньо підготовлений менеджмент, ринки збуту продукції, а також реальні можливості для залучення фінансових ресурсів зовнішнього санатора, то робиться висновок про можливість проведення його санації.

В акті про результати санаційного аудиту потрібно чітко відбити поточний стан підприємства й визначити його санаційні шанси з огляду на прогнози розвитку самого підприємства та навколишнього середовища. Акт має бути не лише достовірним та інформаційно насиченим, а й містити переконливі обґрунтування тих чи інших висловлених у ньому тверджень, а також найістотніші висновки, на яких ґрунтується оцінка санаційної концепції.

Акт аудиторської перевірки може складатися з таких розділів:

1. *Основні відомості про аудитора та аудиторську фірму.*

Подається така інформація:

- назва аудиторської фірми, номер і дата ліцензії, виданої Аудиторською палатою, адреса, телефон;

«відомості про аудитора: прізвище, ініціали, номер, дата видачі сертифіката аудитора.

2. Підстави для здійснення аудиту, мета, методи та обсяг.

Зазначаються замовники аудиту, відповідні законодавчі підстави, об'єкт аудиту (реквізити підприємства), мета та завдання цього заходу, основні документи й методи, використані під час його здійснення.

Акт адресується клієнтові, як того потребують умови взятого аудитором зобов'язання, і має містити ще й таку інформацію: брав аудитор участь у розробці плану санації чи він працював з уже готовим планом; період, протягом якого проводився аудит.

3. Оцінка достовірності інформації та наданих доказів.

Акт має чітко викладати думку аудитора про відбитий у звітності фінансовий стан підприємства, а також про наведені у плані санації дані з погляду їх повноти, достовірності, реальності та об'єктивності.

Аудитор має констатувати виконання неодмінних передумов здійснення аудиту:

а) фінансова інформація була підготовлена згідно з нормативною базою, якою керується підприємство у практичній діяльності;

б) подана інформація за обсягом достатня для оцінювання плану санації;

в) усі матеріальні питання, що стосуються правильного розуміння фінансової інформації, відбиті адекватно.

4. Висновки про санаційну спроможність чи неспроможність.

З огляду на актуальну фінансово-господарську ситуацію та причини кризи на підприємстві — об'єкті аудиту, сильні та слабкі сторони в його діяльності, найважливіші санаційні заходи, що плануються, робиться остаточний висновок про санаційну спроможність (неспроможність) цього підприємства. При цьому головним є таке:

- 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 відбиває реальний стан справ і підприємство є санаційно спроможним.

2. Зазначається, що план санації можна реалізувати, виконавши певні рекомендації, зроблені під час санаційного аудиту.

3. План санації визнається нереальним, а сама санація — неможливою.

Якщо аудитор установлює, що санація підприємства є можливою лише при виконанні певних рекомендацій, зроблених у ході аудиту, то він має зробити посилання на зміст даних рекомендацій.

Якщо план санації визнано недосконалим, аудитор має обґрунтувати цей висновок, назвати позиції плану, які є недостовірними або сумнівними щодо здатності підприємства їх реалізувати й продовжувати свою фінансово-господарську діяльність у майбутньому. Якщо аудитор переконаний у тому, що підприємство не в змозі надалі функціонувати, він має дати таке формулювання: концепція санації є хибною.

ТЕСТИ ДО РОЗДІЛУ

Тест 1. *Основна мета санаційного аудиту така:*

- 1) визначення достовірності звітності підприємства, її повноти і відповідності чинному законодавству;
- 2) формування висновків щодо реального фінансового стану підприємства;
- 3) оцінювання санаційної спроможності підприємства на підставі аналізу фінансово-господарської діяльності та наявної санаційної концепції;
- 4) розробка санаційної концепції підприємства;
- 5) визначення повноти та правильності нарахування та сплати податкових платежів до бюджету.

Тест 2. *Засновниками санаційного аудиту підприємства, яке перебуває у фінансовій кризі, можуть бути:*

- 1) позикодавець (наприклад, банківський консорціум) — якщо вирішується питання про надання санаційного кредиту;
- 2) підприємство-боржник — якщо воно пропонує укласти мирову угоду та здійснити санацію в ході провадження справи про банкрутство;
- 3) державна комісія з цінних паперів та фондового ринку — у разі емісії цінних паперів;
- 4) потенційний санатор — якщо вирішується питання про санацію підприємства його реорганізацією (злиттям, приєднанням);
- 5) консалтингова фірма — у разі розробки плану санації.

Тест 3. *Аналізуючи виробничо-господарську діяльність підприємства, аудитор виконує таку роботу:*

- 1) аналізує позичковий капітал;
- 2) обчислює показники ліквідності та платоспроможності;
- 3) аналізує витрати на виробництво;
- 4) аналізує рух основних фондів та амортизаційних відрахувань;
- 5) оцінює показники праці.

Тест 4. *До основних показників, які характеризують структуру капіталу та фінансову незалежність підприємства, відносять:*

- 1) показник фінансового лівериджу;
- 2) показник абсолютної ліквідності;

- 3) коефіцієнт покриття;
- 4) коефіцієнт автономії;
- 5) коефіцієнт фінансової стабільності.

Тест 5. Основні показники ліквідності та платоспроможності підприємства:

- 1) коефіцієнт покриття;
- 2) рентабельність продажу;
- 3) оборотність оборотних засобів;
- 4) коефіцієнт абсолютної ліквідності;
- 5) коефіцієнт фінансового лівериджу.

Тест 6. Підприємство вважається неплатоспроможним у такому разі:

- 1) наявних активів у ліквідній формі недостатньо для задоволення в установленій строк вимог, висунутих до підприємства кредиторами;
- 2) коефіцієнт абсолютної ліквідності є меншим за 0,2;
- 3) коефіцієнт покриття дорівнює 1;
- 4) надто низьким є значення показника фінансового лівериджу;
- 5) до арбітражного суду надійшов позов з боку кредиторів.

Тест 7. Коефіцієнт абсолютної ліквідності визначає:

- 1) частину короткострокової заборгованості, яку підприємство може погасити найближчим часом;
- 2) частку довгострокових позик, залучених для фінансування активів підприємства;
- 3) ступінь мобільності використання власних коштів підприємства;
- 4) частку чистого оборотного капіталу у структурі активів балансу;
- 5) залежність підприємства від довгострокових зобов'язань.

Тест 8. Показник *Cash-Flow* характеризує:

- 1) розмір чистих грошових потоків, які залишаються в розпорядженні підприємства;
- 2) розмір чистого прибутку підприємства;
- 3) обсяг вхідних грошових потоків підприємства;
- 4) обсяг реалізації продукції;
- 5) чистий прибуток та амортизацію.

Тест 9. До основних показників оцінки ділової активності підприємства належать:

- 1) продуктивність праці;
- 2) фондовіддача;
- 3) ринковий курс акцій;
- 4) оборотність коштів у розрахунках;
- 5) оборотність основного капіталу.

Тест 10. Діагностуючи сильні та слабкі сторони підприємства, а також потенційні ризики та додаткові шанси, застосовують такі методи:

- 1) СОФТ-аналіз;
- 2) бенчмаркінг;
- 3) нуль-базис бюджетування;
- 4) вартісний аналіз;
- 5) СВОТ-аналіз.

*Перше правило бізнесу —
поводься з іншими так, як
хотів би, щоб поводитися з тобою*



ФОРМИ, ПРАВИЛА ТА УМОВИ ФІНАНСУВАННЯ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Форми фінансової санації. Джерела фінансування санаційних заходів. Потреба в капіталі. Визначення потреби в капіталі, необхідному для фінансування санації підприємства. Потреба в капіталі для реалізації санаційних заходів виробничо-технічного характеру. Потреба в інвестиційному капіталі. Потреба в оборотних коштах. Зміст фінансової рівноваги на підприємстві. Умови забезпечення фінансової рівноваги.

Правила фінансування. Золоте правило фінансування. Золоте правило балансу. Правило вертикальної структури капіталу. Ефект фінансового лівериджу. Оптимальна структура капіталу. Незадовільна структура балансу.

4.1. ФОРМИ ФІНАНСОВОЇ САНАЦІЇ

Основне завдання фінансової діяльності підприємств полягає в мобілізації капіталу для фінансування їх операційної та інвестиційної діяльності. Перш ніж перейти до висвітлення механізму мобілізації фінансових джерел санації підприємств, розглянемо організаційні засади фінансування підприємств. При визначенні конкретних шляхів мобілізації фінансового капіталу слід вивчити порядок визначення потреби в коштах, форми фінансування, правила, якими слід керуватися, формуючи активи та пасиви, а також методи оптимізації розміру й структури капіталу.

Форми фінансування суб'єктів господарювання класифікуються за джерелами надходження капіталу та за правовим статусом інвесторів. За джерелами мобілізації фінансових ресурсів розрізняють зовнішнє та внутрішнє фінансування; за правовим статусом інвесторів — власний та позичковий капітал. Форми фінансування та їх класифікацію ілюструє рис. 4.1.



Рис. 4. 1. Класифікація форм фінансування підприємств

Сукупний капітал підприємства складається з власного та позичкового капіталу. Отже, фінансувати санацію можна за рахунок власних коштів підприємства (самофінансування), фінансових засобів власників, за допомогою кредиторів. У виняткових випадках може надаватися державна фінансова підтримка. Санація може бути спрямована на реструктуризацію активів або пасивів.

За формальними ознаками розрізняють два види санації:

а) санація без залучення на підприємство додаткових фінансових ресурсів;

б) санація із залученням нового фінансового капіталу.

У першому випадку санація може набирати таких форм:

- зменшення номінального капіталу підприємства;
- конверсія власності в борг;
- конверсія боргу у власність;
- пролонгація строків сплати заборгованості;
- добровільне зменшення заборгованості;
- самофінансування.

У другому випадку можливі такі форми:

- альтернативна санація;
- зменшення номінального капіталу з подальшим його збільшенням (двоступінчаста санація);
- безповоротна фінансова допомога власників;

- безповоротна фінансова допомога персоналу;
- емісія облігацій конверсійної позики;
- залучення додаткових позик.

У багатьох літературних джерелах розглядають також *автономну санацію*, здійснювану з використанням власних коштів підприємства та капіталу його власників, і *зовнішню санацію*, що відбувається за рахунок коштів кредиторів і держави. Окремий вид санації підприємств — це санація за державної фінансової підтримки. Держава може фінансувати санаційні заходи на поворотній або безповоротній основі. Іноді вона може вдатися до непрямих методів сприяння санації суб'єктів господарювання: податкові пільги, створення особливих умов підприємницької діяльності і т. ін.

Якщо в балансі підприємства за результатами звітного року відбито непокриті збитки минулих років (чи збитки звітного року), то має бути прийнято рішення про джерела покриття цих збитків. У цьому контексті в науковій літературі з питань санації часто вживається поняття «чиста санація», або «санація балансу». *Чиста санація* полягає в санації балансу неспроможного підприємства. Вона спрямована на формальне покриття засвідчених у балансі збитків. Санація балансу, як правило, є необхідною передумовою для залучення коштів інвесторів та кредиторів.

4.2. ВИЗНАЧЕННЯ ПОТРЕБИ В КАПІТАЛІ

4.2.1. ЗМІСТ ТА ВИДИ ПОТРЕБИ В КАПІТАЛІ

Перш ніж здійснювати заходи щодо залучення фінансових ресурсів, необхідних для 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.*

Базою для класифікації форм, яких може набирати потреба в капіталі, є групування вихідних грошових потоків 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);

2) витрати, пов'язані з веденням та обслуговуванням виробництва (поточні витрати).

До першої групи належать витрати на заснування (реорганізацію) підприємства, купівлю та введення в дію основних фондів. Кошти, заморожені в таких витратах, повертаються на підприємство поступовим їх включенням у ціну реалізації продукції протягом тривалого часу. Отже, капітал, необхідний для фінансування зазначених витрат, має бути мобілізований на довгостроковий період. Такий капітал називають *інвестиційним*.

Витрати другої групи пов'язані з оплатою праці персоналу та придбанням предметів праці. Вони повністю переносять свою вартість на готову продукцію в поточному виробничому циклі, повністю включаються в ціну реалізованої продукції і повертаються на підприємство через короткий проміжок часу. Для фінансування таких витрат визначають *потребу в оборотному капіталі*. Оборотний капітал (оборотні кошти) — це кошти, авансовані в оборотні виробничі фонди і фонди обігу для забезпечення безперервності процесу виробництва та реалізації продукції. Види потреб у капіталі унаочнює рис. 4.2.



Рис. 4.2. Види потреб у капіталі

Фінансовий капітал — важлива складова економічної потужності підприємства. Загалом економічна потужність включає в себе два основні компоненти: виробничу (технологічну) та фінансову потужність. Показник технологічної потужності характеризує обсяг продукції, який можна виробити на наявних у підприємства основних фондах. Фінансова потужність підприємства показує, який обсяг виробництва товарної продукції здатне профінансувати підприємство. Технологічні потужності фінансуються за рахунок інвестиційного, а фінансова — за рахунок оборотного капіталу. Загалом технічна та фінансова потужність є взаємозалежними величинами і визначаються можливостями збуту продукції. Цю взаємозалежність можна простежити на такому прикладі:

- **Приклад.** Проаналізуємо чотири різні комбінації трьох показників технологічної та фінансової потужності підприємства, а також можливостей ринків збуту продукції, в яких зазначені показники не збігаються. Оцінимо, як такі розбіжності можуть позначитися на фінансово-економічному стані підприємства (див. нижченаведену табл.; усі дані — у штуках вироблюваної продукції).

Технологічна потужність	Фінансова потужність	Можливості збуту продукції	Оцінка
1000	800	800	Зайві потужності (зниження рентабельності)
1000	1200	1000	Надлишок фінансових ресурсів (порівняно з першим варіантом рентабельність вища)
800	1000	1000	Дефіцит виробничих потужностей (проблеми з фінансуванням та придбанням обладнання)
1000	800	1000	Дефіцит фінансування (проблеми з мобілізацією додаткових фінансових ресурсів)

Випадок 1. У підприємства зайві виробничі потужності, і тому вони частково не завантажені. Рентабельність підприємства знижується через те, що підприємство здійснює витрати на утримання й обслуговування потужностей, які не дають належної віддачі.

Випадок 2. Наявний оборотний капітал перевищує необхідний його розмір. Це створює умови для використання оборотних коштів не за призначенням, що призводить до нагромадження надмірних запасів сировини й матеріалів, відволікання коштів у дебіторську заборгованість. Усе це призводить до зниження рентабельності та ліквідності підприємства. Проте зайві фінансові ресурси можна розмістити на фінансовому ринку й одержати

ти доходи у вигляді процентів. Рентабельність підприємства, таким чином, буде вищою, ніж у випадку 1.

Випадок 3. У підприємства дефіцит виробничих потужностей, тобто існують труднощі технологічного характеру. У такому разі виробничу потужність слід збільшити на 200 одиниць. Проблеми можуть виникнути за відсутності на ринку обладнання, здатного підвищити виробничу потужність саме на 200 одиниць продукції. Може бути пропозиція обладнання з більшою потужністю, що може призвести до випадку 1 (зайві виробничі потужності). Окрім того, можуть виникнути фінансові проблеми, оскільки збільшення виробничих потужностей зумовлює потребу в інвестиційному капіталі. При цьому в жодному разі не можна наявні ліквідні засоби спрямовувати на здійснення реальних інвестицій, оскільки зменшиться фінансова потужність підприємства. Обсяг виробництва перевищуватиме фінансові можливості підприємства (див. випадок 4).

Випадок 4. У підприємства відчувається дефіцит фінансового капіталу, що є наслідком порушення фінансової рівноваги. Це може призвести до втрати ліквідності та платоспроможності. Слід вжити заходів щодо поповнення капіталу.

Розглянутий приклад підтверджує важливість правильного визначення потреби в інвестиційному та оборотному капіталі. Неузгодженість показників виробничої потужності, забезпечення підприємства фінансовими ресурсами та потребами ринку в продукції призводить до погіршення фінансово-економічного стану суб'єкта господарювання. Це слід урахувати, визначаючи шляхи фінансування санації підприємств.

4.2.2. ПОТРЕБА В КАПІТАЛІ ДЛЯ ПРОВЕДЕННЯ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

Головною метою фінансового менеджменту у процесі санації підприємства є мобілізація фінансових ресурсів для виконання двох 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 мо-

жливі 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.

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.

Від правильності визначення обсягу капіталу, необхідного для відновлення платоспроможності та виконання поточних зобов'язань, залежить подальша життєдіяльність підприємства, оскільки неспроможність погасити заборгованість в установленій строк є підставою для порушення проти підприємства справи про банкрутство.

Потреба в капіталі для проведення виробничо-технічних санаційних заходів визначається за планом капіталовкладень, а також за організаційним та фінансовим планами проекту санації. Обсяг необхідних фінансових ресурсів обчислюється так:

«+» обсяг потреби в інвестиційному та оборотному капіталі;

«-» очікуваний обсяг виручки від реалізації окремих об'єктів активів;

«±» від'ємний (додатний) Cash-Flow (грошовий потік), очікуваний у періоді проведення санації.

Визначальним при цьому є обсяг потреби в інвестиційному та оборотному капіталі. Порядок визначення такого обсягу розглянуто в підрозд. 4.2.3.

4.2.3. ВИЗНАЧЕННЯ ПОТРЕБИ В ІНВЕСТИЦІЙНОМУ ТА В ОБОРОТНОМУ КАПІТАЛІ

Потреба в інвестиційному капіталі визначається на підставі бюджету капіталовкладень, в якому відбито виробничу програму (асортимент товарів, робіт, послуг, які планується виробляти), а також зазначено, яке саме виробниче обладнання, технічну доку-

ментацію, технологію, «ноу-хау» та в кого, на яких умовах і в який термін слід придбати, суму витрат на придбання. Загалом на обсяги потреби в інвестиційному капіталі впливають такі фактори:

- виробнича програма;
- вартість машин та обладнання, які заплановано придбати;
- вартість модернізації існуючих основних фондів;
- розмір підприємства;
- правова форма організації бізнесу;
- « вид діяльності (галузь);
- місце розташування підприємства;
- строк окупності інвестицій.

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. Якби оплата предметів праці здійснювалася вранці, виробництво продукції — протягом дня, а ввечері відбувалися реалізація та надходження виручки, то потреба в оборотних коштах становила б один день. На практиці ж проміжок часу від оплати товарів, робіт, послуг, які становлять собівартість продукції, до моменту надходження коштів від її реалізації більший ніж один день:

- сировина та матеріали можуть надходити протягом кількох днів після їх оплати;
- виробництво може тривати кілька днів, тижнів і навіть місяців;
- готова продукція деякий час, не знаходячи свого покупця, зберігається на складі;
- платежі за відвантажені товари, як правило, надходять з деяким запізненням (або взагалі не здійснюються) і т. ін.

Протягом усього циклу кругообігу засобів необхідно виплачувати заробітну плату, оплачувати рахунки за сировину та матеріали, нести інші витрати. Для виконання поточних платежів у підприємства завжди мають бути ліквідні засоби, обсяг яких визначається на основі розрахунку потреби в оборотному капіталі. 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 товарно-матеріальними цінностями: 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 тощо¹.

Обсяг потреби в капіталі залежить не лише від розміру грошових надходжень підприємства, витрат на операційну й інвестиційну діяльність та часового розриву між витратами та надходженнями, а й від *ефективності управління дебіторською та кредиторською заборгованістю.*

Це підтверджується такими, наприклад, міркуваннями:

- надання товарних кредитів з метою стимулювання збуту продукції збільшує часовий інтервал між витратами та надходженням коштів — потреба в капіталі збільшується;

- у разі використання товарних кредитів постачальників факторів виробництва потреба в капіталі зменшується;

- коли одержано попередню оплату за товар, потреба в капіталі зменшується;

«якщо попередньо оплачені фактори виробництва, потреба у фінансових ресурсах зростає.

Плануючи обсяги потреби в капіталі, який відволікається в дебіторську заборгованість, слід враховувати ось що:

1. Обмеження щодо надання товарних кредитів, відстрочок з оплати продукції може негативно вплинути на обсяги реалізації, оскільки в умовах ринку споживачі продукції (за інших однак-

¹ Докладніше див.: Фінанси підприємств: Підручник / За наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогіна. — 2-ге вид. — К.: КНЕУ, 1999. — С 149—161.

вих умов) надають перевагу тому offerенту, який пропонує найвигідніші умови розрахунків та постачання.

2. Надмірне захоплення наданням товарних кредитів може зумовити неефективне відволікання фінансових ресурсів, знизити платоспроможність підприємства та призвести до високих витрат, пов'язаних зі стягненням заборгованості.

3. Здійснюючи авансовану оплату факторів виробництва (сировина, матеріали, комплектуючі тощо), можна отримати значні знижки в їх ціні, що може позитивно вплинути на собівартість продукції. При цьому слід порівняти позитивний ефект від зниження цін та збереження надійного постачальника з негативними наслідками відволікання коштів у дебіторську заборгованість під час здійснення авансових розрахунків.

Слід також взяти до уваги, що за наявності невиправданої (простроченої) чи безнадійної дебіторської заборгованості виникає порушення фінансової рівноваги, оскільки в підприємства на відповідну суму зменшується обсяг ліквідних оборотних коштів. Для покриття фінансового розриву слід удатися до позапланового залучення коштів з інших джерел. Одним із методів покриття фінансового дефіциту (доволі поширеним у вітчизняній практиці господарювання) є порушення строків виконання власних платіжних зобов'язань, тобто використання невиправданої кредиторської заборгованості як джерела поповнення оборотного капіталу. Проте така політика є надзвичайно ризиковою. Вона може призвести до накладення на підприємство штрафів під час доарбітражного чи арбітражного врегулювання господарських спорів. Це, в свою чергу, впливає на імідж суб'єкта господарювання як партнера і зрештою призводить до його фінансової кризи.

4.3. ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ 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 зо-**

бев'язань. Рівняння фінансової рівноваги можна подати в такому вигляді:

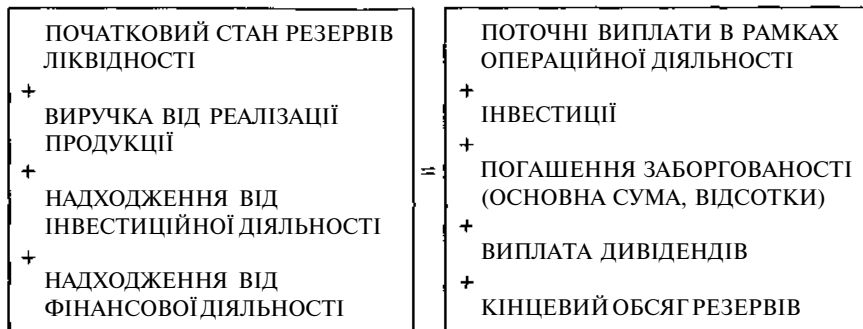


Рис. 4.3. Рівняння фінансової рівноваги (*базова модель*)

Нерідко у процесі фінансового аналізу використовується не базова модель рівняння фінансової рівноваги, а її модифікація (рис. 4.3), 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.

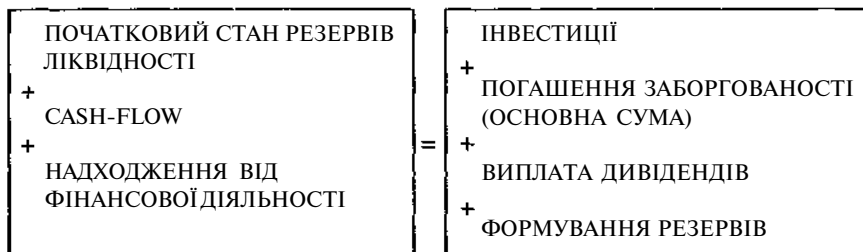


Рис. 4.4. Рівняння фінансової рівноваги (*модифікація 1*)

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 сформувати ще одну модифікацію рівняння фінансової рівноваги (рис. 4.4).

МОБІЛІЗАЦІЯ ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ	ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ
РЕЗЕРВИ ЛІКВІДНОСТІ + САМОФІНАНСУВАННЯ + АКЦІОНЕРНИЙ (ПАЙОВИЙ) КАПІТАЛ + ПОЗИЧКОВИЙ КАПІТАЛ	ІНВЕСТИЦІЇ (ФІНАНСОВІ, РЕАЛЬНІ) + ПОГАШЕННЯ ЗАБОРГОВАНOSTІ (ОСНОВНА СУМА) + ВИПЛАТА ДИВІДЕНДІВ + ФОРМУВАННЯ РЕЗЕРВІВ + ПОПОВНЕННЯ ОБОРОТНИХ КОШТІВ

Рис. 4.5. Рівняння фінансової рівноваги (модифікація 2)

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 таких основних заходів:

- 1) зменшення поточних виплат у рамках операційної діяльності (зниження собівартості продукції);
- 2) реструктуризації кредиторської заборгованості;

3) перегляду дивідендної політики;

4) заморожування інвестицій.

Система санаційних заходів, що ґрунтується на використанні моделей фінансової рівноваги в довгостроковому періоді, формує *тактичний механізм фінансової стабілізації**.

4.4. ПРАВИЛА ФІНАНСУВАННЯ

Кредитори та інвестори, маючи на меті гарантувати свої вкладення та не припуститися порушення фінансової рівноваги, вимагають додержання певних правил під час формування структури капіталу. Щоправда, не завжди додержання чи недодержання цих правил є вирішальним критерієм під час прийняття інвестиційних рішень, але на практиці зазначені правила широко застосовуються для аналізу фінансового стану підприємств, оцінювання їх кредитоспроможності та інвестиційної привабливості. Додержання правил формування активів і пасивів є необхідною умовою забезпечення фінансової рівноваги та оптимізації структури капіталу.

Правила фінансування формують принципи, згідно з якими підприємство мобілізує фінансовий капітал для покриття потреби у фінансових ресурсах. На них слід зважати, виробляючи стратегію залучення фінансових джерел санації підприємств. Розрізняють такі 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.

4.4.1. ЗОЛОТЕ ПРАВИЛО ФІНАНСУВАННЯ

Золоте правило фінансування називають також золотим банківським правилом, або правилом узгодженості строків. Це правило вимагає, *щоб строки, на які мобілізуються фінансові ресурси, збігалися зі строками, на які вони вкладаються в реальні чи фінансові інвестиції*. Це означає, що фінансовий капітал має бути мобілізований на строк, не менший від того, на який відповід-

¹ Див *БланкИ А* Стратегия и тактика управления финансами — К., 1996 — С 339

ний капітал заморожується в активах підприємства, тобто в об'єктах основних та оборотних засобів.

Підприємство, додержуючи вимог золотого правила фінансування, забезпечує собі стабільну ліквідність та платоспроможність. Але під час застосування цього правила постає проблема порівняння окремих статей активу та пасиву балансу (окремих об'єктів інвестування та джерел фінансування). Це можна (і є сенс) робити лише на стадії планування фінансово-господарської діяльності.

Загалом вважають, що має діяти принцип «загального фінансування», згідно з яким усі активи фінансуються за рахунок усіх пасивів. На практиці застосовуючи золоте правило фінансування, користуються двома умовами, що виражають його зміст:

1. $\frac{\text{Довгострокові активи}}{\text{Довгострокові пасиви}} \leq 1$;
2. $\frac{\text{Короткострокові активи}}{\text{Короткостроковий капітал}} \geq 1$.

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

1) інвестований капітал своєчасно (у передбачені строки) вивільняється в результаті господарської діяльності;

2) існує можливість субституції або пролонгації строків повернення капіталу;

3) платежі, строк оплати яких настав, можна здійснити за рахунок надходжень від операційної та інвестиційної діяльності.

Отже, *виникає парадокс*. Золоте правило фінансування справджується, якщо існує можливість пролонгації чи залучення нового фінансового капіталу в разі настання строків погашення попередньої заборгованості. Проте якщо можлива субституція чи пролонгація, тоді зовсім не обов'язкова паралельність строків, на які залучається капітал, та строків інвестування.

4.4.2. ЗОЛОТЕ ПРАВИЛО БАЛАНСУ

Золоте правило балансу вимагає не лише паралельності строків фінансування та інвестування, а й додержання певних співвідношень між окремими статтями пасивів та активів. Загалом це правило вимагає виконання двох умов:

а) основні засоби мають фінансуватися за рахунок власного капіталу та довгострокових позик;

б) довгострокові капіталовкладення мають фінансуватися за рахунок коштів, мобілізованих на довгостроковий період, тобто довгострокові пасиви мають використовуватися не лише для фінансування основних фондів, а й для довгострокових оборотних активів (наприклад, оборотні засоби, авансовані у стратегічні запаси сировини, неліквідні товари тощо).

Умови золотого правила балансу унаочнює рис. 4.5.

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

Рис. 4.6. Умови золотого правила балансу (За *Wohe G., Bilstein J. Grundzüge der Unternehmensfinanzierung.* — München: Vahlen, 1986)

Докладніше досліджуючи золоте правило балансу, можна виявити таку саму суперечність, як і в золотому правилі фінансування. Використання золотого правила балансу дає змогу уникнути проблем з ліквідністю, якщо списання активів у результаті господарської діяльності за обсягами і термінами збігається з погашенням залученого капіталу і якщо грошових надходжень достатньо для забезпечення розрахунків у процесі поточної операційної діяльності. У довгостроковому капіталі має також існувати можливість чролонгувати строки погашення існуючих кредитів і залучити новий капітал. Якщо ж такі можливості існують, то дотримання золотого правила балансу є необов'язковим.

4.4.3. ПРАВИЛО ВЕРТИКАЛЬНОЇ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ

Правило вертикальної структури капіталу пов'язане з аналізом складу та структури джерел формування капіталу. Прив'язування до активів, тобто до напрямків використання фінансових ресурсів підприємства, у такому разі не здійснюється. Правило вертикальної структури вимагає додержання певного співвідношення між власним і позичковим капіталом підприємства.

Аналізуючи вертикальну структуру балансу, обчислюють два основні показники: коефіцієнт фінансової незалежності та коефіцієнт фінансового лівериджу (коефіцієнт заборгованості).

Коефіцієнт фінансової незалежності, «автономії» $K_{\text{авт}}$ визначається як відношення загальної суми власних коштів до підсумку балансу. Чим більше значення коефіцієнта, тим благополучніший фінансовий стан підприємства (менша залежність від зовнішніх фінансових джерел). Якщо частка власних засобів у структурі джерел фінансування збільшується, то $K_{\text{авт}} \Rightarrow 1$; якщо існує тенденція до фінансування за рахунок позик, то $K_{\text{авт}} \Rightarrow 0$.

Важливе значення у процесі аналізу структури капіталу має показник фінансового лівериджу $\Phi_{\text{л}} = \text{ПК}/\text{ВК}$, що характеризує залежність підприємства від позичкового капіталу і визначається як відношення позичкового капіталу ПК до джерел власних коштів ВК. Коефіцієнт фінансового лівериджу називають також коефіцієнтом заборгованості. Вважають, що зростання показника фінансового лівериджу свідчить про зростання фінансового ризику, тобто про можливість втрати платоспроможності. І навпаки: за вибраних напрямків інвестування ризик кредиторів тим менший, чим менша частина позичкового капіталу в загальній сумі пасивів.

Щодо структури капіталу існують різні погляди. Одні економісти вважають, що співвідношення власного та позичкового капіталу підприємства має становити 1:1. У такому разі загальна сума заборгованості не повинна перевищувати суму власних джерел фінансування, тобто критичне значення $K_{\text{авт}} = 0,5$. Згідно з іншими тлумаченнями правила вертикальної структури капіталу, для промислових підприємств частка власного капіталу має становити не менш як 60%; для торгівлі — 50%. Існують також думки, що відношення власного та позичкового капіталу має становити 2:1.

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. Порівняти частку власних засобів у загальній структурі капіталу та коефіцієнт заборгованості за окремими галузями виробництва у країнах ЄС та в Україні можна за табл. 4.1.

Таблиця 4.1

СТРУКТУРА КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВ У КРАЇНАХ ЄС
ТА В УКРАЇНІ

Галузь виробництва	Коефіцієнт автономії (Власні кошти / Валюта балансу)		Коефіцієнт заборгованості (Позичковий капітал / Власний капітал)	
	ЄС	Україна	ЄС	Україна
Промисловість	0,24	0,31	3,2	2,27
Хімічна промисловість	0,40	0,80	1,5	0,25
Транспорт	0,15	0,51	2,7	0,97
Будівництво	0,06	0,70	15,6	0,44
Торгівля та громадське харчування	0,03	0,17	32,3	4,96
Постачання та збут	0,15	0,25	5,6	3,04
Сільське господарство	0,35	0,75	0,95	0,33
Всього по народному господарству	0,18	0,48	4,50	0,78

Як бачимо, розмах варіації значень показників, які характеризують структуру капіталу підприємств, досить великий: у тих галузях виробництва, де оборотність засобів є високою, частка позичкових засобів є також високою і навпаки — там, де оборотність менша, менший і коефіцієнт заборгованості. На вітчизняних підприємствах можна спостерігати дещо викривлену картину.

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. Саме тому акціонерні товариства прагнуть підвищити показник своєї фінансової незалежності.

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.

Отже, розрахувати оптимальну структуру капіталу для всієї сукупності підприємств неможливо. Навіть для підприємств однієї галузі це робити недоцільно, оскільки оптимальне співвідношення власного та позичкового капіталу залежить від специфічних умов діяльності кожного конкретного підприємства (галузь, форма організації бізнесу, місцезнаходження, прибутковість активів, процентні ставки за користування позиками тощо). Існує думка, що оптимальної структури капіталу на практиці не існує взагалі. Обсяг можливої заборгованості підприємства обмежується готовністю кредиторів надавати позики. Ця готовність залежить від рівня ризику неповернення кредитів. Ризики, пов'язані з погіршенням структури капіталу підприємств та коливанням рентабельності власного капіталу, оцінюються з огляду на ефект фінансового лівериджу, про який ідеться далі.

4.4.4. ЕФЕКТ ФІНАНСОВОГО ЛІВЕРИДЖУ

Щоб визначити оптимальну структуру капіталу, тобто виявити граничну межу використання позичкового капіталу для конкретного підприємства розраховують *ефект фінансового лівериджу* E_{fl} . Цей показник доцільно обчислювати у процесі санаційного аудиту підприємства, що перебуває у фінансовій кризі, маючи на меті визначити відхилення від оптимальної структури капіталу та оцінити ризики, що при цьому виникають, а також під час розробки такої стратегії фінансування санації, яка дасть змогу оптимізувати джерела залучення фінансових ресурсів. Економічний зміст ефекту фінансового лівериджу розкриємо на поданому далі прикладі.

- **Приклад¹.** Завдяки інвестиціям в обсязі 100 000 грн. підприємство одержало прибуток 10 000 грн. Рентабельність інвестицій становить 10%. Якщо частина їх профінансована за рахунок кредиту, за користування яким слід сплачувати 7 % річних, маємо такі варіанти рентабельності власного капіталу:

¹ За Wöhe G., Bihtein J. Grundzüge der Unternehmensfinanzierung. — Miinchety Vahlen, 1986.

Показники	Варіант 1	Варіант 2	Варіант 3	Варіант 4
1. Загальний обсяг інвестицій	100000	100000	100000	100000
2. Позичковий капітал	—	25000	50000	75000
3. Власний капітал	100000	75000	50000	25000
4. Коефіцієнт фінансового лівериджу	0	0,33	1,00	3
5. Прибуток перед сплатою процентів за кредит	10000	10000	10000	10000
6. Проценти за кредит (7%)	—	1750	3500	5250
7. Прибуток після сплати процентів за кредит	10000	8250	6500	4750
9. Рентабельність власного капіталу, %	10	11	13	19

Якщо відомі рентабельність активів підприємства P_a (відношення чистого прибутку до вартості активів); обсяг власного капіталу $ВК$ та сума кредиту $ПК$, то прибуток Π від інвестування можна обчислити за формулою

$$\Pi = P_a(ВК + ПК). \quad (4.1)$$

Цей самий прибуток можна виразити підсумовуванням прибутку після сплати процентів за кредит та суми процентів:

$$\Pi = P_b \cdot ВК + P_c \cdot ПК, \quad (4.2)$$

де P_b — рентабельність власного капіталу;

P_c — ставка процента за кредит.

Оскільки праві частини рівностей (4.1) і (4.2) однакові, маємо:

$$P_a \cdot (ВК + ПК) = P_b \cdot ВК + P_c \cdot ПК. \quad (4.3)$$

Звідси можна вивести формулу для обчислення рентабельності власного капіталу:

$$P_b = P_a + \frac{P_a \cdot ПК - P_c \cdot ПК}{ВК}; \quad (4.4)$$

$$P_b = P_a + (P_a - P_c) \frac{ПК}{ВК}$$

Останнє рівняння показує, що рентабельність власного капіталу залежить не від абсолютних величин, якими є суми власного та позичкового капіталу, а від відносних показників (рентабельність активів, проценти за кредит, коефіцієнт фінансового лівериджу). Якщо ставка процента за кредит не залежить від рівня заборгованості і залишається стабільною (як у наведеному прикладі), то між коефіцієнтом фінансового лівериджу та рентабель-

ністю власного капіталу існує лінійна залежність (чим більша заборгованість, тим більша рентабельність).

Підвищення рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позичкового капіталу, якщо рентабельність активів перевищує проценти за кредит, називається ефектом фінансового лівериджу, або ефектом фінансового важеля.

Ефект фінансового лівериджу характеризує залежність рентабельності власного капіталу підприємства від рентабельності всіх активів, процентів за кредит та коефіцієнта заборгованості. Він вимірює ефект фінансування діяльності та підвищення рентабельності власного за рахунок збільшення частки позичкового капіталу.

Різниця ($P_a - P_c$) у (4.4) являє собою так званий диференціал фінансового лівериджу. Якщо диференціал фінансового лівериджу додатний, то будь-яке збільшення коефіцієнта фінансового лівериджу зумовлює зростання відповідного ефекту. Проте з підвищенням $K_{фл}$ зростає ризик, а тому збільшуються процентні ставки за кредитами, що їх одержує підприємство. Це, у свою чергу, зменшує диференціал, знижуючи ефект фінансового лівериджу.

Збільшувати $K_{фл}$ доцільно, якщо його диференціал більший від нуля. Від'ємне значення диференціалу фінансового лівериджу веде до зниження рентабельності власного капіталу. У такому разі рентабельність власного капіталу зменшується тим швидше, чим вища частка позичкового капіталу в структурі пасивів підприємства. Чим вищий коефіцієнт фінансового лівериджу, тим нижчий рівень рентабельності власного капіталу.

- **Приклад.** Завдяки інвестиціям на суму 100 000 грн. підприємство замість очікуваного прибутку в розмірі 10 000 грн. одержало всього 3500 грн. Рентабельність інвестицій становила 3,5%. Частина інвестицій профінансована за рахунок кредиту, за користування яким слід сплачувати 7 % річних. Можливі такі варіанти рентабельності власного капіталу:

Показники	Варіант 1	Варіант 2	Варіант 3	Варіант 4
1. Загальний обсяг інвестицій	100 000	100 000	100 000	100 000
2. Позичковий капітал	—	25 000	50 000	75 000
3. Власний капітал	100 000	75000	50 000	25000
4. Коефіцієнт фінансового лівериджу	0	0,33	1,00	3
5. Прибуток перед сплатою процентів за кредит	3500	3500	3500	3500
6. Проценти за кредит (7%)	—	1750	3500	5250
7. Прибуток після сплати процентів за кредит	3500	1750	0	-1750
9. Рентабельність власного капіталу, %	3,5	2,3	0	-7

У цьому прикладі можна спостерігати пряму залежність між збільшенням коефіцієнта фінансового лівериджу та зменшенням рентабельності власного капіталу. Рентабельність зменшується від 3,5% (при нульовому рівні заборгованості) до «мінус» 7 (при коефіцієнті заборгованості 3). Залежність рентабельності власного капіталу від показника фінансового лівериджу та рентабельності активів унаочнює рис. 4.7.

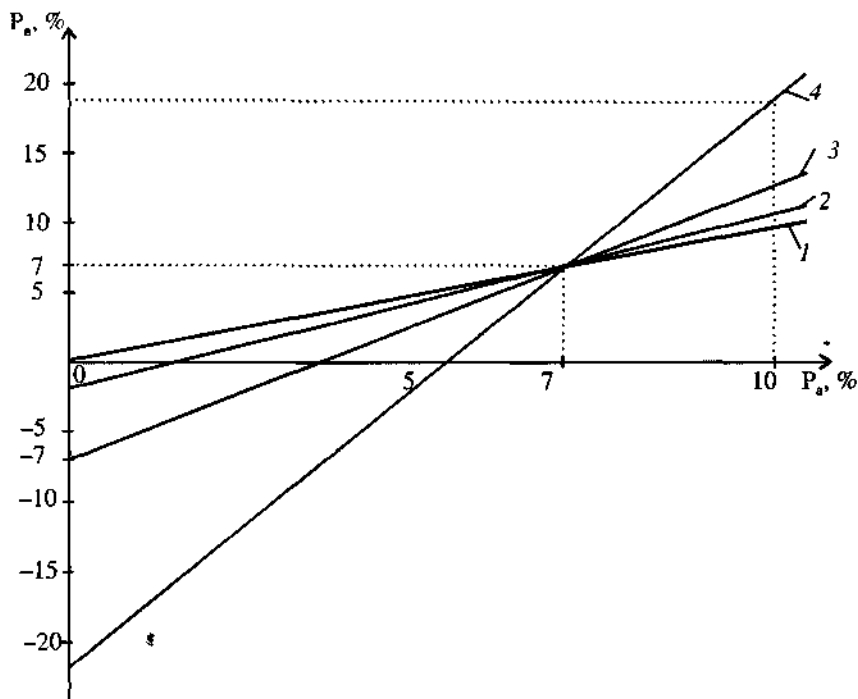


Рис. 4.7. Залежність рентабельності власного капіталу від рентабельності активів та коефіцієнта заборгованості: прямі 1–4 ілюструють варіанти 1–4 з відповідними значеннями $K_{ф.}$: 0; 0,33; 1; 3.

Аналізуючи рис. 4.7, можна виявити певні закономірності.

1. Доти, доки рентабельність активів перевищує проценти за користування позичковими коштами, рентабельність власного капіталу зростає пропорційно до зростання частки заборгованості у структурі капіталу.

2. Якщо рентабельність активів дорівнює процентам за кредит, то незалежно від рівня заборгованості рентабельність влас-

ного капіталу дорівнює рентабельності активів та процентам за кредит.

3. Якщо рентабельність активів нижча від процентів за користування позиками, то рентабельність власного капіталу спадає, набуваючи зрештою від'ємних значень. Від'ємна рентабельність власного капіталу (скажімо, -7%) означає, що в результаті збитків розміром 1750 (7% власного капіталу) реальний капітал підприємства відповідно зменшився.

4. Якщо рентабельність активів дорівнює нулю або від'ємна, то рентабельність власного капіталу зі зростанням рівня заборгованості швидше набуває від'ємних значень.

Якщо від'ємне значення рентабельності власного капіталу перевищує «мінус» 100% (наприклад, становить -140%), то це означає, що реальна вартість активів підприємства зменшена на 140% власного капіталу (статутного фонду, додаткового капіталу та інших складових власного капіталу не вистачило для покриття збитків).

Отже, усіх активів підприємства не вистачає для виконання зобов'язань з погашення позик. Така структура балансу є незадовільною. Наявність ознак незадовільного балансу в багатьох країнах, наприклад у ФРН, Франції, Польщі, є підставою для порушення справи про банкрутство підприємств, які організовані у формі акціонерних товариств чи товариств з обмеженою відповідальністю. Неплатоспроможність таких підприємств настає разом з настанням строків виконання зобов'язань.

ТЕСТИ ДО РОЗЛІЛУ

Тест 1. Санація із залученням нового фінансового капіталу може набирати таких форм:

- 1) альтернативна санація;
- 2) двоступінчаста санація;
- 3) конверсія боргу у власність;
- 4) емісія облігацій конверсійної позики;
- 5) мирова угода.

Тест 2. Золоте правило балансу вимагає:

- 1) паралельності строків фінансування та інвестування;
- 2) додержання певних співвідношень між окремими статтями пасивів та активів;
- 3) щоб основні засоби фінансувалися за рахунок власного капіталу та довгострокових позик;

- 4) виконання певних співвідношень між окремими статтями пасиву;
- 5) щоб довгострокові пасиви використовувалися не лише для фінансування основних фондів, а й для довгострокових оборотних активів.

Тест 3. *На обсяги потреби підприємства в інвестиційному капіталі впливають такі фактори:*

- 1) розмір короткострокової заборгованості підприємства;
- 2) вартість модернізації існуючих основних фондів;
- 3) розмір статутного капіталу;
- 4) місце розташування підприємства;
- 5) строк окупності інвестицій.

Тест 4. *Фінансова рівновага передбачає:*

- 1) рівність грошових надходжень підприємства та потреби в капіталі для виконання поточних платіжних зобов'язань;
- 2) рівність резервів ліквідності на початок та кінець періоду;
- 3) рівність власного та позичкового капіталу;
- 4) рівність кредиторської та дебіторської заборгованості;
- 5) рівність суми початкового стану резервів, CASH-FLOW і надходжень від фінансової діяльності та суми інвестицій, погашеної заборгованості, дивідендів і поповнення резервів.

Тест 5. *Правило фінансування, яке вимагає, щоб строки, на які мобілізуються фінансові ресурси, збігалися зі строками, на які вони вкладуються в реальні чи фінансові інвестиції, називається:*

- 1) золотим правилом фінансування;
- 2) золотим банківським правилом;
- 3) правилом вертикальної структури балансу;
- 4) правилом узгодженості строків;
- 5) золотим правилом балансу.

Тест 6. *База для визначення потреби в капіталі з метою здійснення виробничо-технічних санаційних заходів являє собою:*

- 1) розмір поточних платіжних зобов'язань;
- 2) суму довгострокової кредиторської заборгованості;
- 3) обсяг потреби в інвестиційному та оборотному капіталі;
- 4) очікуваний обсяг виручки від реалізації окремих об'єктів активів;
- 5) додатний (від'ємний) Cash-Flow, очікуваний у періоді проведення санації.

Тест 7. *До правил, які характеризують горизонтальну структуру капіталу, належать:*

- 1) золоте правило фінансування;
- 2) золоте банківське правило;
- 3) правило вертикальної структури балансу;
- 4) правило узгодженості строків;
- 5) золоте правило балансу.

Тест 8. *Ефект фінансового лівериджу характеризує:*

- 1) відношення позичкового капіталу до власного;
- 2) залежність рентабельності власного капіталу підприємства від рентабельності всіх активів, процентів за кредит та коефіцієнта заборгованості;

- 3) рентабельність позичкового капіталу;
- 4) рентабельність власного капіталу;
- 5) ефект фінансування діяльності та підвищення рентабельності власного капіталу за рахунок збільшення частки позичкового.

Тест 9. Правило вертикальної структури балансу вимагає:

- 1) щоб відношення власного капіталу до позичкового дорівнювало 1:1;
- 2) щоб коефіцієнт заборгованості не перевищував 100%;
- 3) щоб структура капіталу та структура активів були узгоджені між собою;
- 4) дотримання певного співвідношення між власним та позичковим капіталом підприємства, що залежить від галузевих та інших умов діяльності останнього;
- 5) розрахунку двох показників: коефіцієнта фінансової незалежності та показника фінансового лівериджу.

Тест 10. Які з наведених висловлювань правильні?

- 1) З приростом заборгованості зростає рентабельність власного капіталу, якщо проценти за кредит менші від рентабельності сукупного капіталу.
- 2) Якщо рентабельність активів дорівнює процентам за кредит, то останні дорівнюють рентабельності власного капіталу.
- 3) Рентабельність власного капіталу зростає зі зростанням коефіцієнта заборгованості, якщо проценти за кредит перевищують рентабельність власного капіталу.
- 4) У разі від'ємного значення показника рентабельності активів рентабельність власного капіталу завжди буде від'ємною.
- 5) У разі додатного значення показника рентабельності активів рентабельність власного капіталу завжди буде додатною.

Працівникові неможливо пояснити необхідність переходу на жорсткий режим економії, якщо його робочий стіл стоїть на дорогому персидському килимі.

Г. Дюрр, Голова правління концерну АЕК-Telefunken



ВНУТРІШНІ ФІНАНСОВІ ДЖЕРЕЛА САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

Внутрішні джерела фінансової стабілізації. Збільшення вхідних грошових потоків, що мають внутрішній характер. Збільшення виручки від реалізації. Реструктуризація активів. Мобілізація прихованих резервів.

Рефінансування дебіторськбї заборгованості. Згортання (заморожування) інвестицій. Зменшення вихідних грошових потоків. Зниження собівартості продукції. Планування собівартості продукції. Факторний аналіз витрат на виробництво продукції. Резерви зниження собівартості.

Зменшення витрат, джерелом покриття яких є прибуток підприємства.

5.1. ПОНЯТТЯ ТА КЛАСИФІКАЦІЯ ВНУТРІШНІХ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ

У літературі з питань фінансової санації розрізняють два види реакції підприємств на фінансову кризу.

1. Захисна стратегія, яка 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, упровадження нових технологій та ефективного маркетингу, підвищення цін, пошук нових ринків збуту продукції, розробку й реалізацію прогресивної стратегічної концепції контролю та управління.

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.

Мобілізація внутрішніх резервів фінансової стабілізації підприємства спрямована насамперед на підвищення (або відновлення) його платоспроможності та ліквідності. Цього можна досягти збільшенням обсягів вхідних грошових потоків (наприклад, за рахунок збільшення виручки від реалізації, продажу частини основних фондів, рефінансування дебіторської заборгованості) або в результаті скорочення вихідних грошових потоків (зменшення витрат, які відносяться на собівартість продукції чи покриваються за рахунок прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства).

Класифікація вхідних та вихідних грошових потоків є підставою для розробки заходів, спрямованих на мобілізацію внутрішніх джерел фінансової санації (рис. 5.1).

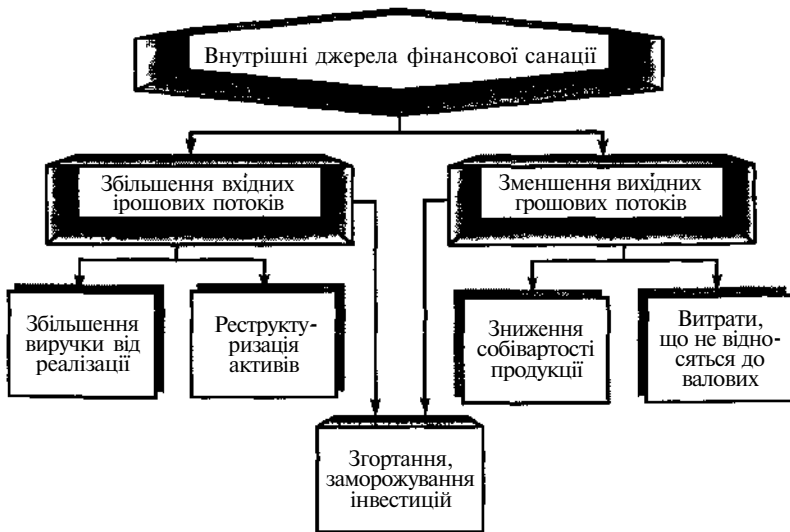


Рис. 5.1. Класифікація внутрішніх фінансових джерел санації підприємств

5.2. ЗБІЛЬШЕННЯ ВХІДНИХ ГРОШОВИХ ПОТОКІВ

Щоб виконувати термінові платіжні зобов'язання, кожному підприємству потрібно мати у своєму розпорядженні достатній обсяг ліквідних засобів. Якщо їх бракує, підприємство вважається неплатоспроможним. Відновити платоспроможність можна, збільшивши вхідні грошові потоки. 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, пайовиків), кредиторів, держави. Форми та порядок залучення зовнішніх джерел санатції розглядаються в наступних розділах.

5.2.1. ЗБІЛЬШЕННЯ ВИРУЧКИ ВІД РЕАЛІЗАЦІЇ

Першим симптомом фінансової кризи на переважній більшості підприємств є зменшення рівня реалізації продукції. І 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 прийнятого 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. Саме тому заходи щодо активізації збутової політики підприємства належать до числа 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. Проте малоімовірно, щоб дії, спрямовані на збільшення виручки від основної реалізації, принесли відчутні результати в короткостроковому періоді. Адже за-

ходи щодо розширення ринків збуту продукції мають, як правило, стратегічний характер.

Розмір 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. Стимулювати збут можна як наданням знижок покупцям, так і помірним збільшенням цін; як застосуванням масованої реклами, так і її припиненням. Не існує єдиних для всіх підприємств рецептів щодо збільшення обсягів реалізації. Успіх у цій справі залежить від безлічі факторів. Тип санаційних заходів у цій сфері залежить від конкретного підприємства та обраної ним стратегії маркетингу. У стратегічному плані менеджмент підприємства має прийняти рішення з трьох основних питань.

1. Яка номенклатура продукції та за якими цінами пропонуватиметься?

2. Якого обсягу реалізації за окремими періодами підприємство має намір досягти?

3. Якою частиною ринку необхідно заволодіти?

Відповіді на поставлені запитання залежать від підприємницької філософії суб'єкта господарювання, а також від того, як спрямована його діяльність — на задоволення певних потреб споживачів, на забезпечення зайнятості населення чи на максимізацію прибутковості.

Усі заходи щодо збільшення виручки мають базуватися на *системі короткострокових прогнозів обсягів збуту* з урахуванням динаміки цін та відповідних їм обсягів реалізації.

Зрозуміло, що головним інструментом маркетингу є ціноутворення. Рішення про зміни цін слід приймати на підставі поглибленого аналізу наслідків цих змін.

Загалом до основних санаційних заходів у сфері збуту слід віднести такі:

- аналіз ринків збуту готової продукції;
- перевірка порядку ціноутворення;
- здійснення акцій зі спеціального розпродажу;
- підвищення якості обслуговування клієнтів;
- аналіз сервісних послуг;
- застосування гнучкої системи преміювання для продавців (реалізаторів);
- запровадження гнучкої системи знижок;
- аналіз шляхів збуту;

- здійснення рекламних акцій;
- підвищення ефективності роботи з громадськістю;
- використання системи знижок за прискорену оплату продукції.

5.2.2. 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). В рамках реструктуризації активів виокремлюють такі види санаційних заходів:

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

- реалізацією окремих об'єктів основних та оборотних засобів, які безпосередньо не пов'язані з процесом виробництва та реалізації продукції (будівлі й споруди невикористаного призначення, корпоративні права інших підприємств, боргові цінні папери, нематеріальні активи, понаднормові запаси сировини й матеріалів тощо);

- індексацією балансової вартості майнових об'єктів, які не можна реалізувати без порушення нормального виробничого циклу (цей метод реструктуризації активів не пов'язаний із реальним підвищенням платоспроможності, проте може безпосередньо поліпшити кредитоспроможність підприємства). У разі індексації основних фондів змінюється структура пасивів (збільшується стаття «Статутний капітал» чи «Додатковий капітал»).

2. Використання зворотного лізингу (господарська операція, що передбачає продаж основних фондів з одночасним зворотним отриманням таких основних фондів в оперативний або фінансовий лізинг). Наприклад, збиткове підприємство продає лізинговій компанії адміністративну будівлю з одночасним укладанням договору про лізинг цього об'єкта нерухомості.

Звичайно, у середньостроковій та довгостроковій перспективі використовувати основні фонди, узяті у лізинг, підприємству значно невигідніше, ніж використовувати їх на умовах власності. Крім того, у результаті зворотного лізингу знижується кредитоспроможність підприємства. Проте платоспроможність його відчутно підвищується, що дає змогу розраховатися з поточними зобов'язаннями та уникнути порушення справи про банкрутство.

Нерідко неплатоспроможне підприємство не має іншого способу відновити ліквідність, аніж вдатися до зворотного лізингу. До того ж це підприємство як збиткове може отримати значну економію на податкових платежах, які супроводжують операцію купівлі-продажу відповідного об'єкта основних фондів.

3. *Задача в оренду основних фондів*, 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). Визначення оптимального обсягу та структури запасів є завданням контролінгу матеріальних потоків. При цьому широко використовується так званий ABC-аналіз (див. розділ 2).

Слід урахувати, що надмірні запаси зумовлюють не лише зниження ліквідності підприємства, а й додаткові витрати, зокрема складські чи робочої сили. Окрім того, існує ризик щодо втрати якості чи знецінення певних видів сировини й матеріалів.

5. *Продаж окремих низькорентабельних структурних підрозділів (філій) та об'єктів основних фондів*. За рахунок цієї операції підприємство може отримати інвестиційні ресурси для перепрофілювання виробництва на більш прибуткові види діяльності.

Зауважимо, що в разі продажу основних фондів (деталей, агрегатів, демонтованого обладнання) такі операції підлягають оподаткуванню податком на додану вартість за ставкою 20%. Згідно із Законом України «Про оподаткування прибутку підприємств» сума перевищення виручки від продажу окремих об'єктів основних фондів над їх балансовою вартістю включається до валових доходів підприємства, а сума перевищення балансової вартості над виручкою від такого продажу погашається за рахунок прибутку після оподаткування. Балансова (залишкова) вартість основних фондів — це різниця між їх початковою вартістю та нарахованою сумою зносу.

6. *Рефінансування дебіторської заборгованості* — це форма реструктуризації активів, що 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 не виправданної дебіторської заборгованості (загалом по Україні станом на початок 2000 року загальна сума дебіторської заборгованості між суб'єктами господарювання досягла майже 172 млрд грн.). По-

гашення такої заборгованості є важливим резервом відновлення платоспроможності підприємств, що опинилися у фінансовій кризі. Тому фінансовий менеджмент має докласти всіх зусиль, аби використати цей резерв.

До основних форм рефінансування дебіторської заборгованості належать:

1. *Факторинг* — продаж дебіторської заборгованості на користь факторингової компанії чи банку, іншими словами — це операція з перевідступлення першим кредитором прав вимоги боргу третьої особи іншому кредиторові (фактору) з попередньою або наступною компенсацією вартості такого боргу першому кредиторові.

Згідно з договором про виконання розрахункових операцій через факторинг банк може, наприклад, придбати у підприємства-продавця право вимоги за поставлені товари та надані послуги, строки сплати за які минули (прострочена дебіторська заборгованість) або за поточними розрахунками. До найважливіших функцій факторингу належать:

- *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);

- *покриття ризику (Delkredere)*: ризик неповернення кредиторської заборгованості переходить до фактора;

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

Розмір винагороди за факторинговими операціями залежить від ризиковості операції, діючої процентної ставки та строків настання платежу і становить, як правило, від 10 до 20% суми боргу. Перед укладанням угоди фактор перевіряє кредитоспроможність боржника. За відсутності прямих фінансових відносин між боржником та фактором, кредитоспроможність оцінюється з використанням непрямої інформації, а також інформації, наданої кредитними інститутами, які обслуговують боржника.

Згідно з чинним Законодавством кредитор має повідомити боржника про свою поступку вимогою, але не зобов'язаний надавати останньому угоду між початковим кредитором і фактором про поступку вимоги. Проте якщо новий кредитор звертається з претензією та позовом до боржника, він має довести, що саме йому початковий кредитор поступився вимогою. Таким доказом є письмова угода між ним і початковим кредитором про поступку вимогою.

2. *Облік, або дисконтування, векселів.* Зміст цієї операції полягає в тому, що банк, придбавши вексель за іменним індосаментом, терміново його оплачує пред'явникові, а платіж отримує лише з настанням зазначеного у векселі строку погашення. Економічна сутність операції дисконтування така: 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 отримає за цим векселем у строк платежу, називається *дисконтом*¹.

3. *Форфейтинг* — кредитування зовнішньоекономічних операцій у формі викупу в експортера векселів та інших боргових вимог, які акцептував імпортер. Продавцем вимог у разі форфейтингу може бути підприємство, яке виконало зобов'язання за контрактом і має намір рефінансувати дебіторську заборгованість, аби зменшити кредитний ризик та підвищити ліквідність (платоспроможність). Форфейтинг здійснюється, як правило, за участю банківської установи і також є одним зі способів перетворення комерційного кредиту в банківський.

Окрім того, до заходів, які мають на меті рефінансувати дебіторську заборгованість, належить і комплекс процедур з примусового стягнення заборгованості, зокрема й за позовом до арбітражного суду. Порядок доарбітражного врегулювання спорів та процедуру звернення до арбітражного суду описано в розд. 9.

Усі схарактеризовані шойно санаційні заходи так чи інакше спричинюються до змін в окремих статтях активу балансу. Розглянуті далі дві групи заходів пов'язані здебільшого зі змінами у звіті про фінансові результати та їх використання (звіт про прибутки і збитки).

5.3. 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 можна класифікувати таким чином:

$$C = \frac{K - T - P}{360} \cdot 100,$$

де К — номінальна сума векселя; Т — строк від дня обміну до дня платежу; П — ставка оолику (дисконту).

- 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 (див. розд. 6 та 7).

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.

5.3.1. ЗНИЖЕННЯ СОБІВАРТОСТІ ПРОДУКЦІЇ

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

Зниження рівня витрат істотно залежить від рішучості керівництва та персоналу проводити радикальні зміни на підприємстві, спрямовані на ощадливе використання всіх наявних ресурсів. Принагідно зазначимо, що в науково-практичній літературі з питань санації підприємств нерідко цитують Г. Дюрра, який був головою правління фірми «Телефункен» за часів її фінансової кризи: «Працівникові неможливо пояснити необхідність переходу на жорсткий режим економії, якщо його робочий стіл стоїть на дорогому персидському килимі».

Перше, що він зробив, маючи на меті мобілізувати внутрішні резерви санації, віддав наказ продати всі персидські килими, які прикрашали кабінети адміністрації підприємства. Це рішення

справило надзвичайно позитивний вплив на вироблення менталітету ощадливості в персоналу та на його готовність до економного використання наявних ресурсів на кожному робочому місці, що зрештою забезпечило відчутне зниження витрат на підприємстві.

Витрати на виробництво продукції у вартісному вираженні формують її собівартість. Щоб систематизувати роботу, спрямовану на пошук резервів зменшення витрат виробництва, останні доцільно згрупувати за головними ознаками (табл. 5.1).

Таблиця 5.1

КЛАСИФІКАЦІЯ ВИРОБНИЧИХ ВИТРАТ¹

№ п/п	Ознаки	Вид виробничих витрат
1	За місцем виникнення витрат	По підприємству в цілому, за структурними підрозділами
2	За видами продукції, робіт, послуг	На валову, товарну, реалізовану продукцію
3	За масштабом та характером витрат	За елементами витрат, за статтями калькуляції (на окремі види виробів, а також на основне і допоміжне виробництво)
4	За способами перенесення вартості на продукцію	Прямі та непрямі*
5	За ступенем впливу обсягу виробництва на рівень витрат	Умовно-змінні, умовно-постійні"
6	За календарними періодами	Поточні, одноразові

Прямі витрати — це такі, що пов'язані з виробництвом окремих видів продукції (на сировину, основні матеріали, куповані вироби, напівфабрикати тощо) і можуть бути безпосередньо включені до їх собівартості.

До *непрямих витрат* належать витрати, пов'язані з виробництвом кількох видів продукції (витрати на утримання та експлуатацію устаткування, загальновиробничі, загальногосподарські витрати), що включаються до собівартості за допомогою спеціальних методів. Непрямі витрати утворюють комплексні статті калькуляції (складаються з витрат, що охоплюють кілька елементів), які різняться між собою за функціональною роллю у виробничому процесі.

"*Дуомовно-змінних* належать витрати, розмір яких зростає зі збільшенням обсягу випуску продукції і спадає з його зменшенням. Це витрати на сировину та матеріали, комплектуючі вироби, напівфабрикати, паливо й енергію, на оплату праці працівникам, зайнятим у виробництві продукції, та деякі інші.

Умовно-постійні — це витрати, розмір яких істотно не залежить від збільшення чи зменшення випуску продукції. Це витрати, пов'язані з обслуговуванням і управлінням виробничою діяльністю виробничих підрозділів, а також на забезпечення господарських потреб виробництва.

¹ Типове положення з планування обліку і калькулювання собівартості продукції (робіт, послуг) У промисловості. Затверджено постановою Кабінету Міністрів України 26.04.1996 р., № 473.

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. У практиці господарювання вітчизняних підприємств плануванню витрат виробництва та аналізу відхилень від такого плану приділяється недостатня увага, хоча у промислово розвинених країнах планування витрат і факторний аналіз відхилень фактичних показників від планових розглядаються як основний інструмент зниження витрат. Процес планування собівартості унаочнює рис. 5.1.

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 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.

Планова собівартість визначається двома способами:

- 1) укрупненими розрахунками зміни базового рівня витрат;
- 2) кошторисно-нормативними розрахунками розміру необхідних витрат.

Укрупнені розрахунки зміни базового рівня витрат виконуються на стадії складання річних планів з метою визначити й вивчити динаміку витрат і прибутку, а також ефективність виробництва, перевірити узгодженість натуральних і вартісних показників плану. *Основний метод укрупненого планування — розрахунок зміни рівня витрат за факторами* — так званий факторний аналіз, який може здійснюватися за окремими місцями виникнення витрат та за кожною групою останніх.

1) *Кошторисно-нормативні розрахунки* розміру необхідних витрат потрібні для якомога повнішого врахування конкретних умов діяльності підприємства та раціональної організації системи контролінгу витрат на підприємстві. Витрати розраховують за їх складовими елементами й статтями (на підставі норм витрат праці

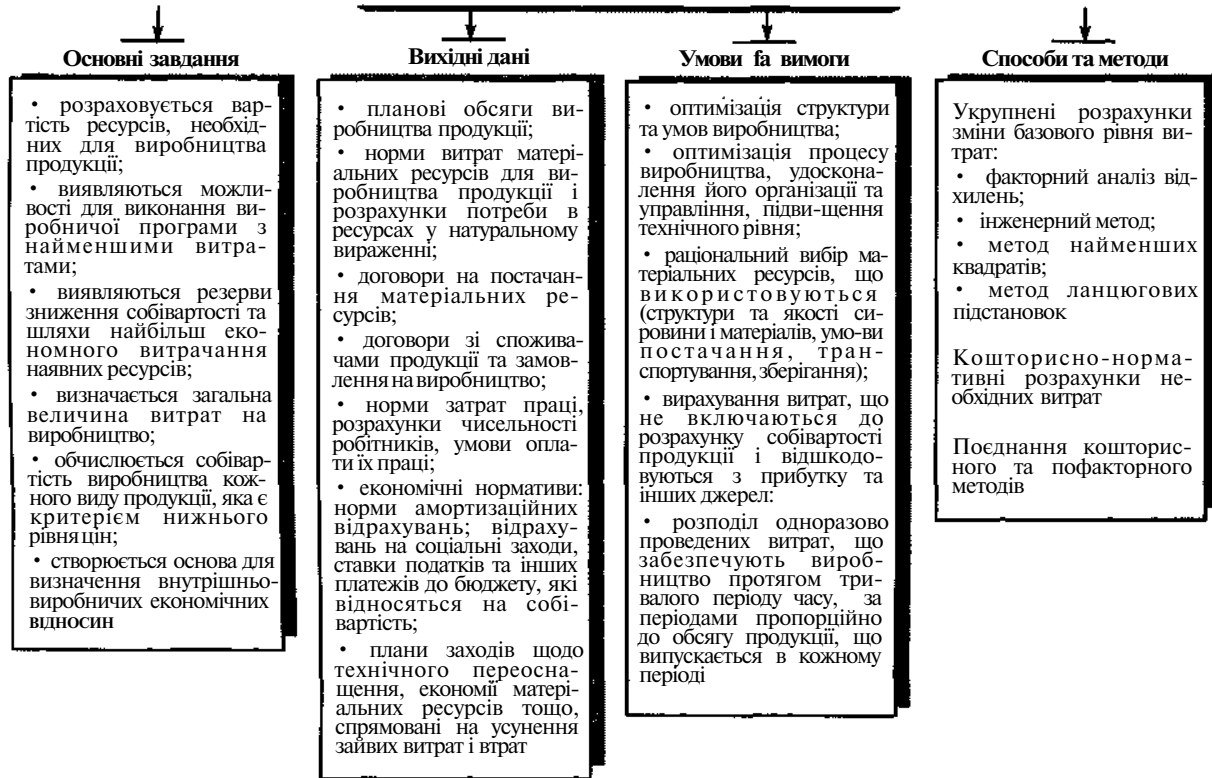


Рис. 5.1. Механізм планування собівартості продукції

та споживання ресурсів для кожного виробничого процесу за конкретною номенклатурою продукції"). Розглянемо, наприклад, порядок кошторисно-нормативних розрахунків витрат сировини (матеріалів) та витрат на заробітну плату — основних статей витрат, які формують собівартість промислових підприємств.

Витрати на сировину, матеріали, куповані комплектуючі виробу, напівфабрикати, паливо та енергію розраховують на підставі таких 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.

Норми застосовуються як під час складання зведеного кошторису витрат на виробництво, так і під час розробки планових калькуляцій. Згідно з натуральними нормами витрат і цін на споживані матеріальні ресурси визначаються норми витрат у вартісному вираженні (з урахуванням зворотних відходів). На підприємствах з великою номенклатурою виробів у планових розрахунках можуть використовуватися зведені норми витрат сировини, матеріалів, напівфабрикатів, палива й енергії у вартісному вираженні на виріб у цілому. Тоді витрати на сировину і матеріали обчислюють на підставі номенклатурного плану виробництва і зведених норм матеріальних витрат у вартісному вираженні.

З огляду на фактори, від яких залежить обсяг витрат на сировину та матеріали, можна визначити відповідні резерви економії, вдавшись до таких заходів:

«переглянути норми витрат матеріальних ресурсів на одиницю продукції. Це можна зробити з допомогою вартісного аналізу та нуль-базис-бюджетування, яке полягає в перерахунку всіх діючих нормативів витрат;

- з'ясувати можливості придбати (чи залучити на умовах лізингу) економічніші 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.

Коли йдеться про ощадливе використання сировини та матеріалів, особливу увагу слід звернути на попередження крадіжок на виробництві. Останніми роками вони набули масового, систе-

много характеру. Скажімо, 1996 року офіційно враховані втрати та збитки від крадіжок досягли в Україні 19,5%, 1997 року — 9% ВВП. Практично всі транспортні партії надходять недоукомплектованими. Для боротьби з цим явищем 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.

Сума основної заробітної плати робітників у разі відрядної оплати праці визначається на підставі таких даних:

- 1) обсяг виробництва відповідних видів продукції;
- 2) установлена трудомісткість (норми виробітку);
- 3) відрядні розцінки та середня годинна тарифна ставка.

Сума основної заробітної плати робітників, які працюють погодинно, визначається згідно з їх плановою чисельністю і середньою тарифною ставкою або посадовим окладом.

Як показує вітчизняна та зарубіжна практика, фінансова санація підприємств обов'язково супроводжується радикальним зменшенням затрат 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). Найпоширенішими заходами стосовно вивільнення робочого часу є такі:

- запровадження неповного робочого тижня (неповного робочого дня);
- достроковий вихід на пенсію;
- неоплачувані відпустки;
- звільнення персоналу.

Зауважимо, що масові звільнення працівників слід поєднувати із санаційними заходами соціального характеру.

Саме в розглянутих елементах витрат і приховуються, як правило, головні резерви зниження собівартості. Адже на більшості підприємств витрати за статтями сировина, матеріали, паливо, енергія та заробітна плата становлять понад 90 відсотків собівартості продукції.

Щоб повніше виявити можливості зниження витрат, а також глибше й всебічніше проаналізувати фактичні витрати та причини їх відхилення від розрахункового рівня, *доцільно поєднувати пофакторний і кошторисний методи планових розрахунків.*

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.

Розглянемо тепер, як саме впливають основні чинники на загальний рівень собівартості.

1. Зміна обсягів виробництва.

При визначенні впливу цього фактора слід враховувати, що зі зміною обсягів виробництва змінюються постійні витрати на одиницю продукції. Частина витрат може змінюватися протягом року, але не пропорційно до змін обсягів виробництва. Такі витрати належать до умовно-змінних.

2. Зміна структури (номенклатури та асортименту) продукції.

Зміна структури (номенклатури та асортименту) полягає в зміні частки окремих видів продукції в загальному обсязі виробництва, яка може відбутися з таких двох головних причин:

а) припинення виробництва нерентабельних виробів та освоєння нових видів продукції;

б) неоднакові темпи зростання випуску різних видів продукції.

Вплив зміни структури продукції розраховується згідно з показниками зміни витрат за такими статтями калькуляції:

* матеріальні витрати;

* витрати на оплату праці та нарахування на неї;

«витрати на утримання та експлуатацію устаткування;

«інші виробничі витрати;

* комерційні витрати.

Порядок розрахунку впливу зміни обсягів виробництва та структурних змін у складі продукції на собівартість вичерпно описується у відповідних посібниках з аналізу виробничо-господарської діяльності підприємств.

3. Зміна технічного рівня виробництва.

Зміна технічного рівня виробництва виявляється в економії матеріальних і трудових ресурсів за такими основними напрямками:

- 1) упровадження нових та удосконалення існуючих технологій;

2) застосування нових видів сировини і матеріалів та раціоналізація їх використання;

3) зниження трудомісткості одиниці продукції.

1) *Упровадження нових та вдосконалення існуючих технологій.*

Під економією від підвищення технічного рівня виробництва розуміють пряме абсолютне зниження витрат на одиницю продукції або на плановий обсяг робіт. Економію розраховують з огляду на витрати для придбання нової техніки (які передбачаються в бюджетах капіталовкладень) та середню окупність витрат (щодо економії від зниження собівартості). Сума економії поточних витрат від упровадження технічних заходів визначається за формулою:

$$E_2 = C - C_n - G$$

де C_c , C_n — поточні витрати, грн., на річний обсяг виробництва продукції (робіт, послуг) відповідно до та після впровадження технічних заходів.

2) *Застосування нових видів сировини і матеріалів та поліпшення їх використання.*

У розрахунках за цим напрямком враховується економія, що досягається завдяки раціональному використанню сировини та матеріалів:

- поліпшення використання сировини, у тому числі природної, зменшення її втрат під час первинної обробки, а також повнішим застосуванням корисних компонентів;

- «застосування економніших замінників;

- «повніше використання у виробництві відходів сировини та матеріалів, упровадження безвідходних технологій.

Вихідними даними для розрахунків за цим напрямком є такі норми витрат матеріальних ресурсів, що періодично переглядаються, і план заходів із ресурсозбереження.

3) *Зниження трудомісткості одиниці продукції.*

Зміна технічного рівня виробництва виявляється в економії витрат на персонал за рахунок зниження трудомісткості одиниці продукції. Економія заробітної плати (у тому числі нарахування на фонд оплати праці) з відрахуваннями на соціальне страхування завдяки зниженню трудомісткості виробництва одиниці продукції визначається за формулою:

$$E_3 = \left[(T_0 \cdot Ч_0 - T_1 \cdot Ч_1) \left(1 + \frac{B}{100} \right) \left(1 + \frac{Г}{100} \right) \right] K_r$$

Де T_0, T_1 — трудомісткість виробництва одиниці продукції до і після впровадження заходів, нормо-год;

$Ч_0, Ч_1$ — середньогодинна тарифна ставка робітника до і після впровадження заходів, грн.;

$В$ — середній відсоток додаткової заробітної плати для даної категорії робітників, %;

$Г$ — нарахування на заробітну плату, %;

$К_1$ — кількість продукції, що виробляється з початку впровадження заходів до кінця планового періоду, од.

4. *Зміна організації виробництва та умов праці.*

Зміна організації виробництва та умов праці виявляється в економії витрат за такими основними напрямками:

1) упровадження нових виробництв, цехів та структурних підрозділів;

2) спеціалізація та кооперування виробництва;

3) зміни в організації та обслуговуванні виробництва й праці;

4) зміни в організації управління виробництвом;

5) зміни в умовах матеріально-технічного забезпечення;

6) усунення зайвих витрат і збитків.

1) *Упровадження нових виробництв, цехів та структурних підрозділів.*

Вплив впровадження в дію нових виробництв розраховується за повним переліком витрат (постійних та змінних), що включаються до собівартості продукції. Одночасно береться до уваги можливе перебільшення середніх витрат у період освоєння нових виробництв. Пов'язані з цим додаткові витрати визначаються бюджетом витрат з підготовки та освоєння виробництва продукції і пускових витрат, а також розрахунком собівартості за цими витратами протягом строку освоєння.

2) *Спеціалізація та кооперування виробництва.*

Економічний ефект від спеціалізації та кооперування виробництва виявляється тоді, коли виготовлення окремих комплектуючих, напівфабрикатів тощо виділяється у відокремлені виробництва. Вплив на економію собівартості продукції заходів, що мають на меті спеціалізацію та кооперування виробництва (передача виробництва окремих вузлів, деталей, комплектуючих тощо на інші підприємства, в тому числі малі підприємства, кооперативи), визначається за формулою:

$$E_c = (C - Ц) \cdot K_0$$

де C — виробнича собівартість, або витрати на комплектуючі роботи, напівфабрикати, що передаються для виробництва іншим підприємствам;

Ц — ціна, за якою комплектуючі вироби, напівфабрикати поставляються (чи поставлятимуться) виробником;

K_i — кількість комплектуючих виробів, напівфабрикатів, що їх буде одержано від спеціалізації та кооперації до кінця планового періоду.

Вплив внутрішньозаводської спеціалізації на економію собівартості продукції у разі організації спеціалізованих замкнених структурних підрозділів визначається так:

$$E_{\text{сн}} = (C_0 - C_i) \cdot K_i,$$

де C₀, C_i — собівартість продукції (виробів) до і після впровадження заходів щодо спеціалізації;

K_i — кількість продукції (виробів), одержаних за спеціалізацією до кінця планового періоду.

3) Зміни в організації та обслуговуванні виробництва й праці.

Зміни в організації та обслуговуванні виробництва й праці визначаються згідно з розрахунками ефективності передбачуваних заходів:

- зміни режиму роботи підприємства та підвищення коефіцієнта змінності;
- упорядкування організаційно-технічних та підсобно-технологічних робіт;
- поліпшення роботи внутрішньозаводського транспорту;
- удосконалення матеріально-складського господарства і постачання виробництва матеріалами, паливом та енергією;
- поліпшення організації збуту продукції.

Економія, одержана в результаті поліпшення організації та обслуговування виробництва, розраховується за планами наукової організації праці і визначається множенням кількості вивільнених робітників на їх середню заробітну плату.

4) Зміни в організації управління виробництвом.

Зміни в організації управління виробництвом визначаються на підставі розрахунків ефективності таких заходів:

- укрупнення цехів та інших структурних підрозділів;
- «упровадження автоматизованих систем управління;
- «поєднання окремих функцій та усунення зайвих.

Підвищити ефективність управління можна завдяки запровадженню дієвої системи контролінгу на підприємстві. У системі контролінгу можуть передбачатися такі заходи:

- мотивація персоналу;
- зміна стилю управління;
- часткове залучення нового менеджменту;

- організація центрів прибутковості;
- організація системи збору та обробки інформації;
- зменшення завищених (роздутих) показників;
- запровадження системи контролю ефективності;
- забезпечення гнучкого планування й оперативного управління;
- визначення пріоритетних завдань для всіх стадій виробництва;
- механізація рутинної роботи і відповідне скорочення зайвого персоналу;
- поліпшення виробничих відносин між членами колективу;
- уточнення стратегії розвитку підприємства.

5] *Зміни в умовах матеріально-технічного забезпечення.*

Зміни в умовах матеріально-технічного забезпечення розраховуються на підставі аналізу господарських зв'язків та спеціально розроблених заходів щодо раціоналізації складського господарства.

До таких заходів належать:

- забезпечення ресурсами в необхідному асортименті та зменшення збитків, спричинених використанням матеріалів, що не відповідають технологічним вимогам за розмірами, якістю та іншими властивостями;
- зменшення витрат на зберігання та транспортування матеріалів;
- зменшення витрат завдяки раціоналізації постачання, забезпечення його регулярності та надійності;
- зменшення витрат шляхом раціоналізації господарських зв'язків та вибору оптимальних схем доставки сировини, матеріалів, напівфабрикатів та комплектуючих.

б) Усунення зайвих витрат та збитків.

Важливим фактором зниження собівартості продукції є мінімізація зайвих витрат та збитків, які не є необхідними в умовах нормальної організації виробничого процесу. Такі витрати та збитки визначаються за допомогою аналізу фактичних витрат на виробництво та *вартісного аналізу*. Економія, що досягається в результаті ліквідації непродуктивних витрат і збитків, визначається як добуток сум цих витрат у базовому періоді на темпи зростання обсягу товарної продукції у плановому періоді.

Наведені способи розрахунку впливу техніко-економічних факторів на планову собівартість продукції застосовуються також під час аналізу фактичної собівартості. Такий аналіз рекомендується проводити систематично, вивчаючи вплив окремих факторів на собівартість продукції, досліджуючи доцільність і динаміку окремих видів витрат, а також собівартість окремих видів продукції. Слід також здійснювати комплексний аналіз, ураховуючи всю сукупність витрат на виробництво.

Аналіз виконується за даними звітності бухгалтерського обліку, а також на підставі технічної та нормативної документації, аналітичного групування витрат (за станом економічного процесу і за техніко-економічними факторами).

Щоб виявити причини відхилень від плану та можливості зменшення витрат, використовують також:

- матеріали спостережень на робочих місцях;
- дані вибіркового перевірок;
- матеріали обстежень роботи окремих структурних підрозділів (центрів витрат).

Особлива увага під час аналізу окремих факторів приділяється визначенню фактичної ефективності заходів щодо підвищення технічного рівня та вдосконалення організації виробництва. Факторний аналіз відхилень характеризується двома основними недоліками.

1. Базою для порівняння є результати діяльності окремого підприємства за відсутності порівняльної оцінки з діяльністю інших представників галузі. Звідси — небезпека неправильного тлумачення результатів аналізу. Цінність останніх була б значно вищою, коли б удалося дібрати показники, з допомогою яких можна порівняти діяльність кількох підприємств галузі.

2. Значний часовий розрив між періодом виникнення відхилень, їх виявленням та вжиттям відповідних заходів.

Санацийні заходи, спрямовані на зниження витрат виробництва, доцільно здійснювати на основі *нуль-базис-бюджетування* (ZBB — Zero-Base-Budgeting). Нуль-базис-бюджетування є складовою частиною контролінгу витрат на підприємстві. Порядок здійснення ZBB описано в розд. 2. Основна відмінність ZBB від звичайного планування витрат полягає в тому, що останнє значною мірою зорієнтоване на показники рівня витрат попередніх періодів (які можуть бути невиправдано завищеними). Базою для ZBB є так звана «точка-нуль», тобто показники обчислюються на підставі нового обрахунку всіх норм та нормативів витрат, їх складу та структури. У межах ZBB аналізуються всі статті витрат і за кожною з них визначаються можливості економії. Особлива увага при цьому приділяється накладним витратам.

Результати оцінювання резервів зниження собівартості продукції та зменшення на цій основі вихідних грошових потоків використовуються в оперативному управлінні фінансово-господарською діяльністю підприємств.

5.3.2. 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. Слід також враховувати, що може скластися ситуація, коли підприємство є збитковим і немає фінансових джерел для завершення вже започаткованих інвестиційних вкладень. У разі продовження їх фінансування сума фінансування відноситься на збільшення непокритих збитків підприємства. У такому разі слід зважити всі «за» та «проти» продовження фінансування.

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. Строк 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 враховувати, 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, ніж їх купівля.

3. Обсяг уже 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 числа таких витрат належать:

- штрафи за порушення господарських договорів із суб'єктами господарювання;

- * штрафи за несвоєчасне подання в податкову адміністрацію необхідних розрахунків та за затримку перерахування коштів у бюджет і державні цільові фонди;

- проценти за прострочені банківські позички;

- «за невиконання квоти зі створення робочих місць для інвалідів;

- «• збитки у вигляді безнадійної заборгованості у разі, якщо кредитор не звернувся з позовом до арбітражного суду щодо стягнення такої заборгованості, та інші витрати.

Зменшення вказаних витрат є суттєвим резервом покращення платоспроможності підприємства.

ТЕСТИ ДО РОЗДІЛУ

Тест 1. До вхідних грошових потоків підприємства можна віднести:

- 1) виручку від реалізації основної продукції;
- 2) амортизаційні відрахування;
- 3) кошти, залучені в результаті емісії корпоративних прав;
- 4) прибуток від основної діяльності;
- 5) кошти, залучені на умовах позики.

Тест 2. Приховані резерви:

- 1) відбиваються у статті балансу «додатковий капітал»;
- 2) це частина капіталу підприємства, яка жодним чином не відбита в його балансі;
- 3) являють собою різницю між балансовою вартістю окремих майнових об'єктів підприємства та їх реальною (вищою) вартістю;
- 4) дорівнюють санаційному прибутку;
- 5) можуть мобілізуватися в результаті індексації балансової вартості майнових об'єктів.

Тест 3. До найважливіших функцій факторингу належать:

- 1) кредитування;
- 2) управління вихідними грошовими потоками;
- 3) управління кредиторською заборгованістю;
- 4) покриття ризику;
- 5) передача управління дебіторською заборгованістю.

Тест 4. Збільшення суми грошових активів за рахунок внутрішніх фінансових джерел можна досягти:

- 1) ліквідацією портфеля короткострокових фінансових вкладень;
- 2) рефінансуванням дебіторської заборгованості;
- 3) продажем частини основних фондів чи окремих структурних підрозділів підприємства;
- 4) збільшенням статутного фонду підприємства;
- 5) зниженням собівартості продукції.

Тест 5. До вихідних грошових потоків підприємства можна віднести:

- 1) оплату товарів, робіт, послуг, які становлять собівартість продукції;
- 2) оплату товарів, робіт, послуг, які не належать до валових витрат;
- 3) здійснення реальних та фінансових інвестицій;
- 4) амортизаційні відрахування;
- 5) повернення капіталу, який був залучений на фінансовому ринку.

Тест 6. Розрізняють такі основні групи факторів, що впливають на зміну собівартості продукції:

- 1) зміна обсягів виробництва;
- 2) зміна цін на готову продукцію;
- 3) зміна структури (номенклатури та асортименту) продукції;
- 4) зміна ставок податку на додану вартість;
- 5) зміна організації виробництва та умов праці.

Тест 7. Зміна організації виробництва та умов праці виявляється в економії витрат за такими основними напрямками:

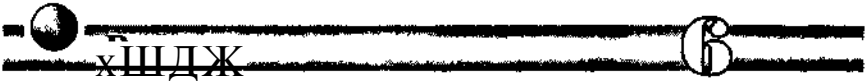
- 1) спеціалізація та кооперування виробництва;
- 2) зміни в організації та обслуговуванні виробництва та праці;
- 3) зміни в організації управління виробництвом;
- 4) зміни в умовах матеріально-технічного забезпечення;
- 5) усунення зайвих витрат та збитків.

Тест 8. Інвестиції, здійснювані підприємством, що перебуває у фінансовій кризі, згорають:

- 1) якщо підприємство є неплатоспроможним;
- 2) якщо відсутні джерела для продовження фінансування інвестицій;
- 3) з метою збільшення вхідних грошових потоків;
- 4) з метою зменшення вихідних грошових потоків;
- 5) у разі, якщо це призводить до істотного збільшення витрат виробництва.

Баланс банкрута —
сальто-мортале перед
стрибком у безодню

Хуго Штайнхауз



САНАЦІЯ БАЛАНСУ

Власний капітал, його функції та складники. Статутний фонд та додатковий капітал. Розрахунковий курс корпоративних прав. Джерела покриття балансових збитків підприємства. Санація без залучення додаткових фінансових ресурсів на підприємство. Економічний зміст і мета санації балансу. Санаційний прибуток та його складові: емісійний дохід і безповоротна фінансова допомога. Основні цілі та завдання скорочення статутного фонду підприємств. Зниження номінальної вартості акцій. Зменшення кількості акцій існуючої номінальної вартості. Конверсія. Спірні питання, що супроводжують скорочення статутного фонду господарських товариств. Практичний приклад санації балансу підприємства.

6.1. ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ, ЙОГО ФУНКЦІЇ ТА СКЛАДНИКИ

У цьому та наступному розділах розглядатимуться санаційні заходи, які спрямовані на реструктуризацію пасивів підприємства й стосуються зміни розмірів та структури фінансових джерел формування активів. Ідеться про збільшення (зменшення) статутного фонду підприємства, безповоротну фінансову допомогу власників, кредиторів та інших зацікавлених сторін, пролонгацію заборгованості, одержання санаційних кредитів тощо.

Фінансова санація підприємства розпочинається, як правило, із 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 є першою фазою двоступінчастої санації. Вона пов'язана зі зміною розмірів та структури першого розділу балансу підприємства — його власного капіталу.

Перш ніж висвітлювати техніку санації балансу, ознайомимося зі структурою, функціями та складниками власного капіталу, оскільки саме ці відомості потрібні для розуміння розглядуваних далі процесів.

Власний капітал становить частку майна підприємства, яка фінансується за рахунок капіталу власників та власних коштів підприємства. Зауважимо, що за умов адміністративно-командної економіки державні підприємства централізовано наділялися статутним фондом, який не міг бути змінений у результаті емісії (чи анулювання) корпоративних прав. Фінансування підприємств зводилося до бюджетних дотацій, субсидій, субвенцій, а банківський кредит був джерелом покриття фінансових проривів, тобто, по суті, однією з форм дотацій. Ці самі принципи переважають і досі: більшість державних підприємств, які опинилися в кризовій ситуації, розраховують лише на державну санаційну підтримку.

Нині актуальним є питання переорієнтації підприємств на ринкові форми фінансування їх санації. Залучення фінансових ресурсів для відновлення платоспроможності й фінансування інвестицій (виробничо-технічних санаційних заходів) дедалі більшою мірою має здійснюватися на основі залучення коштів власників.

Фінансистів приваблює те, що для залучення коштів збільшенням статутного капіталу не потрібна ні застава майна, ні гарантії третіх осіб. Ресурси, вкладені у статутний фонд підприємства, довго лишаються в його розпорядженні. Однак у вітчизняній науково-практичній літературі, у законодавстві та нормативних актах уряду питанню мобілізації фінансових ресурсів за рахунок залучення додаткових внесків (паїв), емісії акцій тощо приділяється недостатньо уваги. Численні проблеми в цій сфері лишаються неврегульованими.

З огляду на сказане працівники фінансових служб підприємств, фінансові менеджери, бухгалтери, інші фахівці, які виконують практичну фінансову роботу, стикаються зі значними труднощами, коли намагаються застосувати цей метод фінансування. Щоб успішно здійснювати операції зі статутним (власним) капіталом підприємства та ефективно фінансувати санацію, фінансисти мають оволодіти таким комплексом питань:

- санація балансу;
- цілі, порядок та умови збільшення (зменшення) статутного фонду;
- додатковий капітал, його призначення та порядок формування;

- оподаткування операцій, пов'язаних зі збільшенням (зменшенням) статутного фонду, додаткового капіталу, здійсненням реінвестицій у корпоративні права;

- бухгалтерське та правове оформлення зазначених операцій.

У науково-практичній літературі часто застосовуються такі поняття, як *власний капітал*, *додатковий капітал*, *статутний фонд*, *статутний капітал*, *номінальний капітал*. Щоб забезпечити чіткість подальшого викладу, необхідно ідентифікувати ці поняття.

Власний капітал підприємства — це підсумок першого розділу пасиву балансу. Основними його складовими є статутний фонд, додатковий капітал, резервні фонди та прибуток. Показник власного капіталу є одним із головних індикаторів кредитоспроможності підприємства, підставою для визначення фінансової незалежності підприємства, його фінансової стійкості та стабільності.

Поняття «*Додатковий капітал*» ввійшло до вітчизняного економічного вжитку порівняно недавно. Згідно з визначенням, яке подається в міжнародних стандартах бухгалтерського обліку, додатковий капітал — це сума приросту майна підприємства, яка виникла в результаті переоцінювання (індексації), безоплатно одержаних матеріальних цінностей та від емісійного доходу.

Терміни «*статутний фонд*», «*статутний капітал*», «*номінальний капітал*» є тотожними й означають суму вкладів власників підприємства в його активи за номінальною вартістю згідно із засновницькими документами. Це та сума капіталу, у межах якої засновники підприємства (АТ, ТОВ) матеріально відповідальні перед його кредиторами. Саме тому зменшення статутного фонду за наявності заперечень кредиторів не допускається.

Статутний фонд акціонерного товариства поділений на певну кількість акцій однієї і тієї самої номінальної вартості. Статутний фонд товариства з обмеженою відповідальністю поділяється на частки, розмір яких визначається установчими документами. У разі добровільної чи примусової ліквідації (банкрутства) господарських товариств таких видів за недостатності іншого майна підприємства на погашення його зобов'язань спрямовуються кошти (майно), які формують статутний фонд.

Сутність статутного капіталу підприємства виявляється через його функції. На наш погляд, можна виокремити такі основні функції статутного фонду.

1. *Функція заснування та введення в дію підприємства.* Статутний фонд є фінансовою основою для запуску в дію нового суб'єкта господарювання.

2. *Функція відповідальності та гарантії.* Як уже зазначалося, статутний капітал є свого роду кредитним забезпеченням для кредиторів підприємства. Статутному капіталу в пасиві балансу відповідають чисті активи на активному боці балансу. Чим більший власний капітал підприємства, і зокрема статутний фонд, тим більших збитків може зазнати підприємство без загрози інтересам кредиторів.

3. *Забезпечення життєдіяльності підприємства.* Тоді як попередня функція характеризує значення власного капіталу та статутного фонду для кредиторів, функція забезпечення життєдіяльності показує, яке значення має статутний та власний капітал для власників підприємства. Чим більший статутний фонд, тим захищенішим є підприємство від впливу загрозливих для його існування факторів. Якщо через збиткову діяльність перманентно зменшується власний та статутний капітал, то підприємство може опинитися на межі банкрутства.

4. *Функція фінансування та забезпечення ліквідності.* Вкладами учасників та засновників до статутного фонду поряд зі спорами, обладнанням, цінними паперами та іншими матеріальними цінностями можуть бути грошові кошти. Вони використовуються для фінансування операційної та інвестиційної діяльності підприємства, а також для погашення заборгованості за позиками. Це, у свою чергу, підвищує ліквідність підприємства.

5. *Функція забезпечення незалежності.* На практиці в разі високого рівня заборгованості та залежності від позичкових джерел фінансування в оперативну діяльність підприємства можуть втручатися кредитори. Цього можна уникнути, якщо в підприємства великий статутний фонд та власний капітал. Отже, статутний капітал забезпечує право на управління виробничими факторами та майном підприємства.

6. *База для нарахування дивідендів.* Одержаний протягом року прибуток або розподіляється та виплачується власникам корпоративних прав¹ у вигляді дивідендів, або тезаврується (спрямовується на збільшення статутного фонду, на виробничий розвиток чи до резервних фондів). Дивіденди, як правило, нараховуються за встановленою ставкою згідно з часткою акціонера (пайовика) у статутному фонді.

7. *Функція управління та контролю.* Згідно із законодавством власники підприємства можуть брати участь у його

¹ Корпоративні права — права власності на частку (пай) у статутному фонді (капіталі) юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також частки активів у разі її ліквідації.

управлінні. Найвищим органом АТ чи ТОВ є збори учасників товариства, які призначають керівні органи та ревізійну комісію. Фактичним власником підприємства є власник контрольного пакета його корпоративних прав. Той, хто володіє контрольним пакетом, здійснює власну стратегічну політику розвитку підприємства, формує дивідендну політику, контролює кадрові питання.

8. *Рекламна (репрезентативна) функція.* Солідний статутний фонд (власний капітал) підприємства створює підґрунтя для довіри до нього не лише з боку інвесторів, а й з боку постачальників факторів виробництва та споживачів готової продукції. Крім того, підприємству із солідним власним капіталом набагато легше залучити кваліфікований персонал.

Функції статутного фонду, а також цілі його зменшення та збільшення унаочнює табл. 6.1.

Таблиця 6.1

ФУНКЦІЇ ТА ЦІЛІ ЗБІЛЬШЕННЯ (ЗМЕНШЕННЯ)
СТАТУТНОГО ФОНДУ

Функції статутного фонду	Цілі збільшення	Цілі зменшення
• заснування та введення підприємства в дію	• модернізація чи розширення виробництва	• санація балансу
• відповідальності та гарантії	• реалізація інвестиційного проекту	• одержання санаційного прибутку
• забезпечення життєдіяльності підприємства	• поліпшення ліквідності та платоспроможності	• підвищення ринкового курсу акцій
• фінансування та забезпечення ліквідності	• придбання корпоративних прав інших підприємств	• згортання діяльності
• забезпечення незалежності	• поглинання чи придбання контрольного пакета інших підприємств	• концентрація капіталу в руках активних власників
• база для нарахування дивідендів	• виконання вимог щодо мінімального розміру статутного фонду	• приведення у відповідність обсягів власного капіталу та майна
• управління та контролю	• оптимізація дивідендної політики	• проведення певної дивідендної політики
• рекламна (репрезентативна) функція	• проведення санації	• конфлікти між учасниками ТОВ

Зрозуміло, що статутний фонд є основною складовою власного капіталу. 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. 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 відсотків, то 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 відсотків, то 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*.

6.2. ЗБИТКИ ПІДПРИЄМСТВА ТА ДЖЕРЕЛА ЇХ ПОКРИТТЯ

Згідно з Положенням про організацію бухгалтерського обліку та звітності в Україні прибуток (збиток) підприємства від реалізації продукції (робіт, послуг) визначається як різниця між виручкою від реалізації продукції (робіт, послуг) у цінах продажу без акцизного збору, податку на додану вартість, ввізного мита, митного збору та інших обов'язкових зборів і платежів, передбачених чинним законодавством, та витратами, що включаються до собівартості реалізованої продукції. Якщо зазначена різниця є додатною, то підприємство має прибуток від основної діяльності, а якщо ж вона від'ємна, то суб'єкт господарювання є збитковим.

У ПБО 3 «Звіт про фінансові результати» подається таке визначення збитків: перевищення суми витрат над сумою доходів, для отримання якого були здійснені ці витрати.

Прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування визначається як алгебраїчна сума прибутку (збитку) від основної діяльності, фінансових та інших доходів, фінансових та інших витрат (збитків).

Звідси можна дійти висновку, що на збитковість підприємства впливають ті самі фактори, які визначають його прибутковість. Серед широкої палітри причин, які призводять до збитків підприємства, розглянемо основні:

«зменшення обсягів реалізації;

- зменшення цін на реалізовану продукцію;
- висока собівартість продукції;
- вимушені простои;

«знецінення запасів;

• курсові різниці та збитки від інших позареалізаційних операцій.

Починаючи з 1997 року вітчизняні підприємства збитки від фінансово-господарської діяльності показують у першому розділі пасиву балансу (а не в активі, як це було раніше). *Підсумок першого розділу пасиву балансу, тобто сума власних коштів підприємства, визначається як сума показників усіх статей цього розділу, зменшена на показники статей «Збитки звітного і минулого років».*

З переходом підприємств на національні стандарти бухгалтерського обліку 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 списують їх:

- 1) за рахунок 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 із статтею 14 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, як правило, 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.

6.3. ЕКОНОМІЧНИЙ ЗМІСТ 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 відсотків. Це уможливорює залучення фінансових ресурсів шляхом додаткової емісії корпоративних прав.

Санація балансу за рахунок санаційного прибутку доцільна лише тоді, коли вичерпано решту можливостей покриття балансових збитків (після спрямування на це всіх відкритих та прихованих резервів). Зазначений (балансовий) прибуток утворюється в результаті зменшення статутного фонду підприємства, доброві-

льних доплат власників його корпоративних прав або у разі списання кредитором 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 (дизажіо), 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 підприємстваосіб.

- **Приклад.** Статутний фонд підприємства становить 100 000 грн., збитки — 12 000 грн. Загальними зборами товариства прийнято рішення щодо зменшення статутного фонду передачею до анулювання корпоративних прав номінальною вартістю 11 000 грн. Окрім цього один із кредиторів частково списав короткострокову заборгованість підприємства зі сплати процентів за користування кредитом на суму 2 000 грн.

Якщо не враховувати податкових нюансів, то баланс підприємства під час виконання зазначених операцій змінюватиметься так:

1. Баланс підприємства до зменшення статутного фонду

Актив		Пасив	
1. Основні засоби	60 000	1. Статутний фонд	100 000
2. Запаси і затрати	30 000	2. Непокриті збитки	-12 000
3. Дебіторська заборгованість	15 000	3. Довгострокові пасиви	10 000
4. Грошові кошти	3 000	4. Короткострокові пасиви	10 000
Баланс	108 000	Баланс	108 000

2. Баланс підприємства після зменшення статутного фонду

Актив		Пасив	
1. Основні засоби	60 000	1. Статутний фонд	89 000
2. Запаси і затрати	30 000	2. Резервні фонди	1 000
3. Дебіторська заборгованість	15 000	3. Довгострокові пасиви	10 000
4. Грошові кошти	3 000	4. Короткострокові пасиви	8 000
Баланс	108 000	Баланс	108 000

Санаційний прибуток у сумі 13 тис. грн., який утворився внаслідок зменшення статутного фонду та списання заборгованості, спрямовується на покриття балансових збитків і на формування резервних фондів.

Перша складова санаційного прибутку — дизажіо — 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. Дизажіо 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.

6.4. ЗАВДАННЯ ТА ОСНОВНІ ПЕРЕДУМОВИ ЗМЕНШЕННЯ СТАТУТНОГО ФОНДУ ПІДПРИЄМСТВ

Як уже зазначалося, одержання санаційного прибутку та санація балансу пов'язані зі зменшенням статутного фонду підприємства. Розглянемо основні цілі та техніку проведення такої операції.

Цілі зменшення статутного фонду наведені в табл. 6.1. Головні з них такі:

- 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 власників¹.

Оскільки найбільш поширеними формами організації бізнесу в Україні є акціонерні товариства та товариства з обмеженою відповідальністю, досліджуватимемо механізм зменшення статутного капіталу підприємства на прикладі зазначених видів господарських товариств.

Обсяги зменшення статутного капіталу визначаються рішенням зборів акціонерів, пайовиків. Рішення загальних зборів товариства про зміни статутного фонду приймаються більшістю у 3/4 голосів акціонерів, які беруть участь у зборах (загальні збори визнаються правомочними, якщо в них беруть участь акціонери, котрі мають відповідно до статуту товариства понад 60 % голосів)².

Порядок зменшення статутного фонду нормативно регулюється з метою захисту майнових інтересів кредиторів. Надзвичайно важливим є те, що рішення товариства про зміни розміру статутного фонду набирає чинності лише з дня внесення цих змін до державного реєстру. Випуск акцій та інформація про емісію акцій у зв'язку зі зменшенням статутного фонду реєструється згідно з Положенням про порядок реєстрації випуску акцій і облігацій підприємств та інформацією про їх емісію.

Зменшення статутного фонду, 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

¹ На практиці статутний капітал зменшують іноді з метою зменшення надзвичайно високого рівня капіталізації підприємства. Зменшення капіталу при цьому є складовою частиною вибраної підприємством дивідендної політики. Проте це, як правило, не є завданням зменшення капіталу для підприємств, які перебувають у фінансовій кризі.

² Закон України «Про господарські товариства» // Відомості Верховної Ради України. — 1991.—№49. — С 628.

перед кредиторами підприємства, а також обсяг майна, за рахунок якого могли б погашатися його борги.

Якщо ж 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.

Зауважимо, що виконавчі органи підприємства несуть персональну відповідальність за факт зменшення статутного фонду та повернення внесків власникам за наявності заперечень кредиторів. Рішення зборів засновників не звільняє дирекцію (правління) від відшкодування збитків кредиторам, оскільки воно набуває правової сили лише після внесення змін до державного реєстру.

У повідомленні про загальні збори акціонерів з приводу зміни розмірів статутного фонду мають міститися:

а) мотиви, спосіб та мінімальний розмір збільшення або зменшення статутного фонду;

б) проект змін до статуту, пов'язаних зі змінами розміру статутного фонду;

в) дані про кількість акцій, що випускаються додатково або вилучаються, та їх загальну вартість;

г) відомості про нову номінальну вартість акцій;

д) права акціонерів у разі додаткового випуску акцій або їх вилучення;

е) дата початку і закінчення передплати на акції, що додатково випускаються, або їх вилучення.

Статутний фонд товариства з обмеженою відповідальністю може зменшитися в результаті виходу одного або кількох учасників із складу товариства. Такого роду зміни (а також будь-які інші зміни, пов'язані із зміною розміру статутного фонду) вимагають внесення змін до засновницьких документів з відповідною переереєстрацією підприємства.

У разі внесення до установчих документів змін, пов'язаних зі зміною складу засновників (учасників) суб'єкта підприємницької діяльності, до державного органу реєстрації подаються оформлені згідно з вимогами законодавства документи, що засвідчують:

- добровільний вихід юридичної особи зі складу засновників (учасників) — подається копія рішення засновника, а фізичної особи — її нотаріально засвідчена заява;

- примусове виключення засновників (учасників) — рішення уповноваженого на це органу.

Орган державної реєстрації у 5-денний термін з дня державної реєстрації змін (доповнень) в установчих документах подає до органу державної статистики та органу державної податкової служби по одній копії реєстраційної картки з позначкою про державну реєстрацію внесених змін (доповнень).

6.5. МЕТОДИ ЗМЕНШЕННЯ СТАТУТНОГО ФОНДУ

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 методизменшеннястатутногофондуакціонерноготовариства*:

- 1) зменшенням номінальної вартості акцій (деномінація);
- 2) зменшенням кількості акцій існуючої номінальної вартості.

6.5.1. ДЕНОМІНАЦІЯ ТА КОНВЕРСІЯ АКЦІЙ

Зменшення номінальної вартості акцій (часток, паїв) називається також *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, як правило, на меті приведення у відповідність номінальної вартості випущених в обіг акцій з розміром статутного фонду в разі його зменшення.

У більшості країн діє положення, згідно з яким статутний фонд має зменшуватися насамперед зменшенням номінальної вартості акцій, а не в результаті їх об'єднання. Це робиться з метою захисту прав малих акціонерів, які в результаті об'єднання акцій можуть зазнати збитків.

Наприклад, коли відношення, з яким робиться конверсія акцій, становить 11 до 9, то це означає, що акціонери, які мають менш ніж 11 акцій, змушені або продати їх, або докупити необхідну кількість, щоб можна було зробити обмін.

Деномінація не припускається, 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.

У зарубіжній практиці проблеми, що стосуються неподання до деномінації чи консолідації акцій, вирішується так. Акціонерне товариство визнає акції недійсними. Натомість у ході обміну емітуються нові акції, які негайно реалізуються на біржі, а виручка від їх реалізації зараховується на рахунок акціонерів, чії акції оголошені недійсними.

- **Приклад.** Статутний фонд акціонерного товариства становить 5 млн грн. Прийнято рішення про зменшення статутного капіталу конверсією акцій у відношенні 5 до 2. Оскільки 10% акціонерів не подали своїх акцій для конверсії, їх акції були анульовані. Натомість, у ході конверсії на дану кількість акцій у відповідному співвідношенні були емітовані акції, які були реалізовані на біржі за курсом 120%.

У результаті операції зменшення статутного фонду:

- статутний капітал підприємства було зменшено до 2 млн грн.;
- санаційний прибуток досяг 3 млн грн.;
- 10 відсотків акціонерів (на суму 500 тис. грн.), які відмовилися подати свої акції до конверсії, одержали компенсацію в сумі 240 тис. грн., оскільки належні їм акції номінальною вартістю 500 тис. грн. після конверсії відповідали номіналу в 200 тис. грн. і були реалізовані за курсом 120%.

Згідно з вітчизняним законодавством 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 також, 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 акціонерові викупити його акції за вартістю, не нижчою від номінальної. Ця нормативна вимога є доволі спірною, про що йтиметься далі.

6.5.2. САНАЦІЯ ВИКУПОМ АКЦІЙ (ПРИДБАННЯ ЧАСТОК) У ВЛАСНИКІВ

Зменшити кількість акцій, які є в обігу, можна не лише об'єднанням акцій, а й викупом їх з метою анулювання.

Загалом акціонерне товариство має право викупити в акціонера оплачені ним акції для таких цілей:

- для їх наступного перепродажу;

- розповсюдження серед своїх працівників;
- з метою анулювання.

Зазначені 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 товариства¹.

Під час санації, що являє собою викуп емітентом корпоративних прав у їх держателів, попри важкий фінансовий стан підприємство мусить мати у своєму розпорядженні достатньо ліквідних засобів, необхідних, для виплати відшкодування держателям акцій (часток). При цьому слід додержувати вимог щодо захисту прав кредиторів у разі зменшення статутного капіталу.

Загалом 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, про що йтиметься далі). Джерелом викупу акцій є статутний фонд та додатковий капітал, зокрема емісійний дохід. Якщо ж останній відсутній, то на зазначені цілі можна спрямувати прибуток. Зрозуміло, що 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.

Тоді на придбання акцій спрямовується лише частина активів підприємства, яка відповідає еквівалентній частці статутного фонду. При цьому підприємство отримує санаційний прибуток у вигляді емісійного доходу. Він дорівнює різниці між номінальною вартістю корпоративного права та ці-

¹ Протягом періоду, коли підприємство володіє власними корпоративними правами, розподіл прибутку, а також голосування і визначення кворуму на загальних зборах акціонерів здійснюється без урахування придбаних підприємством власних акцій (часток).

ною 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.

- Приклад. Споруда, яка входить до складу основних фондів невиробничого призначення акціонерного товариства балансовою вартістю 20 000 грн., реалізована за 30 000 грн. Виручку від реалізації зазначеного об'єкта основних фондів товариство використало для придбання власних акцій номінальною вартістю 37 000 грн. (курс 40,62 грн. за одну акцію номінальною вартістю в 50 грн.). Викуплені підприємством власні акції (як і інші корпоративні права) відбиваються в активі балансу за ціною їх придбання. (Податкові аспекти в розрахунках до уваги не беруться.)

У результаті цієї операції сума з однієї активної статті балансу переноситься до іншої. Безпосередньо після цього придбані акції анулюються (вартість активів зменшується на 20 000 грн.) з одночасним зменшенням статутного капіталу на номінальну вартість анульованих акцій (37 000 грн.). Виникає санаційний прибуток у розмірі різниці між номінальною вартістю анульованих акцій і курсом їх придбання. Окрім цього, підприємство отримує прибуток від реалізації основних фондів у сумі 10 000 грн. Цей прибуток може бути спрямований або безпосередньо на покриття балансових збитків підприємства (якщо підприємство збиткове), або на поповнення додаткового капіталу (резервних фондів). Баланс підприємства у процесі санації змінюватиметься так:

1) Баланс підприємства перед санацією

АКТИВ		ПАСИВ	
1. Основні засоби	45 000	1. Статутний фонд	80 000
2. Оборотні засоби	60 000	2. Непокриті збитки	-15 000
		3. Довгострокові пасиви	30 000
		4. Короткострокові пасиви	10 000
Баланс	105 000	Баланс	105 000

2) Баланс підприємства після придбання власних акцій

АКТИВ		ПАСИВ	
1. Основні засоби	25 000	1. Статутний фонд	80 000
2. Власні акції	30 000	2. Непокриті збитки	-5 000
3. Оборотні засоби	60 000	3. Довгострокові пасиви	30 000
		4. Короткострокові пасиви	10 000
Баланс	115 000	Баланс	115 000

3) Баланс підприємства після анулювання придбаних акцій

Актив		Пасив	
1. Основні засоби	25 000	1. Статутний фонд	43 000
2. Оборотні засоби	60 000	2. Резервний фонд	2 000
		3. Довгострокові пасиви	30 000
		4. Короткострокові пасиви	10 000
Баланс	85 000	Баланс	85 000

Отже, найважливішою передумовою використання даного методу санації є те, що 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.

Дуже часто великі акціонери, власники контрольних пакетів акцій надають свої акції до анулювання безкоштовно, вносячи таким чином посильний вклад у фінансування санації.

Слід ще раз підкреслити: за економічним змістом, зменшення статутного фонду з метою покриття балансових збитків підприємства означає приведення відповідності 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.

6.6. СПІРНІ ПИТАННЯ, ЯКІ СУПРОВОДЖУЮТЬ ЗМЕНШЕННЯ СТАТУТНОГО ФОНДУ ГОСПОДАРСЬКИХ ТОВАРИСТВ

Закон України «Про господарські товариства» містить спірне, на наш погляд, положення, згідно з яким *акціонерне товариство зобов'язане відшкодовувати власникові акцій збитки, пов'язані із змінами статутного фонду*. В описаному щойно випадку це буде різниця між номінальною вартістю акцій та їх реальною (біржовою) ціною.

Зазначене положення суперечить основним законам ринкової економіки, згідно з якими інвестор, вкладаючи кошти в корпоративні права, прагне отримати максимум прибутку у вигляді дивідендів чи курсової різниці. Водночас, він бере на себе і ризик не отримати дивіденди чи зазнати курсових збитків. Чим більша норма прибутку, тим більший ризик, і ніхто, у тому числі й емітент корпоративних прав, не зобов'язаний покривати курсові збитки інвесторів.

Збитки для власників виникають не в момент зменшення номіналу (чи анулювання акцій), а тоді, коли підприємство зазнало збитків від фінансово-господарської діяльності. Не випадково Законом передбачено, що спори відносно відшкодування вказаних збитків вирішуються в судовому порядку.

Інша ситуація, якщо ринкова ціна корпоративних прав є вищою за ту, яку пропонує акціонерне товариство, викупуваючи акції з метою анулювання. Наприклад, ринкова ціна акцій є вищою за номінальну вартість, а підприємство викупує їх за номіналом. При цьому збори акціонерів можуть прийняти рішення, згідно з яким акції, не подані до анулювання, визнаються не дійсними, але не раніш, ніж через 6 місяців після повідомлення про це всіх акціонерів. У такому разі держателі акцій зазнають реальних збитків, спори щодо відшкодування яких вирішуються судом. Проте перш ніж вирішувати такого роду спори, слід узяти до уваги, що рішення про зменшення статутного фонду, у тому числі й про порядок відшкодування збитків власникам корпоративних прав, приймається загальними зборами товариства.

Отже, у судовому порядку необхідно буде заперечувати не дії виконавчих органів підприємства, а рішення переважної більшості власників. На нашу думку, у Законі слід чіткіше врегулювати питання відшкодування збитків, пов'язаних зі зменшенням статутного фонду підприємства, зокрема подати класифікацію даних збитків, порядок їх визначення та джерела покриття.

Положенням про порядок збільшення (зменшення) розміру статутного фонду акціонерних товариств передбачено, що в разі, коли акціонер відмовився від обміну акцій у зв'язку зі зменшенням статутного фонду, до якого призвело зменшення номінальної вартості акцій, емітент зобов'язаний запропонувати акціонеру викупити його акції за вартістю, не нижчою від номінальної. Ця вимога є також досить суперечливою і йде врозрід із законами ринкової економіки, оскільки (як уже зазначалося) не рідко трапляється, що акції котируються за ціною, яка є значно нижчою від номіналу. Якщо держатель акцій опинився в такій ситуації, то це є виключно результатом його помилок щодо політики капітало-

вкладень. Зменшення статутного фонду може бути спрямоване на підвищення курсу, але, знаючи це, деякі акціонери можуть зумисне відмовитися від обміну акцій і таким чином отримати компенсацію своїх курсових збитків (підприємство змушене в будь-якому разі оплатити щонайменше номінальну вартість акцій).

Законодавством слід встановити чіткий порядок зменшення статутного фонду підприємств. Нормативне регулювання в цій сфері необхідне в тому числі і з метою захисту майнових інтересів кредиторів. Надзвичайно важливим є те, що рішення товариства про зміни розміру статутного фонду набирає чинності лише з дня внесення цих змін до державного реєстру. Реєстрація випуску акцій та інформації про емісію акцій у зв'язку зі зменшенням статутного фонду здійснюється відповідно до Положення про порядок реєстрації випуску акцій і облігацій підприємств та інформації про їх емісію.

У товариствах з обмеженою відповідальністю зменшення статутного фонду може відбуватися через вихід одного з учасників з товариства. Згідно зі статтею 54 Закону України «Про господарські товариства» у разі виходу учасника з ТОВ йому виплачується вартість частини майна товариства, пропорційна до його частки у статутному фонді. Зауважимо, що термін «пропорція» походить від лат. «proportio» і означає співвідношення частин цілого між собою. З математичного погляду (а саме його слід враховувати в даному разі) пропорційні величини — це величини, які залежать одна від одної так, що збільшення (зменшення) однієї з них викликає збільшення (зменшення) іншої у стільки ж разів. Це означає рівність між двома відношеннями чотирьох величин ($a:b = c:d$). Оскільки у згаданій статті Закону йдеться про «частину майна товариства» та «частку в статутному фонді», то за «цілі» величини можна взяти все наявне майно підприємства та його статутний фонд. Таким чином, у даному випадку пропорційність означає рівність двох відношень: вартості статутного фонду до частки учасника та вартості всього майна підприємства до частини майна, що виплачується учасникові в разі виходу з товариства. Тобто, якщо додержувати букви Закону, то учасник, виходячи з товариства, одержує не еквівалент свого внеску до статутного фонду, а відповідну частку всього майна підприємства. На практиці ж, як уже було зазначено, право учасника (акціонера) на одержання «пропорційної» частки майна може бути реалізоване лише в разі ліквідації підприємства.

Іншим суперечливим моментом є те, що згідно зі статтею 57 згаданого Закону в разі недостатності майна учасника ТОВ для покриття його боргів кредитори вправі вимагати виділення частки учасника-боржника в майні підприємства. Тоді розмір статутного

фонду товариства підлягає зменшенню. Однак зменшувати статутний фонд ТОВ можна лише за рішенням зборів засновників. Що слід вчинити, якщо засновники не винесуть відповідного рішення? Крім того, зменшення статутного фонду за наявності заперечень будь-кого з кредиторів товариства не допускається. Що робити кредиторам одного з учасників товариства, якщо кредитори самого товариства не погоджуються зі зменшенням статутного фонду?

Поставлені питання набувають особливої актуальності, якщо кредитором учасника чи боржника є державний орган, зокрема податкова інспекція. Усе щойно сказане підводить нас до висновку про необхідність реформування вітчизняного Закону про господарські товариства. На нашу думку, це слід робити не внесенням поправок до чинного Закону, а на підставі низки окремих законів: Закону про акціонерні товариства, Закону про товариства з обмеженою відповідальністю тощо. Безперечно, зміст цих законів має бути максимально наближеним до законів, які діють у країнах з розвинутою ринковою економікою, де протягом століть відшліфовувалися та розв'язувалися спірні положення у розглядуваній сфері.

6.7. САНАЦІЯ БАЛАНСУ НА ПРИКЛАДІ КОМПАНІЇ «НЕКЕРМАН» (ФРН)

З метою більш повного засвоєння техніки санації балансів підприємств доцільно розглянути приклади із практики. Оскільки у вітчизняній практиці господарювання відсутні відповідні приклади, розглянемо санацію балансу з використанням матеріалів зарубіжних підприємств. Досить вдалим прикладом, який досить показово демонструє техніку санації балансу, є, на наш погляд, санація компанії «Некерман» (ФРН). У процесі дослідження ми опустимо розгляд організаційних та виробничо-технічних санаційних заходів, а спинимося виключно на фінансових питаннях санації цього підприємства.

У результаті зменшення обсягів реалізації та цін на продукцію, збільшення запасів на складах, командитне товариство «Некерман» зазнало значних балансових збитків. З метою подолання фінансової кризи та забезпечення життєдіяльності підприємства наприкінці 1976 року було прийнято рішення про зміну структури власного капіталу підприємства та залучення до складу його учасників санаційного товариства — АТ Карштадт. Одночасно планувалося реорганізувати підприємство, перетворивши його з командитного товариства на акціонерне.

За 1976 рік підприємство зазнало балансових збитків у сумі 222 млн марок; розмір статутного фонду на той час становив

122,4 млн марок; резервні фонди — 83,6 млн марок. Ринковий курс корпоративних прав підприємства опустився нижче їх номінальної вартості.

Санацію балансу передбачалося здійснити з допомогою санаційного прибутку, який планувалось одержати в результаті зменшення статутного фонду та ліквідації резервних фондів, а також на основі списання кредиторами певної частини заборгованості. Зменшення статутного капіталу здійснювалося зниженням номінальної вартості часток чи їх об'єднання. Це відбувалося так:

- командитисти, частка яких в статутному фонді складала 33,9 млн марок, зменшили її в співвідношення 7 до 1;
- решта учасників, які не відносилися до числа командитистів і загалом володіли часткою в статутному капіталі в сумі 88,5 млн марок, погодилися на її зменшення у співвідношення 3 до 1.

Одержаний в результаті зменшення статутного капіталу санаційний прибуток склав 88,05 млн марок ($33,9 : 7 - 6 + 88,5 : 3 - 2$). Статутний фонд зменшився з 122,4 млн марок до 34,35 млн марок ($122,4 - 88,05$). На покриття збитків були спрямовані також резервні фонди в розмірі 83,6 млн марок.

Окрім цього, підприємство отримало санаційний прибуток в результаті списання кредиторами частини кредиторської заборгованості в сумі 50,3 млн марок.

Таким чином, з метою санації балансу на покриття збитків підприємство використало мобілізований санаційний прибуток в сумі 222 млн марок ($88,05 + 83,6 + 50,3$).

У результаті санації балансу курс акцій підприємства зріс настільки, що це дозволило зробити емісію акцій з метою збільшення статутного фонду. Капітал збільшувався у співвідношенні 1 : 3 (= 103,05 млн); курс емісії досяг 165% номінальної вартості. У результаті нової емісії акцій підприємство мобілізувало фінансових ресурсів на загальну суму 170,03 млн марок, у тому числі у вигляді статутного капіталу 103,05 млн марок, емісійного доходу — 66,98 млн. Після такої операції розмір статутного капіталу досягнув 137,4 млн марок, а сума резервних фондів — 66,98 млн.

Переважні права старих акціонерів купувати нові акції поширювалися лише на частку нової емісії номінальною вартістю 41,22 млн. Співвідношення, за яким пропонувались акції старим акціонерам, становило 5 : 6. Це означало, що аби купити п'ять нових акцій за номінальною вартістю, необхідно було володіти шістьма старими акціями. На залишок акцій нової емісії номінальною вартістю 61,82 млн марок переважні права не поширюва-

¹ Згідно з податковим законодавством ФРН санаційний прибуток не є об'єктом оподаткування

лися. Це уможливило викуп даної частки санаційним товариством — акціонерним товариством «Карштадт».

У ході реструктуризації підприємства виникли додаткові балансові збитки. Розмір непокритих збитків на початок 1980 року досягнув 65 млн марок. У зв'язку з цим на загальних зборах акціонерів було прийнято рішення про проведення двоступінчастої санації шляхом зменшення статутного капіталу з подальшим його збільшенням. Зменшення статутного фонду здійснювалося у співвідношенні 2 до 1, тобто він був зменшений з 137,4 млн до 68,7 млн. Санаційний прибуток становив 68,4 млн марок. Після покриття балансових збитків та зрівноваження ринкового курсу акцій з їх номінальною вартістю було проведено збільшення статутного капіталу у співвідношенні 1:1, тобто розмір статутного фонду був приведений до першопочаткового положення — 137,4 млн марок. Збільшення статутного фонду відбувалося за виключення переважних прав на купівлю нових акцій. Уся емісія була викуплена санатором — фірмою «Карштадт». Як додатковий захід щодо зміни структури власного капіталу санатор запропонував дрібним акціонерам викупити частину їх акцій за ціною 82,50 марки за одну акцію номінальною вартістю 50 марок. Після цього участь фірми «Карштадт» у статутному фонді АТ «Некерман» досягла 90%.

Санатор вдало провів санаційні заходи виробничо-технічного та організаційного характеру, у результаті чого фірма «Некерман» остаточно пододала фінансову кризу.

ТЕСТИ ДО РОЗДІЛУ

Тест 1. Власний капітал підприємства являє собою:

- 1) підсумок першого розділу пасиву балансу;
- 2) капітал, у межах якого власники підприємства несуть відповідальність перед його кредиторами;
- 3) капітал, розділений на частки рівної номінальної вартості;
- 4) те саме, що і статутний капітал;
- 5) капітал, основними складовими якого є статутний фонд, додатковий капітал, резервні фонди та прибуток.

Тест 2. Додатковий капітал:

- 1) це сума приросту майна підприємства, яка виникає в результаті переоцінювання (індексації), безоплатно одержаних матеріальних цінностей та від емісійного доходу;
- 2) це капітал, у межах якого власники підприємства несуть відповідальність перед його кредиторами;
- 3) може бути лише в акціонерних товариствах;

- 4) може бути спрямований на покриття збитків підприємства;
- 5) це один із видів доходів підприємства, які можуть бути розподілені між власниками корпоративних прав.

Тест 3. Санаційний прибуток являє собою:

- 1) прогнозований прибуток, який підприємство планує одержати після успішного завершення санації;
- 2) різницю між витратами на проведення санації та одержаною виручкою після фінансового оздоровлення;
- 3) різницю між прибутком підприємства після його санації та прибутком (збитком) до проведення санаційних заходів;
- 4) емісійний дохід у вигляді дизажію;
- 5) прибуток, який підприємство одержує в результаті списання частини кредиторської заборгованості.

Тест 4. Упроцесі санації балансу:

- 1) підвищується розрахунковий та ринковий курс корпоративних прав;
- 2) поліпшується платоспроможність підприємства;
- 3) покриваються відображені в балансі збитки;
- 4) залучаються фінансові ресурси для проведення санаційних заходів виробничого характеру;
- 5) збільшується статутний фонд підприємства.

Тест 5. Акціонерне товариство може викупити акції власного випуску з метою:

- 1) подальшого перепродажу;
- 2) подальшого анулювання;
- 3) одержання дивідендів під час розподілу прибутку;
- 4) розповсюдження серед своїх працівників;
- 5) здійснення акціями власного випуску внесків у статутний фонд інших підприємств.

Тест 6. Основними цілями зменшення статутного фонду є такі:

- 1) одержання санаційного прибутку;
- 2) підвищення платоспроможності підприємства;
- 3) збільшення номінальної вартості корпоративних прав;
- 4) підвищення ринкової вартості корпоративних прав;
- 5) санація балансу.

Тест 7. Конверсія акцій:

- 1) це об'єднання кількох акцій в одну;
- 2) це зменшення номінальної вартості акцій;
- 3) передбачає обмін за встановленим співвідношенням однієї кількості акцій на іншу;
- 4) передбачає викуп акцій з метою їх анулювання;
- 5) передбачає обмін конверсійних облігацій на звичайні акції.

Тест 8. Викуп корпоративних прав санаційних цінях доцільно здійснювати:

- 1) якщо викуп проводиться за ціною, вищою від номіналу;
- 2) якщо в підприємства дуже високий рівень капіталізації;
- 3) якщо викуп проводиться за номіналом;
- 4) якщо викуп здійснюється за ціною, нижчою за номінальну вартість;
- 5) якщо за даними корпоративними правами підприємство зможе отримати високі дивіденди.

ЗОВНІШНІ ФІНАНСОВІ ДЖЕРЕЛА САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Фінансове оздоровлення із залученням засобів власників підприємства. Форми участі власників у санації підприємства. Двоступінчаста санація. Зменшення номінального капіталу з подальшим його збільшенням. Порядок збільшення статутного фонду. Переважні права на купівлю цінних паперів нової емісії. Фінансові джерела збільшення статутного фонду. Встановлення курсу емісії. Емісійний дохід. Додаткова емісія акцій. Облігації конверсійної позики. Альтернативна санація. Участь кредиторів у фінансуванні санації підприємства-боржника. Конверсія боргу у власність. Пролонгація та реструктуризація існуючої заборгованості. Надання додаткових кредитних ресурсів. Мотиви участі кредиторів у санації підприємства. Податкові аспекти участі кредиторів у санації боржника. Форми фінансової участі персоналу в санації підприємства.

7.1. ФІНАНСУВАННЯ САНАЦІЇ ЗА РАХУНОК АКЦІОНЕРНОГО (ПАЙОВОГО) КАПІТАЛУ

Найбільш зацікавленими в санації неспроможного підприємства особами є його власники (акціонери, пайовики та ін.). Вони, як правило, несуть значний тягар фінансування санаційних заходів. Фінансувати санацію власники можуть у таких формах:

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

Звичайно, 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*.

7.1.1. ОСНОВНІ ЦІЛІ ТА ПОРЯДОК ЗБІЛЬШЕННЯ СТАТУТНОГО ФОНДУ

Основні цілі збільшення статутного капіталу підприємства такі:

- 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 (Splitting — 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.

Зауважимо, що 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 як 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.

Структурно-логічну схему збільшення статутного капіталу підприємства наведено на рис. 7.1.

Реєстрація інформації про емісію акцій. Відкриті акціонерні товариства зобов'язані реєструвати інформацію про емісію акцій (у тому числі в разі прийняття рішення про збільшення або зменшення статутного фонду, випуску акцій нової номінальної вартості, випуску акцій з метою обміну на раніше випущені облигації або акції іншого акціонерного товариства тощо), для чого подають до реєструвального органу такі документи:

- заяву про реєстрацію інформації про емісію акцій;
- інформацію про емісію акцій;
- копію платіжного доручення про сплату до місцевого бюджету (за місцем державної реєстрації відкритого акціонерного товариства) державного мита за реєстрацію інформації про емісію цінних паперів у розмірі 0,1% сумарної номінальної вартості акцій, на які планується передплата;
- рішення про емісію акцій, яке оформлено протоколом, із зазначенням наявності збитків, форми випуску цінних паперів та інших відомостей;
- баланс, звіт про фінансові результати та їх використання, засвідчені підписами й печатками емітента та аудитора (аудиторської фірми), висновок аудитора (аудиторської фірми);
- копію договору з торговцем цінними паперами щодо розміщення акцій;
- копії свідоцтв про реєстрацію попередніх випусків цінних паперів.

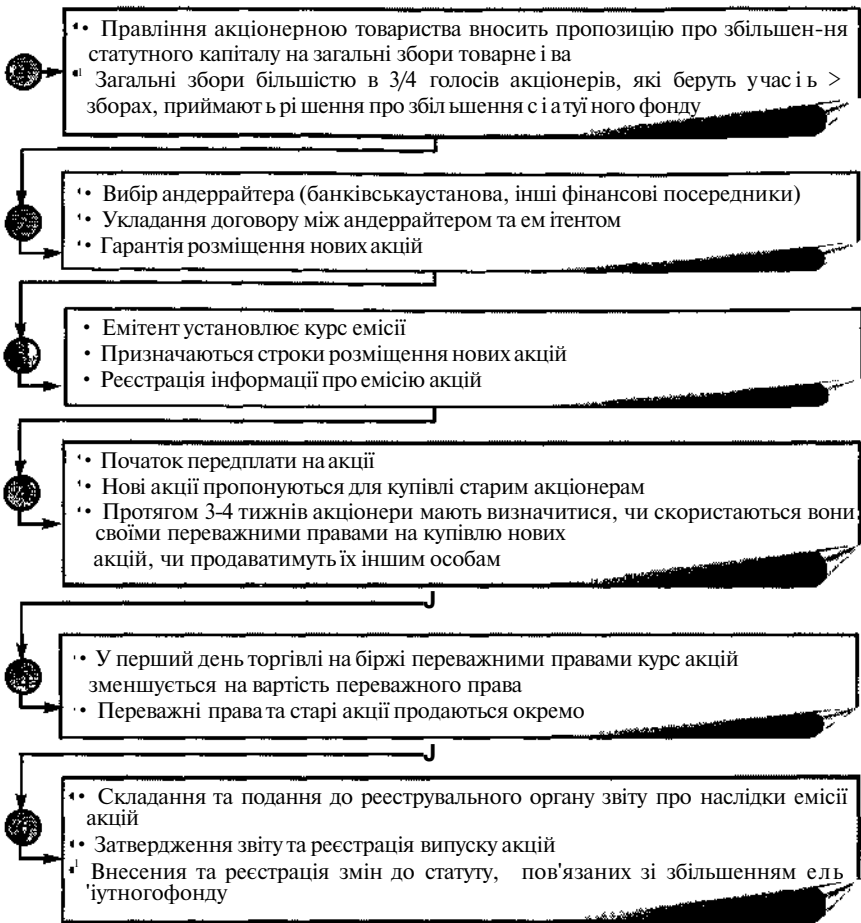


Рис. 7.1. Структурно-логічна схема збільшення статутного фонду акціонерного товариства

Якщо в емітента чи його правового попередника протягом трьох календарних років, що передували емісії, здійснювалися заходи з економічного оздоровлення (санації) або була порушена справа про банкрутство, то в інформації про емісію акцій слід навести також відповідні дані.

Після реєстрації випуску цінних паперів емітентові видається свідоцтво, яке є підставою для друкування бланків сертифікатів цінних паперів, якщо останні випускаються в документованій формі. У разі, коли цінні папери випускаються в недокументова-

ній формі, свідоцтво є підставою для оформлення глобального сертифіката до депозитарію.

Звіт про наслідки передплати на акції. Не пізніше як через 15 днів після закінчення строку передплати на акції відкрите акціонерне товариство подає в реєструвальний орган звіт про її наслідки, який має містити таку інформацію:

а) фактична дата початку і дата закінчення передплати на акції;
б) кількість акцій, на які здійснено передплату;
в) загальна номінальна вартість акцій, на які здійснено передплату в порівнянні із запланованою величиною;
г) загальна сума договорів, укладених під час передплати на акції;

д) загальна сума коштів, одержаних у ході передплати на акції, з розбиттям на групи:

- грошові кошти, внесені як плата за акції, із зазначенням кількості акцій;

- «вартісна оцінка майна, внесеного як плата за акції, із зазначенням кількості акцій;

- * оцінка іноземної валюти, внесеної як плата за акції, із зазначенням кількості акцій;

є) розподіл коштів на статутний фонд (у сумі номінальної вартості передплачених акцій) і додаткові власні кошти (у сумі перевищення фактичної ціни продажу акцій над їх номінальною вартістю);

є) комісійні та інші види винагород, виплачені торговцю цінними паперами (якщо емітент користується його послугами).

Звіт про наслідки передплати на акції має бути підписаний емітентом, торговцем цінними паперами (якщо емітент користується його послугами) та аудитором. Якщо передплата на акції не відбулася, емітент також подає реєструвальному органу звіт про відповідні наслідки.

Випуск акцій реєструється протягом 30 днів з моменту подання заяви та потрібних документів до реєструвального органу.

Переважає право на купівлю корпоративних прав нової емісії. Законодавством України передбачено, що в разі збільшення статутного фонду акціонери (АТ) та учасники (ТОВ) користуються переважним правом на купівлю додатково випущених акцій (часток). Проте практичний механізм реалізації цього права відсутній. Дуже часто це призводить до конфліктних ситуацій між керівництвом підприємства та його власниками (що є характерним для багатьох постдержавних підприємств та банківських установ), а також проблем, пов'язаних з ігноруванням інтересів малих власників.

Неврегульованість механізму використання інституту переважних прав дозволяє без особливих труднощів, за допомогою додаткової емісії акцій (часток), змінити власника контрольного пакета та перебрати весь контроль над підприємством. Ця проблема особливо актуальна з огляду на інфляційні процеси.

З'ясуємо основні питання, що стосуються переважних прав і з якими мають бути ознайомлені як фінансові служби підприємств, так і рядові акціонери (пайовики). Переважне право на придбання акцій (часток) дає змогу колишнім власникам:

- 1) зберегти свою частку (у процентному вираженні) у статутному капіталі, а отже, і в усьому майні підприємства;
- 2) попередити «розмивання» вартості своєї частки у статутному капіталі внаслідок емісії акцій за низьким курсом;
- 3) зберегти свою частку голосів на загальних зборах власників;
- 4) компенсувати збитки від «розмивання» частки у статутному фонді тим власникам, які не скористалися переважним правом на купівлю додаткових корпоративних прав, а продали його.

Оголошення про розмір додаткової емісії та строки використання переважних прав розміщується у друкованих засобах масової інформації. Кількість прав на купівлю залежить від кількості наявних «старих» акцій. Право на придбання нових акцій підкріплюється дивідендним купоном, який наводиться в оголошенні про пропозицію купівлі права. Вони продаються та купуються на біржі протягом двох тижнів після початку передплати на акції нової емісії, але перед проведенням самої емісії. Старі акції та переважні права на купівлю нових продаються окремо. Одночасно з початком торгівлі переважними правами ціна старих акцій автоматично зменшується на вартість переважного права.

- **Приклад¹.** Статутний капітал акціонерного товариства становить 1 000 000 у.о. (20 000 акцій номінальною вартістю 50 у.о.). На загальних зборах акціонерів прийнято рішення про збільшення статутного капіталу на 50%, тобто відношення с, згідно з яким робиться емісія, дорівнює 2:1. Біржовий курс акцій до збільшення статутного фонду становить 100 у.о. Курс емісії нових акцій — 70 у.о. за акцію:

Статутний фонд	Номінальна вартість, у о	Кількість акцій	Курс, у о	Загальна курсова вартість, у о
Початковий	1 000 000	20 000	100	2 000 000
Сума збільшення	500 000	10 000	70	700 000

¹ За Grandzuger/Unternehmensfinanzierung/vonG Wohe, J Bilstein —Munchen, 1996 —S 75

Після збільшення капіталу загальний біржовий курс акцій досяг 2 700 000 у.о. Йому відповідає статутний капітал у розмірі 1 500 000 у.о. (30 000 акцій номінальною вартістю 50 у.о.). У результаті збільшення статутного капіталу формується новий біржовий курс акцій:

$$K_{6n} = \frac{K_6 + K_e}{\text{Загальна кількість акцій}} = \frac{2000000 + 700000}{20000 + 10000} = 90 \text{ (у.о./акція),}$$

де K_6 , K_e — курс акцій відповідно біржовий та емісії (нових), у.о.

Курсовий прибуток на кожну нову акцію дорівнює 20 у.о., курсовий збиток на кожну стару акцію — 10 у.о. Під час купівлі-продажу переважних прав компенсуються курсові збитки старих акціонерів за рахунок курсового прибутку держателів нових акцій:

Акції	Кількість	Старий курс, у о	Курс емісії, у о	Середній курс, у о	Курсова вартість 1 (1x2(3))	Курсова вартість 2 (1x4)	Курсовий збиток (прибуток), у о
Старі	2	100	—	90	200	180	-20
Нові	1	—	70	90	70	90	+20
Разом					270	270	0

Якщо нові інвестори бажають придбати акції нової емісії (або колишні власники купити акції понад їхню квоту у статутному капіталі), то їм слід придбати переважні права в тих акціонерів, які не мають наміру ними скористатися. Якщо акціонер поступається своїми правами на придбання нових акцій, то виручені ним від продажу цих прав грошові кошти мають компенсувати зміни курсу акцій. Грошова оцінка переважного права на купівлю нових акцій відповідає різниці між біржовим курсом старих акцій і середнім курсом, який сформувався після збільшення капіталу. Якщо капітал зріс згідно з відношенням 2 : 1, покупець нових акцій має придбати два переважні права для купівлі однієї акції за курсом емісії.

У розглядуваному прикладі інвестор, купуючи одну нову акцію, має заплатити 90 у.о.(70 + 2-10), що відповідає середньому курсу після емісії.

Зауважимо, що фінансово-майновий стан старих акціонерів у результаті операції збільшення статутного капіталу не змінюється. Переконаємося в цьому, розглянувши схему:

Нові акціонери

Два переважні права, по 10 у.о. кожне.....	20 у.о.
Одна нова акція за курсом емісії.....	70 у.о.
Витрати на купівлю однієї нової акції.....	90 у.о.

Старі акціонери

Дві акції за курсом 100 у.о.....	200 у.о.
-Зменшення курсу в результаті збільшення статутного капіталу (2-10)	20 у.о.
+Виручка від реалізації переважних прав (2-10).....	20 у.о.
Майновий стан після збільшення статутного фонду.....	200 у.о.

1—•

Надходження у вигляді виручки від реалізації перевалених прав акціонерів є для них виручкою від реалізації належної їм частки основного капіталу, а не «подарунком» (як думають деякі акціонери) товариства. Хибне враження, що це «подарунок», створюється через те, що на практиці середній курс акцій може наближатися до старого курсу або навіть перевищувати його.

Вартість (грошова оцінка) переважного права на купівлю нових акцій:

$$П = \frac{K_6 - K_5}{C + 1},$$

де C — відношення, згідно з яким здійснюється емісія,

$$C = \frac{\Phi_1}{\Phi_2 - \Phi_1}.$$

Тут Φ_1 , Φ_2 — розмір статутного фонду підприємства відповідно до і після його збільшення.

Підставивши числові значення розглядуваного прикладу,

$$П = \frac{100 - 70}{2/1 + 1} = 10.$$

Фактична біржова ціна переважних прав визначається попитом та пропозицією на них, а отже, може відрізнятись від розрахункової. Головним фактором, який визначає попит на переважні права, є прогноз про майбутній ринковий курс акцій та розмір очікуваних дивідендів.

Розглянуті цілі, порядок та загальні передумови збільшення статутного капіталу підприємств слід обов'язково враховувати, приймаючи рішення про використання цього інструмента залучення фінансових ресурсів.

Спинимось тепер на методах збільшення статутного капіталу.

7.1.2. МЕТОДИ ТА ДЖЕРЕЛА ЗБІЛЬШЕННЯ СТАТУТНОГО ФОНДУ

Статутний фонд збільшують трьома методами:

- 1) збільшенням кількості акцій існуючої номінальної вартості;
- 2) збільшенням номінальної вартості акцій;
- 3) обміном облігацій на акції.

Взаємозв'язки між основними методами та джерела збільшення статутного капіталу підприємства унаочнює рис. 7.2.

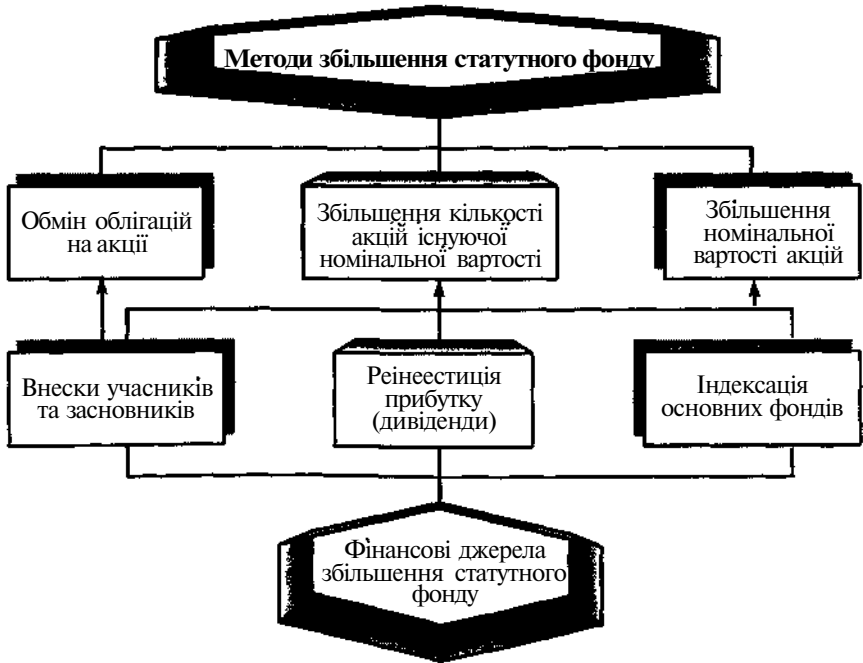


Рис. 7.2. Методи та джерела збільшення статутного фонду підприємства

1. Збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості

У такому разі статутний фонд підприємства зростає за рахунок трьох джерел:

- додаткових внесків учасників та засновників;
- дивідендів (реінвестиції прибутку)¹;
- індексації основних фондів.

Зрозуміло, *реальний приплив фінансових ресурсів на підприємство відбувається лише в разі здійснення додаткових внесків інвесторів в обмін на корпоративні права суб'єкта господарювання*. Ця операція пов'язана з додатковою емісією таких прав (в АТ — акцій).

Після прийняття рішення про збільшення статутного фонду та виконання інших загальних передумов з метою швидкого та ефективного розміщення акцій емітенти вдаються до послуг фінансових посередників (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.

Щоб оцінити можливості надання послуг з розміщення емісії, андеррайтери оцінюють ефективність санаційної концепції та інвестиційного (санаційного) проекту, під який здійснюється емісія, а також можливі ризики. Надалі план санації стає засобом переконувати інвесторів у доцільності придбання цінних паперів відповідної 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);

¹ Реінвестиція — це господарська операція, яка передбачає здійснення капітальних або фінансових інвестицій за рахунок прибутку, отриманого від інвестицій у це підприємство.

- переваги під час прийняття управлінських рішень;
- пільги в разі розподілу ліквідаційної маси тощо.

Надання заохочувальних стосовно інвестування капіталу преференцій слід узгоджувати з нормами чинного законодавства.

Якщо готовність надати інвестиційний капітал продемонструють колишні акціонери, тобто акції нової емісії розподілятимуться між акціонерами, то це продемонструє високий рівень довіри до підприємства з боку його власників і може відіграти вирішальну роль у розв'язанні фінансових проблем із кредиторами.

Згідно зі схемою, зображеною на рис. 7.1, третій етап процедури збільшення статутного фонду підприємства додатковою емісією — установлення курсу емісії. Це той 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 (0,1% від номінальної вартості запланованого обсягу 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.

Емісійний дохід (ажіо) — це сума перевищення доходів, отриманих від емісії (випуску) власних акцій та інших корпоративних прав над номіналом таких акцій (інших корпоративних прав). Отже, емісійний дохід становить різницю 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.

Проте високий курс емісії може призвести до труднощів із поширенням додаткової емісії. Може скластися ситуація, коли біржовий курс старих акцій впаде нижче від рівня емісії нових. Тоді можна забезпечити ліквідність акцій та підтримку курсу, якщо ці акції масово скуплять великі акціонери (держателі контрольного пакета) або саме підприємство-емітент.

Водночас чим менший курс емісії (чим ближчий він до номінальної вартості) за певного обсягу потреби в капіталі, тим більшим має бути номінальний капітал, а отже, і рівень «розмивання основного капіталу» та знецінення старих акцій, яке доведеться покривати за рахунок переважних прав.

- **Приклад.** Статутний капітал акціонерного товариства становить 300 000 у.о. Його формують 6000 акцій номінальною вартістю 50 у.о. Біржовий курс акцій — 150 у.о.

Потреба підприємства в додаткових фінансових ресурсах дорівнює 60 000 у.о. Фінансовий менеджмент підприємства має розрахувати, яким має бути курс емісії, щоб загальні збори акціонерів проголосували за залучення капіталу збільшенням статутного фонду.

Курс емісії, у. о.	Відношення с	Приріст капіталу, у.о.	Емісійний дохід, у.о.	Потреба в капіталі, у.о.	Вартість переважного права, у.о.	Курс за відрахуванням переважних прав, у.о.
50 (номінал)	5:1	60	—	60	16,67	133,33
100	10:1	30	30	60	4,55	145,45
150 (курс біржі)	15:1	20	40	60	0	150,00

Для малих акціонерів низький курс емісії (а отже, висока ціна переважного права) є вигіднішим, ніж високий. Якщо придбання нових акцій їх не цікавить, то в результаті продажу переважних прав вони можуть отримати додаткові дивіденди. Придбати нові акції (за одного й того самого обсягу капіталовкладень) вони також намагатимуться за якомога нижчим курсом, щоб отримати їх побільше.

Великі акціонери, які мають фінансові можливості збільшити свій пакет акцій та розширити вплив на діяльність підприємства, схиллятимуться до високого курсу емісії. Високий курс ускладнює використання малими акціонерами своїх переважних прав і стимулює їх до продажу цих прав. Це дає змогу великим акціонерам придбати більшість акцій нової емісії. Проте, як уже зазначалося, надто високий курс емісії може ускладнити розміщення всієї емісії.

Якщо рішенням загальних зборів акціонерів не передбачені переважні права на купівлю нових акцій, то старі акціонери можуть уникнути збитків лише в тому разі, якщо курс емісії нових акцій буде встановлено на рівні біржового курсу старих¹.

Згідно з Положенням 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 прибуток².

У такому разі розмір власного капіталу підприємства лишається незмінним. Зміни відбуваються лише всередині першого розділу пасиву балансу (скажімо, такі статті, як «Додатковий капітал», «Резервний фонд», «Нерозподілений прибуток», зменшуються, а «Статутний фонд» — збільшується).

Активний бік балансу в результаті такої операції не змінюється. Змінюються пропорції капіталу, який приносить дивіденди (статутний фонд), і того, який їх не приносить (додатковий капітал, резервні фонди тощо).

Якщо статутний фонд збільшується за рахунок коштів підприємства, акціонери отримують додаткові акції на безоплатній основі. Учасники ТОВ отримують додатковий пай пропорційно до їх частки в капіталі.

Майновий стан акціонерів у результаті збільшення капіталу за рахунок коштів підприємства не змінюється, оскільки трансфор-

¹ Законодавство країн з високорозвиненим фондовим ринком передбачає, як правило, що переважні права можуть бути виключені, якщо обсяг емісії не перевищує 10% статутного капіталу і емісія суттєво не впливає на біржовий курс акцій (максимальне падіння курсу становить ^).

² Згідно з вітчизняним законодавством нерозподілений прибуток звітного року являє собою різницю між сумою одержаного у звітному році прибутку та сумою, яку було використано протягом року. Згідно з новим ПБО розподілений називають прибуток, який було виплачено у вигляді дивідендів, нерозподілений — той, який залишається на підприємстві.

мація цільових фондів у номінальний капітал є, по суті, не чим іншим, як фінансуванням збільшення капіталу за рахунок несплаченого акціонерам прибутку (дивідендів). Біржовий курс реагує на емісію додаткових (безкоштовних) акцій зменшенням ринкової ціни корпоративних прав. Ринкова ціна збільшується в період тезаврування прибутку в інші позиції власного капіталу: резерви, страхові фонди тощо. З теоретичного погляду капітал акціонера (кількість акцій, помножена на їх ринкову вартість) до збільшення статутного фонду дорівнює обсягу капіталу після його збільшення.

- **Приклад.** Статутний фонд АТ становить 800 тис. у.о.; номінальна вартість акцій — 100 у.о.

Прийнято рішення про збільшення статутного капіталу за рахунок нерозподіленого прибутку та резервних фондів, які перевищують необхідний передбачений законодавством розмір. Відношення, згідно з яким збільшується статутний фонд, дорівнює 4 : 1.

Резерви та нерозподілений прибуток становлять 1000 тис. у.о.

Сума збільшення — 200 тис. у.о.

Розрахунковий курс акцій до збільшення: 1800/800 (225%).

Розрахунковий курс після збільшення: 1800/1000 (180%).

Це означає, що 4 акції номіналом 100 за курсом 225% перед збільшенням капіталу коштуватимуть 900 у.о. Чотири акції разом з однією додатковою акцією після збільшення статутного фонду в разі курсу 180% знову коштуватимуть 900 у.о.

Такий самий порядок збільшення капіталу зберігається, коли йдеться про *індексацію основних фондів*.

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 акцій¹.

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.

¹ Згідно із Законом «Про оподаткування прибутку підприємств» у разі виплати дивідендів у вигляді акцій (часток, пайок), емітованих підприємством, яке нараховує дивіденди, за умови, що така виплата жодним чином не змінює пропорцій (часток) участі всіх акціонерів (власників) у статутному фонді підприємства-емітента, податок на дивіденди не застосовується.

2. Збільшення номінальної вартості корпоративних прав.

У такому разі 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 таких джерел:

- додаткових внесків власників корпоративних прав підприємства¹;
- індексації основних фондів.

Цей метод характерний тим, що кожен з акціонерів 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.

Інформація про випуск акцій нової номінальної вартості має містити, зокрема, такі дані про емісію акцій:

- посилення рішення про збільшення статутного фонду збільшенням номінальної вартості акцій;
- загальна сума випуску нових акцій із зазначенням номінальної вартості, кількості, виду і категорії акцій, що випускаються, з урахуванням сплаченого статутного фонду попереднього випуску;
- число серій і порядкові номери акцій;
- права акціонерів за нового випуску акцій;
- порядок обміну акцій попередніх випусків на акції нового випуску;
- порядок отримання акціонерами акцій нового випуску (місце, день початку видачі акцій тощо).

¹ Додаткові вклади учасників та засновників товариства здійснюються згідно зі статтею 13 Закону України «Про господарські товариства».

3. Обмін облігацій на акції.

У разі збільшення статутного фонду *обміном облігацій існуючої номінальної вартості на акції відповідного емітента* цей фонд збільшується на загальну номінальну вартість облігацій, що обмінюються на акції. При цьому номінальна вартість облігацій, умовами випуску яких передбачається їх обмін на акції, 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. У науково-практичній літературі з питань санації конверсійні облігації характеризуються як особливо ефективний санаційний інструмент. Вони є однією з форм кредитування санації власниками та кредиторами підприємства. Конверсійні облігації можуть заохотити інвестора до надання фінансових ресурсів, якщо він не ризикує придбати звичайні акції.

Вкладаючи засоби в конверсійні облігації, інвестор досягає подвійної мети:

1) відносної безпеки вкладень (у разі банкрутства підприємства претензії власників облігацій задовольнятимуться нарівні з іншими кредиторами);

2) можливості збільшити капітал, яку дають звичайні акції.

Підприємства емітують такі облігації тоді, коли ставки на кредитному ринку доволі високі, а курс акцій через низьку прибутковість має тенденцію до зниження. Випуск звичайних акцій за таких обставин є проблематичним.

Конверсійні облігації мають ту перевагу, що 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.

Приймаючи рішення про випуск облігацій чи акцій, слід враховувати також податкові аспекти, зокрема те, що проценти за борговими цінними паперами відносяться на валові витрати емітента, а дивіденди за акціями сплачуються за рахунок чистого прибутку.

Конверсійні облігації випускають, як правило, великі підприємства на строк 5—10 років. Ринкова ціна конверсійних облігацій визначається їх інвестиційною вартістю та ціною звичайних акцій, узятих для конверсії. У повідомленні про емісію конверсій-

них облігацій окрім номінального курсу, курсів емісії та викупу слід зазначити:

- переважні права на придбання облігацій;
- * пропорції обміну (коефіцієнт конверсії);
- строки конверсії;
- * необхідність, порядок та розмір доплат.

Оскільки збільшення капіталу в результаті обміну облігацій на акції призводить до змін курсу акцій та до розмивання прав акціонерів, вони мають такі самі *переважні права на купівлю конверсійних облігацій*, як і на купівлю нових акцій. Переважні права визначаються відношенням статутного фонду до загальної номінальної вартості емітованих облігацій. Наприклад, якщо статутний фонд підприємства — 180 тис. грн., а загальна номінальна вартість облігацій — 30 тис. грн., то переважні права становитимуть 6 : 1 (180/30). Це означає, що акціонер, який володіє акціями номінальною вартістю 60 грн., може придбати облігації номінальною вартістю 10 грн. А якщо акціонер побажає придбати більше облігацій, або взагалі не матиме наміру скористатися своїми переважними правами, то слід діяти в такому порядку, про який ішлося під час розгляду переважних прав на придбання нових акцій.

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

Оскільки конверсія може відбуватися через кілька років після емісії облігацій, 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 облігацій отримує певну суму грошових компенсацій.

Конверсія економічно виправдана тоді, коли курс її (вартість облігацій 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 держателів облігацій щодо їх конверсії в акції залежить від рівня прибутковості та надійності емітента. Емісія конверсійних облігацій не повинна перевищувати 25% розміру оплаченого статутного фонду підприємства.

7.1.3. АЛЬТЕРНАТИВНА САНАЦІЯ

Фінансова санація зусиллями власників підприємства, за якої акціонер (пайовик) 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 отримає одну й ту саму суму санаційного прибутку. Проте йому є сенс обрати додаткові внески. Адже тоді залучаються додаткові ліквідні засоби, тобто поліпшується платоспроможність підприємства.

- Приклад. Обчислимо розмір альтернативних цільових внесків, спрямованих на покриття балансових збитків, коли номінальна вартість

акцій (НВ) становить 50 у.о. (кількість акцій — 40 шт.), а запланований розмір валового санаційного прибутку — 1500 у.о. Баланс підприємства, у.о., до санації має такий вигляд:

Актив		Пасив	
1. Основні засоби	1200	1. Статутний фонд	2000
2. Запаси і витрати	1500	2. Непокриті збитки	-1080
3. Дебіторська заборгованість	200	3. Довгострокові пасиви	1200
4. Грошові кошти	20	4. Короткострокові пасиви	800
Баланс	2920	Баланс	2920

Балансовий (розрахунковий) курс акцій такий:

$$\text{БК} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Статутний капітал}} \cdot \text{ІИЙ} = \frac{2000 - 1080}{2000} \cdot \text{ІИЙ} = 46\%$$

або 23 у.о. ($50 \cdot 0,46$).

Коли йдеться про чисту санацію, для одержання запланованого санаційного прибутку статутний капітал слід зменшити на 1500 у.о. (до 500 у.о.). Відношення, за яким зменшуватиметься статутний фонд, становитиме $4 : 1 \left(\frac{2000}{500} \right)$. Це означає, що будь-який

акціонер із кожних чотирьох належних йому акцій три віддає для анулювання. З огляду на існуючий балансовий курс акцій збиток акціонера за повернення ним трьох акцій становитиме 69 у.о. ($23 \cdot 3$). Акціонер, який робить додаткові внески, буде в такій самій ситуації: щоб одержати одну повноцінну акцію після санації, він має доплатити 69 у.о.

Розрахункова вартість, у.о., однієї акції після санації дорівнює сумі номінальної вартості акції та чистого санаційного прибутку (ЧСП), який припадає на одну акцію:

$$\text{ЧСП/акція} = \frac{\text{Валовий санаційний прибуток} - \text{Покритий збиток}}{\text{Кількість акцій після санації}}$$

Валовий санаційний прибуток — це різниця між розміром статутного фонду до і після санації. Балансовий курс, у.о., акції після санації такий:

$$\text{БКС} = \text{НВ} + \text{ЧСП} = 50 + \frac{2000 - 500 - 1080}{10} = 92.$$

Баланс підприємства, у.о., після проведення санації:

Актив		Пасив	
1. Основні засоби	1200	1. Статутний фонд	500
2. Запаси і витрати	1500	2. Чистий санаційний прибуток	420
3. Дебіторська заборгованість	200	3. Довгострокові пасиви	1200
4. Грошові кошти	20	4. Короткострокові пасиви	800
Баланс	2920	Баланс	2920

Балансовий курс однієї акції після санації становитиме 184 %

$\left(\frac{500 + 420}{500} - 100 \right) \%$. Це означає, що держатель однієї акції після санації одержав приріст вартості в розмірі 69 у.о. Отже, збиток, якого зазнав акціонер на кожні чотири старі акції, компенсується приростом вартості однієї акції. Фінансовий стан акціонера, який віддав свої акції для анулювання, до і після санації не змінився. Такий самий результат і для акціонера, який робить доплати.

Із наведеного прикладу випливає умова забезпечення інтересів обох груп акціонерів (тих, котрі обрали доплати, і тих, які згодні з деномінацією чи конверсією):

$$Z \cdot H_{ст} + H_{ст} (K_{ст} - K_{н}) = H_{ст} \cdot K_{ст} - H_{н} \cdot K_{н};$$

$$Z \cdot H_{ст} = H_{ст} \cdot K_{н} - H_{н} \cdot K_{н} = H_{ст} \cdot K_{н} - \frac{H_{ст}}{C} K_{н};$$

$$Z H_{ст} = K_{н} - H_{ст} \frac{H_{ст}}{C} = K_{н},$$

де Z — ставка доплат (у процентах до номінальної вартості);

$H_{ст}$, $H_{н}$ — номінальна вартість корпоративних прав відповідно до і після зменшення номіналу;

$K_{ст}$, $K_{н}$ — курс акцій відповідно до і після санації;

C — відношення, за яким зменшується номінал.

Формула, за якою обчислюється ставка доплат, коли задано відношення, за яким зменшується номінальний капітал, набирає вигляду:

$$Z = \frac{K_{н}}{C} - K_{н}$$

Коли задано ставку доплат, то відношення, за яким слід здійснювати деномінацію, можна обчислити за такою формулою:

$$C = \frac{K_H}{K_H - Z}$$

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.

Окрім названих форм фінансової участі власників у санації підприємства слід згадати також *надання фінансових ресурсів на умовах позики*. Ідеться як про безпосереднє кредитування власниками свого підприємства, так і про надання ними гарантій та поручництва (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. Розглянемо тепер порядок участі кредиторів у санації боржника.

7.2. УЧАСТЬ КРЕДИТОРІВ У ФІНАНСОВОМУ ОЗДОРОВЛЕННІ БОРЖНИКА

Фінансові ризики окремих кредиторів значною мірою залежать від політики, обраної ними щодо боржника, після того як стало відомо, що він опинився у фінансовій кризі. Кредитори можуть діяти одним із розглянутих далі способів.

1. *Звернення до арбітражного суду із заявою про оголошення боржника банкрутом з подальшою його ліквідацією*. Згідно з Положенням НБУ «Про кредитування», законом України «Про оподаткування прибутку підприємств», іншими нормативними актами комерційні банки та інші кредитори зобов'язані шоразу, коли контрагент несвоєчасно виконав зобов'язання, вирішувати питання про стягнення заборгованості у встановленому чинним законодавством порядку, а у разі неможливості стягнення — порушувати в суді справу про банкрутство боржника, що, як правило, призводить до його ліквідації. При цьому кредитор втрачає,

можливо, свого постійного клієнта (яким могло бути підприємство-боржник), а також ризикує, що отриманої виручки від реалізації ліквідаційної маси не вистачить для повного задоволення вимог. Під час провадження справи про банкрутство може бути також укладена мирова угода щодо відстрочення або списання заборгованості.

2. Мораторій. У такому разі кредитор не надає додаткових кредитів і протягом певного періоду не вимагає виконання грошових зобов'язань, строк сплати яких настав. Банк відстрочує погашення кредиту (з можливим підвищенням процентної ставки) у виняткових випадках, коли в позичальника виникають тимчасові фінансові труднощі, спричинені непередбаченими обставинами, і той вживає відповідних заходів, щоб їх усунути. Відстрочення має бути оформлене додатковим договором між позичальником і банком, що є невід'ємною частиною кредитної угоди.

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.

Як уже зазначалося, неодмінною умовою участі кредиторів у фінансовому оздоровленні боржника є оцінювання його санаційної спроможності. Поданий боржником план фінансового оздоровлення оцінює сам кредитор, а також незалежні експерти. Безперечно, на активну участь кредиторів у фінансовому оздоровленні можна очікувати лише тоді, коли внаслідок санації та збереження підприємства-боржника вони повніше задовольнять свої вимоги, ніж у разі його ліквідації.

Фінансова участь кредиторів у санації боржників може набирати таких форм:

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

Форма участі кредиторів у санації істотно залежить від характеру їхніх фінансових та господарських стосунків із боржником. Відповідно розрізняють такі 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).

Участь кожної з цих груп у санації залежить від законодавчих обмежень щодо надання санаційних кредитів чи реструктуризації заборгованості, а також від мотивацій кредиторів.

7.2.1. ТРАНСФОРМАЦІЯ БОРГУ У ВЛАСНІСТЬ

Розглянемо основні способи реструктуризації заборгованості боржника, перш ніж проти нього буде порушено справу про банкрутство.

До основних форм реструктуризації заборгованості належать:

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

Найбільший інтерес становить форма реструктуризації заборгованості, яка 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 (скажімо, обслуговуючий банк), 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.

Якщо кредитором є комерційний банк, то в разі конверсії боргу у власність банк має враховувати норматив інвестування, який характеризує використання капіталу для придбання часток (акцій, інших цінних паперів) акціонерних товариств, інших підприємств, а також недержавних боргових зобов'язань.

Зазначений норматив установлюється як відсоткове співвідношення між розміром коштів, що інвестуються, та загальною сумою капіталу комерційного банку. Максимально допустиме значення нормативу має не перевищувати 50%.

Конверсія боргу у власність може призвести до того, що колишні власники втратять контроль над підприємством. Зрозуміло, що 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.

7.2.2. 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 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.

Зауважимо, що законодавці східноєвропейських країн здебільшого забороняють кредиторам списувати або відстрочувати борги своїх боржників. *Нестягнення цих сум призводить, як правило, до появи різного роду об'єктів оподаткування.* Це стосується й України. Вітчизняне законодавство розглядає списання заборгованості як безповоротну фінансову допомогу з усіма податковими наслідками, які з цього випливають. 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.

Згідно зі статтею 12 Закону України «Про податок на прибуток підприємств» платники податків мають право зменшувати суму оподатковуваного доходу звітного періоду на вартість відвантажених товарів у разі, коли покупець таких товарів без погодження з платником податку затримується з оплатою їх вартості. Проте до такого заходу вдаються лише тоді, коли кредитор звернувся із заявою до арбітражного суду про стягнення заборгованості з боржника або про визнання його банкрутом, а також коли на подання кредитора нотаріус склав виконавчий лист про стягнення боргу з дебітора чи стягнення заставленого майна. Податкові аспекти стягнення дебіторської заборгованості вітчизняними підприємствами унаочнює рис. 7.3.

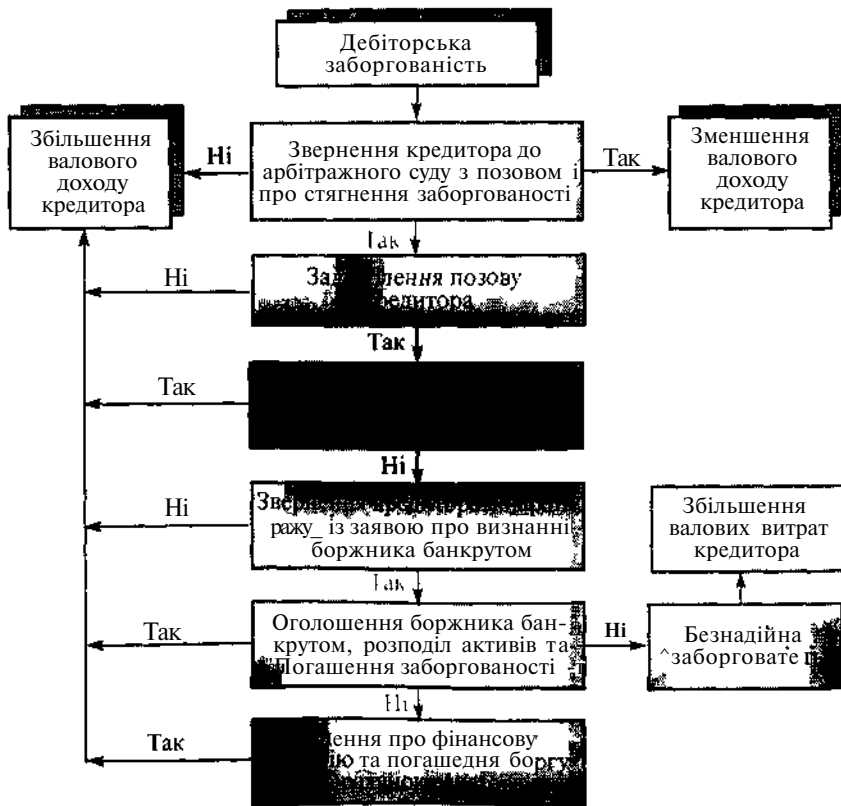


Рис. 7.3. Податкові аспекти стягнення дебіторської заборгованості

Якщо арбітражний суд не задовольняє позову кредитора, то останній зобов'язаний збільшити валовий дохід відповідного податкового періоду на не визнану арбітражним судом суму та нарахувати пеню, виходячи з чинної на момент такого збільшення облікової ставки НБУ, підвищеної в 1,2 раза.

Інакше кажучи, кредитори в разі виникнення простроченої заборгованості мають негайно звертатися з позовом до арбітражного суду, і лише 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. Проте, створюючи привабливі умови для кредиторів (наприклад, дозволяючи відносити на зменшення оподаткованого прибутку суми простроченої дебіторської заборгованості підприємств, які підлягають санації), законодавчі органи могли б активізувати їхню участь у фінансовому оздоровленні боржника. Отже, податкова політика держави має узгоджуватися з політикою у сфері банкрутства та санації підприємств.

Згідно з вітчизняним законодавством, якщо арбітражний суд приймає рішення щодо стягнення заборгованості на користь кредитора, валові доходи останнього збільшуються на суму фактично відшкодованої заборгованості (див. рис. 7.3). Коли впродовж 30 календарних днів після прийняття такого рішення заборгованість не погашається, протягом наступних тридцяти днів кредитор має звернутися до арбітражного суду повторно, із заявою про визнання такого боржника банкрутом. При цьому під час судового розгляду справи валові доходи кредитора не зростають на суму визнаної заборгованості. Коли заяву до арбітражного суду своєчасно не подано, валові доходи збільшуються на суму заборгованості, визнаної раніше. Заборгованість, яка залишилася непогашеною після розподілу активів банкрута, вважається анульованою, і на цю суму зростають валові витрати кредитора.

Зауважимо, що фінансова підтримка як відмова кредиторів від своїх вимог за економічними наслідками прирівнюється до відмови від кредитного договору. Це означає, що в разі банкрутства боржника кредитор, який відмовився від претензій, не буде членом комітету кредиторів. Борги цьому кредиторові погашатимуться за рахунок активів, які залишаються після задоволення вимог решти кредиторів та членів трудового колективу. Крім того, сума заборгованості, яка залишилася непогашеною після закінчення строку позовної давності, розглядатиметься як безповорот-

на фінансова допомога, що надається за рахунок прибутку, котрий залишається в розпорядженні підприємства.

Згідно із Законом України «Про банки та банківську діяльність» підприємство, яке не виконало своїх зобов'язань щодо своєчасного повернення кредитів, оголошується неплатоспроможним. Тоді банк зобов'язаний повідомити про це клієнта, його засновників та головних кредиторів, а також орган, який зареєстрував статут підприємства. Крім того, банк публікує у пресі оголошення про неплатоспроможність відповідного суб'єкта господарювання.

До клієнта, оголошеного неплатоспроможним, банк може вжити таких заходів:

- вимагати дострокового погашення виданих кредитів та призупинити надання нових позик;
- змінити черговість платежів;
- спрямувати безпосередньо на погашення простроченої заборгованості виручку клієнта від реалізації продукції;
- передати оперативне управління діяльністю підприємства адміністрації, призначеній за участю банку;
- реорганізувати підприємство-боржник;
- ліквідувати підприємство-боржник та реалізувати заставлене майно.

У разі неповернення кредитів у визначені кредитною угодою строки банк, перш ніж звернутися із заявою до арбітражного суду, може вимагати від боржника вжиття конкретних заходів щодо фінансового оздоровлення зі встановленням строків поліпшення його фінансового стану.

Розглянувши запропонований план заходів, банк приймає рішення або продовжити ще на 3 місяці кредитні відносини із боржником, або, за браком перспектив погашення заборгованості, звернутися з письмовою заявою до арбітражного суду щодо порушення справи про банкрутство боржника.

7.2.3. 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.

Використанню цієї форми фінансування перешкоджають дві обставини:

1) кредитори, щоб виправдати підвищену ризикованість, надають позики за максимальними ставками;

2) аби мінімізувати ризик неповернення позик, кредитори вимагають першокласного кредитного забезпечення.

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.

Якщо банк надає кредит підприємству, проти якого порушено справу про банкрутство до моменту укладення кредитної угоди, а інформацію про порушення такої справи було оприлюднено (за винятком випадків надання фінансових кредитів у межах процедури санації дебітора під заставу його корпоративних прав), безнадійна заборгованість за кредит погашається з власних коштів кредитора.

Санаційні кредити надаються, як правило, комерційним банком, який обслуговує підприємство; банком, що володіє пакетом корпоративних прав боржника або банківським консорціумом.

Загалом, комерційні банки можуть надавати кредити всім суб'єктам господарської діяльності незалежно від їхньої галузевої належності, статусу, форм власності, якщо ті мають реальні можливості та правові форми забезпечення своєчасного повернення кредиту і сплати відсотків (комісійних) за користування кредитом. Вирішальним у наданні санаційного кредиту є позитивний висновок аудитора про санаційну спроможність підприємства¹. Кредитні стосунки між позичальником та кредитором регламентуються кредитною угодою, яка визначає взаємні зобов'язання й відповідальність сторін і не може змінюватися в односторонньому порядку без згоди обох сторін.

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

¹ Наявність висновку аудитора про санаційну спроможність підприємства є необхідною передумовою надання санаційних кредитів Законодавчими нормами багатьох розвинених Раш передбачено, що кредитування підприємства, яке перебуває у фінансовій кризі, за відсутності позитивного висновку санаційного аудиту є підставою для визнання кредитного договору недійсним

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.

Консорціумні кредити базуються на тих самих принципах, що й інші види банківських кредитів, змінюються лише механізм акумуляції кредитних ресурсів та процедура надання кредитів.

Кількість учасників консорціуму не обмежується. Координує дії учасників консорціуму головний банк, який репрезентує інтереси консорціуму, але діє в межах повноважень, отриманих від інших учасників консорціуму. За організацію консорціуму головний банк крім відсотків та комісійних, що покривають його безпосередні витрати, отримує спеціальну винагороду. Як правило, банком-координатором виступає банк, котрий обслуговує клієнта, якому конче потрібні кошти для реалізації проекту санації. Кожен член консорціуму автономно оцінює ефективність проекту і визначає умови участі в ньому або пропонує свій варіант виконання тієї чи іншої операції, для якої створюється консорціум.

Основою правових стосунків членів консорціуму є зобов'язання, що виникають на підставі укладеного консорціумного договору. У договорі констатується факт створення консорціуму, визначаються його учасники, консорціумна участь кожного банку (квоти, співвідношення власності), мета, представництво й керівництво консорціуму, обов'язки, права та відповідальність учасників, форми майнової та іншої відповідальності, фінансові умови консорціумної угоди, зобов'язання членів консорціуму щодо головного банку (сума внесків або відсотків та комісійних за організацію консорціуму). У консорціумній угоді можуть брати участь не лише кілька банків, а й кілька позичальників, причетних до заходу, що кредитується.

Банк (чи група банків) здійснює *контроль* за виконанням позичальником умов кредитного договору, цільовим використанням кредиту, виконанням плану фінансового оздоровлення. При цьому банк протягом усього періоду санації та терміну дії кредитного договору підтримує ділові контакти з позичальником, зобов'язаний перевіряти цілість майна, виявляти фактори, що можуть позитивно чи негативно вплинути на хід фінансового

оздоровлення боржника. У разі виявлення фактів використання кредиту не за цільовим призначенням, порушень плану санації, виникнення нових обставин, що перешкоджають успішній реалізації запланованих заходів, банк має право достроково розірвати кредитний договір. Це є підставою для стягнення всіх коштів у межах зобов'язань позичальника за кредитною угодою у встановленому чинним законодавством порядку.

Як уже зазначалося, 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. Крім того, 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. Механізм укладання й виконання мирової угоди та здійснення санації за рішенням арбітражного суду розкривається в розд. 9.

7.3. ФІНАНСОВА УЧАСТЬ ПЕРСОНАЛУ В САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

Загроза банкрутства й зумовлені цим негативні економічні та соціальні наслідки змушують працівників підприємства робити свій внесок у фінансування санації. Основною причиною їхньої фінансової участі в санації підприємства є надія зберегти робочі місця, особливо в період, коли через дефіцит альтернативних робочих місць працівники почуваються залежними від підприємства.

Персонал підприємства може фінансувати санацію в таких формах:

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 так званий Management-Buyout (МВО), який полягає в тому, що менеджмент фірми купує все підприємство або значний пакет його корпоративних прав. Одним із різновидів МВО є АВО — коли значну частку корпоративних прав купує персонал. При цьому іноді заборгованість підприємства із заробітної плати конвертується у власність: замість заробітної плати працівники одержують, скажімо, корпоративні права підприємства, де працюють. Завдяки МВО підвищується відповідальність керівників та всього персоналу за результати своєї діяльності, а також посилюється їх мотивація до раціоналізаторства та ощадливого використання наявних ресурсів.

Принагідно зазначимо, що в Україні діє порядок, згідно з яким 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 вповноваженим державним органом.

7.4. ПРАКТИКА ВИКОРИСТАННЯ РІЗНИХ ФОРМ ФІНАНСОВОЇ САНАЦІЇ НА ПРИКЛАДІ КОНЦЕРНУ AEG-TELEFUNKEN

Оскільки у вітчизняній практиці немає більш чи менш повчальних прикладів фінансової санації підприємств з використанням різних форм фінансування, звернемося до зарубіжного досвіду, розглянувши санаційні заходи концерну AEG-Telefunken (Німеччина), спрямовані на відновлення платоспроможності та прибутковості підприємства до порушення справи про банкрутство (досудова санація). З'ясуємо, як під час провадження справи про банкрутство укладається й виконується мирова угода, розкриємо механізм санаційної реорганізації підприємства.

На початку 80-х років через невдалу політику в галузі виробництва та збуту побутового обладнання й устаткування для атомних електростанцій концерн Telefunken опинився у фінансовій кризі. Незадовго перед тим у 1979 році в результаті значних збитків, що спіткали це підприємство, більш як половина основного капіталу була непродуктивно витрачена. Компанія змушена була вдаватися до радикальних оздоровчих заходів. На позачергових зборах акціонерів, які відбулися 15.01.80, була розглянута та ухвалена першопочаткова санаційна концепція концерну, що базувалася на трьох блоках санаційних заходів¹.

/. Реструктуризація активів та структурна перебудова виробництва:

«закриття нерентабельних структурних підрозділів та філій;

- перепрофілювання на прибуткові види діяльності;
- продаж частини фінансових вкладень концерну в корпоративні права інших підприємств.

2. Заходи щодо зниження витрат:

- довгострокові програми зниження витрат виробництва та поліпшення їх структури;
- програми ощадливого використання всіх наявних ресурсів;
- скорочення непродуктивних робочих місць (до кінця 1980 року їх було скорочено близько 13 000).

3. Реструктуризація пасивів.

Позачергові збори акціонерів, маючи на меті вирівняти незадовільні позиції балансу та мобілізувати фінансові ресурси для здійснення організаційно-технічних санаційних заходів, прийня-

¹ За Technik des betrieblichen Rechnungswesens / von W Eisele — 6., Aufl. München: Vahlen, 1998. — S. 962—969.

ли рішення про двоступінчасту фінансову санацію підприємства. У процесі реструктуризації пасивів було виконано описану далі роботу.

3.1. Щоб «оздоровити» баланс, статутний капітал було зменшено у відношенні 3:1 конверсією (об'єднанням) акцій. Відповідний санаційний прибуток досяг 620 млн DM, і його було спрямовано на покриття балансових збитків.

3.2. Далі статутний фонд збільшували у відношенні 1 : 1 емісією додаткових акцій; курсом емісії — 150 DM за одну акцію номінальною вартістю 50 DM. Через неможливість вільного розміщення нових акцій на ринку капіталів за таким високим курсом емісії (300% до номіналу) уся емісія була викуплена банківським консорціумом, члени якого були засновниками концерну. Саме тому на загальних зборах було вирішено відмовитися від використання переважних прав на купівлю акцій нової емісії. У результаті зазначеної операції на підприємство було залучено 930 млн DM власного капіталу, з них 310 млн статутного фонду і 620 млн додаткового капіталу (у вигляді емісійного доходу). Зміни розміру та структури власного капіталу, досягнені завдяки санаційним заходам, ілюструє табл. 7.1.

Таблиця 7.1

САНАЦІЯБАЛАНСУ КОНЦЕРНУ AEG-TELEFUNKEN

Показник (до і після санації)	Сума, млн DM
<i>Статутний капітал</i>	
Статутний капітал перед санацією	930
Зменшення статутного капіталу (3:1)	-620
Статутний капітал після зменшення	310
Збільшення статутного капіталу (1 : 1)	+310
Статутний капітал після санації	620
<i>Резерви</i>	
Резерви (резервні фонди) перед їх ліквідацією	499
Ліквідація резервів	-499
Резерви після ліквідації	0
Резерви, сформовані за рахунок акцій	+ 620
Спрямування частини новоутворених резервів на покриття збитків	-138

Закінчення табл. 7.1

Показник (до і після санації)	Сума, млн DM
Резерви після санації	482
Власний капітал після санаційних заходів	1002
<i>Збитки</i>	
Балансовий збиток перед санацією	1257
Санаційний прибуток у результаті зменшення статутного капіталу	620
Ліквідація старих резервів	499
Часткова ліквідація нових резервів	138
Сума покриття збитків	1257
Балансовий збиток (прибуток) після санації	0

3.3. Узявши до уваги надзвичайно високі збитки та гострий дефіцит ліквідних засобів, акціонери на своїх позачергових зборах, що відбулися 23.06.81, прийняли рішення про мобілізацію фінансових ресурсів додатковим збільшенням статутного капіталу на 250 млн DM. Проте біржовий курс акцій підприємства знову впав нижче за номінальний (43 DM за одну акцію номінальною вартістю 50 DM). За таких обставин законодавство не допускає збільшення статутного капіталу.

3.4. Для поліпшення становища скористалися ще одним інструментом санації — конверсійними облигаціями. Була здійснена їх емісія на загальну суму 155 млн DM за умови конверсії облигацій у звичайні акції протягом двох років з відношенням 2:1. Відповідне збільшення статутного капіталу становило 77,5 млн DM. Крім того, зробили емісію звичайних облигацій на суму 315 млн DM. Загалом у результаті випуску різних видів облигацій вдалося залучити 470 млн DM.

3.5. Наприкінці жовтня 1981 року з кількома банками-кредиторами, які одночасно були і власниками корпоративних прав підприємства, домовилися про списання заборгованості за простроченими кредитами на загальну суму в 250 млн DM.

3.6. Щоб уникнути неплатоспроможності, з рядом кредиторів Дійшли згоди стосовно пролонгації кредитів на суму понад 2 млрд DM строком на 8 років. Водночас з одним із кредитуючих банків — співвласником підприємства уклали угоду про списання заборгованості на суму 240 млн DM.

Проте масивне залучення капіталу з різних джерел не допомогло підприємству уникнути фінансової неспроможності. Заходи щодо структурної перебудови виробництва, зниження витрат та підвищення конкурентоспроможності продукції не були достатньо ефективними. Через те, що виробничі потужності багатьох підприємств концерну були недозавантажені, виробництво працювало неритмічно, а продукція не знаходила своїх ринків збуту, підприємство й далі зазнавало великих збитків. Тим часом майже всі резерви довіри кредиторів до компанії були вичерпані. Банки більше не мали наміру списувати борги та надавати нові кредити, а виробничі партнери вимагали погашення кредиторської заборгованості. У серпні 1982 року керівництво підприємства змушене було звернутися до суду із заявою щодо порушення справи про своє банкрутство. Було вирішено здійснити фінансове оздоровлення в судовому порядку. Підприємство мало намір, поки провадиться справа про банкрутство, укласти мирову угоду з кредиторами, щоб виграти час, необхідний для проведення санаційних заходів виробничо-технічного та організаційного характеру.

Хронологія провадження справи про банкрутство та укладання мирової угоди концерном AEG -Telefunken

09.08.82. Керівництво концерну звернулося до суду Франкфурта-на-Майні із заявою щодо порушення справи про банкрутство з пропозицією укласти під час провадження справи мирову угоду. Необхідність цих заходів обґрунтовувалася так.

1. Підприємство є неплатоспроможним — усі можливості одержати кредити для обслуговування поточних зобов'язань вичерпані.

2. Розроблену керівництвом підприємства санаційну концепцію можна реалізувати лише в тому разі, якщо буде пролонговано чи списано існуючу кредиторську заборгованість, тобто укладено мирову угоду.

До заяви додавалися відповідні документи:

- інформація про фінансово-майновий стан підприємства;
- «список всіх кредиторів та дебіторів;
- «санаційна концепція;
- * проект мирової угоди.

Останній містив такі пропозиції:

1) вимоги кредиторів у сумі до 10 000 DM включно погашаються відразу в повному обсязі;

2) вимоги, сума яких перевищує 10 000 DM, погашаються в розмірі 40% (але не менш як 10 000 DM);

3) залишок заборгованості погашається протягом 18 місяців після укладення мирової угоди.

10.08.82. Банківський консорціум у складі Dresdner Bank, Deutsche Bank та WestLB надав концерну оперативну фінансову допомогу в сумі 200 млн DM, задовольнивши його прохання щодо 1,1 млрд DM лише частково.

Підприємство намагалося мобілізувати фінансові ресурси, необхідні для виконання стартових умов мирової угоди, оскільки інакше кредитори могли не підписати її, а вимагати оголошення боржника банкрутом.

12.08.82. Зустріч правління концерну з представниками 50 зарубіжних кредиторів, загальна сума заборгованості перед якими досягла близько 1,8 млрд DM. Основну частину цієї суми (близько 1,5 млрд DM) становили позики, що їх було надано іноземним дочірнім компаніям, поручителем яких виступала материнська компанія — концерн AEG -Telefunken. Оскільки проти нього було порушено справу про банкрутство, іноземні кредитори зажадали негайного погашення заборгованості. Оскільки дочірні підприємства не мали змоги оперативного погасити кредити, усі претензії були спрямовані на адресу материнської компанії, що істотно ускладнило укладання мирової угоди.

15.08.82. Керівництво концерну звернулося до федерального уряду Німеччини із заявою щодо одержання державної гарантії на суму 1,1 млрд DM.

17.08.82. Біржовий курс акцій концерну впав на 20%. Це сталося через те, що поширилися чутки про відмову банківського консорціуму надати кредит у розмірі 1,1 млрд DM, необхідний компанії для укладання мирової угоди. Якби так було насправді, виникла б реальна загроза оголошення боржника банкрутом.

Цього самого дня стало відомо, що Міністерство фінансів, з огляду на велике народногосподарське значення концерну, а також з мотивів збереження робочих місць повідомило, що концерн може отримати державну гарантію на суму 1,1 млрд DM. Проте цьому має передувати масштабна аудиторська перевірка діяльності концерну та наявності в нього концепції санації.

На той час потреба концерну у фінансових ресурсах для укладання мирової угоди перевищувала 2 млрд DM.

18— 19.08.82. На засіданні членів банківського консорціуму було прийнято рішення про надання концернові кредиту в розмірі 1,1 млрд DM на таких умовах:

- 1) 700 млн DM перераховуються підприємству відразу;
- 2) решта 400 млн DM — після того, як буде прийнято остаточне рішення про надання підприємству державної гарантії на суму 1,1 млрд DM;
- 3) персонал підприємства та профспілки мають брати активну участь в його санації.

30.08.82. До Міністерства фінансів надійшов позитивний висновок аудиторської перевірки фінансово-господарської діяльності концерну та концепції санації.

01.09.82. Кабінет міністрів прийняв рішення надати концерну AEG -Telefunken державну гарантію на суму 1,1 млрд DM. Підстави для цього дав висновок аудиторської перевірки компанії, в якому зазначалося, зокрема, що для укладання мирової угоди концерну необхідно мати в розпорядженні 2,66 млрд DM. Загалом заборгованість концерну становила близько 4 млрд DM, з яких близько 1,2 млрд планувалось пролонгувати в результаті укладання мирової угоди; 1,1 млрд планувалось залучити під державні гарантії; 1,1 млрд надавався банківським консорціумом; 600 млн передбачалося залучити під надані урядом експортні гарантії.

Зауважимо, що в політичних та економічних колах Німеччини надання концерну AEG -Telefunken державної гарантії було частково засуджено, оскільки це суперечило законам ринкової конкуренції.

31.10.82. Почато розгляд справи про укладання мирової угоди. На цей час фінансові проблеми щодо укладання та виконання мирової угоди були вирішені. Компанія отримала необхідну їй відстрочку у виконанні платіжних зобов'язань та час для проведення реструктуризації виробництва.

18.03.83. Суд затвердив підписану кредиторами мирову угоду. В результаті підписання угоди концерн погасив заборгованість на суму 2,6 млрд DM, решту заборгованості (1,4 млрд) було пролонговано на 18 місяців.

18.09.84. Зобов'язання, які впливали з мирової угоди, концерн AEG-Telefunken виконав.

Проте ця угода не допомогла концерну здійснити санацію, оскільки відповідна концепція містила серйозні не виявлені під час санаційного аудиту прорахунки у виробничій та збутовій програмах. Підприємства концерну і далі зазнавали збитків від основної

діяльності. Компанія більше не мала ні моральних ні фінансових можливостей вести конкурентну боротьбу. Поступово окремі підприємства концерну поглинули їх виробничі партнери, зокрема материнську компанію — концерн Daimler-Benz AG (спочатку він придбав невеликий пакет акцій, потім заволодів контрольним пакетом і зрештою остаточно «проковтнув» боржника).

Хронологія реорганізації та ліквідації концерну AEG-Telefunken

14.10.85. Прийнято рішення про збільшення статутного капіталу на суму 250 млн DM. Усю емісію викупив концерн Daimler-Benz AG. Після цього він став власником 24,9% корпоративних прав компанії.

12.02.86. Антимонопольне відомство дало дозвіл на те, щоб концерн Daimler-Benz AG викупив контрольний пакет акцій концерну AEG-Telefunken, оскільки останній перебував у затяжній фінансовій кризі. Після цього Daimler-Benz AG придбав великий пакет акцій і став власником загалом 56% корпоративних прав AEG-Telefunken.

27.07.88. На загальних зборах акціонерів було прийнято рішення про викуп у ряду акціонерів їхніх пакетів акцій концерном Daimler-Benz AG. Після цього частка останнього сягнула 80,2% статутного капіталу.

01.01.89. Увесь комплекс засобів, які забезпечували діяльність AEG у галузі літакобудування та космічних технологій, було продано Deutsche Aerospace AG.

31.12.91. Прийнято рішення про відокремлення та продаж двох великих структурних підрозділів AEG: підприємство з виробництва кабелю було продано французькій Alcatel-Gruppe, а підприємство з виробництва електроприладів — шведській фірмі Atlas Copco.

31.12.92. У зв'язку зі збитковою діяльністю, яка тривала понад 10 років, було вирішено припинити діяльність у сфері виробництва офісної оргтехніки та комунікацій. Провідне підприємство AEG Olympia Office GmbH довелося закрити.

01.01.96. Прийнято рішення про остаточне поглинання концерном Daimler-Benz AG підприємства, про долю якого йдеться. Цьому передувала низка відокремлень структурних підрозділів та продажу їх виробничим партнерам. Остаточні акції AEG було обмінано на акції Daimler-Benz AG. Після цього правління та наглядова рада AEG припинили виконувати свої функції. Фірма AEG була ліквідована як юридична особа.

Проаналізувавши історію санації та ліквідації концерну AEG-Telefunken, можна зробити кілька важливих висновків. По-перше, санаційні заходи у фінансовій сфері мають здійснюватися синхронно із реструктуризацією організаційно-виробничої сфери. По-друге, вибір на користь санації підприємства (на противагу ліквідації) має базуватися лише на висновках санаційного аудиту, а той, у свою чергу, повинен бути неупередженим і вільним від усякого впливу. Інакше санація означатиме лише відстрочення ліквідації підприємства і нічого крім додаткових збитків для кредиторів, власників та держави не принесе.

7.5. АНАЛІТИЧНІ ВПРАВИ

Ситуація 1

Загальні збори АТ «Металург» більшістю в три четверті голосів акціонерів прийняли рішення про збільшення статутного фонду підприємства із 40 млн до 50 млн грн. додатковою емісією акцій. На кожні чотири старі акції було вирішено випустити одну нову. Перед збільшенням статутного капіталу біржовий курс однієї акції номінальною вартістю 100 грн. становив 150 грн. Курс емісії нових акцій — 125%.

Визначити емісійний дохід емітента та середній біржовий курс акцій після емісії, якщо на зміну курсу вплинуло лише збільшення капіталу. Як при цьому змінився майновий стан акціонера, котрий володів чотирма акціями до нової емісії, якщо він використав переважне право на купівлю нових акцій ?

Ситуація 2

АТ «XXX» зазнало значних збитків, через що опинилося у фінансовій кризі. На загальних зборах акціонерів прийнято рішення про фінансову санацію підприємства. Перед початком проведення санації баланс, грн., акціонерного товариства мав такий вигляд:

Актив		Пасив	
1. Основні засоби	3 955 000	1. Статутний фонд	5 000 000
2. Запаси і затрати	1 650 000	2. Резервні фонди	45 000
3. Дебіторська заборгованість	585 000	3. Непокриті збитки	-2 850 000
4. Грошові кошти	60 000	4. Довгострокові пасиви	2 705 000
		5. Короткострокові пасиви	1 350 000
Баланс	6 250 000	Баланс	6 250 000

З метою оздоровлення балансу та мобілізації фінансових ресурсів було здійснено двоступінчасту санацію з використанням елементів альтернативної санації. Санацію характеризують такі дані:

1) загальні збори акціонерів прийняли рішення про зменшення статутного фонду об'єднанням акцій у відношенні 5 : 2. Як альтернативу акціонерам запропонували здійснювати доплати в розмірі 60% до номіналу;

2) 60% акціонерів прийняли рішення про обмін своїх акцій, а 40% вирішили здійснювати доплати;

3) накладні витрати, пов'язані зі зменшенням статутного фонду, становили 15 000 грн.;

4) одночасно було прийнято рішення про збільшення статутного капіталу на 1 500 000 грн.;

5) усі акції нового випуску були реалізовані за курсом емісії 110%;

6) послуги андеррайтера коштували 100 000 грн.

7) накладні витрати, пов'язані зі збільшенням статутного фонду, становили 20 000 грн.

Визначити санаційний прибуток, а також обсяг статутного капіталу й суму грошових коштів, які залишилися в розпорядженні підприємства після здійснення фінансової санації за умови, що всі розрахунки стосовно санації були здійснені вчасно. Скласти баланс підприємства станом після фінансової санації. Пояснити, на які цілі використовується санаційний прибуток та кошти, мобілізовані в результаті збільшення статутного капіталу.

Ситуація 3

Акціонерне товариство перебуває у фінансовій кризі. На загальних зборах акціонерів було узгоджено концепцію фінансового оздоровлення підприємства. Баланс, грн., підприємства напередодні санації мав такий вигляд:

Актив	Пасив
<i>А. Основні засоби та інші позаоборотні активи</i>	<i>А. Власний капітал</i>
1. Основні засоби 360 000	1. Статутний фонд 400 000
2. Устаткування 1 692 000	2. Резервні фонди 12 000
3. Нематеріальні активи 393 000	3. Непокриті збитки -268 000
4. Фінансові вкладення 80 000	
<i>Б Оборотні засоби</i>	<i>Б. Зобов'язання</i>
1. Запаси і затрати 1 230 000	1. Кредити банків 1 880 000
2. Готова продукція 250 000	2. Розрахунки з кредиторами за товари та послуги 795 000
3. Дебіторська заборгованість 75 000	3. Розрахунки за авансами одержаними 1 065 000
4. Грошові кошти 341 000	4. Розрахунки за векселями виданими 490 000
	5. Інші зобов'язання 47 000
Баланс 4 421 000	Баланс 4 421 000

Заходи, яких було вжито під час фінансової санації підприємства, характеризуються такими даними:

1. Статутний капітал зменшувався двома методами:

а) на основі викупу акціонерним товариством акцій власної емісії за курсом 50% до номіналу з метою подальшого їх анулювання. На це були використані грошові кошти в сумі 25 000 грн;

б) об'єднанням акцій у відношенні 7 : 4; як альтернатива до зменшення кількості акцій акціонерам була запропонована доплата з розрахунку 2,5 грн. за кожну акцію номінальною вартістю 5 грн. 4/5 акціонерів віддали перевагу об'єднанню своїх акцій, решта здійснили доплати.

2. Продаж окремих об'єктів основних фондів, зокрема устаткування балансовою вартістю 752 000 грн. Виручка від реалізації за відрахуванням ПДВ становила 1 000 000 грн.

3. Накладні витрати, які виникли у процесі санації, досягають 55 000 грн., причому 25 000 гривень підприємство оплатило відразу, а на 30 000 виписало вексель.

4. Санаційний прибуток розподілявся за такими основними напрямками:

а) покриття балансових збитків;

б) покриття збитків у сумі 20 000 грн., які виникли в результаті переоцінювання фінансових вкладень;

в) покриття збитків у сумі 31 000 грн. від переоцінювання запасів;

г) покриття збитків від переоцінювання морально застарілого устаткування (47 000 грн.);

д) поповнення резервних фондів.

5. Залишок коштів на розрахунковому рахунку підприємства після проведення фінансової санації становить 450 000 грн., решту мобілізованих фінансових ресурсів підприємство використало для погашення банківських кредитів.

Визначити статутний фонд та резервні фонди підприємства після проведення санації, а також суму грошових коштів, яку підприємство спрямувало на погашення банківських кредитів. За результатами розрахунків класти баланс підприємства станом після проведення його фінансової санації.

ТЕСТИ

ДО ТЗЖЖ.

Тест 1. Статутний капітал акціонерного товариства становить 4 млн грн. (номінальна вартість однієї акції— 50 грн.); сума збільшення капіталу дорівнює 1 млн грн.; біржовий курс старих акцій— 100 грн.; курс емісії нових акцій — 60 грн. Середній курс акцій після емісії буде такий:

а) 90 грн.;

г) 88 грн.;

б) 68 грн.;

д) 75 грн.

в) 92 грн.;

Тест 2. Статутний фонд підприємства було збільшено до 15млн грн.; для цього був використаний додатковий капітал в розмірі 5 млн грн.;

балансовий (розрахунковий) курс акцій перед збільшенням становив 200%. Після збільшення статутного фонду балансний курс акцій дорівнюватиме:

- a) 133,3%;
- б) 150,0%;
- в) 200,0%;
- г) 175,0%;
- д) 166,6%.

Тест 3. Двоступінчаста санація полягає ось у чому:

- 1) зменшенні статутного фонду підприємства з подальшим його збільшенням;
- 2) зменшенні номінальної вартості статутного фонду (акцій) або в безповоротній фінансовій допомозі власників;
- 3) збільшенні статутного фонду збільшенням номінальної вартості акцій;
- 4) випуску облігацій з подальшим їх обміном на звичайні акції;
- 5) комбінації різних форм збільшення статутного капіталу.

Тест 4. До основних витрат на проведення емісії цінних паперів належать такі:

Тест 5. Переважне право на придбання акцій (часток) дає змогу колишнім власникам:

- 1) отримати додаткові доходи у разі збільшення статутного фонду;
- 2) зберегти свою частку (у процентному співвідношенні) у статутному капіталі;
- 3) попередити «розмивання» вартості своєї частки у статутному капіталі внаслідок емісії акцій за низьким курсом;
- 4) зберегти свою частку голосів на загальних зборах власників;
- 5) придбати нові акції за ціною, нижчою за номінальну вартість.

Тест 6. Статутний фонд акціонерного товариства збільшується завдяки таким заходам:

- 1) емісії нових акцій;
- 2) збільшенню номінальної вартості акцій;
- 3) обміну облігацій на акції;
- 4) емісії конвертованих облігацій;
- 5) придбанню основних фондів.

Тест 7. Альтернативна санація передбачає:

- 1) альтернативний вибір фінансових джерел санації між власними та залученими;
- 2) комбінацію зменшення та збільшення статутного фонду підприємства;
- 3) зменшення номінальної вартості статутного фонду (акцій) або безповоротну фінансову допомогу власників;
- 4) випуск облігацій конверсійної позики;
- 5) трансформацію боргу у власність.

Тест 8. Фінансова участь кредиторів у санації боржників може набирати таких форм:

- 1) реструктуризації наявної заборгованості;
- 2) альтернативної санації;
- 3) зменшення або списання заборгованості;
- 4) надання санаційних кредитів;
- 5) конверсії власності в борг.

Синергізм стверджує:
«до двох додати два — дорівнює п'ять».

Брігхем Є Ф
Основи фінансового менеджменту

РОЗДІЛ

РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВА

Реструктуризація підприємства, її зміст та порядок проведення. Фінансова та виробнича реструктуризація, реструктуризація активів, корпоративна реструктуризація. Механізм реорганізації юридичної особи. Форми санаційної реорганізації підприємства: злиття, поглинання, приєднання, поділ, виділення, перетворення. Загальні передумови реорганізації суб'єктів господарювання. Етапи реорганізації підприємств. Зміст та порядок складання реорганізаційної угоди. Передавальний та роздільний баланс.

8.1. СУТНІСТЬ ТА ФОРМИ РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

У світовій і вітчизняній теорії та практиці одним із поширених 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. Низку великих проектів щодо реструктуризації підприємств та галузей було реалізовано на загальнодержавному рівні під безпосереднім керівництвом Кабінету Міністрів України. Сюди слід віднести реструктуризацію УДПЕЗ (нині ВАТ) «Укртелеком», УДППЗ «Укрпошта», кількох об'єднань вугільної промисловості та інші.

Міністерство економіки України затвердило методичні рекомендації щодо здійснення реструктуризації державних підприємств, Агентство з питань попередження банкрутств підприємств та організацій розробило методику складання планів такої рест-

руктуризації. 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.*

Як бачимо, це 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 вже точніше визначення: *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.*

Як бачимо, у цьому визначенні, реструктуризація передбачає також вжиття фінансових заходів, чого не було в попередньому визначенні. До того ж, можна зробити 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.

У літературних джерелах, присвячених дослідженню реструктуризації підприємств, залежно від характеру застосовуваних заходів розрізняють такі форми реструктуризації:

- 1) реструктуризація виробництва;
- 2) реструктуризація активів;
- 3) фінансова реструктуризація;
- 4) корпоративна реструктуризація (реорганізація).

Реструктуризація виробництва передбачає внесення змін до організаційної та у виробничо-господарської сфери підприємства

з метою підвищення його рентабельності та конкурентоспроможності. Ідеться насамперед про такі заходи:

- зміна керівництва підприємства;
- упровадження 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, докладно розглянуті в розд. 5. Головні з них такі:

- 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. Отже, це такі заходи:

- реструктуризація заборгованості перед кредиторами;
- одержання додаткових кредитів;
- збільшення статутного фонду;
- заморожування інвестиційних вкладень.

Зауважимо, що фінансова реструктуризація обов'язково має супроводжуватися реструктуризацією виробництва, у противному разі ліквідації підприємства (нехай і дещо пізніше) уникнути не вдасться.

Найскладнішим видом реструктуризації є *корпоративна реструктуризація*. Остання 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 соціальної інфраструктури та інших непрофільних підрозділів;
- приєднання до інших чи злиття з іншими, потужнішими підприємствами.

Реорганізація (злиття, приєднання, поділ, виокремлення, перетворення) підприємства має відбуватися з додержанням вимог антимонопольного законодавства за рішенням власника, а іноді — за рішенням власника та за участю трудового колективу або органу, уповноваженого створювати такі підприємства, чи за рішенням суду (арбітражного суду).

Перш ніж вдаватися до санаційної реорганізації, слід поглиблено проаналізувати фінансово-господарський стан підприємства, яке перебуває у кризі, з огляду на основні характеристики його діяльності. 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 тими заходами, які покладені в основу плану реструктуризації і спрямовані на вдосконалення організації та управління виробничо-господарською діяльністю, поліпшення фінансового становища підприємства. У плані слід відбити переваги вибраних 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.

8.2. ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ РЕОРГАНІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

8.2.1. ФОРМИ ТА ЗАГАЛЬНІ ПЕРЕДУМОВИ РЕОРГАНІЗАЦІЇ

У результаті корпоративної реструктуризації (реорганізації) змінюється правовий статус юридичної особи. За формальними ознаками розглядають три види реорганізації (рис. 8.1):

- 1) спрямовану на укрупнення підприємства (злиття, приєднання, поглинання);
- 2) спрямовану на подібношення підприємства (поділ, виділення);
- 3) без змін розмірів підприємства (перетворення).

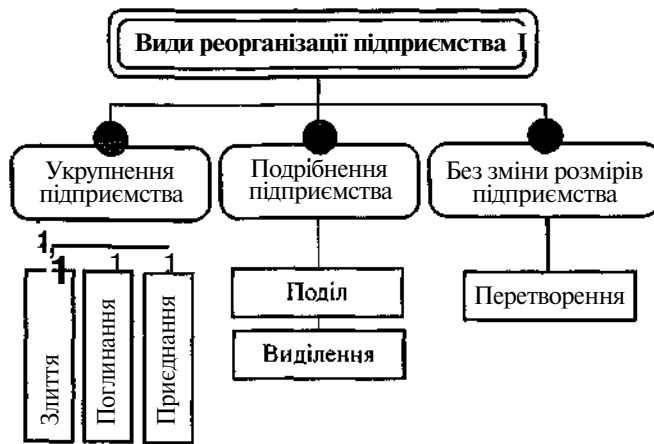


Рис. 8.1. Форми корпоративної реструктуризації підприємства

У разі реорганізації підприємства слід враховувати такі законодавчі передумови та вимоги:

- порядок державної реєстрації (перереєстрації) та ліквідації суб'єктів господарювання;
- вимоги антимонопольного законодавства;
«вимоги щодо захисту інтересів кредиторів підприємства, його власників, персоналу тощо»;
- порядок емісії акцій (у разі реорганізації акціонерного товариства);
- можливі екологічні, демографічні та інші наслідки локального масштабу.

У результаті реорганізації підприємства постає потреба скасувати державну реєстрацію одних суб'єктів господарювання і зареєструвати або перереєструвати інших. Коли реорганізація пов'язана зі створенням на базі підприємств, що реєструються нових юридичних осіб, засновницькі документи останніх мають відбивати це.

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.

У разі реорганізації підприємства з приєднанням чи відокремленням певних структурних підрозділів може постати потреба внести зміни й доповнення до установчих документів, які також підлягають державній реєстрації. Зміни (доповнення), що вносяться в такі документи, оформляються у вигляді окремих додатків або зазначені документи подаються в новій редакції. У разі зміни складу засновників (учасників) суб'єкта підприємницької діяльності мають бути подані документи, оформлені згідно з вимогами законодавства, які засвідчують:

- добровільний вихід юридичної чи фізичної особи зі складу засновників (учасників) — подається копія рішення засновника або нотаріально засвідчена заява фізичної особи;
- примусове виключення тієї чи іншої особи зі складу засновників (учасників) — рішення уповноваженого на це органу.

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.

Зауважимо, що в Україні монополічним вважається становище підприємця, частка якого на ринку певного товару перевищує 35%.

Підприємства, які мають кредиторську заборгованість, можуть бути реорганізовані з додержанням вимог щодо переведення боргу. Ці вимоги зводяться ось до чого:

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.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку затвердила Положення про порядок реєстрації випуску акцій і інфор-

мації 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.

Під час реорганізації АТ слід спиратися на такі головні вимоги, передбачені зазначеним Положенням.

1. З метою захисту прав акціонерів АТ, яке прийняло рішення про реорганізацію, зобов'язане оцінити та викупити акції акціонерів, які вимагають цього й не голосували за прийняття загальними зборами рішення про реорганізацію. Акції мають бути викуплені за ціною, яка узгоджується сторонами, але не нижча за номінальну вартість акцій¹.

2. У разі реорганізації товариства та емісії акцій останні не продаються: корпоративні права реорганізованого підприємства обмінюються на корпоративні права підприємства, яке створюється в результаті реорганізації (злиттям, поділом, виокремленням чи перетворенням), або на корпоративні права товариства, в якого збільшується статутний фонд (у разі реорганізації приєднанням).

3. Сума розмірів статутних фондів усіх підприємств до реорганізації (на момент прийняття рішення про реорганізацію) має дорівнювати загальній сумі розмірів статутних фондів усіх підприємств, які створені (або укрупнені) 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.

Щоб зареєструвати інформацію про емісію акцій у результаті реорганізації, окрім стандартного набору документів, передбаченого в разі звичайної емісії, слід подати такі документи:

- нотаріально завірену копію договору про злиття (приєднання, поділ, виокремлення чи перетворення);
- рішення вищих органів кожного з підприємств, які беруть участь у реорганізації;
- передавальний (роздільний) баланс.

Інформація про емісію акцій АТ, які створені у процесі реорганізації, реєструється до державної реєстрації зазначених товариств як суб'єктів підприємницької діяльності.

¹ Звичайно, вимога щодо викупу акцій за ціною, не нижчою від номінальної, є досить спірною, оскільки ринкова ціна акцій підприємств, які перебувають у кризі (а саме вони підлягають реорганізації), як правило, є нижчою за номінальну. З економічного погляду виправданою була ціна, не нижча за ринкову. Докладніше див. розд. 6.

Зауважимо, що 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.

8.2.2. 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.

Із санаційною метою зазначені форми реорганізації нерідко застосовують, коли підприємство-боржник не в змозі розрахуватися зі своїми боргами і змушене в досудовому чи судовому порядку 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.

До основних мотивів, які можуть спонукати санатора до реорганізації поглинанням, приєднанням чи злиттям з підприємством, що перебуває у фінансовій кризі, можна віднести такі:

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 ринку¹.

2. *Прагнення заволодіти ліцензіями, патентами, ноу-хау,* які є в розпорядженні підприємства, що перебуває в кризі.

3. *Отримання надійного постачальника факторів виробництва* (наприклад, сировини чи комплектуючих).

¹ Синергізм (у перекладі з грецької означає спільну дію) — явище посилення дії одного каталізатора додаванням іншого.

4. *Податкові переваги.* Прибуткова фірма може придбати компанію, яка має від'ємний об'єкт оподаткування, і таким чином отримати економію на податкових платежах¹.

5. *Придбання активів* за ціною, нижчою за їх вартість заміщення, передача технологічних і управлінських знань та навичок (технологічні трансферти) тощо.

6. *Диверсифікація* активів та діяльності з метою зменшення ризиків.

7. *Попередження захоплення компанії* великими корпоративними «хижаками» та збереження контролю над підприємством.

В антимонопольних законодавствах більшості країн 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.

Законодавчий контроль спрямований здебільшого на горизонтальні злиття, оскільки в їх результаті підприємства дістають змогу перешкоджати доступу до ринку своїх конкурентів, установлювати дискримінаційні ціни, створювати дефіцит певного товару і т. ін., що призводить до послаблення конкуренції. Вертикальні злиття істотно не впливають на рівень конкуренції.

Злиття кількох підприємств в одне. Така форма санаційної реорганізації, як злиття, означає об'єднання підприємства (або кількох підприємств), яке перебуває у фінансовій кризі, з іншим, фінансово стійким підприємством (кількома підприємствами). У разі злиття підприємств усі майнові права та обов'язки кожного з них переходять до новоствореного підприємства. Бухгалтерські баланси підприємств консоліднуються. 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. Загальну схему реорганізації підприємств злиттям наведено на рис. 8.2.

¹ Згідно зі статтею 6 Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств», якщо об'єкт оподаткування платника податку за результатами звітного кварталу (з урахуванням суми амортизаційних відрахувань) має від'ємне значення, дозволяється відповідне зменшення об'єкта оподаткування наступного кварталу, а також кожного з подальших двадцяти податкових кварталів до повного погашення такого від'ємного значення об'єкта оподаткування. У разі коли від'ємне значення об'єкта оподаткування не погашається платником податку за рахунок отриманих ним валових доходів упродовж зазначеного періоду, об'єкт оподаткування протягом наступних податкових кварталів не зменшується на непогашену суму від'ємного значення об'єкта оподаткування.

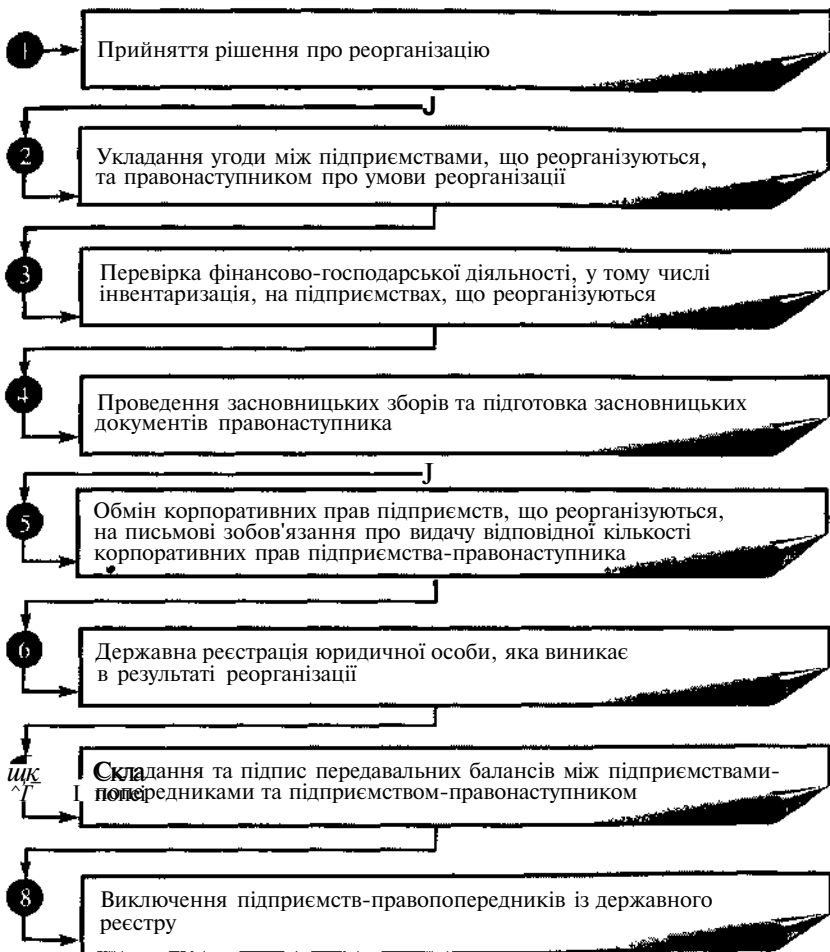


Рис. 8.2. Етапи реорганізації підприємств їх злиттям

Перший етап такої реорганізації — прийняття рішення вищими органами підприємств, що реорганізуються, про обраний спосіб реорганізації. Водночас узгоджується проект договору про злиття.

На *другому етапі* між підприємствами, що реорганізуються, та засновниками правонаступника укладається угода про умови Реорганізації. Перш ніж розпочинати практичну роботу щодо реорганізації, необхідно (у випадках, передбачених законодавством) дістати дозвіл Антимонопольного комітету на злиття.

Третій етап — перевірка фінансово-господарської діяльності обох підприємств аудиторською фірмою. При цьому інвентаризується та оцінюється майно підприємств. Правильне оцінювання майна має вирішальне значення у визначенні частки корпоративних прав підприємства- правонаступника, якими володітимуть власники кожного з реорганізованих підприємств.

Четвертий етап — проведення засновницьких зборів юридичної особи, яка виникає в результаті злиття. Далі готуються установчі документи підприємства- правонаступника, з урахуванням того факту, що воно в результаті злиття бере на себе всі права та обов'язки реорганізованих підприємств.

На *п'ятому етапі* реєструється емісія акцій в ДКЦПФР та публікується інформація про емісію акцій АТ (коли виникає саме такого виду підприємство), створюваного злиттям. Далі акції (або частки) у статутних фондах товариств, що реорганізуються, обмінюються на письмові зобов'язання про видачу відповідної кількості акцій (часток) створюваного товариства. Після цього до ДКЦПФР подається звіт про результати обміну акцій (часток) у статутних фондах реорганізованих підприємств на письмові зобов'язання про видачу відповідної кількості корпоративних прав підприємства, яке створюється в результаті злиття.

Шостий етап. Збори засновників новостворюваного підприємства затверджують його статут та інші засновницькі документи. Після цього здійснюється державна реєстрація підприємства. Видані раніше письмові зобов'язання обмінюються на його корпоративні права.

На *сьомому етапі* остаточно узгоджуються та підписуються передавальні баланси між підприємствами-попередниками та підприємством- правонаступником.

Восьмий етап — вилучення підприємств-правопередників із державного реєстру.

Зауважимо, що лише за наявності в засновницьких документах нової зареєстрованої особи положень про правонаступництво уможлиблюється 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*. Угода має регламентувати такі питання:

а) призначення комісії для здійснення реорганізації та інвентаризації у складі представників підприємств, що реорганізуються, та засновників правонаступника;

б) повний перелік та обсяг активів і пасивів балансів підприємств, що реорганізуються, які підлягають прийманню-передаванню;

в) перелік документів аналітичного і синтетичного обліку, що підлягають прийманню-передаванню;

г) строки передавання основних засобів та інших матеріальних цінностей з оформленням відповідних актів, підписаних матеріально відповідальними особами;

д) строки передавання та оформлення відповідними актами незакінчених діловодством справ, бланків суворої звітності, архівів чи описів архівів;

е) строки обміну акцій (свідоцтв про внесення вкладу до статутного фонду) акціонерів (учасників) підприємства, що реорганізується, на акції (свідоцтва про внесення вкладу до статутного фонду) акціонерів (учасників) підприємства- правонаступника, порядок продажу акцій (часток) акціонерами (учасниками), пропорції обміну часток (акцій) та інші організаційні питання, пов'язані з формуванням статутного фонду.

Зазначимо, що хоча в результаті злиття й засновується нова юридична особа, не доцільно включати підприємства-провапопередники до складу засновників підприємства- правонаступника, оскільки перші припиняють свою діяльність одразу після злиття. До складу засновників слід включати осіб, які володіють корпоративними правами в майні підприємств-правопопередників. Як внески до статутного фонду новоствореного підприємства слід розглядати корпоративні права (частки, акції) власників підприємств, що ліквідуються. Після підписання передавального балансу підприємство- правонаступник отримує частку майна, яка є еквівалентом корпоративних прав реорганізованих підприємств.

Реорганізація приєднанням. Приєднання — це спосіб корпоративної реструктуризації, який передбачає приєднання всіх прав та обов'язків однієї або кількох юридичних осіб — правопопередників до іншої юридичної особи — правонаступника. У результаті такої реструктуризації підприємства, що приєднуються, згідно зі статтею 34 Закону «Про підприємства в Україні» вилучаються з державного реєстру та втрачають свій юридичний статус.

Етапи реорганізації підприємства приєднанням ілюструє Рис. 8.3. Легко побачити, що порядок такої реорганізації майже такий самий, як у разі злиття. Проте 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.

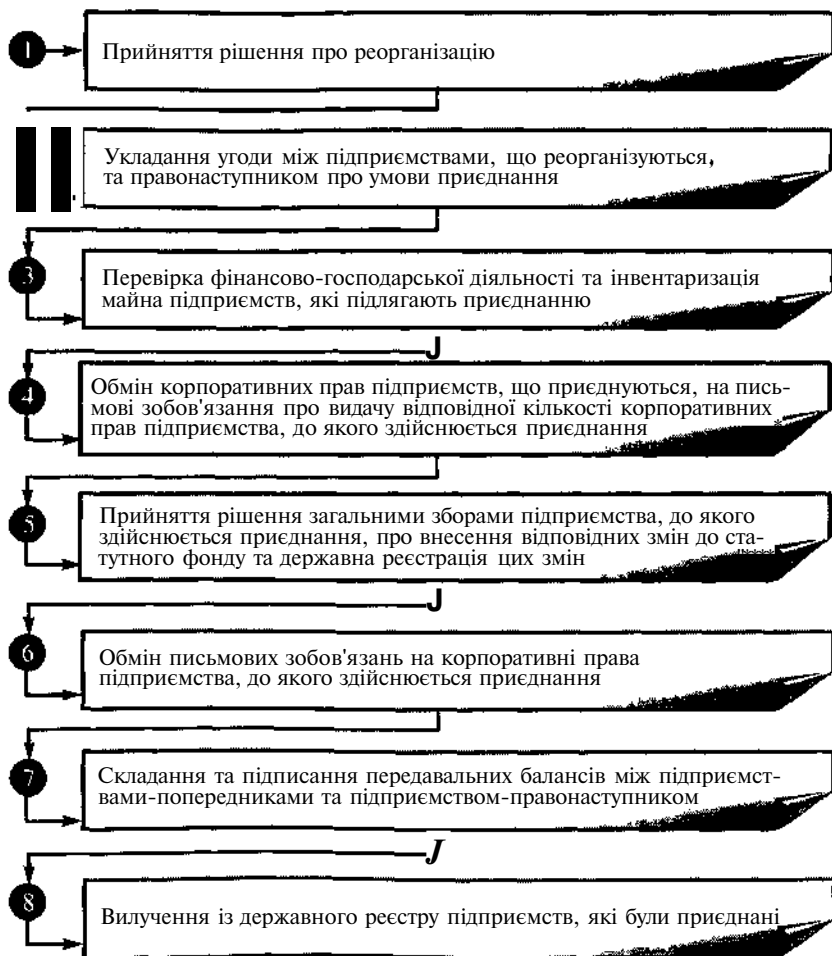


Рис. 8.3. Етапи реорганізації підприємств приєднанням

Щодо зміни організаційно-правової форми підприємства- правонаступника можливі два варіанти:

а) форма організації бізнесу лишається незмінною (вносяться зміни лише до засновницьких документів стосовно правонаступництва, розміру статутного фонду та складу засновників);

б) підприємство- правонаступник змінює форму організації бізнесу (перетворення). При цьому спочатку одна чи кілька юридичних осіб приєднуються до правонаступника, а потім він реорганізується шляхом перетворення.

Договір про приєднання має обумовлювати порядок та умови останнього, порядок та пропорції обміну акцій (часток, або паїв) у статутних фондах підприємств, що реорганізуються приєднанням, на акції (паї) у статутному фонді товариства, до якого здійснюється приєднання, а також інші положення, аналогічні до тих, які передбачаються угодою про злиття підприємств.

Якщо в разі злиття (приєднання) деякі учасники підприємств побажають вийти зі складу засновників, то вони мають зробити це до моменту підписання передавального балансу, складеного з урахуванням змін у розмірі статутного фонду та активів.

Наголосимо, що *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.*

Одна з важливих фінансових проблем, що постають під час злиття або приєднання підприємств, полягає у правильному визначенні *пропорцій обміну* корпоративних прав у статутних фондах підприємств, що реорганізуються, на акції (частки) у статутному фонді товариства, до якого здійснюється приєднання (злиття). Базою для обчислення таких пропорцій можуть бути розглянуті далі показники.

1. *Чиста вартість активів* (балансова вартість активів за відрахуванням суми зобов'язань). Використання цього показника як бази для визначення пропорцій обміну має той недолік, що балансова вартість активів, як правило, істотно відрізняється від ринкової вартості підприємства.

2. *Біржовий курс акцій*. Проблематика використання даного показника зумовлена тим, що курс акцій може відчутно коливатися, зокрема й під дією суб'єктивних факторів.

3. *Майбутня капіталізована вартість обох підприємств*. Складність тут полягає у прогнозуванні майбутніх доходів суб'єктів господарювання.

У кожному конкретному випадку злиття чи приєднання вибирається найприйнятніший метод визначення пропорцій обміну, що має відбитися в угоді про умови реорганізації.

У разі приєднання збільшується статутний фонд підприємства, до якого здійснюється приєднання, причому приріст його залежить від пропорцій обміну корпоративних прав та від розміру статутного фонду приєднуваного підприємства. Фінансові аспекти реорганізації підприємства приєднанням розглянемо на умовному прикладі.

© Приклад¹. Прийнято рішення реорганізувати акціонерне товариство «Х», приєднавши його до акціонерного товариства «У». Відношення, згідно з яким обмінюються корпоративні права в разі приєднання, 2 : 3. Як доплату до корпоративних прав АТ «У» виплачує на користь акціонерів АТ «Х» компенсацію в розмірі 2,5 грн. за кожен акцію номінальною вартістю 50 грн. Обчислимо, на скільки збільшиться статутний фонд, і складемо баланс АТ «У» після приєднання до нього АТ «Х», якщо баланси обох підприємств до реорганізації мали такий вигляд:

БАЛАНС АТ «Х», тис. грн., ДО РЕОРГАНІЗАЦІЇ

Актив		Пасив	
1. Основні засоби	500	1. Статутний фонд	420
2. Запаси і витрати	150	2. Додатковий капітал	60
3. Дебіторська заборгованість	100	3. Резервні фонди	40
4. Грошові кошти	20	4. Зобов'язання	250
Баланс	770	Баланс	770

БАЛАНС АТ «Х», тис. грн., ДО РЕОРГАНІЗАЦІЇ

Актив		Пасив	
1. Основні засоби	1400	1. Статутний фонд	1200
2. Запаси і витрати	300	2. Додатковий капітал	300
3. Дебіторська заборгованість	200	3. Резервні фонди	200
4. Грошові кошти	100	4. Зобов'язання	300
Баланс	2000	Баланс	2000

¹ За: Grundzüge der Unternehmensfinanzierung / von G. Wohe, J. Bilstein. — München. 1997. — S. 115.

Обчислення приросту статутного фонду АТ «У»

Відношення обміну корпоративних прав 2 : 3 означає, що три акції АТ «Х» обмінюються на 2 акції АТ «У». Оскільки акції обмінюються за рахунок збільшення статутного фонду, то справджується така рівність:

2 акції АТ «У» : 3 акції АТ «Х» = Приріст капіталу АТ «У» : Статутний фонд АТ «Х»,
або

$$2 : 3 = \text{Приріст статутного фонду} : 420 \text{ тис. грн.}$$

Отже, приріст статутного фонду АТ «У» дорівнює 280 тис. грн. $(420 - 2:3)$. Звідси випливає, що після реорганізації загальна сума статутного фонду становитиме 1480 тис. грн. $(280 + 1200)$.

Загальну суму компенсаційних виплат акціонерам АТ «Х» обчислюємо множенням кількості акцій (8400) на розмір компенсаційних доплат на одну акцію (2,5 грн.) і дістаємо 21000 грн. Це означає, що в результаті реорганізації активи АТ «У» збільшилися на суму активів АТ «Х» і зменшилися на загальну суму компенсаційних виплат.

Сума приросту чистої вартості АТ «У» у результаті приєднання становить 219 тис. грн. Цей показник визначається відніманням від суми власного капіталу АТ «Х» (520 тис. грн.) суми компенсаційних виплат (21 тис. грн.) та вартості корпоративних прав, виданих колишнім акціонерам АТ «Х». Зазначена різниця включається до складу додаткового капіталу АТ «У».

Сума зобов'язань АТ «У» після приєднання до нього АТ «Х» дорівнюватиме загальній сумі зобов'язань обох підприємств — 550 тис. грн. $(250 + 300)$.

Отже, баланс АТ «У», тис. грн., після приєднання до нього АТ «Х» матиме такий вигляд:

Актив		Пасив	
1. Основні засоби	1900	1. Статутний фонд	1480
2. Запаси і витрати	450	2. Додатковий капітал	519
3. Дебіторська заборгованість	300	3. Резервні фонди	200
4. Грошові кошти	99	4. Зобов'язання	550
Баланс	2749	Баланс	2749

Поглинання. Ця форма реорганізації полягає в придбанні корпоративних прав фінансово-неспроможного підприємства підприємством-санатором. Реорганізацію поглинанням слід відрізнити від продажу майна боржника як цілісного майнового комплексу, що розглядається як один із методів санації підприємства в ході 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.

8.2.3. РЕОРГАНІЗАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВ, СПРЯМОВАНА НА ЇХ РОЗУКРУПНЕННЯ (ПОДІЛ, ВИДІЛЕННЯ)

До розукрупнення підприємства (поділ, виокремлення) вдаються в таких основних 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 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. *За рішенням антимонопольних органів.* Якщо підприємство — монопольне утворення зловживає монопольним становищем на ринку, може бути прийняте рішення про примусовий його поділ.

Підприємство-монополіст, яке підлягає примусовому розукрупненню, реорганізується самостійно (за умови, що зазначене монопольне утворення на ринку ліквідується). Примусовий поділ не застосовується в разі:

а) неможливості організаційного або територіального відокремлення підприємств, структурних підрозділів чи структурних одиниць;

б) наявності тісного технологічного зв'язку підприємств, структурних підрозділів чи структурних одиниць (якщо частка внутрішнього обороту в загальному обсязі валової продукції підприємства становить менш як 30%).

Зауважимо, що 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. Цей напрямок реорганізації дає змогу зосередитися на окремих стратегічних сферах діяльності підприємства, керуючись принципом: економічно доцільнішим є «утримати на поверхні життєздатну частину боржника, ніж дати потонути всьому підприємству»¹.

¹ Deloitte & Touche

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. Загальну схему реорганізації поділом унаочнює рис. 8.4.

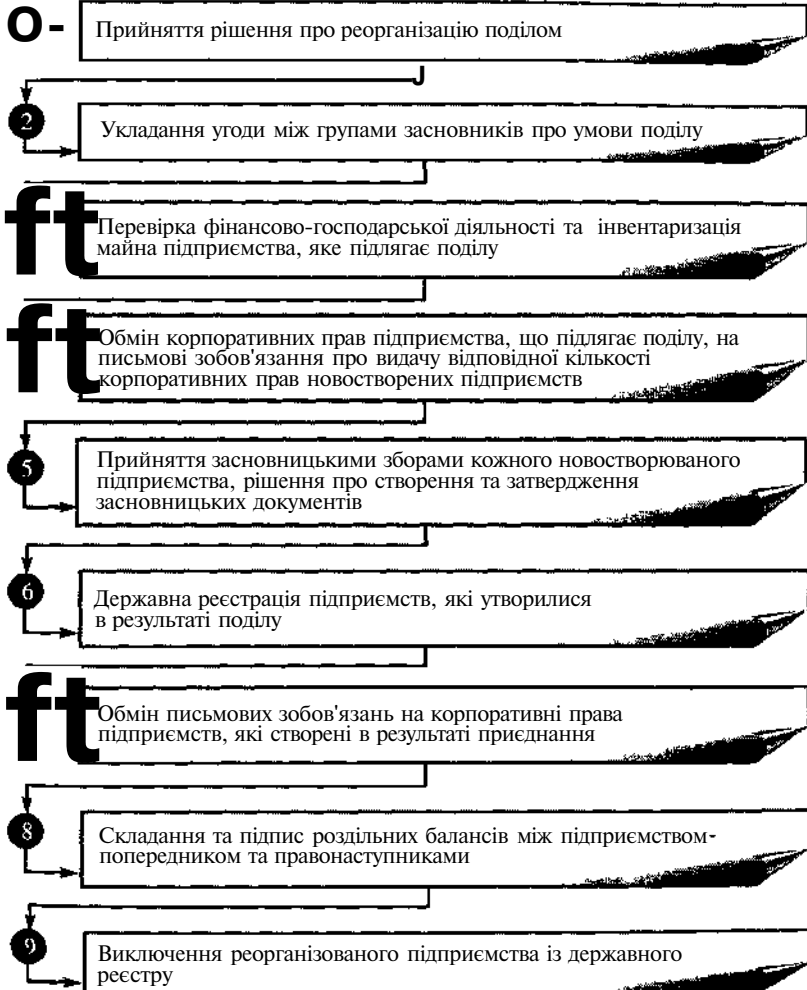


Рис. 8.4. Етапи реорганізації підприємств поділом

Реорганізація підприємства поділом характеризується такими особливостями.

1. У рішенні про реорганізацію неодмінно мають бути положення, які визначають спосіб розподілу між правонаступниками сум статутного, резервного та інших фондів, що становлять капітал підприємства.

2. Угода про реорганізацію укладається між групами засновників підприємств, які створюються в результаті поділу.

3. У підготовці установчих документів кожного новоствореного підприємства має бути враховано, що воно утворюється поділом і перебирає на себе у відповідній частині майнові права та обов'язки реорганізованого підприємства.

4. Підприємствами- правонаступниками та підприємством, яке реорганізується, підписується роздільний баланс.

5. Угода про реорганізацію поділом має містити:

1) повний перелік та обсяг активів і пасивів балансу, що підлягають передачі кожному правонаступнику;

2) строк складання розподільного балансу з розшифруваннями кожної статті цього балансу.

6. Якщо кількість засновників підприємства, котре реорганізується, менша за кількість підприємств, що створюються в результаті поділу, то частка кожного засновника в його статутному фонді відповідним чином розподіляється між новоствореними підприємствами. Кожен із засновників стає співзасновником усіх (або деяких) із підприємств- правонаступників. Внесками засновників до статутного фонду таких підприємств є їх частки у статутному фонді підприємства, що реорганізується.

Реорганізація виокремленням. Згідно із Законом «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 стату-

су 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. Етапи реорганізації підприємства виокремленням здебільшого збігаються з тими, які були описані в разі реорганізації поділом. Виняток становить останній етап, оскільки під час виокремлення реорганізоване підприємство не виключається з державного реєстру. Виокремлення засновників, якщо створюється юридична особа в результаті виокремлення, є не обов'язковим. Засновником юридичної особи, створюваної в результаті виділення, може бути реорганізоване підприємство. При цьому новостворена юридична особа може бути дочірнім підприємством.

8.2.4. ПЕРЕТВОРЕННЯ ЯК ОКРЕМИЙ ВИПАДОК РЕОРГАНІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

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 щойно 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.

Загальну схему реорганізації підприємства перетворенням наведено нарис. 8.5.

Розглянемо один із типових видів зазначеної реорганізації: перетворення товариства з обмеженою відповідальністю на відкрите акціонерне товариство. Реорганізація передбачає реєстрацію випуску акцій у порядку, передбаченому законодавством про Цінні папери і фондову біржу, з одночасним внесенням відповідних змін до статуту підприємства.

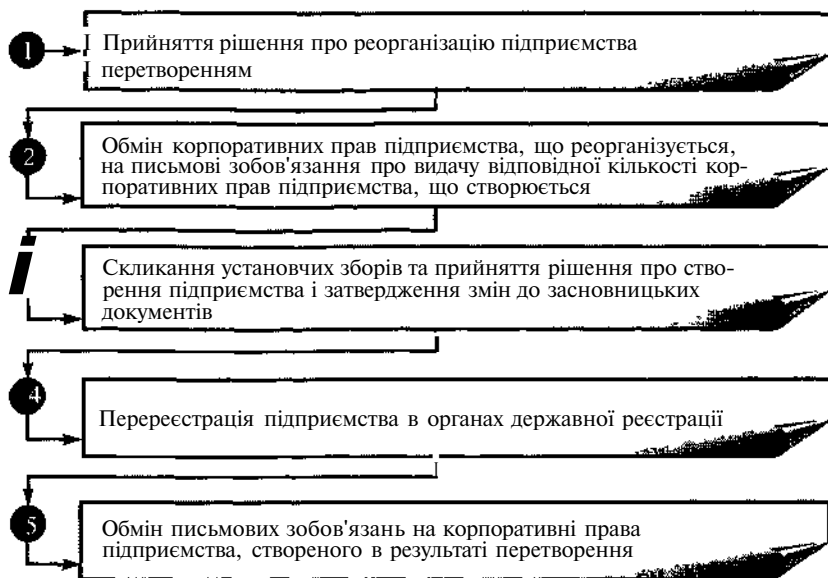


Рис. 8.5, Порядок реорганізації підприємств перетворенням

Етап 1-й. Вищий орган товариства з обмеженою відповідальністю приймає оформлюване протоколом рішення про перетворення. Протокол неодмінно має містити рішення про формування статутного фонду та про випуск акцій, інші відомості про емітента та про умови розміщення акцій. Після цього в ДКЦПФР реєструється та публікується інформація про відкриту передплату на акції.

Етап 2-й. Обмін свідоцтв учасників про внесення вкладу до статутного фонду підприємства-товариства з обмеженою відповідальністю на тимчасові свідоцтва (письмові зобов'язання) про видачу відповідної кількості акцій акціонерного товариства, яке створюється в результаті перетворення. Після цього до ДКЦПФР подається звіт про результати обміну та передплати на акції, аби зареєструвати емісію. До дня скликання установчих зборів акціонерного товариства акціонери мають внести не менш як 30% номінальної вартості акцій, що відносяться до суми збільшення статутного фонду (якщо це передбачається умовами перетворення).

Етап 3-й. Скликання установчих зборів акціонерного товариства, на яких приймається рішення про створення АТ та про затвердження у новій редакції засновницьких документів. Устано-

вчі збори відкритого акціонерного товариства підбивають підсумки передплати на акції і засвідчують створення відкритого акціонерного товариства, обирають виконавчий орган та ревізійну комісію. В установчих документах новоствореного внаслідок перетворення підприємства обов'язково має бути зазначено, що воно створюється внаслідок перетворення ТОВ на ВАТ, яке перебирає на себе всі майнові права та обов'язки ТОВ і є його правонаступником.

Еман 4-й. Перереєстрація в державних органах реєстрації підприємства, створеного в результаті перетворення.

Еман 5-й. Обмін письмових зобов'язань та тимчасових свідоцтв на акції АТ, створеного в результаті перетворення.

Під час реорганізації підприємства слід враховувати те, що передача основних фондів від одного підприємства іншому не обкладається податком на додану вартість лише в тому випадку, якщо передача основних фондів здійснюється як внесок одного підприємства в статутний фонд іншого для формування цілісного майнового комплексу останнього в обмін на його корпоративні права. Під цілісним майновим комплексом слід розуміти активи, сукупність яких забезпечує здійснення окремої підприємницької діяльності на постійній і регулярній основі, а строк використання перевищує 12 календарних місяців.

8.3. 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. Отже, такий баланс складається за стандартними правилами, передбаченими нормативними актами, які регулюють порядок заповнення форм річної (квартальної) бухгалтерської звітності. Якщо підприємство має філії, то складається консолідований баланс, у тому числі баланси за всіма філіями. Оскільки передавальний баланс має силу акта приймання-передання, його підписують директори та головні бухгалтери обох підприємств — того, що реорганізується, та підприємства- правонаступника.

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 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.

Перш ніж складати розподільний баланс, слід провести відповідну підготовчу роботу, забезпечивши реальність позицій, які будуть у ньому відбиті. З цією метою здійснюється інвентаризація всіх майнових прав і зобов'язань підприємства, що реорганізується. Головна мета 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. Як правило, такою базою є сума основних фондів, якими наділяються підприємства, утворювані в результаті поділу.

Наприклад, коли до новоутвореного підприємства має ввійти окремий структурний підрозділ, вартість основних засобів якого становить 25% загальної суми першого розділу активу балансу, то це означає, що до цього підприємства у відповідній пропорції відійде власний капітал, зобов'язання та вимоги. Можливий і інший порядок формування окремих статей активу та пасиву розподільного балансу.

Загальні принципи, пропорції, строки та методи розподілу активів під час реорганізації підприємства поділом чи виокремленням визначаються в угоді про реорганізацію.

Спинимось на деяких найістотніших особливостях 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 тут 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'єк-

тами. Так, деякі види нерухомості, нематеріальних активів чи устаткування можуть використовуватися в одних структурних підрозділах і бути не потрібними 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, аби одержані кошти спрямувати на погашення заборгованості підприємства.

Другий розділ 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 її списати 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. Тут 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.

Таблиця 8.1

РОЗПОДІЛЬНИЙ БАЛАНС, тис. грн., ВАТ «ЦУКОР»

АКТИВ	На початок року	На кінець звітного періоду	АТ-1	АТ-2	АТ-3	ВАТ «Цукор»	ПАСИВ	На початок року	На кінець звітного періоду	АТ-1	АТ-2	АТ-3	ВАТ «Цукор»
1. Основні засоби та інші позаоборотні активи	5000	3800	1140	760	380	1520	1. Джерела власних та прівняних до них коштів	2000	1800	540	360	180	720
У тому числі:							У тому числі:						
• залишкова вартість основних засобів	3500	3400	1040	760	380	1220	• статутний фонд	1500	1500	450	300	150	600
• залишкова вартість нематеріальних активів	1000	400	100	—	—	300	• додатковий капітал	800	500	150	100	50	200
• довгострокові фінансові вкладення	500	—	—	—	—	—	• прибуток	—	—	—	—	—	—
							• збитки	300	200	60	40	20	80
2. Запаси і затрати	2000	2200	660	440	220	880	2. Довгострокові пасиви	3500	3500	1050	700	350	1400
3. Грошові кошти, розрахунки та інші активи	4000	4550	1365	910	455	1820	3. Розрахунки та інші короткострокові пасиви	5500	5250	1575	1050	525	2100
У тому числі:													
Грошові кошти	100	50	15	10	5	20							
<i>Баланс</i>	11000	10550	3165	2110	1055	4220	<i>Баланс</i>	11000	10550	3165	2110	1055	4220

Другий та третій 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 з яким 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.

Приклад розподільного балансу, який був складений в результаті реорганізації ВАТ «ЦУКОР» виокремленням із нього трьох підприємств — АТ -1; АТ-2; АТ-3, — наведено в табл. 8.1.

Наведені міркування базуються на порядку складання звітності, який діяв до переходу вітчизняних підприємств на національні стандарти бухгалтерського обліку. Однак при реорганізації підприємств, які складають звітність за новими вимогами, діють ті самі засади складання реорганізаційних балансів.

8.4. ПРОГРАМА РЕСТРУКТУРИЗАЦІЇ УКРАЇНСЬКОГО ОБ'ЄДНАННЯ ПОШТОВОГО ЗВ'ЯЗКУ «УКРПОШТА»

Як приклад використання комбінації різних заходів щодо реструктуризації підприємства розглянемо Програму реструктуризації Українського об'єднання поштового зв'язку «Укрпошта», яка була затверджена Постановою Кабінету Міністрів України від 4 січня 1998 року і почала виконуватися в централізованому порядку.

Програма передбачала здійснення організаційно-економічних, правових і технічних заходів, спрямованих на зміну структури об'єднання, його управління та організаційно-правової форми, що мали забезпечити підвищення якості, розширення асортименту та зростання обсягів послуг поштового зв'язку, фінансове оздоровлення об'єднання.

Необхідність реструктуризації «Укрпошти» зумовлювалася тим, що обсяги надання послуг поштового зв'язку об'єднанням та його підприємствами мали стійку тенденцію до спаду. Водночас самі послуги характеризувалися невисокою якістю, а вироб-

ництво — надмірною витратністю, низьким рівнем продуктивності праці та заробітної плати працівників, автоматизації та механізації виробничих процесів.

Головними недоліками структури об'єднання були громіздкість і затратність, адміністративні методи управління, відсутність механізму генерування доходів. Недосконалість системи управління полягала насамперед у недостатньо ефективному взаємозв'язку її елементів, паралелізмі та дублюванні функцій на різних рівнях. Послуги поштового зв'язку підприємствам, організаціям та населенню України надавали тоді 27 поштамтів, 536 вузлів зв'язку та близько 16 тис. стаціонарних відділень зв'язку, причому 20% (без урахування доходів від доставки пенсії — 60%) відділень зв'язку були збитковими.

Мета реструктуризації — перетворити монопольне об'єднання на ефективне конкурентоспроможне підприємство, зорієнтоване на споживача, а також оптимізувати управління технологічним процесом і фінансовими ресурсами. Щоб досягти цієї мети, передбачено вирішити такі завдання:

- привести основні фонди, матеріальні та людські ресурси у відповідність до обсягів надання послуг згідно зі світовими стандартами та попитом споживачів;
- розробити ефективну організаційну, функціональну, технологічну систему управління;
- створити систему управління фінансами, сконцентрувавши доходи на рівні підприємства, й організувати кошторисне фінансування філій, представництв та інших відособлених підрозділів, щоб забезпечити ефективний і гармонійний розвиток поштового зв'язку в усіх регіонах України.

Реструктуризація має відбутися в два етапи.

На першому етапі програмою було передбачено перетворити об'єднання на підприємство, створивши в його складі вертикальні організаційні спеціалізовані структури:

- з оброблення й перевезення всіх видів поштових відправлень між зональними вузлами, обласними центрами, а також у межах областей;
- з продажу послуг поштового зв'язку, організації доставляння всіх видів поштових відправлень з поштових відділень до споживачів та роботи зі споживачами.

При цьому на дирекцію «Укрпошти» покладаються *функції стратегічного планування, управління фінансами, проведення кадрової політики, розроблення єдиних стандартів та нормативів внутрішньооператорської діяльності.*

Зауважимо, що перший етап реструктуризації було завершено до 1 серпня 1999 року. Насамперед принципово змінилася організаційна структура управління поштовим зв'язком завдяки створенню на базі об'єднання «Укрпошта» єдиного підприємства поштового зв'язку, до складу якого на правах філій увійшли 29 дирекцій.

Крім того, у регіональних дирекціях залежно від типу структури станом на 1 серпня утворено 501 вузол зв'язку, 24 поштамти, 15 центрів оброблення та перевезення пошти, 4 центри перевезення пошти, 5 зональних вузлів оброблення пошти, 15 тис. відділень зв'язку, в тому числі 14 тис. сільських, 145 пересувних відділень, 293 пункти зв'язку.

Водночас упродовж останнього півріччя було закрито 248 стаціонарних відділень зв'язку, замість яких відкрито 22 пересувні відділення, 137 пунктів зв'язку. Такі заходи дали змогу пошті значно зменшити витрати, а для споживача збереглася можливість користуватися послугами поштовиків у повному обсязі.

На другому етапі передбачено провести комплекс заходів щодо реструктуризації «Укрпошти». Розглянемо основні напрямки заходів, передбачених програмою реструктуризації:

1. Відокремлення непрофільних структурних підрозділів, котрі не беруть участі в єдиному технологічному процесі.

2. Нарощування обсягів послуг поштового зв'язку за рахунок збільшення обсягів доставляння реклами, рахунків, різних документів бізнес-споживачам, надання нових видів послуг.

3. Застосування гнучкої тарифної політики.

4. Реорганізація технологічної та технічної інфраструктури:

а) упровадження зонально-вузлового принципу оброблення поштових відправлень та періодичних видань, сучасного обладнання для автоматизації оброблення потоку пошти;

б) реорганізація структури оброблення й перевезення пошти та періодичних видань;

в) упровадження нової п'ятизначної системи індексації поштового зв'язку;

г) упровадження сучасного поштового абонентського обладнання;

д) упровадження єдиної автоматизованої інформаційно-технологічної системи управління на базі автоматизованих робочих місць.

5. Реорганізація мережі відділень зв'язку:

а) організація дільниць доставляння пенсії та грошової допомоги в міській і сільській місцевостях, які функціонуватимуть при поштамтах і вузлах зв'язку, із залученням автомобільного транспорту;

б) скорочення кількості стаціонарних відділень зв'язку з паралельним введенням у дію пересувних відділень та пунктів зв'язку, виносних робочих місць при магазинах або в інших громадських місцях.

6. Створення автоматизованої інформаційно-комп'ютерної системи (створення такої системи сприятиме впровадженню нових технологій обробки матеріальних та інформаційних потоків у системі поштового зв'язку, допоможе раціональніше використовувати трудові ресурси та основні фонди, знижувати собівартість послуг і підвищувати обіговість коштів).

7. Реформування системи управління в усіх ланках підприємства з метою забезпечення чіткого розподілу повноважень та обов'язків від керівника до виконавця:

а) трансформація функціональної структури за вертикальним принципом управління технологічними процесами, фінансовими, матеріальними ресурсами, управління персоналом з метою запобігти дублюванню функцій на різних рівнях;

б) розроблення функціональних обов'язків дирекцій з урахуванням вертикальної підпорядкованості;

в) перепідготовка та підвищення кваліфікації управлінських кадрів у зв'язку з перерозподілом функцій управління.

8. Реформування системи управління фінансовими ресурсами:

а) розроблення перспективних фінансових планів структурних підрозділів у рамках єдиного бізнес-плану підприємства;

б) запровадження кошторисного фінансування філій;

в) визначення пріоритетних і першочергових напрямів технічного розвитку й переоснащення підприємства та вишукування потрібних для цього коштів;

г) формування портфеля кредитних ресурсів з урахуванням платоспроможності й фінансового стану підприємства;

д) удосконалення системи договірних стосунків.

9. Скорочення витрат, яке здійснюватиметься на основі:

а) нормативного методу планування витрат на рівні філій;

б) нормування чисельності працівників залежно від обсягів робіт із додержанням вимог нормативних документів з питань нормування праці;

в) аналізу структури статей витрат з метою виявити резерви зниження собівартості послуг;

г) посилення відповідальності за використання коштів у межах кошторису.

10. Переорієнтація світогляду працівників на роботу в умовах конкурентного середовища.

Програмою передбачаються витрати, пов'язані з реструктуризацією. Визначено, що на її реалізацію (строк реалізації — близько трьох років) щороку потрібно близько 175 млн грн., а саме:

- на оптимізацію мережі перевезення пошти, створення зональних вузлів — 4 млн грн.;
- оптимізацію мережі відділень зв'язку (створення пересувних відділень зв'язку, виносних робочих місць) — 74 млн грн.;
- створення спеціалізованих дільниць видачі і доставляння пенсій та грошової допомоги — 21 млн грн.;
- технічне переоснащення — 56 млн грн.;
- *нове будівництво — 10 млн грн.;
- «організацію перепідготовки кадрів — 10 млн грн.

Важливим розділом програми реструктуризації є *орієнтовний прогноз економічного ефекту*. Передбачаються такі результати реструктуризації:

- 1) зростання продуктивності праці на 30% за рахунок поліпшення організації та вдосконалення технічних засобів;
- 2) модернізація технічних засобів, підвищення якості роботи зі споживачами, що дасть змогу не втратити їх в умовах конкуренції, особливо високоплатоспроможних бізнес-споживачів;
- 3) збільшення доходів на 22 млн грн. щорічно;
- 4) зміцнення авторитету «Укрпошти» на внутрішньому і зовнішньому ринках послуг поштового зв'язку, що дасть змогу приблизно вдвічі збільшити обсяги надання послуг.

Завдяки виконанню організаційно-економічних та технічних перетворень у рамках реструктуризації вдасться додатково отримати близько 314 млн грн. Це, у свою чергу, дасть змогу посилити фінансову привабливість і забезпечити стабільність підприємства та прискорити темпи розвитку поштового зв'язку в Україні.

ТЕСТИ ДО РОЗДІЛУ

ф.

Тест 1. Розрізняють такі основні форми реструктуризації:

- 1) реструктуризація виробництва;
- 2) приватизація;
- 3) реструктуризація активів;
- 4) фінансова реструктуризація;
- 5) реорганізація.

Тест 2. Основний зміст реорганізації полягає ось у чому:

- 1) у повній або частковій зміні власника статутного фонду юридичної особи;
- 2) перереєстрації підприємства;
- 3) зміні організаційно-правової форми організації бізнесу;
- 4) зміні розміру статутного фонду;
- 5) зміні складу засновників.

Тест 3. До заходів у рамках фінансової реструктуризації можна віднести такі:

- 1) реструктуризація заборгованості перед кредиторами;
- 2) злиття підприємств;
- 3) ліквідація підприємства;
- 4) збільшення статутного фонду;
- 5) заморожування інвестиційних вкладень.

Тест 4. З метою реструктуризації виробництва можуть здійснюватися такі заходи:

- 1) зміна керівництва підприємства;
- 2) впровадження нових прогресивних форм і методів управління;
- 3) диверсифікація асортименту продукції;
- 4) списання заборгованості;
- 5) підвищення ефективності маркетингу.

Тест 5. Необхідність перереєстрації підприємства постає в тому разі, коли реструктуризація підприємства спричинюється до змін:

- 1) організаційно-правової форми;
- 2) місцезнаходження підприємства;
- 3) форми власності;
- 4) розмірів статутного фонду;
- 5) назви юридичної особи.

Тест 6. У разі реорганізації боржника злиттям або приєднанням його до іншого, стійкішого підприємства:

- 1) бухгалтерські баланси обох підприємств консолідуються;
- 2) заборгованість підприємства-боржника покривається колишніми власниками його корпоративних прав;
- 3) підприємство-боржник виключається з державного реєстру та втрачає свій юридичний статус;
- 4) борги боржника визнаються безнадійними;
- 5) усі майнові права та обов'язки обох підприємств переходять до юридичної особи, яка виникла в результаті злиття (приєднання).

Тест 7. Вимоги щодо умов переведення боргу в разі реорганізації підприємства такі:

- 1) боржник може перевести свій борг на іншу особу лише за згодою кредитора;
- 2) перевести борг на іншу особу припустимо й без згоди кредитора;
- 3) новий боржник вправі висувати проти вимоги кредитора всі заперечення, засновані на відносинах між кредитором і первісним боржником;

4) порука і встановлена третьою особою застава припиняються з переведенням боргу, якщо поручитель або заставодавець не виявив згоди відповідати за нового боржника;

5) відступлення вимоги та переведення боргу, що ґрунтуються на угоді, укладеній у письмовій формі, мають бути подані у простій письмовій формі.

Тест 8. Які з наведених далі висловлювань правильні?

1) У разі злиття всі майнові права та обов'язки кількох юридичних осіб концентруються на балансі одного новоствореного підприємства.

2) Коли відбувається приєднання, майно обох підприємств концентрується на балансі підприємства, яке на момент прийняття рішення про приєднання вже функціонує.

3) При злитті баланс обох підприємств консолідується без створення нової юридичної особи.

4) Приєднання обов'язково передбачає створення нової юридичної особи.

5) При приєднанні підприємство- правонаступник може змінювати форму організації бізнесу (перетворення).

Тест 9. Реорганізація виокремлення характеризується такими особливостями:

1) частина активів і пасивів підприємства, що реорганізується, передається правонаступнику або кільком правонаступникам, котрі створюються внаслідок реорганізації;

2) підприємство, що реорганізується, продовжує свою фінансово-господарську діяльність;

3) підприємство, що реорганізується, не втрачає статусу юридичної особи, а лише вносить зміни до установчих документів згідно з чинним законодавством;

4) підприємство, що реорганізується, продовжує свою господарську діяльність, але втрачає юридичний статус;

5) реорганізоване підприємство має перереєструватися.

Тест 10. Які з наведених висловлювань правильні?

1) У передавальному балансі відображається частка майна, вимог та зобов'язань, яка передається підприємством, утвореним в результаті реорганізації.

2) Розподільний баланс — це баланс підприємства, що реорганізується, на день припинення його діяльності, в якому окремими стовпцями відображені активи та пасиви, розподілені між ним і підприємствами- правонаступниками.

3) Базою для розподілу може бути сума основних фондів, яка передана підприємствам- правонаступникам.

4) Передавальний баланс — це баланс підприємства, яке підлягає поділу на день припинення його діяльності.

5) Базою для визначення пропорцій обміну під час реорганізації може бути біржовий курс акцій.

*Якщо б сам король був мені винен
і не заплатив би в строк,
я б подав на нього в суд ще скоріше,
ніж на всякого іншого боржника.*

Оноре де Бальзак Гобсек



ЕКОНОМІКО-ПРАВОВІ АСПЕКТИ САНАЦІЇ БАНКРУТСТВА ТА ЛІКВІДАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Доарбітражне врегулювання господарських спорів. Арбітражне врегулювання господарських спорів. Мета провадження справи про банкрутство підприємства-боржника. Функції законодавства про банкрутство. Суб'єкти банкрутства. Підстави для порушення справи про банкрутство. Неплатоспроможність підприємства. Загроза неплатоспроможності. Учасники провадження у справі про банкрутство. Арбітражний керуючий. Розпорядник майна, його функції та обов'язки. Комітет кредиторів. Функції та повноваження керуючого санацією. Функції та повноваження ліквідаційної комісії. Фінансове забезпечення ліквідаційних процедур. Продаж: майна банкрута. Розподіл виручки від продажу ліквідаційної маси. Черговість задоволення вимог кредиторів. Ліквідація підприємства. Порядок складання ліквідаційного балансу. Затвердження ліквідаційного балансу. Санація за рішенням арбітражного суду. Мирова угода. Фіктивне банкрутство. Приховане банкрутство. Умисне банкрутство. Податкові аспекти банкрутства та ліквідації підприємств.

9.1. ДОАРБІТРАЖНЕ ВРЕГУЛЮВАННЯ ГОСПОДАРСЬКИХ СПОРІВ

Коли підприємство має високий рівень дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги, не оплачені в строк, або за попередньою оплатою продукції, яка не надійшла в установлені строки, то з метою рефінансування заборгованості виконується комплекс про-

цедур щодо її примусового стягнення, зокрема звернення з позовом до арбітражного суду.

Позов до арбітражного суду можна подати лише за умови, що буде додержано встановленого порядку *доарбітражного врегулювання спорів*.

Доарбітражне врегулювання спорів, а також їх розгляд в арбітражному порядку регулюється Арбітражним процесуальним Кодексом України.

Доарбітражне врегулювання спорів полягає у зверненні кредитора до дебітора з письмовою претензією про відшкодування заборгованості.

У претензії зазначаються:

а) реквізити заявника претензії та підприємств, на адресу яких направляється претензія; дата та номер претензії;

б) обставини, на підставі яких заявляється претензія; докази, які підтверджують ці обставини;

в) вимоги заявника;

г) сума претензії та її розрахунок, якщо претензія підлягає грошовому оцінюванню;

д) перелік документів, які додаються до претензії.

Претензію підписує керівник підприємства або його заступник, її надсилають адресату рекомендованим або цінним листом чи вручають під розписку. Претензія підлягає розгляду в місячний строк від дня її одержання. Якщо обов'язковими для обох сторін правилами або договором передбачено право повторної перевірки забракованої продукції (товарів) підприємством-виготовлювачем, то претензії, пов'язані з якістю та комплектністю продукції (товарів), розглядаються протягом двох місяців.

Розглядаючи претензію, підприємства та організації в разі потреби звіряють розрахунки, здійснюють експертизу або вдаються до інших дій, щоб забезпечити доарбітражне врегулювання спору. Підприємства та організації, до яких надійшла претензія, зобов'язані задовольнити обґрунтовані вимоги заявника.

Про результати розгляду претензії заявника повідомляють письмово, наводячи таку інформацію:

а) повну назву та поштові реквізити підприємства (організації), яке дає відповідь, і підприємства (організації), якому вона надсилається; дату і номер відповіді; дату і номер розглянутої претензії;

б) *коли претензію визнано повністю або частково* — визнану суму, номер і дату платіжного доручення на перерахування цієї суми чи строк та спосіб задоволення претензії, якщо вона не підлягає грошовому оцінюванню;

в) коли претензію відхилено повністю або частково — мотиви відхилення з посиланням на відповідні нормативні акти і документи;

г) перелік доданих до відповіді документів та інших доказів.

Коли претензію відхилено повністю або частково, заявникові мають бути повернені оригінали документів, одержаних з претензією, а також надіслано документи, що обґрунтовують відхилення претензії, якщо їх немає у заявника претензії. Відповідь на претензію, підписану керівником чи заступником керівника підприємства (організації), надсилається рекомендованим або цінним листом чи вручається під розписку.

Таким чином, можливі чотири варіанти дій контрагента після одержання 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.

У разі, коли претензія лишилася без відповіді або була відхилена, заявник змушений звернутися до арбітражного суду з позовною заявою про стягнення заборгованості.

Якщо претензію визнано повністю або частково, але з якихось причин кошти на розрахунковий 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. До розпорядження додається відповідь боржника, а якщо в ній не зазначено розміру визнаної суми, то й копія претензії. У разі неплатоспроможності боржника кредитор через місяць з дня отримання позитивної відповіді на претензію (але не раніш ніж через 3 місяці з дня настання терміну платежу за договором, актом чи іншим документом) вправі звернутися до арбітражного суду із заявою, порушивши справу про банкрутство неспроможного боржника.

У разі коли строки розгляду претензії порушено чи залишено її без відповіді, арбітражний суд у процесі вирішення господарського спору має право стягнути в дохід державного бюджету з підприємства, яке припустилося такого порушення, штраф у розмірі 2% від суми претензії, але не менш ніж 5 розмірів мінімальних заробітних плат і не більш ніж 100 розмірів неоподатковуваних мінімумів доходів громадян.

9.2. АРБІТРАЖНЕ ВРЕГУЛЮВАННЯ ГОСПОДАРСЬКИХ СПОРІВ

Якщо претензію залишено без відповіді чи відхилено повністю або частково, заявник, як уже зазначалося, вдається до арбітражного врегулювання спору. Арбітражний суд порушує справи за позовними заявами зацікавлених підприємств та організацій, чий права й законні інтереси порушено, а також державних та інших органів, що звернулися до арбітражного суду у випадках, передбачених законодавством України.

Арбітр відмовляє прийняти позовну заяву, якщо:

- 1) заява не підлягає розгляду в арбітражних судах України;
- 2) у провадженні арбітражного суду або іншого органу, який у межах своєї компетенції вирішує господарський спір, є справа зі спору між тими самими сторонами про той самий предмет і на тих самих підставах або існує рішення цих органів з такого спору;

- 3) позов стосується підприємства (організації), яке ліквідовано.

Про відмову прийняти позовну заяву виноситься ухвала, яка надсилається сторонам не пізніше як через 5 днів від дня надходження заяви. Ця ухвала надсилається заявникові, разом із позовними матеріалами.

Арбітр повертає позовну заяву і додані до неї документи без розгляду, якщо її оформлено з такими порушеннями:

- 1) підписано особою, котра не має такого права, або особою, посаду якої не зазначено;

- 2) не зазначено повні назви сторін та їх поштові адреси;

- 3) не названо причин подання позовної вимоги, не наведено вагомих підтверджень викладених у заяві обставин, відсутній обґрунтований розрахунок суми, яка має бути стягнена;

- 4) не подано доказів сплати державного мита в установленому порядку та розмірі;

- 5) порушено правила об'єднання вимог — об'єднано в одній позовній заяві різні вимоги (до одного чи кількох відповідачів), спільний розгляд яких перешкоджатиме з'ясуванню прав і взаємовідносин сторін чи суттєво ускладнить вирішення спору;

- 6) не має доказів того, що відповідачеві надіслано копії позовної заяви та доданих до неї документів;

- 7) не подано доказів стосовно заходів, яких було вжито з метою доарбітражного врегулювання спору в установленому порядку;

8) немає свідчень про звернення до установи банку з метою одержати од відповідача заборговану суму, коли вона згідно із законодавством мала бути одержана через банк;

9) якщо минув строк позовної давності.

Позовна давність — це встановлений законодавством строк, протягом якого потерпіла сторона для захисту порушеного права може звернутися до суду. Загальний строк позовної давності стосовно захисту прав на відшкодування основного боргу, встановлений чинним законодавством, — 3 роки. Щодо відшкодування неустойки (штрафу, пені), то встановлено скорочений строк давності — 6 місяців. Право на позов виникає з того дня, коли особа дізналася або мала дізнатися про порушення свого права. Наприклад, якщо строк виконання зобов'язання за договором чи іншим документом припадає на перше число місяця, але на цей момент його не виконано, то з другого числа поточного місяця сторона, законні інтереси якої порушено, має право на позов, і з цього числа починається відлік строку позовної давності, протягом якого можна звертатися до арбітражного суду для захисту своїх інтересів. Як уже зазначалося, закінчення строку позовної давності до заявлення позову є підставою для відмови у позові. Згідно зі статтею 83 Цивільного кодексу України позовна давність не поширюється на податкові, бюджетні та деякі інші відносини.

Справи зі спорів, що виникають із приводу виконання господарських договорів та з інших причин, розглядаються арбітражним судом за місцезнаходженням відповідача.

Позовна заява до арбітражного суду щодо вирішення господарського спору має містити:

- назву арбітражного суду, до якого надсилається заява;
- назви сторін, їхні адреси;
- зміст позовних вимог;
- «зазначення ціни позову;
- «формулювання обставин, які спричинили позов;
- «докази, які підтверджують позов;
- обґрунтований розрахунок сум, що стягуються чи є предметом спору;
- відомості про вжиття заходів до арбітражного врегулювання спорів;
- перелік документів та доказів, які додаються до заяви.

Позивач, заявляючи позов, зобов'язаний надіслати відповідачеві копію позовної заяви та доданих до неї документів (якщо цих документів у протилежній стороні немає).

До позовної заяви додаються документи, що підтверджують:

- статус суб'єкта підприємницької діяльності;
- відомості про вжиття заходів доарбітражного врегулювання спору (копія претензії та квитанція або повідомлення про вручення);
- відправлення відповідачеві копії позовної заяви і доданих до неї документів (квитанція або повідомлення про вручення);
- сплату державного мита в установленому порядку і розмірі;
- документи, що засвідчують повноваження представника позивача в арбітражному суді.

Важливим елементом позовної заяви є ціна позову. *Під ціною позову розуміють суму всіх вимог, поставлених до відповідача.*

Ціна позову визначається:

- 1) у позовах про стягнення грошей — стягуваною сумою;
- 2) у позовах про вимагання майна — вартістю майна, яке вимагається;
- 3) у позовах, які складаються з кількох самостійних вимог, — загальною сумою усіх вимог;
- 4) у позовах про стягнення іноземної валюти — в іноземній валюті та у гривнях відповідно до офіційного курсу, встановленого Національним банком України на день подання позову.

До ціни позову включаються також зазначені в позовній заяві суми неустойки (штрафу, пені), а якщо вони не зазначені, — суми їх, визначені арбітром. Якщо ціна позову зазначена неправильно, її визначає арбітр.

Арбітражні витрати складаються з державного мита, сум, що підлягають сплаті за проведення експертизи, призначеної арбітражним судом, а також інших витрат, пов'язаних із розглядом справи.

Сплата державного мита покладається:

- на сторону, яка безпідставно ухиляється від прийняття пропозиції іншої сторони (спір щодо укладання, зміни та розірвання договору);
- на обидві сторони, якщо суд відхилив частину пропозицій кожної зі сторін;
- на обидві сторони пропорційно до розміру задоволених позовних вимог;
- на сторону, через неправильні дії якої виник спір, незалежно від результатів вирішення спору.

Ставки державного мита щодо заяв, які подаються до арбітражного суду, установлюються в таких розмірах:

1) щодо позовних заяв майнового характеру — 5% ціни позову, проте не менш як 0,25 неоподатковуваного мінімуму доходів громадян;

2) щодо позовних заяв немайнового характеру і позовних заяв стосовно спорів, які виникають під час укладання, зміни чи розірвання господарських договорів і розглядаються в обласних, Київському і Севастопольському міських арбітражних судах, — 5 зазначених мінімумів;

3) щодо позовних заяв і спорів, які виникають під час укладання, зміни чи розірвання господарських договорів, котрі підлягають розгляду у Вищому арбітражному суді України, — 6 таких мінімумів.

Арбітражний 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 арбітражного суду може бути дуже складно або неможливо.

Позов забезпечується:

- накладанням арешту на майно або грошові суми, що належать відповідачеві;
- заборорою відповідачеві вчиняти певні дії;
- заборорою іншим особам вчиняти дії, що стосуються предмета спору;
- зупиненням стягнення на підставі виконавчого документа або іншого документа, за яким стягнення здійснюється у безспірному порядку.

Спір має бути вирішено арбітражним судом у строк, який не перевищує двох місяців від дня одержання позовної заяви. За результатами розгляду справи суд приймає рішення, в якому має бути висновок: задовольнити позов або відмовити в позові повністю чи частково. Якщо прийнято позитивне рішення про стягнення дебіторської заборгованості, а боржник не в змозі погасити заборгованість (є неплатоспроможним), то по закінченні одного місяця від дня винесення ухвали арбітражним судом (проте не раніш як за три місяці після встановленого для погашення строку) кредитор може звернутися із заявою стосовно порушення справи про банкрутство неспроможного боржника.

9.3. НЕОБХІДНІСТЬ, ФУНКЦІЇ ТА ЗАВДАННЯ ІНСТИТУТУ БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВ

З моменту виникнення приватної власності закони ніколи не були милосердними до неспроможних боржників. Так, у Київській Русі злісний банкрут прирівнювався до злодія (татя), кредитори могли продати неспроможного боржника разом з усім його майном. У середньовіччі гарантом забезпечення повернення боргу було не стільки майно, скільки сама особа боржника: його життя, особиста свобода та недоторканність. У Франції, наприклад, у середньовіччі діяв указ, згідно з яким винних у банкрутстві належало піддавати покаранню, надіти нашійник і помістити біля ганебного стовпа¹.

Розвиток капіталістичних відносин потребував інших засобів боротьби з явищем банкрутства. Поступово в цивільному та торговельному законодавстві більшості країн було запроваджено норми, спрямовані не на тілесне покарання банкрута, а на стягнення його майна з метою задовольнити позови та претензії кредиторів. Вид покарання неспроможного боржника тепер значною мірою залежить від того, з яких причин боржник став банкрутом. Якщо банкрутство настало внаслідок дії об'єктивних обставин, то покарання є мінімальним, а якщо воно є результатом шахрайства, недбалості чи халатності, то винні в цьому особи підлягають адміністративним та кримінальним покаранням. У результаті еволюції законодавства про банкрутство підприємств до нього дедалі більше вносилося норм, спрямованих не стільки на ліквідацію боржника, скільки на його фінансове оздоровлення.

Загалом законодавство про банкрутство має виконувати три основні функції:

- 1) запобігати непродуктивному використанню активів підприємств;
- 2) реабілітувати підприємства, які опинилися на межі банкрутства, маючи значні резерви для успішної фінансово-господарської діяльності в майбутньому. Як правило, така реабілітація передбачає фінансову санацію (реорганізацію);
- 3) сприяти якнайповнішому задоволенню претензій кредиторів.

Головне у провадженні справи про банкрутство підприємства — якомога повніше задовольнити вимоги креди-

¹ Див.: *Титов М.І.* Банкрутство: Матеріально-правові та процесуальні аспекти. — Харків, 1997. — С. 14.

торів, які пред'явлені до боржника. Цього можна досягти так:

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.

Арбітражний суд може застосовувати до боржника такі типи процедур:

а) ліквідаційні;

б) реорганізаційні;

в) санаційні.

До прийняття нового законодавства про банкрутство в Україні домінував перший метод. Проте в багатьох економічно розвинених країнах пріоритетною є санація, а не ліквідація підприємства-боржника. У ФРН, наприклад, у центрі уваги введеного в дію з 01.01.99 оновленого закону про банкрутство перебуває можливість задоволення претензій кредиторів згідно з планом санації (реорганізації). Аналогічні положення можна знайти і в законодавствах США, Франції та інших економічно розвинених країн. У вітчизняному законодавстві про банкрутство, яке діяло до 2000 року, також передбачалася можливість санації підприємства у процесі провадження справи про банкрутство, проте це питання було не достатньо врегульованим. Новий закон передбачає більше можливостей для відновлення платоспроможності боржника до і після порушення справи про банкрутство.

Сутність банкрутства впливає з визначень, наведених у законодавстві про банкрутство. Згідно зі статтею 1 Закону України «Про банкрутство» від 1992 року *під банкрутством розуміють пов'язану з недостатністю активів у ліквідній формі неспроможність юридичної особи задовольнити в установленій для цього строк виставлені до нього кредиторами вимоги і виконати зобов'язання перед бюджетом*¹.

У червні 1999 року Верховна Рада України прийняла Закон «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом», який вводиться в дію з 01.01.2000 року. Цей Закон є революційним у сфері банкрутства та санації підприємств. Він дає таке визначення банкрутства: *банкрутство — це визнана арбітражним судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задо-*

¹ Закон України «Про банкрутство» // Відомості Верховної Ради України — 1992 — № 31

вольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури. Суб'єктом банкрутства вважається боржник, неспроможність якого виконати свої грошові зобов'язання встановлена арбітражним 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).

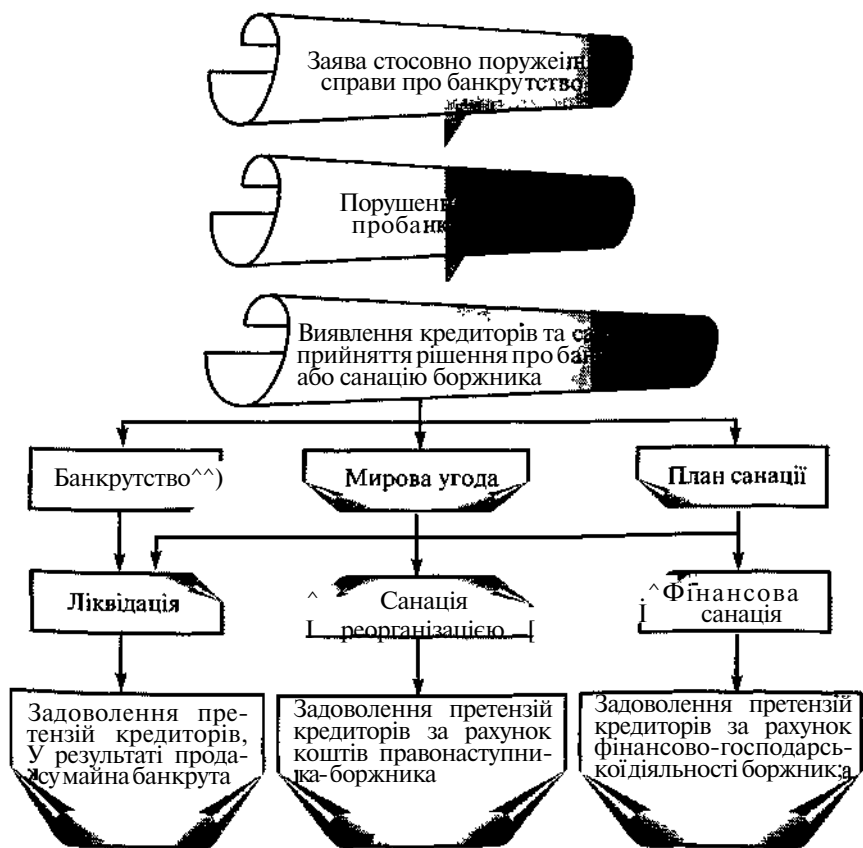


Рис. 9.1. Альтернативні варіанти розвитку справи про банкрутство

За своєю суттю інституція банкрутства є одним зі способів добору (селекції) суб'єктів господарювання. Саме цим і зумовлена необхідність такої інституції. У ринковій економіці банкрутство підприємств — нормальне явище. Із кожних 100 новостворених підприємств на ринку залишається 20—30.

Позовних заяв щодо оголошення підприємств банкрутами 1999 року було в Україні 20 000. Як свідчить статистика, лише 35-45% підприємств, на які подано позови, оголошуються банкрутами (табл. 9.1).

В Україні близько 10—15% всіх поданих позовів про банкрутство стосуються підприємств з державною формою власності. Поширеною є думка, що в перехідний до ринкової економіки період положення Закону «Про банкрутство» щодо державних підприємств мають бути поблагливішими, щоб запобігти лавині банкрутств таких підприємств. Поширення лояльного підходу на приватний сектор (зокрема на приватизовані підприємства) не вважається доцільним, оскільки тут криється певна небезпека. Якщо приватні підприємці не будуть повною мірою обмежені дією закону про банкрутство, то може суттєво постраждати фінансова дисципліна.

Таблиця 9.1

**ПЕРЕБІГ ПОРУШЕНИХ СПРАВ ПРО БАНКРУТСТВО
В УКРАЇНІ ПРОТЯГОМ 1996-1998 років**

Показники	1996	1997	1998	1999
Подано до арбітражного суду заяв стосовно порушення справ про банкрутство	9478	12314	16080	20000
Порушено справ про банкрутство неспроможних підприємств	6552	9645	12281	12618
Винесено постанов про визнання боржників банкрутами	1691	4107	4525	6244
Закінчено справ затвердженням ліквідаційного балансу	855	2320	2896	4345
Не закінчено справ на кінець року	4138	6702	10909	13989
Припинено провадження в результаті затвердження умов фінансової санації	33	32	9	21

9.4. ПОРЯДОК ОГОЛОШЕННЯ ПІДПРИЄМСТВА БАНКРУТОМ

Послідовність провадження справи про банкрутство, передбачена новим законодавством, істотно відрізняється від тієї, що діяла до 2000 року (рис. 9.2 і 9.3).

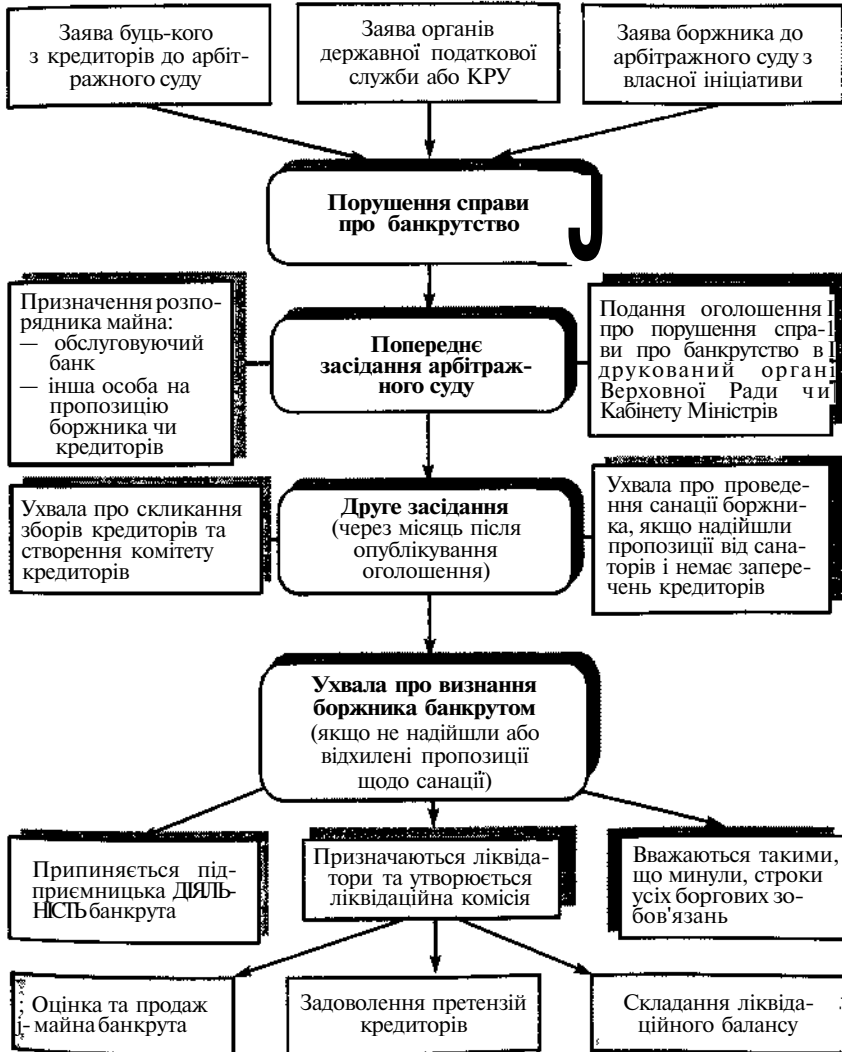


Рис. 9.2. Проходження справи про банкрутство підприємства згідно із Законом «Про банкрутство» від 1992 року

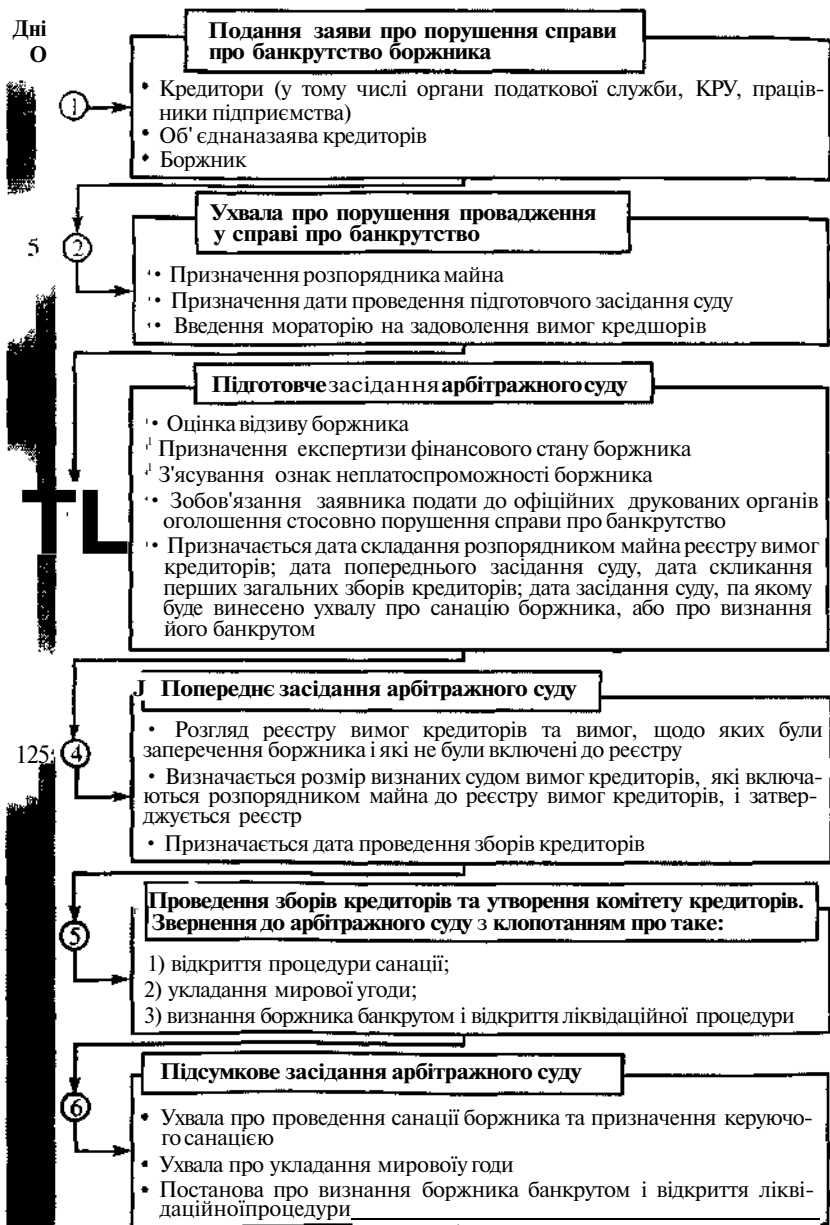


Рис. 9.3. Проходження справи про банкрутство згідно з новим законодавством про банкрутство

Схарактеризуємо докладніше послідовність дій зацікавлених сторін щодо оголошення підприємства банкрутом чи його санації, яка передбачена новим Законом України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом».

1. Підстави та порядок подання заяви про порушення справи про банкрутство боржника.

Справа про банкрутство підприємства порушується за письмовою заявою будь-кого з кредиторів боржника, органів державної податкової служби або контрольно-ревізійної служби, працівників підприємства до арбітражного суду за наявності відповідних підстав (формальних ознак фінансової неспроможності). Кредитори мають право об'єднати свої вимоги до боржника і звернутися до суду з однією заявою. Боржник може звернутися до арбітражного суду з власної ініціативи за його фінансової неспроможності або загрози такої неспроможності.

Згідно зі статтею 15 АПК та статтею 6 Закону «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» справи про банкрутство розглядаються арбітражними судами за місцем перебування боржника.

Справа про банкрутство порушується арбітражним судом, якщо безспірні вимоги кредитора (кредиторів) до боржника становлять не менше трьохсот мінімальних розмірів заробітної плати і не були задоволені боржником протягом трьох місяців після встановленого для їх погашення строку.

Зауважимо, що згідно з положеннями колишнього Закону, кредитор міг звернутися із заявою щодо оголошення боржника банкрутом, якщо останній не міг задовольнити протягом одного місяця визнані ним претензійні вимоги. Отже, до основних нововведень у частині порушення справи слід віднести такі:

* запроваджено положення щодо мінімальних розмірів вимог кредиторів, не задоволених боржником;

• змінено строк, після закінчення якого у кредитора виникає право на звернення в арбітражний суд із заявою про порушення справи;

• змінено характер події, від якої відраховується строк, після закінчення якого кредитор може звернутися із заявою (3 місяці з дня, встановленого для виконання зобов'язань, замість одного місяця після визнання претензійних вимог).

Справа про банкрутство порушується за наявності формальних ознак фінансової неспроможності боржника. Вітчизняне законодавство виділяє дві такі ознаки:

1. *Неплатоспроможність*. Боржник вважається неплатоспроможним, якщо він неспроможний виконати свої платіжні зобов'язання, строк оплати яких настав. Зовнішньою ознакою неплатоспроможності боржника є припинення ним будь-яких платежів.

2. *Загроза неплатоспроможності*. Боржник перебуває під загрозою неплатоспроможності, якщо він передбачає свою неспроможність виконати платіжні зобов'язання в разі настання строку їх погашення. З формального боку, загроза неплатоспроможності виявляється на основі оперативного фінансового плану боржника.

У законодавстві про банкрутство переважної більшості країн виокремлюють ще одну, *третью ознаку* фінансової неспроможності, яка може бути підставою для порушення справи про банкрутство боржника — це перевищення заборгованості підприємства над його активами (майном). Неплатоспроможність такого підприємства настає з настанням строків виконання зобов'язань.

У першому випадку маємо справу із зовнішньою ознакою фінансової неспроможності (фактична неплатоспроможність). У другому та третьому — із припущенням (прогноз неплатоспроможності).

Зрозуміло, що *кредитор* може звернутися із заявою про порушення справи лише в разі неплатоспроможності боржника, оскільки загрозу неплатоспроможності може виявити лише сам боржник. Кредиторами, які мають право порушувати справу про банкрутство, можуть бути будь-які фізичні або юридичні особи, котрі мають підтверджені належними документами майнові вимоги до боржника, крім кредиторів, чії майнові вимоги повністю забезпечені заставою.

Кредитор, чия вимога забезпечена заставою, може звернутися із заявою про порушення справи про банкрутство стосовно вимог, не забезпечених заставою, або якщо вартість предмета застави недостатня для повного задоволення його вимоги. В даному разі, кредитор має навести докази того, що вартість предмета застави є недостатньою для повного задоволення вимоги, забезпеченої заставою.

Боржник у разі неплатоспроможності або загрози неплатоспроможності та за наявності майна, достатнього для покриття судових витрат, може звернутися до арбітражного суду з власної ініціативи із заявою про порушення справи про своє банкрутство за таких умов:

- якщо задоволення вимог одного чи кількох кредиторів унеможливить виконання грошових зобов'язань перед іншими кредиторами;

«якщо в разі ліквідації боржника не у зв'язку з процедурою банкрутства боржник не має змоги задовольнити грошові вимоги кредиторів у повному обсязі;

• за наявності ефективної концепції санації та відсутності необхідного часу для її реалізації (необхідних відстрочок платежів можна досягти, уклавши мирову угоду під час провадження справи про банкрутство).

Реквізити заяв кредиторів та боржника до арбітражного суду з приводу порушення справи про банкрутство, а також перелік необхідних документів, які додаються до заяви, наведено в табл. 9.2

Таблиця 9.2

ЗМІСТ ЗАЯВИ ТА ДОКУМЕНТИ ЩОДО ПОРУШЕННЯ СПРАВИ
ПРО БАНКРУТСТВО

Реквізити заяви	Документи, які додаються
<p><i>Стандартні</i></p> <ul style="list-style-type: none"> — назва арбітражного суду, до якого подається заява; — ім'я боржника, його поштова адреса; — ім'я кредитора, його поштова адреса; номер (код), що ідентифікує кредитора як платника податків і зборів; — виклад обставин, які підтверджують неплатоспроможність боржника, із зазначенням суми боргових вимог кредиторів, строку їх виконання, розміру неустойки (штрафів, пені), реквізитів розрахункового документа про списання коштів з банківського рахунку боржника, а також дати його прийняття банківською установою боржника до виконання; — докази того, що сума підтверджених вимог перевищує суму в триста мінімальних розмірів заробітної плати; — перелік документів, що додаються до заяви 	<p><i>Кредиторами:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> — рішення суду, арбітражного суду, які розглядали вимоги кредитора до боржника; — копія неоплаченого розрахункового документа, за яким відповідно до законодавства списуються кошти з рахунків боржника; — підтвердження банківською установою боржника про прийняття зазначеного документа до виконання (занесення до картотеки) із зазначенням дати прийняття; — виконавчі чи інші документи, які підтверджують визнання боржником вимог кредиторів; — докази того, що вартість предмета застави є недостатньою для повного задоволення вимоги, забезпеченої заставою (якщо єдина підтверджена вимога кредитора, котрий подає заяву, забезпечена активами боржника); — документ, який підтверджує сплату державного мита
<p><i>Додаткові до заяви боржника:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> — сума вимог кредиторів за грошовими зобов'язаннями в розмірі, який не заперечується боржником; — розмір заборгованості з податків і зборів (обов'язкових платежів); 	<p><i>Боржником:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> — рішення власника майна боржника про звернення його до арбітражного суду з заявою, — бухгалтерський баланс на останню звітну дату;

Реквізити заяви	Документи, які додаються
<p>— розмір заборгованості з відшкодування шкоди, заподіяної життю та здоров'ю, виплати заробітної плати та вихідної допомоги працівникам боржника, виплати авторської винагороди;</p> <p>— відомості про наявність у боржника майна, у тому числі грошових сум, і дебіторської заборгованості;</p> <p>— назви банків, які здійснюють розрахунково-касове і кредитне обслуговування боржника</p>	<p>— перелік і повний опис заставленого майна із зазначенням його місцезнаходження та вартості на момент виникнення права застави;</p> <p>— висновок аудиторської перевірки, який підтверджує неплатоспроможність боржника;</p> <p>— повний перелік кредиторів із зазначенням їх реквізитів та суми боргу (реєстр кредиторів);</p> <p>— розшифрування дебіторської заборгованості,</p> <p>— план санації чи проект мирової угоди (за наявності відповідних умов);</p> <p>— інші документи, які підтверджують неплатоспроможність боржника</p>

2. Ухвала про порушення справи про банкрутство.

Суддя, прийнявши заяву стосовно порушення справи про банкрутство, не пізніше ніж на п'ятий день від дня її надходження виносить і надсилає сторонам *ухвалу про порушення справи про банкрутство*. В ухвалі має йтися про таке:

- прийняття заяви до розгляду;
- упровадження процедури розпоряджання майном боржника; «призначення розпорядника майна; «заходи, спрямовані на забезпечення грошових вимог кредиторів; «упровадження мораторію на задоволення вимог кредиторів;
- дату проведення підготовчого засідання суду.

Арбітражний суд в ухвалі стосовно порушення справи про банкрутство може зобов'язати боржника подати аудиторський висновок або провести аудит. Якщо в боржника немає для цього коштів, арбітражний суд може призначити проведення аудиту за рахунок кредитора лише за згодою останнього.

З метою забезпечення майнових інтересів кредиторів в ухвалі арбітражного суду про порушення провадження у справі про банкрутство або в ухвалі, прийнятій на підготовчому засіданні, зазначається про *впровадження процедури розпоряджання майном боржника і призначається розпорядник майна*.

Згідно із Законом «Про банкрутство» від 1992 року функції розпорядника майна могли покладатися на такі інституції:

а) банк, що здійснює розрахунково-касове обслуговування боржника;

б) агентство з питань банкрутства;

в) фонд державного (комунального) майна, якщо боржник — державне підприємство;

г) інша особа за пропозицією боржника чи кредитора.

На кого ж можуть бути покладені повноваження розпорядника майна згідно з новим законодавством про банкрутство?

Розпорядник майна призначається арбітражним судом із числа осіб, зареєстрованих державним органом з питань банкрутства як *арбітражні керуючі*, відомості про яких надаються в установленому порядку Вищому арбітражному суду України. Розпорядником майна може бути призначено фізичну особу — суб'єкта підприємницької діяльності — з вищою юридичною чи економічною освітою (зокрема, в галузі фінансового менеджменту), котра не є зацікавленою стосовно боржника та кредиторів і має ліцензію арбітражного керуючого.

Кредитор у справі про банкрутство ні за яких умов не може призначатися розпорядником майна боржника. Проте на практиці доволі часто справа про банкрутство порушується за заявою податкового органу, який є до того ж єдиним кредитором боржника. У такому разі арбітражні суди призначають розпорядниками майна податкові органи, які є одночасно і кредиторами у справі про банкрутство.

Розпорядник майна призначається на строк не більш ніж 6 місяців. Цей строк може бути продовжений або скорочений судом за клопотанням комітету кредиторів чи самого розпорядника майна або власника боржника. Повноваження арбітражного керуючого як розпорядника майна припиняються від дня затвердження арбітражним судом мирової угоди чи призначення керуючого санацією або ліквідатора.

Права розпорядника майна:

- скликання зборів кредиторів та участь у них із правом дорадчого голосу;

- аналіз фінансового стану боржника та вироблення рекомендацій щодо фінансового його оздоровлення;

- залучення для забезпечення виконання своїх повноважень на Договірній основі спеціалістів з оплатою їхньої діяльності з коштів боржника.

Розпорядник майна не має права втручатися в оперативно-господарську діяльність боржника. Його призначення не є підставою для припинення повноважень керівника чи органу управ-

ління боржника. Повноваження керівництва боржника можуть бути припинені в разі, якщо воно не вживає заходів щодо забезпечення збереження майна боржника, створює перешкоди діям розпорядника майна чи припускається інших порушень законодавства. У такому разі за клопотанням комітету кредиторів виконання обов'язків керівника боржника ухвалою арбітражного суду тимчасово покладається на розпорядника майна до призначення нового керівництва.

З дня винесення арбітражним судом ухвали про припинення повноважень керівника боржника або органів управління боржника розпоряднику майна протягом трьох днів передаються бухгалтерська та інша документація боржника, печатки і штампи, матеріальні та інші цінності.

Розпорядник майна з обов'язаний:

- розглядати разом з посадовими особами боржника заяви кредиторів про грошові вимоги до нього, які надійшли до арбітражного суду у зв'язку з порушенням справи про банкрутство;
- реєструвати вимоги кредиторів;
- повідомляти кредиторів про результати розгляду їхніх вимог боржником, а також включення цих вимог до реєстру вимог кредиторів або про відмову боржника визнати вимоги;
- вживати заходів щодо захисту майна боржника;
- аналізувати фінансову, господарську та інвестиційну діяльність боржника, його становище на товарних ринках;
- виявляти ознаки фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства;
- скликати збори кредиторів;
- подавати до арбітражного суду та комітету кредиторів звіт про свою діяльність, відомості про фінансове становище боржника, пропозиції щодо можливості відновлення платоспроможності боржника.

Після призначення розпорядника майна органи управління боржника не мають права приймати рішення про таке:

- а) реорганізацію (злиття, приєднання, поділ, виокремлення, перетворення) і ліквідацію боржника;
- б) створення юридичних осіб або участь в інших юридичних особах; створення філій та представництв;
- в) виплату дивідендів;
- г) проведення боржником емісії цінних паперів;
- д) вихід зі складу учасників боржника юридичної особи, придбання в акціонерів раніше випущених акцій боржника.

Орган управління боржника виключно за погодженням з розпорядником майна може укладати угоди стосовно:

»передання нерухомого майна в оренду, заставу, використання майна як внеску до статутного фонду господарського товариства або розпоряджання таким майном іншим чином;

• одержання та видачі позик (кредитів), поручительств і гарантій, поступлення вимогою, переведення боргу, а також передачі в довірче управління майна;

»розпоряджання іншим майном боржника, балансова вартість якого становить понад один відсоток балансової вартості активів боржника.

3. Підготовче засідання.

До дати проведення підготовчого засідання боржник зобов'язаний подати до арбітражного суду та заявникові *відгук про заяву* стосовно порушення справи про банкрутство. Такий відгук має відбивати:

- наявні в боржника заперечення щодо вимог заявника;
- загальну суму заборгованості боржника перед кредиторами, у тому числі із заробітної плати працівникам боржника, а також щодо податків і зборів (обов'язкових платежів);
- відомості про наявне у боржника майно, у тому числі й кошти, які перебувають на його рахунках у банках або інших фінансово-кредитних установах, поштові адреси банків чи інших фінансово-кредитних установ.

Зрозуміло, що коли заявником є боржник, то він не подає відгуку про власну заяву. Основні відомості, які є у відгуку, подаються ним разом із заявою про порушення справи.

На підготовчому засіданні, яке має відбутися не пізніше ніж на 30-й день від дня прийняття заяви про порушення справи про банкрутство, суддя оцінює подані документи, заслуховує пояснення сторін, розглядає обґрунтованість заперечень боржника та обґрунтованість заяви кредитора про наявність і безперечність боргу і неплатоспроможність боржника. У разі звернення до суду самого боржника на підготовчому засіданні встановлюються ознаки його реальної або потенційної неплатоспроможності.

За результатами розгляду заяви кредитора та відгуком боржника на *підготовчому засіданні* приймається ухвала, в якій визначаються:

»розмір вимог кредиторів, які подали заяву стосовно порушення справи про банкрутство;

«дата складання розпорядником майна реєстру вимог кредиторів (має бути поданий до арбітражного суду на затвердження не пізніш як через 2 місяці та 10 днів після дати проведення підготовчого засідання суду);

«дата попереднього засідання суду, яке має відбутися не пізніш як через 3 місяці після дати проведення підготовчого засідання суду;

«дата скликання перших загальних зборів кредиторів, які мають відбутися не пізніш як через 3 місяці і 10 днів після дати проведення підготовчого засідання суду;

• дата засідання суду, на якому буде винесено ухвалу про санацію боржника (визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури) або припинення провадження справи про банкрутство.

Виявлення всіх кредиторів та санаторів. Щоб виявити всіх кредиторів та осіб, які мають намір узяти участь у санації боржника, суддя на підготовчому засіданні виносить ухвалу, якою зобов'язує заявника подати за свій рахунок до офіційного друкованого органу Верховної Ради України або Кабінету Міністрів України (газети «Голос України» чи «Урядовий кур'єр») оголошення стосовно порушення справи про банкрутство. Мета зазначеного оголошення — виявити всіх кредиторів і можливих санаторів. Заявник зобов'язаний подати арбітражному суду примірник газети з надрукованим оголошенням.

Кредитори в місячний строк з дня опублікування в офіційному друкованому органі оголошення про порушення справи про банкрутство подають до арбітражного суду письмові заяви про грошові вимоги до боржника, а також документи, що їх підтверджують. Копії зазначених заяв та доданих до них документів кредитори надсилають боржнику. Заяви з майновими вимогами до боржника можуть подавати всі кредитори незалежно від настання термінів виконання зобов'язань. Наприклад, банки можуть подавати заяви про повернення кредитів, навіть якщо термін їх повернення за договором кредиту не настав. Боржник разом з розпорядником майна в результаті розгляду цих вимог визнає їх або заперечує, про що розпорядник майна повідомляє письмово заявників і арбітражний суд. *Визнані боржником грошові вимоги включаються розпорядником майна до реєстру вимог кредиторів.*

Працівники підприємства-боржника, які припинили трудові відносини до порушення провадження у справі про банкрут-

ство, також мають право звертатися з вимогами про погашення виниклої з трудових відносин заборгованості. Аналогічні вимоги працівників підприємства-боржника, які не припинили трудових відносин, мають бути задоволені насамперед.

Кредитор, за заявою якого порушено справу про банкрутство, вправі заявити додаткові вимоги до боржника в межах місячного терміну, навіть якщо ці вимоги спірні. Кредитори, чиї майнові вимоги забезпечені заставою, мають право висунути до боржника вимоги на суму, не забезпечену заставою, або на суму різниці між розміром повної вимоги і фактичної виручки від реалізації предмета застави.

Ставка державного збору для заяв кредиторів стосовно порушення справи про банкрутство, а також заяв кредиторів, що звертаються із майновими вимогами до боржника після опублікування оголошення про порушення справи про банкрутство, встановлена в розмірі п'яти неоподаткованих мінімумів доходів громадян. Заяви боржників та санаторів державним митом не обкладаються.

Коли здійснюється процедура розпорядження майном, боржник має право задовольнити тим часом вимоги кредиторів згідно з реєстром вимог кредиторів. Це дозволяється лише в тому разі, якщо одночасно задовольняються вимоги всіх кредиторів згідно з відповідним реєстром, за згодою кредиторів та за погодженням з розпорядником майна.

Заяви кредиторів про грошові вимоги, щодо яких є заперечення боржника, розглядаються арбітражним судом під час провадження справи про банкрутство.

Громадяни та юридичні особи, які мають намір узяти участь у санації боржника, у той самий строк, що й кредитори, мають подати до арбітражного суду заяви з письмовим зобов'язанням про переведення на них боргу, а також зазначити умови санації юридичної особи — боржника.

4. Попереднє засідання арбітражного суду.

Попереднє засідання арбітражного суду проводиться не пізніше як через 3 місяці після проведення підготовчого засідання УДУ. На попередньому засіданні арбітражний суд:

- розглядає реєстр вимог кредиторів;
- вивчає вимоги кредиторів, щодо яких були заперечення боржника і які не були включені розпорядником майна до реєстру вимог кредиторів;

«виносить ухвалу, в якій зазначається розмір визнаних судом вимог кредиторів, що включаються розпорядником майна до реєстру вимог кредиторів (затвердження реєстру), та призначається дата проведення зборів кредиторів.

Ухвала про затвердження реєстру вимог кредиторів є підставою для визначення кількості голосів, які належать кожному кредиторів, коли приймається рішення на зборах (комітеті) кредиторів. Копію ухвали арбітражний суд надсилає сторонам та іншим учасникам провадження у справі про банкрутство, а також державному органу з питань банкрутства.

Реєстр вимог кредиторів має містити:

- а) усі визнані судом вимоги кредиторів;
- б) відомості про кожного кредитора,
- в) розмір вимог за грошовими зобов'язаннями чи зобов'язаннями щодо сплати податків і зборів щодо кожного кредитора;
- г) черговість задоволення кожної вимоги.

5. Проведення зборів кредиторів і утворення комітету кредиторів.

Протягом десяти днів після винесення ухвали за результатами попереднього засідання арбітражного суду розпорядник майна повідомляє кредиторів згідно з реєстром вимог кредиторів про місце і час проведення зборів кредиторів і організовує їх проведення.

Збори кредиторів вважаються повноважними незалежно від кількості голосів кредиторів, які беруть участь у зборах, якщо всі кредитори отримали письмове повідомлення про час і місце проведення зборів. Кредитори мають на зборах кількість голосів, пропорційну до суми їхніх вимог, включених до реєстру вимог кредиторів, та кратну 1000 грн. Рішення вважається прийнятим, якщо за нього висловились більшість голосів кредиторів, присутніх на зборах.

До компетенції зборів кредиторів належить прийняття рішення про вибори членів комітету кредиторів; кількісний склад комітету кредиторів, його повноваження, дострокове припинення повноважень комітету кредиторів або окремих його членів і т.ін.

На час процедури банкрутства збори кредиторів обирають комітет кредиторів у складі не більш як семи осіб. Створення комітету є обов'язковим, якщо кількість кредиторів перевищує 10 осіб. Повноваження комітету визначаються зборами кредиторів. У роботі комітету з правом дорадчого голосу може брати участь арбітражний керуючий, представник працівників борж-

ника, а в разі потреби — представник органу уповноваженого управляти майном боржника, представник органу місцевого самоврядування.

До компетенції комітету кредиторів належить прийняття рішення про:

- вибори голови комітету;
- скликання зборів кредиторів;
- підготовку та укладення мирової угоди;
- внесення пропозицій арбітражному суду щодо продовження або скорочення строку процедур розпоряджання майном боржника чи санації боржника;
- звернення до арбітражного суду з клопотанням про відкриття процедури санації, визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури, припинення повноважень арбітражного керуючого (розпорядника майна, керуючого санацією, ліквідатора) та призначення нового арбітражного керуючого (розпорядника майна, керуючого санацією, ліквідатора), надання згоди на укладення арбітражним керуючим зазначених угод боржника.

6. Визнання боржника банкрутом.

За відсутності пропозицій щодо проведення санації або в разі незгоди кредиторів з її умовами, а також коли не досягнуто домовленості про укладення мирової угоди, арбітражний суд визнає боржника банкрутом і відкриває ліквідаційну процедуру. Строк ліквідаційної процедури не може перевищувати дванадцяти місяців. У деяких випадках арбітражний суд може продовжити цей строк на шість місяців. Постановою про визнання боржника банкрутом арбітражний суд призначає також ліквідаторів (ліквідаційну комісію).

З моменту визнання боржника банкрутом:

- припиняється підприємницька діяльність боржника;
- до ліквідаційної комісії переходить право розпорядження майном банкрута й усі його майнові права та обов'язки;
- вважаються такими, що настали, строки всіх боргових зобов'язань банкрута;
- припиняється нарахування пені та відсотків на всі види заборгованості банкрута;
- відомості про фінансове становище банкрута втрачають конфіденційність і не становлять комерційної таємниці.

Після визнання боржника банкрутом, за рішенням арбітражного суду, власників або в інших передбачених законодавством

випадках відкривається ліквідаційна процедура. Ліквідаційна процедура — це сукупність заходів щодо підприємства, відносно якого прийнято рішення про банкрутство чи ліквідацію, спрямованих на задоволення вимог кредиторів продажем майна боржника та ліквідацією його як юридичної особи.

Ліквідаційні процедури здійснюються ліквідатором під час виконання ним своїх функцій. Зауважимо, що ліквідаційні заходи, які застосовуються під час провадження справи про банкрутство, багато в чому ідентичні з тими, які здійснюються в разі ліквідації підприємств за межами провадження справи про банкрутство, наприклад у разі ліквідації підприємства за рішенням його власників. Далі заходи з ліквідації підприємств схарактеризовано докладніше.

9.5. ЛІКВІДАЦІЙНІ ПРОЦЕДУРИ

Суб'єкт підприємницької діяльності вважається ліквідованим з моменту виключення його з Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України. Згідно з вітчизняним законодавством рішення про ліквідацію юридичної особи можуть бути прийняті:

а) вищим органом управління чи власником суб'єкта підприємницької діяльності;

б) арбітражним судом.

Вищий орган управління або власники приймають рішення про ліквідацію підприємства у разі його реорганізації, недоцільності продовження господарської діяльності та в деяких інших випадках.

Арбітражний суд може прийняти рішення про ліквідацію підприємства в разі:

- визнання недійсними або такими, що суперечать законодавству, установчих документів;

- здійснення ним діяльності, що суперечить установчим документам і законодавству;

- несвоєчасного повідомлення підприємством про зміну його назви, організаційно-правової форми власності та місцезнаходження;

- неподання протягом року до органів державної податкової служби податкових декларацій, документів бухгалтерської звітності згідно із законодавством;

- визнання підприємства банкрутом.

9.5.1. ЕТАПИ ЛІКВІДАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА

Структурно-логічна схема ліквідації підприємства наведена на рис. 9.4. Умовно можна вирізнити сім основних етапів ліквідації юридичної особи.

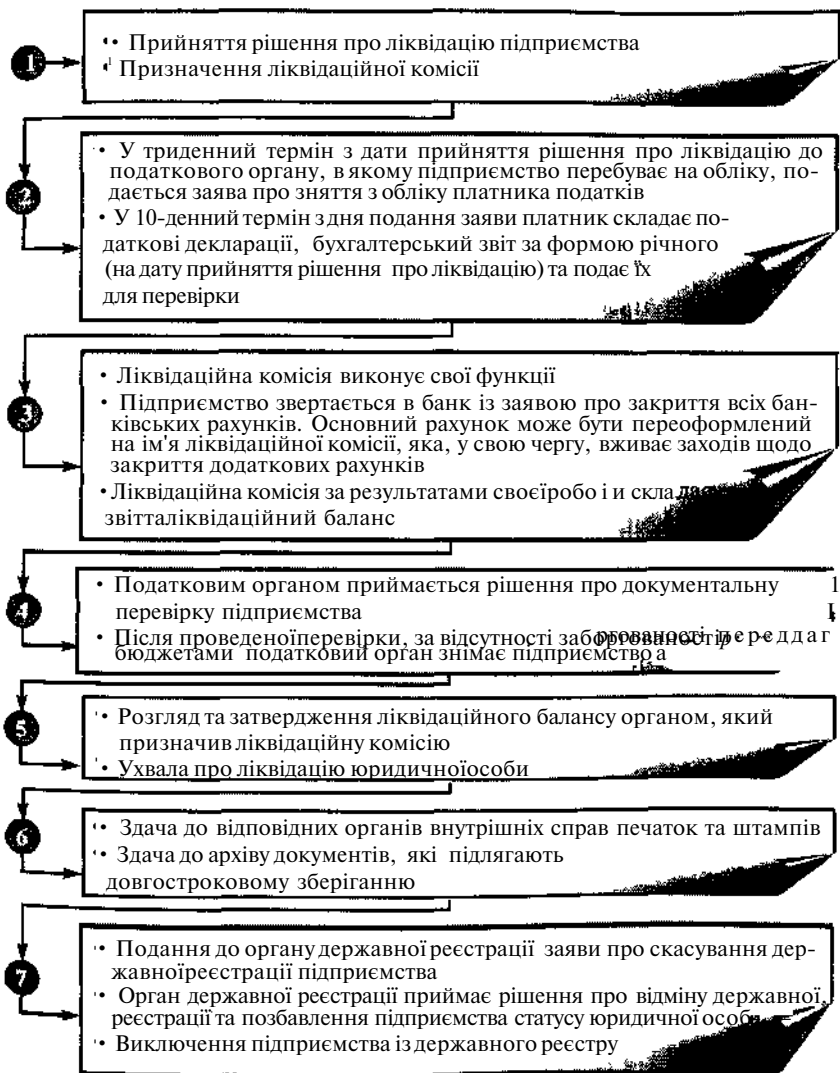


Рис. 9.4. Етапи ліквідації підприємства

Перший етап. Приймається відповідне рішення уповноваженим на це органом. У разі ліквідації суб'єкта підприємницької діяльності при визнанні його банкрутом арбітражний суд приймає відповідну постанову і надсилає її засновникові, банку та органу, який зареєстрував суб'єкт підприємницької діяльності. Така сама процедура застосовується і в інших випадках ліквідації за рішенням арбітражного суду. Якщо підприємство самостійно прийняло рішення про ліквідацію, то це рішення оформлюється протоколом загальних зборів засновників. Органом, який прийняв рішення про ліквідацію підприємства, призначається ліквідаційна комісія, встановлюються порядок і строки проведення ліквідації, а також визначається строк для заявлення претензій кредиторів, який, згідно зі статтею 35 Закону «Про підприємства», не може бути меншим за 2 місяці з моменту оголошення про ліквідацію. (Як уже зазначалося, у разі оголошення підприємства банкрутом діє інший порядок збору претензій кредиторів.)

Другий етап. Ліквідаційна комісія звертається до податкового органу, щоб зняти з податкового обліку підприємство, яке ліквідується. Для цього згідно з п.8 Інструкції «Про порядок обліку платників» платник податків, що ліквідується, у триденний термін з дати прийняття рішення має подати до державного податкового органу, в якому перебуває на обліку:

- заяву про зняття з обліку платника податків;
- копію розпорядчого документа (рішення) власника або органу, уповноваженого на те засновницькими документами;
- копію розпорядчого документа про утворення ліквідаційної комісії.

У десятиденний термін від дня подачі заяви платник податків має скласти податкові декларації, бухгалтерський звіт за формою річного звіту (на дату прийняття рішення про ліквідацію) та подати їх для перевірки державному податковому органу.

Третій етап. Ліквідаційна комісія виконує свої функції, передбачені чинним законодавством. Зміст функцій розглядається в підрозд. 9.5.2. За потреби ліквідаційна комісія відкриває розрахунковий рахунок у банку або переоформлює на своє ім'я основний рахунок підприємства. При цьому вживаються заходи щодо закриття всіх банківських рахунків, які відкриті підприємством, що ліквідується. Для закриття рахунку в банку необхідно надати такі документи:

- заяву;
- рішення (копію) органу, на який покладені функції ліквідації або реорганізації підприємства;

• рішення суду або арбітражного суду про ліквідацію підприємства чи визнання його банкрутом.

Банк повідомляє податковому органу за місцем реєстрації клієнта про закриття рахунку в триденний термін від дня закриття.

Четвертий етап. Державний податковий орган, отримавши від платника податків заяву про зняття з обліку, а також на підставі інформації про порушення справи про банкрутство приймає рішення про документальну перевірку такого платника податків. Після відповідної перевірки в разі, коли встановлено відсутність заборгованості перед бюджетами, державний податковий орган знімає підприємство з обліку та складає довідку про зняття з обліку платника податків, яка надсилається до органів державної реєстрації.

Платник податків знімається з обліку в державному податковому органі за наявності повідомлення від установи банку про закриття такому платнику рахунків. Облікові справи стосовно платників податків, які зняті з обліку в податкових органах, зберігаються протягом року і після закінчення цього терміну здаються до архіву державного податкового органу.

Якщо після проведеної перевірки платника податків встановлено факт заборгованості його перед бюджетом, державний податковий орган не знімає його з обліку, а складає повідомлення про наявність обов'язків зі сплати податків і зборів (обов'язкових платежів) за спеціальною формою, яка надсилається ліквідаційній комісії. Вимоги податкових органів мають задовольнятися в першу чергу за рахунок виручки від реалізації ліквідаційної маси. Підприємство знімається з податкового обліку, якщо воно погасило заборгованість перед бюджетом.

Коли боржник, щодо якого власник прийняв рішення про ліквідацію, не має майна, якого б вистачило, аби погасити заборгованість перед бюджетом та задовольнити вимоги інших кредиторів, таке підприємство ліквідується в порядку, передбаченому статтею 51 Закону України *«Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом»*. Цією статтею передбачено, що в разі недостатності майна для задоволення вимог кредиторів ліквідатор (ліквідаційна комісія) зобов'язаний звернутися до арбітражного суду із заявою стосовно порушення справи про банкрутство такої юридичної особи.

За результатами розгляду заяви стосовно порушення справи про банкрутство юридичної особи, майна якої недостатньо для задоволення вимог кредиторів, арбітражний суд визнає боржника, який ліквідується, банкрутом, відкриває ліквідаційну процедуру, призначає ліквідатора.

Недодержання цього порядку є підставою для відмови внести запис про ліквідацію юридичної особи до Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України.

У разі виникнення спорів щодо виплати заборгованості підприємства його активи не підлягають розподілу між зацікавленими особами до вирішення спору в судовому порядку.

Після завершення розрахунків з кредиторами та бюджетом складається ліквідаційний баланс.

П'ятий етап. Розглядається та затверджується ліквідаційний баланс підприємства органом, який призначив ліквідаційну комісію. За результатами розгляду приймається ухвала про затвердження (чи не затвердження) ліквідаційного балансу та (у разі затвердження балансу) про ліквідацію юридичної особи.

Шостий етап. Після закриття рахунків, зняття з податкового обліку та затвердження ліквідаційного балансу суб'єкт підприємницької діяльності звертається до відповідних органів внутрішніх справ та здає свої печатки та штампи. Документи, які належать підприємству і підлягають довгостроковому зберіганню, здаються в архів.

Сьомий етап. Заключний етап ліквідації підприємства зводиться до виключення юридичної особи з Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України. Згідно з Положенням про державну реєстрацію суб'єктів підприємницької діяльності, затвердженим Постановою Кабінету Міністрів України від 25.05.98, скасування державної реєстрації суб'єкта підприємницької діяльності — юридичної особи здійснюється органом державної реєстрації виключенням його з Реєстру після здійснення ліквідаційною комісією заходів щодо ліквідації суб'єкта підприємницької діяльності і подання до органу державної реєстрації таких документів:

«заяви (ухвали) власника (власників) або уповноваженого ним (ними) органу чи ухвали арбітражного суду (у випадках, передбачених законодавством);

- акта ліквідаційної комісії з ліквідаційним балансом, затвердженого органом, що призначив ліквідаційну комісію;
- довідки аудитора, якщо це необхідно відповідно до вимог законодавства для перевірки достовірності ліквідаційного балансу;
- довідки установ банків про закриття рахунків;
- довідки органу державної податкової служби про зняття з обліку;
- підтвердження про опублікування у друкованих засобах масової інформації оголошення стосовно ліквідації суб'єкта підприємницької діяльності;

- довідки архіву про прийняття документів, які підлягають довгостроковому зберіганню;
- довідки органу внутрішніх справ про прийняття печаток і штампів;
- оригіналів установчих документів (статут, установчий договір);
- свідоцтва про державну реєстрацію.

На підставі цих документів орган державної реєстрації приймає рішення про відміну реєстрації та позбавлення ліквідованого підприємства статусу юридичної особи. Позбавлення такого статусу є основою для виключення підприємства із Державного реєстру. Інформація про це надсилається в десятиденний строк до органів статистики та державної податкової служби.

9.5.2. ДІЯЛЬНІСТЬ ЛІКВІДАЦІЙНОЇ КОМІСІЇ

Ліквідаційна комісія — це робочий орган, який здійснює ліквідацію суб'єкта підприємницької діяльності і призначається інстанціями, котрі прийняли рішення про ліквідацію підприємства. У разі банкрутства ліквідаційна комісія призначається арбітражним судом. Якщо рішення про ліквідацію прийнято зборами засновників підприємства, то ними ж призначається і ліквідаційна комісія. До комісії переходять повноваження з управління справами підприємства, право розпоряджатися майном, а також усі майнові права та обов'язки суб'єкта господарювання, що ліквідується.

Членами ліквідаційної комісії можуть бути:

- розпорядник майна, який був призначений під час провадження справи про банкрутство;
- представники зборів кредиторів; банків; фінансових органів; «представники Фонду державного майна, якщо ліквідується державне підприємство;
- інші особи за пропозицією зацікавлених сторін.

До основних функцій ліквідаційної комісії (ліквідаторів) належать такі:

- управління майном підприємства, що ліквідується;
- опублікування інформації про ліквідацію суб'єкта підприємницької діяльності в офіційних друкованих органах;
- інвентаризація та оцінювання наявного майна підприємства, що ліквідується;
- визначення ліквідаційної маси та розпорядження нею;
- реалізація майна та інші заходи, спрямовані на задоволення вимог кредиторів;

- стягнення дебіторської заборгованості та виконання розрахунків з кредиторами;
- складання ліквідаційного балансу та подання його на затвердження власникові або органу, який призначив ліквідаційну комісію;
- прийняття рішення про звільнення персоналу, у тому числі директора;
- виконання дій, що мають на меті повну ліквідацію юридичної особи, тобто вилучення її з Державного реєстру підприємств та організацій.

Ліквідаційна комісія не має власної правоздатності, а діє від імені юридичної особи, що ліквідується. Комісія для розрахунків за продані майнові активи і для розподілу виручених засобів між кредиторами може використовувати розрахунковий рахунок зазначеної юридичної особи. Іноді ліквідаційна комісія може відкрити окремий розрахунковий рахунок. Якщо рахунок переоформлюється на ім'я ліквідаційної комісії, до банку подається рішення про ліквідацію юридичної особи та нотаріально засвідчена картка зі зразками підписів уповноважених членів ліквідаційної комісії і відбитком печатки ліквідовуваної організації.

Протягом трьох днів від дня призначення ліквідатора органи управління забезпечують передачу йому бухгалтерської та іншої документації підприємства, що ліквідується, печаток і штампів, матеріальних та інших цінностей. Коли органи управління підприємства ухиляються від виконання зазначених обов'язків, вони несуть за це відповідальність згідно з чинним законодавством. Ліквідатор з дня його призначення перебирає на себе права керівника (органів управління) юридичної особи — підприємства, що ліквідується.

У п'ятиденний строк від того дня, коли було прийнято постанову про визнання боржника банкрутом, ліквідатор має організувати опублікування в офіційних друкованих органах повідомлення про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури. Витрати на публікацію відносяться на рахунок банкрута.

Найважливішою функцією ліквідаційної комісії є робота з майном підприємства: інвентаризація, оцінювання, визначення ліквідаційної маси та її реалізація.

Ліквідаційна маса — це сукупність усіх видів майнових активів банкрута, що належать йому на правах власності або повного господарського відання.

До ліквідаційної маси належать і майнові активи інших осіб, які згідно із законодавчими актами або установчими документами банкрута відповідають за його зобов'язаннями.

Рішення продати майно банкрута приймає ліквідаційна комісія за погодженням зі зборами (комітетом) кредиторів. Голова ліквідаційної комісії забезпечує через засоби масової інформації оповіщення про порядок продажу майна банкрута, склад, умови і строки придбання майна.

Якщо суб'єктом банкрутства є державне підприємство, то ліквідаційна комісія доручає провести аукціон органу приватизації. Якщо банкрутом є підприємство недержавної форми власності, то комісія може або сама провести аукціон, або доручити це спеціалізованому підприємству. Усі форми продажу майна банкрута передбачають укладання договору купівлі-продажу між ліквідаційною комісією, що діє від імені банкрута, та покупцем.

У разі банкрутства лізингоодержувача, арешту чи конфіскації його майна об'єкт лізингу відокремлюється від усього майна лізингоодержувача і підлягає поверненню лізингодавцю.

Під час ліквідаційного провадження реалізуються всі фінансові вкладення підприємства. Коли підприємство, що ліквідується, є засновником чи учасником господарського товариства, тобто володіє часткою у статутному фонді іншого підприємства, то зазначена частка підлягає викупу іншими учасниками або вилученню зі статутного фонду його зменшенням, а одержані кошти включаються до ліквідаційної маси. Звичайно, ця операція є суперечливою, а іноді може виконуватися лише після відповідного рішення арбітражного суду, про що йшлося в розд. 6.

Якщо майна банкрута замало, аби задовольнити всі вимоги кредиторів, то майнові активи осіб, відповідальних за зобов'язаннями боржника (наприклад, учасників командитних або повних товариств), реалізуються в порядку, установленому для майна банкрута.

Після реалізації об'єктів ліквідаційної маси ліквідаційна комісія розраховується з найманими працівниками, бюджетом, кредиторами та власниками корпоративних прав по черзі та згідно з реєстром вимог кредиторів. За результатами своєї діяльності комісія складає звіт і ліквідаційний баланс та подає його на затвердження вищому органу, який її призначив.

Арбітражний керуючий за виконання функцій ліквідатора майна банкрута отримує винагороду, розмір якої визначають кредитори. Коли ліквідаційну комісію призначають збори засновників підприємства, вони ж визначають і розмір винагороди її членам.

Зауважимо, що діяльність ліквідаційних комісій, які призначаються в рамках провадження справ про банкрутство, не завжди є цілком неупередженою. Скажімо, для України тривалий час ха-

рактерною була ситуація, коли ліквідаційна комісія складалася з представників банків-кредиторів, енергетичних компаній та податкових адміністрацій, які, природно, є найбільшими кредиторами банкрутів. Вони були абсолютно не зацікавлені «зберегти» боржника, і всі їхні зусилля спрямовувалися на продаж найліквіднішої частини майна — того, на чому базується вся діяльність підприємства. Нове законодавство про банкрутство створює сприятливіші умови для збереження життєдіяльності підприємства-боржника.

9.5.3. ЧЕРГОВІСТЬ ЗАДОВОЛЕННЯ ПРЕТЕНЗІЙ КРЕДИТОРІВ

Кошти, виручені від продажу майна банкрута, спрямовуються на задоволення претензій кредиторів. Проблема тут полягає в тому, що суми, виручені від продажу ліквідаційної маси, може не вистачити для задоволення претензій усіх зацікавлених осіб. Саме тому в цій сфері потрібне законодавче регулювання. Об'єктивна необхідність такого регулювання підтверджується, наприклад, історичними документами, які свідчать, що до таких заходів вдавалися в усі часи і скрізь, де існували кредитні відносини. Так, у Київській Русі Руською Правдою Ярослава було встановлено черговість задоволення претензій кредиторів у разі неспроможності боржника: закордонні купці мали перевагу перед місцевими: коли «гість» прокредитує місцевого купця, не знаючи, що він уже обтяжений боргами, і цей купець виявиться неплатоспроможним, а місцеві кредитори своїми претензіями перешкоджатимуть гостеві стягнути свої гроші, то «треба продати неспроможного боржника разом з усім його майном, і насамперед покрити претензії князя (якби вони були), потім гостя, а рештою мають поділитися місцеві купці»¹. Як бачимо, у Київській Русі пріоритет надавався князю, який втілював у собі одночасно і державу і суддю. Приблизно такими принципами керувалися й сучасні українські законодавці, визначаючи черговість задоволення претензій кредиторів.

Згідно із законодавством про банкрутство у разі розподілу виручки від продажу ліквідаційної маси насамперед покриваються витрати, пов'язані з провадженням справи про банкрутство в арбітражному суді та з роботою ліквідаційної комісії, а також задовольняються вимоги кредиторів, забезпечені заставою.

¹ Грушевський М. С. Історія України-Руси / Редкол.: П. С. Сохань та ін. — К.: Наук, думка, 1992. — Т. 3. — С 344—345.

До витрат, пов'язаних із провадженням справи про банкрутство в арбітражному суді, належать:

- витрати кредитора зі сплати державного мита й оплати публікації оголошення стосовно порушення справи про банкрутство; «витрати на опублікування в засобах масової інформації оголошення про порядок продажу майна банкрута;

- витрати розпорядника майна і ліквідаційної комісії, пов'язані зі збереженням майнових активів банкрута, а також сплатою державного мита за позовами про стягнення дебіторської заборгованості суб'єкта банкрутства;

- витрати ліквідаційної комісії та розпорядника майна в разі залучення ними до виконання своїх функцій інших осіб, зокрема експертів, консультантів та ін.;

«витрати кредиторів на здійснення аудиту, який відбувся згідно з рішенням арбітражного суду за їхні кошти;

- витрати на оплату праці арбітражних керуючих (розпорядника майна, керуючого санацією, ліквідатора).

Перелічені витрати відшкодовує ліквідаційна комісія, реалізувавши нею частину ліквідаційної маси.

Заборгованість, забезпечена заставою, погашається в порядку, передбаченому Законом України «Про заставу». За рахунок заставленого майна заставодержатель має право задовольнити свої вимоги в повному обсязі, що визначається на момент фактичного задоволення (включаючи проценти, відшкодування збитків, що сталися через прострочення виконання, необхідні витрати на утримання заставленого майна тощо).

Майно банкрута, яке є предметом застави, включається до складу ліквідаційної маси, але використовується виключно для *позачергового* задоволення вимог заставодержателя. Якщо в результаті реалізації предмета застави з'ясується, що розмір вирученої суми перевищує розмір забезпечених цією заставою вимог, відповідна різниця використовується для задоволення вимог кредиторів у порядку черговості. А якщо коштів, виручених від реалізації застави, не вистачило, щоб задовольнити відповідні вимоги, то різницю буде відшкодовано заставодержателю, як і решті незабезпечених кредиторів із загальної ліквідаційної маси.

У другу чергу виконуються зобов'язання перед працівниками підприємства-банкрута (за винятком повернення внесків членів трудового колективу до статутного фонду підприємства або виплат на акції трудового колективу).

У третю чергу задовольняються вимоги щодо сплати державних і місцевих податків та неподаткових платежів до бюджету,

вимоги органів державного страхування та соціального забезпечення.

У четверту чергу задовольняються вимоги кредиторів, не забезпечені заставою.

У п'яту чергу задовольняються вимоги членів трудового колективу щодо повернення їхніх внесків до статутного фонду підприємства та інші вимоги.

У шосту чергу задовольняється решта вимог, зокрема вимоги власників корпоративних прав.

Зауважимо, що вимоги кожної наступної черги задовольняються з надходженням на рахунок коштів від продажу майна банкрута після повного задоволення вимог попередньої черги. Коли майна бракує для повного задоволення всіх вимог однієї черги, претензії задовольняються пропорційно до належної кожному кредиторі суми.

Претензії, виявлені й заявлені після закінчення встановленого строку, задовольняються з майна підприємства, що залишилося після задоволення першочергових претензій, а також претензій, заявлених у встановлений строк.

Претензії, не задоволені за браком майна, вважаються погашеними. Погашеними вважаються також претензії, не визнані ліквідаційною комісією (органом, що проводить ліквідацію), а також ті, стосовно яких кредитори протягом місячного строку від дня одержання повідомлення про повне або часткове невизнання претензій не подали відповідних позовів до суду (арбітражного суду).

Кредиторська заборгованість, яка відповідає сумі незадоволених претензій, для кредиторів вважається відтоді безнадійною. Загалом безнадійною вважається заборгованість, яка відповідає одній із переічених далі ознак:

- заборгованість за зобов'язаннями, стосовно яких минув строк позовної давності;
- заборгованість, яка лишилася непогашеною за браком майна юридичної особи, оголошеної банкрутом у встановленому законодавством порядку, або юридичної особи, що ліквідується;
- заборгованість, котра лишилася непогашеною через нестачу коштів, одержаних від продажу на відкритих аукціонах (публічних торгах) майна позичальника, переданого у заставу, щоб її забезпечити, і при цьому відповідні юридичні дії кредитора, спрямовані на примусове стягнення іншого майна позичальника, не привели до повного покриття заборгованості.

Майно, що залишилось після задоволення претензій кредиторів і членів трудового колективу, використовується на розсуд власни-

ка. Якщо майна банкрута вистачило, аби задовольнити всі вимоги кредиторів, надалі він вважається вільним від боргів і може й далі здійснювати підприємницьку діяльність.

9 5 4 ЛІКВІДАЦІЙНИЙ БАЛАНС

Коли завершено реалізацію майнових об'єктів, що входять до складу ліквідаційної маси й необхідні для повного задоволення всіх вимог кредиторів, а виручені суми розподілені між ними, ліквідаційна комісія має скласти й подати до арбітражного суду на затвердження звіт про виконану роботу та ліквідаційний баланс, до якого додаються:

- 1) показники виявленої ліквідаційної маси (дані її інвентаризації);
- 2) відомості про реалізацію об'єктів ліквідаційної маси з посиленням на укладені договори купівлі-продажу;
- 3) копії договорів купівлі-продажу та акти приймання — передачі майна;
- 4) реєстр вимог кредиторів з даними про розміри погашених вимог кредиторів;
- 5) документи, які підтверджують погашення вимог кредиторів.

Спинимось на особливостях складання ліквідаційного балансу.

Загалом баланс підприємства являє собою звіт про його фінансовий стан, де відбито активи, зобов'язання та власний капітал на певну дату.

Ліквідаційним є такий баланс підприємства, який складається після виконання ліквідаційних процедур — реалізації майнових об'єктів, що входять до складу ліквідаційної маси і необхідні для повного задоволення претензій кредиторів, та розподілу виручених сум між кредиторами.

Зрозуміло, що ліквідаційна процедура вирішально впливає на стан активів і пасивів підприємства. В ліквідаційному балансі наводяться показники виявленої ліквідаційної маси (дані її інвентаризації) і відбивається стан активів та пасивів після розподілу виручених сум.

Залежно від фінансового стану підприємства, що ліквідується, можливі різні комбінації активних і пасивних статей ліквідаційного балансу. Розглянемо основні з них.

1. Якщо діяльність підприємства була прибутковою, то після виконання ліквідаційних процедур і задоволення претензій кредиторів в активі ліквідаційного балансу залишаться майно, нематеріальні активи, грошові кошти і (або) дебіторська заборгова-

ність. У пасиві — власний капітал (статутний фонд, резервні фонди й прибуток).

2. Якщо підприємство було збитковим, то суми всіх його активів, навіть за умови їх повної реалізації (перетворення на грошові кошти), може не вистачити для проведення повних розрахунків з кредиторами. Тоді в активі балансу не буде нічого, а в пасиві в першому розділі буде відбито непокриті збитки (зі знаком «мінус»); у другому та третьому розділах — суми непогашеної кредиторської заборгованості. При цьому другий і третій розділи пасиву дорівнюватимуть від'ємному значенню першого його розділу.

Якщо ліквідаційна комісія не виявила майна боржника, це не звільняє її від обов'язку подати до арбітражного суду ліквідаційний баланс, який засвідчував би відсутність майна в банкрута. Наприклад, у справах про банкрутство так званих фіктивних фірм, що порушуються переважно за заявою податкових органів, здебільшого, будь-які активи боржника відсутні, а достовірних відомостей про пасиви немає. Отже, у всіх статтях ліквідаційного балансу (крім заборгованості перед бюджетом) стоятимуть прочерки, а у статті «Розрахунки з бюджетом» буде відбито суму непогашеної заборгованості перед державою.

У разі ліквідації підприємства бухгалтерські проводки мають ознаки тих, які супроводжують реформацію балансу наприкінці року (уточнення нерозподіленого наприкінці року прибутку чи непокритих збитків, приєднання фінансового результату звітного року до фінансових результатів минулих років).

Достовірність і повнота ліквідаційного балансу мають бути підтверджені аудитором (аудиторською фірмою). Ця вимога не стосується тих організацій, які повністю утримуються за рахунок бюджету і не здійснюють підприємницької діяльності, а також коли йдеться про банкрутство фіктивних фірм за відсутності будь-якої відомості про їх місцезнаходження. Ліквідаційний баланс підписують голова ліквідаційної комісії, секретар комісії та один із її членів.

Розгляд арбітражним судом ліквідаційного балансу і доданих до нього документів становить заключний етап ліквідаційної процедури. Закон про банкрутство регламентує порядок розгляду ліквідаційного балансу арбітражним судом і винесення ним ухвали за результатами його перевірки.

Після заслуховування членів ліквідаційної комісії і зборів (комітету) кредиторів арбітражний суд виносить рішення затвердити ліквідаційний баланс і припинити провадження у справі про банкрутство за умови, що ліквідаційна комісія як слід виконала роботу, виявивши й реалізувавши всі майнові активи, котрі по-

трібно було включити до складу ліквідаційної маси, і в установленому порядку розподілила виручені суми між кредиторами.

Коли арбітражний суд дійшов висновку, що ліквідаційна комісія не виявила чи не реалізувала всіх наявних майнових активів ліквідаційної маси, які необхідні для повного задоволення претензій кредиторів, він виносить ухвалу про призначення нових ліквідаторів.

Примірник ухвали про затвердження ліквідаційного балансу та ліквідацію юридичної особи банкрута подається до органу, що зареєстрував підприємство, а також до місцевого органу статистики, який має вилучити юридичну особу з Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України.

9.6. ФІНАНSOVA САНАЦІЯ НА УХВАЛУ АРБІТРАЖНОГО СУДУ

У тому, що не всі справи про банкрутство слід закінчувати ліквідацією боржників з продажем їх майна, переконують такі дані. Протягом 1998 року в Україні кошти, отримані внаслідок ліквідації підприємств, не перевищували 1,5% від вимог кредиторів (у міжнародній практиці підприємництва нормальним вважається показник, що становить 30%).

Принагідно зазначимо, що законодавство про банкрутство має, зокрема, сприяти реабілітації підприємств, які попри фінансову скруту зберігають значні резерви для успішної фінансово-господарської діяльності в майбутньому. У ньому мають передбачатися механізми фінансової санації чи реорганізації юридичної особи. Саме такі механізми визначаються законодавством про неспроможність підприємств у більшості країн світу. Вітчизняне законодавство про банкрутство також містить ряд статей, що стосуються санації боржника.

Головна мета санації підприємства під час провадження справи про банкрутство — якомога повніше задовольнити претензії кредиторів завдяки поліпшенню фінансового стану боржника.

9.6.1. ПРИЙНЯТТЯ РІШЕННЯ ПРО САНАЦІЮ БОРЖНИКА ПІД ЧАС ПРОВАДЖЕННЯ СПРАВИ ПРО БАНКРУТСТВО

Згідно з вітчизняним законодавством ухвалу про здійснення санації боржника приймає арбітражний суд за клопотанням комітету кредиторів. Підставою для прийняття рішення арбітражним "Удом про санацію боржника після порушення справи про банкрутство може бути:

1) санаційна спроможність боржника, тобто наявність реалістичної санаційної концепції;

2) реальна можливість виконати план санації, відновити платоспроможність підприємства-боржника та його успішну виробничо-господарську діяльність;

3) наявність санатора, який має достатньо фінансових ресурсів для здійснення зазначеного заходу.

Нагадаємо, що кредитори можуть ініціювати санацію в тому разі, коли після опублікування в засобах масової інформації оголошення стосовно порушення справи про банкрутство певного підприємства надійшли пропозиції від осіб, котрі мають намір задовольнити вимоги кредиторів до боржника та виконати його зобов'язання перед бюджетом і цільовими фондами. Натомість зазначені особи мають право пропонувати свої умови санації чи реструктуризації боржника.

Ініціатива щодо санації може належати також самому підприємству-боржнику. Водночас воно ініціює, як правило, і справу про банкрутство. Так буває, коли підприємство є санаційно спроможним, але йому бракує часу, щоб реалізувати план санації. Заяву про банкрутство таке підприємство подає, сподіваючись на те, що під час провадження справи про банкрутство кредитори відстрочать сплату заборгованості, наприклад у результаті укладання мирової угоди. Разом із заявою про банкрутство в цьому разі боржник подає до арбітражного суду план санації та проект мирової угоди.

Фізичні та юридичні особи, які побажали стати санаторами, мають подати до арбітражного суду заяву з письмовою гарантією погашення боргів особи, проти якої розпочато справу про банкрутство. До заяви мають додаватися:

а) план фінансової санації (реорганізації) боржника;

б) відомості про фінансовий стан та платоспроможність санатора;

в) дані про характер майнових відносин між боржником та потенційним санатором.

Арбітражний суд залишає заяву без розгляду, якщо в ній не розкрито умов санації (форма реструктуризації, строки та послідовність виконання боргових зобов'язань).

Для санатора мотиваційними стимулами до участі в санації можуть бути:

- здобуття контролю над підприємством-боржником;

- ефект синергізму, що виникає завдяки новим можливостям внутрішньої кооперації, диверсифікації продукції або ринків збуту товарів;

- збереження надійного постачальника сировини та матеріалів чи споживача своєї продукції;

- приватизація підприємства, якщо воно належить до державної форми власності.

Особа, яка має намір узяти участь у санації боржника, вправі ознайомитися з його майновим і фінансовим становищем безпосередньо на підприємстві. При цьому потенційний санатор може доручити аудиторській чи консалтинговій фірмі здійснити санаційний аудит боржника, щоб визначити його санаційну спроможність. Санаційний аудит передбачає обов'язкову експертизу наявної санаційної концепції.

Санація запроваджується на строк не більш як 12 місяців. За клопотанням комітету кредиторів чи керуючого санацією або інвесторів цей строк може бути продовжено ще до шести місяців або скорочено.

Комітет кредиторів приймає рішення про погодження кандидатури керуючого санацією, вибір інвестора (санатора), схвалення плану санації боржника.

9.6.2 КЕРУЮЧИЙ САНАЦІЄЮ, ЙОГО ФУНКЦІЇ ТА ПОВНОВАЖЕННЯ

Арбітражний суд, ухвалюючи рішення про санацію, призначає керуючого санацією. Це може бути особа, котра мала повноваження розпорядника майна, або керівник підприємства, якщо на це є згода комітету кредиторів і (або) інвесторів.

З дня винесення ухвали про санацію припиняються повноваження керівника боржника, управління боржником переходить до керуючого санацією. Органи управління боржника протягом трьох днів з дня прийняття рішення про санацію та призначення керуючого санацією зобов'язані забезпечити передачу йому бухгалтерської та іншої документації боржника, печаток і штампів, матеріальних та інших цінностей.

Керуючий санацією має право:

- самостійно розпоряджатися майном боржника з урахуванням обмежень;

- укладати від імені боржника мирову та інші цивільно-правові угоди;

- відмовлятися від виконання договорів боржника у випадках, передбачених відповідним законом.

Істотним є те, що керуючий санацією у тримісячний строк від Дня прийняття рішення про санацію має право відмовитися вико-

нувати договори боржника, укладені до порушення справи про банкрутство й не виконані повністю або частково в такому разі:

- виконання договору завдає збитків боржникові порівняно з аналогічними договорами, що укладаються за таких самих умов;
- договір є довгостроковим (понад один рік) або розрахованим на одержання позитивних результатів для боржника в довгостроковій перспективі, крім випадків випуску продукції з технологічним циклом, який перевищує строки санації боржника;
- виконання договору створює умови, що перешкоджають відновленню платоспроможності боржника¹.
- Угода боржника, у тому числі укладена до прийняття арбітражним судом рішення про санацію, може бути визнана арбітражним судом недійсною за заявою керуючого санацією відповідно до цивільного законодавства, якщо:

- угоду укладено боржником із зацікавленими особами і в результаті її виконання кредитори зазнали або можуть зазнати збитків;
- згідно з угодою, укладеною боржником з окремим кредитором чи іншою особою протягом шести місяців до прийняття рішення про санацію, перевага надається одному кредитору перед іншими або пов'язана з виплатою (видачею) частки (паю) в майні боржника у зв'язку з його виходом зі складу пайовиків боржника. Усе отримане за такою угодою повертається сторонам.

Керуючий санацією зобов'язаний:

- прийняти в господарське відання майно боржника та організувати його інвентаризацію;
- відкрити спеціальний рахунок для здійснення санації та розрахунків із кредиторами;
- розробити та подати на затвердження комітету кредиторів план санації боржника, погоджений з боржником, органом, уповноваженим управляти майном боржника;
- організувати ведення бухгалтерського і статистичного обліку та фінансової звітності;
- вжити заходів щодо стягнення дебіторської заборгованості перед боржником;
- розглянути вимоги кредиторів щодо зобов'язань боржника, які виникли після порушення справи про банкрутство у процедурі розпорядження майном боржника та санації;

¹ Сторона договору, щодо якого керуючий санацією прийняв рішення відмовитися від його виконання, у тридцятиденний строк з дня прийняття такого рішення має право вимагати в установленому порядку відшкодування збитків, спричинених відмовою від виконання договору, у процедурі провадження у справі про банкрутство.

«заявити в установленому порядку заперечення щодо заявлених до боржника вимог кредиторів;

«звітувати перед комітетом кредиторів щодо реалізації плану санації.

Коли затверджено звіт керуючого санацією або достроково припинено процедуру санації, припиняються повноваження арбітражного керуючого як керівника санації, про що зазначається у відповідній ухвалі суду.

Якщо процедура санації припиняється достроково з огляду на укладення мирової угоди або погашення вимог кредиторів, керуючий санацією і далі виконує повноваження керівника (органів управління) боржника доти, доки в установленому порядку такого керівника не буде призначено.

9.6.3. ПЛАН САНАЦІЇ (РЕОРГАНІЗАЦІЇ) БОРЖНИКА

Протягом трьох місяців від дня, коли винесено ухвалу про санацію боржника, керуючий санацією зобов'язаний подати на схвалення до комітету кредиторів план санації (реорганізації). Якщо протягом шести місяців від зазначеного дня до арбітражного суду не буде подано плану санації боржника, суд має право прийняти рішення про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури.

План санації має містити перелік заходів з відновлення платоспроможності боржника; умови участі інвесторів (санаторів), якщо вони є, у повному або частковому задоволенні вимог кредиторів (зокрема переведенням боргу чи його частини на інвестора); строк та черговість виплати боржником або інвестором боргу кредиторам та умови відповідальності інвестора за невиконання взятих згідно з планом санації зобов'язань. Коли є санатори, план санації розробляється й погоджується за їх участю.

План санації розглядає комітет кредиторів, який скликається керуючим санацією в чотиримісячний строк від дня, коли арбітражним судом було винесено ухвалу про санацію. Керівник санації письмово повідомляє членів комітету кредиторів про дату і місце проведення засідання комітету і за два тижні до цієї дати дає їм змогу ознайомитися з планом санації.

План санації вважається схваленим, якщо на засіданні комітету кредиторів таке рішення було підтримане більшістю «половиною голосів кредиторів — членів комітету кредиторів.

Схвалений комітетом кредиторів план санації та протокол засідання комітету кредиторів керівник санації подає до арбітражного суду на затвердження не пізніш як через 5 днів від дня проведення засідання комітету кредиторів.

Арбітражний суд спеціальною постановою затверджує умови санації підприємства-боржника, які можуть набрати форми:

а) плану реорганізації (як правило, без збереження юридичної особи боржника);

б) плану фінансової санації (зі збереженням юридичної особи боржника).

План реорганізації. Як правило, план реорганізації розробляється в тому разі, якщо санація фінансується зовнішнім санатором. Обов'язкові складові плану реорганізації такі:

1) умови участі санатора в задоволенні вимог кредиторів;

2) умови та порядок реорганізації юридичної особи боржника;

3) механізм виплати санатором боргу кредиторам (строки, послідовність, форми тощо).

Перша складова цього плану має містити угоду між боржником і санатором про переведення боргу на санатора, що можливо лише за згодою кредиторів. Якщо у справі про банкрутство всього один кредитор, його згода на переведення боргу може бути викладена в листі на ім'я арбітражного суду або в угоді між ним, боржником і санатором. Участь санатора у фінансуванні боржника може полягати в залученні його до складу учасників (власників) підприємства. Це може відбуватися як у разі збереження юридичного статусу та правової форми організації бізнесу боржника, так і в разі реорганізації останнього.

Друга складова плану реорганізації полягає в узгодженні умов реструктуризації статутного капіталу юридичної особи боржника. Суть даної реструктуризації полягає в частковій або повній зміні власника статутного фонду юридичної особи боржника на користь санатора. Якщо суб'єкт банкрутства — господарське товариство, умови реструктуризації статутного фонду узгоджуються між його учасниками та санаторами.

Санатора можна включити до складу учасників (власників) підприємства такими основними способами:

а) під час збільшення статутного фонду боржника, коли всі або більшу частину корпоративних прав нової емісії викупує санатор;

б) у результаті перевідступлення частини корпоративних прав на користь санатора власниками підприємства, що підлягає санації;

в) у результаті злиття, поглинання чи приєднання.

Якщо юридична особа боржника заснована у формі підприємства, статутний фонд якого не поділений на частки, акції (унітарне підприємство), то однією з умов санації має бути *перетворення унітарного підприємства на господарське товариство*, у статутному фонді якого санатор отримує певну обумовлену частку або пакет акцій, що відповідає обсягу переведеного на нього боргу або зробленого ним внеску на рахунок боржника. Зрозуміло, що юридичний статус боржника при цьому знає змін.

Санація реструктуризацією може бути інструментом приватизації цілісного майнового комплексу державного унітарного підприємства або часток (паїв, акцій) держави в господарських товариствах. Продаж пакетів акцій, що належать державі у статутному фонді акціонерного товариства — боржника, можливий (якщо претендентів на одноосібну участь у санації цього товариства кілька) через аукціон або за конкурсом під конкретні зобов'язання санатора стосовно фінансового оздоровлення підприємства, збереження напрямку діяльності й робочих місць тощо. У таких випадках ці зобов'язання стають невід'ємними умовами плану санації. Умови санації державних підприємств реорганізацією, тобто частковою зміною власника його статутного фонду, погоджуються з органом, уповноваженим управляти державним майном, а також з Антимонопольним комітетом.

Третя складова розглядуваного плану — погодження між санатором та кредиторами умов виплати боргу (строки, послідовність та форми).

Санація затверджується арбітражним судом лише тоді, коли погоджено умови щодо всіх трьох складових розглянутого плану. Якщо пропозицію про санацію прийнято і затверджено, вважається, що мета провадження у справі про банкрутство досягнута.

З метою задоволення вимог кредиторів план реорганізації може передбачати *продаж підприємства-боржника як цілісного майнового комплексу*. При цьому можливі такі варіанти щодо реорганізації боржника та погашення заборгованості.

1. Злиття, приєднання чи поглинання: усі майнові права та обов'язки переходять до підприємства- правонаступника, який вживає заходів щодо погашення заборгованості боржника. Колишні власники корпоративних прав боржника втрачають їх, отримуючи при цьому компенсацію — узгоджену (як правило, ринкову) вартість цих прав або відповідну кількість корпоративних прав підприємства- правонаступника.

2. Цілісний майновий комплекс підприємства має бути викуплений за встановленою на відкритих торгах ціною, перейшовши у власність іншої юридичної особи. Заборгованість боржника при цьому не переходить до правонаступника, а погашається за рахунок виручки від реалізації ліквідаційної маси (цілісного майнового комплексу), яка надходить на рахунок юридичної особи-боржника.

План санації. План санації зі збереженням статусу юридичної особи має свої особливості. Він значною мірою базується на мобілізації внутрішніх фінансових резервів боржника та на участі в санації власників підприємства. Приклад макета такого плану наведено в табл. 9.3.

Для реалізації плану підприємство має бути на певний проміжок часу звільнене від обов'язків виконання платіжних зобов'язань перед кредиторами. Цього можна досягти, уклавши мирову угоду.

Таблиця 9.3

ПЛАН САНАЦІЇ В ХОДІ ПРОВАДЖЕННЯ СПРАВИ ПРО БАНКРУТСТВО

Розділи	Зміст розділів
А. Мета та завдання плану	1. Основна мета плану санації 2. Групи кредиторів та розмір їх вимог.
Б. Інформація про підприємство Б.1. Розвиток підприємства до порушення справи про банкрутство	<p><i>1. Історія розвитку підприємства</i></p> <p>1.1. Виробництво та організація</p> <p>1.2. Фінансово-економічний розвиток</p> <p>1.3. Динаміка персоналу</p> <p><i>2. Правові відносини</i></p> <p>2.1. Форма організації бізнесу</p> <p>2.2. Учасники та засновники підприємства</p> <p>2.3. Відносини з податковими органами</p> <p><i>3. Фінансово-економічні відносини</i></p> <p>3.1. Джерела фінансування та структура капіталу</p> <p>3.2. Наявність кредитного забезпечення</p> <p>3.3. Майнове становище</p> <p>3.4. Фінансові результати</p> <p><i>4. Виробничо-збутова сфера</i></p> <p>4.1. Продуктова та виробнича програми</p> <p>4.2. Постачання</p> <p>4.3. Виробництво</p> <p>4.4. Збут</p> <p>4.5. Дослідництво та раціоналізаторство</p> <p><i>5. Організаційна сфера</i></p> <p>5.1. Місцезнаходження підприємства</p> <p>5.2. Організаційна структура</p> <p>5.3. Система звітності та контролінг</p> <p><i>6. Охорона навколишнього середовища</i></p>

Закінчення табл. 9.3

Розділи	Зміст розділів
Б.2. Аналіз підприємства	<ol style="list-style-type: none"> 1. Аналіз причин фінансової кризи 2. Економічний аналіз 3. Фінансовий аналіз 4. Оцінка вартості майна підприємства 5. Висновки санаційного аудиту
В. Заходи щодо санації боржника В.1. Вжиті заходи після порушення справи про банкрутство	<ol style="list-style-type: none"> 1. Сфера персоналу 2. Виробничо-збутова сфера 3. Фінансова сфера
В.2. Планові заходи щодо санації	<ol style="list-style-type: none"> 1. На рівні власників та засновників 2. Фінансова сфера 3. Виробничо-збутова сфера 4. Організаційна сфера
Г. Реалізація плану та задоволення претензій кредиторів	<ol style="list-style-type: none"> 1. Прогнозні показники реалізації плану 2. Порядок задоволення першочергових претензій 3. Порядок задоволення інших претензій 4. Контроль за виконанням плану

План санації неодмінно має містити таку інформацію.

1. Аналіз причин фінансової кризи.
2. Оцінку фінансового стану боржника до початку санації.
3. Заходи щодо нормалізації фінансового стану боржника (спрямовані на відновлення платоспроможності, ліквідності та прибутковості).
4. Узгоджений з кредиторами порядок відстрочення виконання платіжних зобов'язань.
5. Обґрунтування щодо того, наскільки реалізація плану санації підвищує шанси задовольнити претензії кредиторів порівняно з вихідною ситуацією.
6. Порівняльні розрахунки, що стосуються задоволення претензій кредиторів у разі реалізації плану санації та в разі задоволення вимог здійсненням ліквідаційних процедур.
7. Прогнозні показники фінансово-майнового стану боржника у процесі та після реалізації плану санації із зазначенням строків відновлення платоспроможності та погашення претензій кредиторів.
8. Механізми контролю-за ходом реалізації плану.

За заявою будь-кого з кредиторів або боржника арбітражний суд може відхилити план санації, коли будуть надані обґрунтовані докази того, що в результаті санації становище однієї із зацікавлених сторін буде гіршим, ніж у разі здійснення ліквідаційних процедур.

Функції нагляду за повнотою виконання плану санації покладаються на арбітражного керуючого (розпорядника майна чи керуючого санацією). Повноваження арбітражного керуючого, членів комітету кредиторів та нагляд арбітражного суду зберігаються до повного виконання плану санації. Протягом відповідного періоду зазначені органи мають право безперешкодного доступу до всіх приміщень боржника, а також право перевірки його бухгалтерських та інших комерційних документів.

Якщо у процесі нагляду встановлено, що вимоги кредиторів не виконуються або не можуть бути виконані, згідно з передбаченими в плані санації умовами арбітражний керуючий повідомляє про це арбітражний суд та комітет кредиторів. Останні приймають відповідне рішення, у тому числі про здійснення ліквідаційних процедур у примусовому порядку.

За 15 днів до закінчення санації, а також за наявності підстав для дострокового припинення санації керуючий санацією зобов'язаний надати зборам кредиторів письмовий звіт, до якого додається реєстр вимог кредиторів.

Одночасно зі звітом керуючий санацією вносить на збори кредиторів одну із пропозицій:

- 1) про прийняття рішення про дострокове припинення процедури санації у зв'язку з відновленням платоспроможності боржника;
- 2) про укладення мирової угоди;
- 3) про звернення до арбітражного суду з клопотанням про продовження процедури санації;
- 4) про звернення до арбітражного суду з клопотанням про визнання боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури.

За результатами розгляду звіту керуючого санацією збори кредиторів приймають одне з таких рішень:

- 1) про виконання плану санації, закінчення процедури санації та відновлення платоспроможності боржника;
- 2) про звернення до арбітражного суду з клопотанням стосовно дострокового припинення процедури санації у зв'язку з відновленням платоспроможності боржника та переходом до розрахунків з кредиторами;
- 3) про звернення до арбітражного суду з клопотанням продовжити встановлений строк процедури санації;
- 4) про звернення до арбітражного суду з клопотанням визнати боржника банкрутом і відкрити ліквідаційну процедуру;
- 5) про укладення мирової угоди.

Звіт керуючого санацією, розглянутий зборами кредиторів, і протокол зборів кредиторів подаються на затвердження до арбі-

ражного суду не пізніше п'яти днів після дати проведення зборів кредиторів. Затвердження арбітражним судом звіту керуючого санацією є підставою для винесення ним ухвали про припинення провадження у справі про банкрутство.

Зауважимо, що процедура санації у справах про банкрутство ще не набула в Україні належного поширення й застосовується досить рідко. Так, за 1999 рік усіма арбітражними судами України було винесено лише 21 постанову про затвердження процедури санації. Є підстави сподіватися, що нове законодавство про банкрутство стимулюватиме процеси фінансового оздоровлення суб'єктів господарювання, які опинилися на межі банкрутства.

9.7. МИРОВА УГОДА

Поряд із можливістю участі кредиторів у санації боржника поза провадженням справи про банкрутство законодавства багатьох країн передбачають можливість участі кредиторів у фінансовому оздоровленні неспроможного підприємства під час провадження зазначеної справи укладенням мирової угоди. Можливість укладання мирової угоди передбачена статтею 35 Закону України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом».

Укладання мирових угод має давню історію. Цей інструмент застосовувався ще в середньовічному конкурсному праві як спосіб припинення провадження у тій чи іншій справі. В імператорську епоху в Римі значного поширення набув звичай подавати імператору прохання про надання відстрочки у сплаті боргів. При Юстиніані було встановлено: якщо більшість кредиторів вважає прохання про продовження строку таким, що заслуговує на задоволення, то меншість вважається пов'язаною цим рішенням¹.

Мирова угода — це процедура досягнення домовленості між боржником та кредиторами щодо пролонгації строків сплати належних кредиторам платежів або щодо зменшення сумиборгів.

Мирова угода укладається переважно в тих випадках, коли боржник, якому загрожує неплатоспроможність, звертається із заявою До арбітражного суду щодо порушення справи про своє банкрутство. У такому разі боржник розраховує укласти мирову угоду в ході провадження справи про банкрутство, щоб виграти час для здійснення

¹ Див.: Шершеневич Г. Ф. Курс торгового права. — М., 1912. — Т. IV. — С 93

санації підприємства. У противному разі за наявності ознак неплатоспроможності кредитори самі звертаються із заявами стосовно порушення справи про банкрутство боржника. Проте тоді мирову угоду останньому укласти набагато важче.

Разом із заявою про порушення справи про банкрутство неспроможний боржник подає до арбітражного суду проект мирової угоди, список усіх кредиторів та дебіторів із визначенням сум заборгованості, баланс та інші документи, які свідчать про його фінансове і майнове становище. У проекті мирової угоди подаються пропозиції боржника щодо таких аспектів:

- форма платіжних поступок кредиторів (списання чи пролонгація);

«бажаний період пролонгації заборгованості;

- бажана сума списання боргу;

- обсяг (квота) початкового погашення заборгованості.

Згідно з вітчизняним законодавством мирова угода між боржником і кредиторами може бути укладена на будь-якому етапі провадження справи про банкрутство. *Вона може стосуватися лише вимог, забезпечених заставою щодо другої та наступних черг кредиторів.*

Рішення про укладення мирової угоди від імені кредиторів приймає комітет кредиторів *більшістю голосів кредиторів — членів комітету*. Воно вважається прийнятим, коли всі кредитори, вимоги яких забезпечені заставою майна боржника, висловили письмову згоду на укладення мирової угоди. Підкреслимо, що *для осіб, які не дали згоду на укладення мирової угоди, не можуть бути встановлені умови гірші, ніж: для тих, котрі підтримали укладення угоди.*

Рішення про укладення мирової угоди від імені боржника приймає керівник останнього чи арбітражний керуючий (керуючий санацією, ліквідатор), які виконують повноваження органів управління та керівника боржника і підписують її. Від імені кредиторів мирову угоду підписує голова комітету кредиторів.

Угода укладається в письмовій формі і підлягає затвердженню арбітражним судом. З цією метою арбітражний керуючий протягом п'яти днів від дня укладення мирової угоди має подати до арбітражного суду заяву про затвердження мирової угоди. До заяви додаються такі документи:

1. Текст мирової угоди.

2. Протокол засідання комітету кредиторів, на якому було прийнято рішення про укладення мирової угоди.

3. Список кредиторів із зазначенням поштової адреси, номера (коду), що ідентифікує платника податків, та суми заборгованості.

4. Зобов'язання боржника щодо відшкодування всіх витрат, відшкодування яких передбачено у першу чергу, крім вимог кредиторів, забезпечених заставою.

5. Письмові заперечення (за їх наявності) кредиторів, які не брали участі в голосуванні про укладення мирової угоди чи проголосували проти укладення мирової угоди.

Розрізняють дві основні форми поступок кредиторів, які можуть передбачатися мировою угодою:

- мораторій;
- списання частини заборгованості.

Як правило, у мирових угодах передбачається комбінація мораторію та списання заборгованості. У законодавствах деяких країн визначається мінімальна частка заборгованості, що її боржник має погасити як передумову для затвердження мирової угоди арбітражним судом. Розмір цієї частки може залежати від строку пролонгації заборгованості. Наприклад, у Німеччині ця мінімальна частка становить 35% загальної суми заборгованості, якщо пролонгація не перевищує 12 місяців; 40% — якщо відстрочення триваліше. Вітчизняне законодавство таких обмежень не встановлює. Це є компетенцією комітету кредиторів.

Якщо боржник подав недостовірні відомості про свій фінансово-майновий стан, то за заявою будь-кого з кредиторів арбітражний суд може визнати мирову угоду недійсною.

Загалом мирова угода може бути розірвана за згодою сторін або за рішенням арбітражного суду, якщо:

- вона не виконується;
- спостерігається тривале погіршення фінансового стану боржника;
- певні дії боржника завдають збитків правам та законним інтересам кредиторів;
- вона містить умови, що передбачають переваги для окремих кредиторів або ущемлення прав і законних інтересів інших.

З формального боку з дня затвердження арбітражним судом мирової угоди припиняються повноваження арбітражного керуючого (розпорядника майна, керуючого санацією, ліквідатора), проте комітет кредиторів може покласти на арбітражного керуючого наглядові функції за ходом виконання мирової угоди. Під час Дні мирової угоди арбітражний керуючий не має права розпоряджатися майном боржника. Він лише контролює ефективність його використання (може йтися, зокрема, про вимогу, щоб усі грошові роз-

рахунки підприємства здійснювалися через спеціальний рахунок, рух коштів на якому він міг би перевіряти).

У разі визнання мирової угоди недійсною або її розірвання вимоги кредиторів, за якими були надані відстрочки належних їм платежів або знижки боргів, у незадоволеній їх частині відновлюються в повному обсязі.

Наголосимо, що *затвердження мирової угоди є підставою для зупинення справи про банкрутство, а визнання мирової угоди недійсною є підставою для відновлення провадження у справі про банкрутство.*

Мирова угода щодо відстрочення сплати платежів до бюджету та цільових позабюджетних фондів укладається відповідно до вимог податкового законодавства. Державні органи можуть погодитися на відстрочення частини вимог, якщо внаслідок такої поступки підприємство відновить свою господарську діяльність і матиме змогу сплачувати наступні обов'язкові платежі на користь держави.

9.8. ПРИХОВАНЕ, ФІКТИВНЕ ТА ЗУМИСНЕ БАНКРУТСТВО

Нерідко підприємства, які фактично є фінансово неспроможними, з певних мотивів приховують це. У такому разі можна говорити про приховане банкрутство. Проте окремі суб'єкти господарювання, маючи певну мету, можуть навмисне оголосити себе банкрутами, не будучи такими. Ідеться про фіктивне банкрутство. Щоб запобігти зазначеним негативним проявам, Кримінальний кодекс України встановив покарання підприємцям, які вдаються до зазначених зловживань.

Приховане банкрутство: 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 до 300 мінімальних розмірів зарплати з позбавленням права здійснювати певну діяльність протягом п'яти років.

Об'єктивно факт приховання банкрутства визначається такими двома 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 одержати банківський кредит для покриття фінансової заборгованості або для привласнення одержаних коштів з наступною ліквідацією підприємства;

«прагнення отримати вигідне замовлення на виробництво товарів, робіт, послуг від держави чи інших замовників і т.д.

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.

Принагідно наведемо цікаву аналогію, з «Руської Правди» Ярослава (перша систематизована кодифікація права Київської Русі). В цьому документі значна увага приділяється врегулюванню спірних моментів між кредитором і боржником. У ньому, зокрема, зазначено, «коли банкрутство купця станеться через нещасливу пригоду, а не через його недбалство, тобто коли потоне корабель, або пропаде товар під час війни, або від вогню, то кредитори не можуть жадати конкурсу негайно — не можуть взяти його в неволю чи продати: купцеві дається право сплачувати свої борги частками, бо шкода від Бога, а він сам не винен; коли ж він позбавиться свого майна внаслідок пияцтва, або заліши в карні справи, або взагалі знищить його своєю непорадністю, то він віддається на волю кредиторів — вони можуть йому дати «прольонгату» або негайно його продати разом з усім майном»¹.

¹ Грушевський М. С. Історія України-Руси / Редкол.: П. С. Сохань та ін. — К.: Наук, думка, 1992. — Т. 3. — С 345.

У рамках дослідження прихованого та фіктивного банкрутства можна розглядати також документ, виданий 1582 року Генріхом III. У ньому визначалася різниця між «нешасною» та «зловмисною» неспроможністю. Зміст документа зводився ось до чого: «Ми одержали багато скарг на справи про неспроможність і банкрутство, які почастишали в нашій державі порівняно з попереднім часом; ті з них, які виникають в результаті збитків, заподіяних внаслідок заворушень в країні, або внаслідок корабельних аварій, крадіжок чи інших нещасних випадків — варті співчуття; інші — заслуговують на покарання, оскільки робляться зі злим наміром тими, хто, не зазнавши ніякої шкоди, приховує своє майно, обтяжує його вдаваними заставами, перевозить за кордон, а потім і сам тікає»¹. Цитований уривок стосується фіктивного банкрутства, поширеного, як бачимо, ще за часів середньовіччя.

Фіктивне банкрутство, що 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 300 до 500 мінімальних зарплат з позбавленням права здійснювати відповідну діяльність до 5 років.

Ті самі дії, якщо вони завдали великого матеріального збитку кредиторам або державі, караються позбавленням волі до трьох років з конфіскацією майна.

Великий матеріальний збиток — це збиток, який в 50 і більше разів перевищує розмір неоподаткованого мінімуму. Збиток виникає через неповернення боргів, несплату відсотків та податків.

Цілі повідомлення неправдивої інформації можуть бути різними:

- 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.

Доведення до банкрутства. Новим законодавством про банкрутство введено положення про відповідальність за умисне банкрутство. *Умисне банкрутство* — це свідоме доведення суб'єкта підприємницької діяльності до стійкої фінансової непла-

¹ Хрестоматія пам'яток феодального государства и права / Под. ред. В. М. Корещко-го. — М., 1961.

неспроможності, яка виникає внаслідок того, що власник або посадова особа підприємства з корисливих міркувань вдається до протиправних дій або не виконує чи неналежно 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 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян з позбавленням права обіймати певні посади або здійснювати певну діяльність на строк до 5 років. Ті ж дії, якщо вони завдали великої матеріальної шкоди, караються позбавленням волі на строк до 5 років з конфіскацією майна.

У Російській Федерації, наприклад, проблематиці умисного банкрутства присвячена стаття 196 Кримінального кодексу, де воно визначається як умисне створення чи збільшення неплатоспроможності підприємства, що здійснюється керівництвом в особистих інтересах або в інтересах третіх осіб. Найбільш відомою справою щодо умисного банкрутства в Росії є кримінальна справа проти керівництва Челябінського тракторного заводу, який був промисловим гігантом радянської індустрії. Керівництво підприємства протягом кількох років зумисне передавало найбільш ліквідні основні засоби заводу на баланс інших суб'єктів господарювання за цінами, нижчими від ринкових. Засновувалися, виділялися та відокремлювалися нові юридичні особи, які не відповідали за боргами тракторного заводу. Усе це робилось для того, щоб не сплачувати борги кредиторам, у тому числі державі та персоналу. Як наслідок, потужне підприємство стало банкрутом. За такої ситуації контроль над заводом практично за безцінь може перейти до інших власників, наприклад через процедуру санації.

9.9. ПОДАТКОВІ АСПЕКТИ БАНКРУТСТВА ТА ЛІКВІДАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Для фахівців, відповідальних за фінансово-економічну роботу на підприємствах, значний інтерес становлять податкові аспекти банкрутства й ліквідації юридичних осіб. Розглянемо основні питання оподаткування, з якими стикаються в разі банкрутства та ліквідації суб'єкта господарювання його кредитори, власники корпоративних прав, податкові органи та саме підприємство.

Для кредиторів підприємства-банкрута актуальними є наперед питання, пов'язані зі списанням безнадійної заборгованості, яка виникає у разі недостатності майна банкрута для погашення всіх вимог. Кредитори мають ураховувати, що безнадійна заборгованість, яка залишилася непогашеною після розподілу активів дебітора, оголошеного банкрутом на ухвалу арбітражного суду, покривається за рахунок страхового резерву та відноситься до складу валових витрат кредитора після прийняття арбітражним судом рішення про визнання дебітора банкрутом. Кошти, отримані кредитором внаслідок завершення ліквідаційної процедури та продажу майна позичальника, включаються до складу валових доходів кредитора в податковий період їх надходження.

У разі, коли кредитор до моменту укладення кредитної угоди надає позику дебітору, проти якого порушено справу про банкрутство, причому інформація про порушення такої справи була оприлюднена (за винятком випадків надання фінансових кредитів у межах процедури санації дебітора під заставу його корпоративних прав), безнадійна заборгованість за кредитом погашається за рахунок власних коштів кредитора. Тоді валовий дохід дебітора, оголошеного банкрутом у встановленому законодавством порядку, не збільшується на суму зазначеної безнадійної заборгованості.

Кредитор, майнові права якого забезпечені заставою, має право відшкодувати за рахунок страхового резерву (валових витрат) частину заборгованості, що залишилася непогашеною внаслідок недостатності коштів, одержаних ним від продажу майна дебітора, переданого у заставу, якщо інші юридичні дії стосовно примусового стягнення решти майна позичальника не привели до повного покриття заборгованості¹. Продаж майна, переданого у заставу, здійснюється лише через аукціони (публічні торги). У

¹ Витяг із Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств»:

«При відчуженні майна, заставленого з метою забезпечення повної суми боргової вимоги, валові витрати та валові доходи заставодавця та заставодержателя визначаються у такому порядку:

— відчуження об'єкта застави для заставодавця прирівнюється до продажу такого об'єкта у податковий період такого відчуження, а основна сума кредиту та нарахованих на неї процентів, що залишилися неповернутими кредитору (гаранту), — ціною продажу такої застави;

— якщо згідно з умовами договору або закону об'єкт застави відчужується у власність заставодержателя у рахунок погашення боргових зобов'язань, таке відчуження прирівнюється до купівлі заставодержателем такого об'єкта застави у податковий період такого відчуження, а основна сума кредиту та нарахованих на неї процентів, що залишилися неповернутими кредитору (гаранту), — ціною придбання такої застави;

— якщо кредитор у подальшому продає об'єкт застави іншим особам, його доходи або збитки визнаються у загальному порядку».

разі відчуження майна, переданого у заставу, іншими способами кредитор покриває збитки за рахунок прибутку, який залишається в його розпорядженні після оподаткування.

Власників корпоративних прав підприємства, яке ліквідується, цікавить, як погашати збитки від ліквідації підприємства та оподатковувати прибутки (якщо вони виникають у ході ліквідаційних процедур). Тут слід зазначити таке. Якщо внаслідок повної ліквідації підприємства платник податку — власник корпоративних прав, емітованих таким підприємством, отримує кошти або майно, вартість яких перевищує балансову вартість таких корпоративних прав, сума перевищення включається до валового доходу цієї особи. Податком на додану вартість такі операції не обкладаються. Якщо сума коштів або вартість майна менша від номінальної вартості корпоративних прав, сума збитків відноситься до складу валових витрат платника податку в податковий період отримання такої компенсації, але не раніше періоду повної ліквідації підприємства-емітента.

Для підприємства, яке ліквідується, важливо правильно оподатковувати операції, пов'язані з продажем ліквідаційної маси та ліквідацією основних фондів. При цьому підприємства мають виходити з того, що операції з продажу об'єктів, що включені до ліквідаційної маси, підлягають обкладанню податком на додану вартість на загальних підставах.

У разі, якщо основні виробничі чи невиробничі фонди ліквідуються за самостійним рішенням платника податку, така ліквідація для цілей оподаткування розглядається як продаж основних виробничих фондів за звичайними цінами, що діють на момент такого продажу (а для нерухомості — за звичайними цінами, але не меншими за балансову вартість таких основних фондів). Якщо з балансу підприємств списуються повністю зношені або непридатні для використання чи реалізації основні фонди й оприбутковуються як металобрухт, одержаний від ліквідації цих основних фондів, з яким надалі здійснюються операції продажу, то такі операції підлягають обкладанню податком на додану вартість за ставкою 20%. Якщо здійснюється продаж окремих вузлів, агрегатів, інших матеріалів, одержаних в результаті демонтажу основних фондів, то такі операції також є об'єктом обкладання податком на додану вартість¹.

¹ Витяг із Закону України «Про податок на додану вартість»:

«Об'єктом оподаткування податком на додану вартість є операції платників податку ... з продажу товарів (робіт, послуг) ... та операції з передачі права власності на об'єкти застави позичальнику (кредитору) для погашення кредиторської заборгованості заставодавця...

З балансу підприємства може бути списане морально застаріле, зношене та непридатне для подальшого використання обладнання та інші фонди, якщо відновлення такого майна є неможливим чи економічно недоцільним і якщо воно не може бути реалізоване. Такого роду операції не підлягають обкладанню податком на додану вартість та податком на прибуток підприємств.

Стосовно оподаткування операцій з продажу об'єктів ліквідаційної маси податком на прибуток підприємств слід виходити з того, що кошти, отримані підприємством в результаті продажу майна, включаються до складу його валових доходів в податковий період їх надходження. При цьому слід дотримуватися такого порядку: у разі виведення з експлуатації окремих об'єктів основних фондів першої групи у зв'язку з їх продажем сума перевищення виручки від продажу над балансовою вартістю об'єктів основних фондів та нематеріальних активів включається до валових доходів платника податку, а сума перевищення балансової вартості над виручкою від такого продажу включається до валових витрат. Що ж до продажу основних фондів другої та третьої груп, а також окремих елементів оборотних активів (сировина, матеріали, напівфабрикати, МШП), то сума перевищення одержаної виручки над їх балансовою вартістю включається до складу валових доходів підприємства. Сума перевищення балансової вартості таких об'єктів ліквідаційної маси над виручкою від їх продажу не відноситься на валові витрати і відшкодовується за рахунок власних джерел платника податку.

Отже, обсяг вимог податкового органу до підприємства, що ліквідується, у ході ліквідаційних процедур збільшується на суму податкових зобов'язань, які виникають при реалізації ліквідаційної маси.

Окремий блок питань стосується порядку оголошення підприємств банкрутами та їх ліквідації з ініціативи податкових органів.

Якщо платниками податків протягом дев'яти місяців не подаються до державних податкових органів податкові декларації та

База оподаткування операцій з продажу товарів (робіт, послуг) визначається виходячи з їх договірної (контрактної) вартості, визначеної за вільними або регульованими цінами (тарифами).

У разі, коли після продажу товарів (робіт, послуг) здійснюється будь-яка зміна суми компенсації за продаж товарів (робіт, послуг), включаючи перерахунок у випадках повернення проданих товарів чи права власності на такі товари продавцю, а також у зв'язку з визнанням боргу покупця безнадійним, податок, нарахований у зв'язку з таким продажем, перераховується відповідно до змін бази оподаткування. При цьому продавець зменшує суму податкового зобов'язання на суму надмірно перерахованого податку, а покупець відповідно збільшує суму податкового зобов'язання на таку ж суму за період, протягом якого була зроблена така зміна. У зворотному порядку відбувається перегляд сум податкових зобов'язань при збільшенні суми компенсації продавцю...».

інша податкова звітність, встановлена чинним законодавством, державні податкові органи приймають рішення про зупинення руху коштів на всіх рахунках та повідомляють про це установи банків, де відкриті рахунки цих платників податків.

Якщо платник податків не має заборгованості перед бюджетом та не подає протягом року до державних податкових органів податкових декларацій, документів бухгалтерської звітності, то керівник державного податкового органу приймає рішення у вигляді розпорядження про звернення до арбітражного суду із заявою про ліквідацію підприємства та скасування його державної реєстрації без порушення справи про банкрутство такого платника податків¹.

Якщо платник податків має заборгованість перед бюджетом та не подає протягом року до державних податкових органів податкових декларацій, бухгалтерської звітності тощо, то керівник державного податкового органу приймає рішення у вигляді розпорядження про звернення до арбітражного суду із заявою про порушення справи про банкрутство.

Останніми роками податкові органи є ініціаторами більшості справ про банкрутство в Україні. В 1998 році податкові інспекції подали до арбітражних судів близько 8900 заяв про порушення справ про банкрутство, що становить майже 80% усіх позовів про оголошення підприємств банкрутами. При цьому слід зазначити, що лєвова частка суб'єктів господарювання, проти яких податкова інспекція згідно із законодавством змушена порушувати справи про банкрутство, є фіктивними підприємствами, які засновуються на підставних осіб і функціонують короткий проміжок часу (від одного тижня до кількох місяців) для здійснення ряду операцій з метою ухилення від оподаткування, після проведення яких фірми, а також їх реальне керівництво зникають. Акти обстежень місцезнаходження таких підприємств за юридичною адресою показують, що там підприємств-банкрутів немає, а отже, відсутнє будь-яке майно, яке б можна було віднести до складу ліквідаційної маси. Саме цим пояснюється дуже низький рівень задоволення претензій податкових органів до підприємств-банкрутів. За даними Державної податкової адміністрації, до бюджету від продажу майна підприємств, які оголошені банкрутами, надходить у середньому лише 0,5% від суми, що підлягала поверненню.

¹ Див.: Постанову Кабінету Міністрів України від 25.05.98 № 740 «Про порядок державної реєстрації суб'єктів підприємницької діяльності», п. 33.

Незважаючи на це, податкові органи та арбітражні суди вимушені дотримуватися всіх вимог законодавства щодо оголошення банкрутами та ліквідації таких підприємств. Адже лише після цього можна списувати їхню заборгованість. Проведення справи про банкрутство фіктивних фірм вимагає як матеріальних витрат, так і затрат робочого часу працівників податкових органів, арбітражних судів та банківських установ, де був відкритий рахунок таких підприємств. Слід належним чином провести всі процедури, у тому числі опублікувати оголошення про порушення справи про банкрутство, призначити ліквідаційну комісію, провести обстеження місцезнаходження за юридичною адресою, скласти та затвердити ліквідаційний баланс.

На нашу думку, з метою зменшення непродуктивних витрат всіх сторін, які задіяні в процесі провадження справ про банкрутство (насамперед арбітражного суду та заявника), доцільно було б запровадити порядок порушення справи про банкрутство, який діє в більшості економічно розвинених країн. Цим порядком передбачається, що справа про банкрутство не може бути порушена, якщо майна боржника недостатньо для покриття витрат, пов'язаних з провадженням справи. Очевидно, слід встановити спрощений порядок ліквідації такого роду підприємств-боржників.

З метою зменшення можливостей заснування та функціонування фіктивних фірм вживаються заходи щодо внесення до нормативно-правових актів змін, спрямованих на запровадження під час державної реєстрації обов'язкової перевірки місцезнаходження суб'єкта підприємницької діяльності та достовірності паспортних даних його засновників; забезпечення створення єдиного автоматизованого банку даних втрачених, викрадених паспортів, паспортів померлих громадян і розроблення механізму надання інформації щодо таких паспортів органам державної реєстрації суб'єктів підприємницької діяльності та органам державної податкової служби.

Окрім цього, спрощується порядок стягнення коштів до державного бюджету з рахунків виявлених фіктивних підприємств, за якими органи державної податкової служби припинили операції.

З метою забезпечення своєчасного і повного надходження податків і зборів до бюджетів і державних цільових фондів, зміцнення податкової та платіжної дисципліни, а також підвищення відповідальності платників податків і зборів за виконання своїх обов'язків перед бюджетами та державними цільовими фондами запроваджено інститут податкової застави.

Тест 1. Якщо претензію визнано повністю або частково, але немає повідомлення про перерахування визнаної суми, то заявник претензії може:

- 1) звернутися до відповідача з повторною претензією;
- 2) звернутися до арбітражного суду з позовом про вирішення господарського спору;
- 3) по закінченні 20 днів від дня одержання відповіді подати до банку розпорядження про списання у безспірному порядку визнаної боржником суми;
- 4) звірити заборгованість;
- 5) звернутися до арбітражного суду з позовом про оголошення боржника банкрутом.

Тест 2. Справа про банкрутство підприємства може бути порушена, якщо:

- 1) надійшла письмова заява будь-кого з кредиторів боржника;
- 2) надійшла письмова заява потенційного санатора;
- 3) надійшла письмова заява боржника стосовно його фінансової неспроможності або загрози такої неспроможності;
- 4) боржник не визнає претензії про відшкодування заборгованості;
- 5) боржник не повернув банківський кредит в обумовлений термін.

Тест 3. До боржника арбітражний суд може:

- 1) застосувати реорганізаційні (санаційні) процедури;
- 2) здійснити ліквідаційні процедури;
- 3) укласти мирову угоду;
- 4) внести його до реєстру неплатоспроможних підприємств;
- 5) оголосити підприємство неплатоспроможним.

Тест 4. Боржник може звернутися до арбітражного суду з власної ініціативи із заявою про порушення справи про своє банкрутство у таких випадках:

- 1) якщо задоволення вимог одного або кількох кредиторів призведе до неможливості виконання грошових зобов'язань перед іншими кредиторами;
- 2) якщо податкові органи припинили операції за всіма банківськими рахунками боржника;
- 3) якщо в разі його ліквідації не у зв'язку з процедурою банкрутства він не має можливості задовольнити грошові вимоги кредиторів у повному обсязі;
- 4) після того як розрахунковий документ щодо стягнення заборгованості з боржника вміщено в картотеку;
- 5) за наявності ефективної концепції санації та відсутності необхідного часу для її реалізації.

Тест 5. У проекті мирової угоди подаються пропозиції боржника з таких позицій:

- 1) форма платіжних поступок кредиторів;
- 2) бажаний період пролонгації заборгованості;
- 3) бажана сума списання заборгованості з платежів до бюджету;

- 4) обсяг початкового погашення заборгованості;
- 5) сума необхідного санаційного кредиту.

Тест 6. На першому етапі ліквідації підприємства:

- 1) воно знімається з податкового обліку;
- 2) складається ліквідаційний баланс;
- 3) задовольняються претензії кредиторів;
- 4) приймається рішення уповноваженим органом про ліквідацію підприємства;
- 5) створюється ліквідаційна комісія.

Тест 7. Примусова ліквідація підприємства здійснюється:

- 1) коли його визнано банкрутом;
- 2) коли протягом одного місяця підприємство не погасило визнані ним претензійні вимоги;
- 3) якщо на ухвалу суду будуть визнані недійсними установчі документи й рішення про створення підприємства;
- 4) якщо його борги перевищують вартість активів;
- 5) якщо його занесено до реєстру неплатоспроможних підприємств.

Тест 8. Разом із заявою про зняття з податкового обліку підприємства, яке ліквідується, до податкового органу слід подати:

- 1) копію рішення власника чи іншого уповноваженого органу про ліквідацію підприємства;
- 2) копію документа про створення ліквідаційної комісії;
- 3) підтвердження про опублікування у друкованих засобах масової інформації оголошення про ліквідацію суб'єкта підприємницької діяльності;
- 4) свідоцтво про державну реєстрацію;
- 5) список усіх кредиторів та дебіторів.

Тест 9. Мирова угода в процесі провадження справи про банкрутство являє собою:

- 1) угоду між боржником і санатором про переведення боргу;
- 2) угоду між боржником і кредиторами щодо відстрочення сплати належних кредиторам боргів;
- 3) угоду між санатором та арбітражним судом про проведення фінансового оздоровлення боржника;
- 4) угоду між санаторами щодо розподілу їхніх прав і обов'язків у процесі санації фінансово неспроможного підприємства;
- 5) угоду між боржником і арбітражним судом про відстрочення початку провадження справи про банкрутство.

Тест 10. Мирова угода, укладена в ході провадження справи про банкрутство, може бути розірвана у таких випадках:

- 1) невиконання умов мирової угоди боржником;
- 2) якщо боржник подав недостовірні відомості про свій фінансово-майновий стан;
- 3) за відсутності осіб, які мають намір узяти участь у санації боржника;
- 4) провадження боржником дій, які завдають збитків правам та законним інтересам кредиторів;
- 5) якщо боржнику відмовлено в одержанні нових кредитів.

Тест 11. Призначена арбітражним судом ліквідаційна комісія має такі функції:

- 1) управляє майном банкрута;
- 2) відшукує санаторів;
- 3) вживає заходів для стягнення дебіторської заборгованості;
- 4) здійснює інвентаризацію, оцінювання та реалізацію майна банкрута;
- 5) затверджує ліквідаційний баланс підприємства.

Тест 12. З моменту визнання боржника банкрутом виконуються такі дії:

- 1) припиняється підприємницька діяльність банкрута;
- 2) ухвалюється постанова про реорганізацію (ліквідацію) юридичної особи — боржника;
- 3) приймається ухвала про санацію підприємства;
- 4) вважаються такими, що минули, строки всіх боргових зобов'язань банкрута;
- 5) припиняється нарахування пені та відсотків на всі види боргових зобов'язань банкрута.

Тест 13. У разі банкрутства підприємства в першочерговому порядку відшкодовуються:

- 1) вимоги щодо платежів до бюджету;
- 2) вимоги кредиторів, забезпечені заставою;
- 3) витрати, пов'язані з провадженням справи про банкрутство в арбітражному суді;
- 4) вимоги кредиторів, не забезпечені заставою;
- 5) зобов'язання перед працівниками підприємства-банкрута.

Тест 14. Ліквідаційний баланс підприємства в ході провадження справи про банкрутство затверджується:

- 1) комітетом кредиторів;
- 2) ліквідаційною комісією;
- 3) податковим органом;
- 4) арбітражним судом;
- 5) зборами засновників підприємства.

Тест 15. Підставою для звернення із заявою про порушення справи про банкрутство боржника може бути:

- 1) неплатоспроможність боржника;
- 2) збитковість боржника протягом трьох останніх звітних років;
- 3) загроза неплатоспроможності;
- 4) перевищення заборгованості над сумою власного капіталу;
- 5) падіння ринкового курсу акцій підприємства нижче від їхньої номінальної вартості.

Як ліквідатор він вів переговори з великими плантаторами, і кожен з них, прагнучи підвищити оцінку своїх земель або скоріше утвердитися в правах, робив йому подарунки відповідно до свого становища.

Оноре де Бальзак. Гобсек



ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА

Необхідність, мета та види експертного оцінювання вартості майна підприємства. Принципи оцінювання. Методи оцінювання: метод балансової вартості, метод ринкової вартості, метод капіталізованої вартості. Інвентаризація майна як складова частина оцінювання його вартості. Експертне оцінювання цілісних майнових комплексів підприємств. Оцінювання акцій (часток, паїв) у статутних фондах господарських товариств. Оцінювання нематеріальних активів. Експертне оцінювання вартості машин і устаткування. Експертне оцінювання нерухомості. Звіт про експертне оцінювання вартості майна. Сертифікат об'єкта експертного оцінювання.

10.1. НЕОБХІДНІСТЬ, ЗАВДАННЯ ТА ПРИНЦИПИ ЕКСПЕРТНОГО ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ МАЙНА ПІДПРИЄМСТВА

Важлива проблема, з якою доводиться часто стикатися у процесі санації, реорганізації чи ліквідації підприємств, полягає в оцінюванні вартості їх майна. Потреба в цьому постає в таких основних випадках.

- У разі банкрутства та ліквідації підприємства, коли оцінювання має на меті визначити вартість ліквідаційної маси.
- Під час реорганізації підприємства — аби визначити базу для складання передавального чи розподільного балансу, а також встановити пропорції обміну корпоративних прав.

- У разі продажу підприємства як цілісного майнового комплексу — визначити реальну ціну продажу майна.

- У разі застави майна та коли потрібно визначити кредитоспроможність (мета оцінки — визначити реальну вартість кредитного забезпечення).

- У процесі санаційного аудиту з метою визначення санаційної спроможності — щоб розрахувати ефективність санації.

«Під час приватизації майна державних підприємств — знайти початкову ціну 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 зі стандартів оцінки вартості майна. Ним 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 з вітчизняним законодавством, оцінюючи майно 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. Відповідно, 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 його оцінювання* полягає у визначенні оцінної вартості майна експертом відповідно до договору із замовником.

Оцінюючи майно, слід додержувати певних принципів. До основних принципів оцінювання вартості майна підприємства слід віднести такі¹.

"Принцип заміщення — полягає в тому, що покупець не заплатить за об'єкт ціну, яка перевищує існуючу мінімальну ціну майна з аналогічною корисністю.

«Принцип корисності — зводиться до того, що 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.

• *Принцип оптимального розміру* — полягає в тому, що найвищим попиту 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 змозі, перевіряти цю інформацію, звертаючись до незалежних джерел.

• *Принцип альтернативності оцінок* — використання різних методів оцінювання та порівняння показників вартості, здобутих у результаті застосування альтернативних методів.

Розглянемо найпоширеніші види оцінювання вартості підприємства в цілому та його окремих майнових об'єктів. Вибір того чи іншого методу залежить від характеру об'єкта оцінювання.

Залежно від об'єкта розрізняють такі види експертного оцінювання майна:

- експертне оцінювання цілісних майнових комплексів підприємств;
- експертне оцінювання акцій (часток, паїв) у статутних фондах господарських товариств;
- експертне оцінювання нематеріальних активів;
- експертне оцінювання рухомого майна;
- експертне оцінювання нерухомості.

Особливо складно оцінити вартість підприємства як цілісного майнового комплексу, а також корпоративні права суб'єкта господарювання, якщо ці права не котируються на біржі.

¹ Міжнародні стандарти оцінки: принципи, стандарти, правила.

10.2. ПОРЯДОК ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ МАЙНА

Щоб правильно організувати роботу з оцінювання вартості майна, необхідно додержувати певної послідовності дій, вибравши оптимальну для конкретного об'єкта методику оцінювання. Загалом оцінювання вартості майна підприємства складається з таких 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.

Кожний із зазначених етапів розглянемо докладно в наступних підрозділах, приділяючи головну увагу методології оцінювання, інвентаризації майна та аудиторській перевірці фінансової звітності підприємства.

10.2.1. МЕТОДИ ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ МАЙНА

У літературі з питань оцінювання вартості майна підприємств описано багато методів і способів виконання цієї роботи. Окремі методи мають ряд модифікацій та різновидів, що створює додаткові труднощі стосовно їх ідентифікації та використання. У літературних джерелах та нормативних актах вживаються різні назви одного й того самого методу оцінювання. Саме тому потрібна чітка класифікація застосовуваних методів.

У зарубіжній та вітчизняній практиці оцінювання вартості майна найбільшого поширення набули три методи:

- «метод балансової вартості;
- * метод ринкової вартості;
- * метод капіталізованої вартості.

Жодний із цих методів не має принципових переваг порівняно³ іншими. Вибір того чи іншого методу залежить від конкретних умов та об'єктів оцінювання. Нерідко на практиці, оцінюючи вартість активів, застосовують деякі модифікації зазначених методів або їх комбінації. Схарактеризуємо кожний метод окремо.

Метод балансової вартості базується на використанні відбитої в бухгалтерському балансі підприємства інформації про вартість активів. Спинимось на одній із часто застосовуваних модифікацій цього методу — *оцінюванні 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. Вона включає в себе суму витрат, пов'язаних з виготовленням, придбанням, доставлянням, спорудженням, встановленням, страхуванням під час транспортування, державною реєстрацією, реконструкцією, модернізацією та іншим поліпшенням основних фондів. Коли йдеться про оцінювання вартості майна, первісна вартість розглядається як вартість відтворення основних засобів на дату оцінювання з урахуванням індексації та витрат, пов'язаних з їх поліпшенням.

Відновна вартість — це вартість відтворення об'єкта оцінювання на дату оцінювання, яка визначається множенням первісної вартості активів на коефіцієнт індексації, установлений Держкомстатом. Враховуючи те, що у процесі експлуатації основні фонди поступово втрачають споживну вартість, на їх остаточну оцінку істотно впливає ступінь фізичного та морального зносу. Індесуючи первісну вартість основних фондів, індесують водночас і ступінь зносу. *Реальна вартість матеріальних та нематеріальних активів характеризується їх залишковою вартістю, яка визначається як різниця між їх відновною (первісною) вартістю та проіндексованою сумою зносу.*

Метод оцінювання за відновною вартістю часто застосовують для оцінювання майна під час приватизації державних підприємств. Зауважимо, що цей метод прийнятний тоді, коли балансова та ринкова вартість активів істотно не різняться між собою.

Головний недолік цього методу полягає в тому, що на практиці балансова вартість активів майже ніколи не відповідає їх ринковій вартості. На вітчизняних підприємствах балансова вартість активів, зокрема й основних фондів, може бути занижена з таких 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.

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;

є метод аналогів (метод порівняння продажів).

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.

Метод витрат доцільно застосовувати насамперед 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 так званим *методом аналогів*, або 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 методу витрат та методу аналогів слід віднести те, що вони дають змогу визначити реальну ринкову вартість оцінюваного майна. Недоліки методів оцінювання ринкової вартості полягають у тому, що вони, як і метод балансової вартості, не враховують вартості гудвілу підприємства, тобто потенційних прибутків, які можна отримувати, експлуатуючи об'єкт оцінювання. Саме тому в разі оцінювання вартості цілісного майнового комплексу підприємства оцінки, здобуті такими методами, доцільно зіставляти з вартістю підприємства, розрахованою за методом капіталізованої вартості.

Метод капіталізованої вартості. В економічній літературі цей метод називають також *методом прибутковості*, або *методом майбутнього чистого грошового потоку*. Цей 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.

Цей метод 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 з методом 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:

$$ВП = 2 \text{ Cash-flow}_{,,} / (1 + 0'')$$

де $\text{Cash-flow}_{,,}$ — чистий грошовий потік за окремий період експлуатації підприємства;

n — кількість періодів експлуатації об'єкта оцінювання;

i — ставка дисконтування.

Якщо застосовується метод капіталізованої вартості, згідно з яким здійснюється капіталізація $\text{Cash-flow}_{,,}$, у звіті про оцінювання вартості майна мають наводитися такі розрахунки:

валового і чистого прибутку від найефективнішого використання об'єкта оцінювання із урахуванням обмежувальних вимог для нового власника;

ставки капіталізації за об'єктом експертного оцінювання з урахуванням неризикованої процентної ставки, надбавки за ризик, ліквідності об'єкта оцінювання тощо.

Коли під час 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 з яким оцінки, здобуті в результаті використання ме-

тодів 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.

10.2.2. ІНВЕНТАРИЗАЦІЯ МАЙНА ЯК СКЛADOVA 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.*

Отже, з 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 перевірити наявність цінностей, інвентаризаційна комісія зобов'язана:

обпломбувати 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. Маса (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 відповідаль-

них 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 взяті на облік і виявлені 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 з установленим порядком.

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* зазначається 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 розрахункових, 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.

Заборгованість постачальникам за невідфактуровані поставки товарів, що перебувають у дорозі, перевіряється за відповідними документами і кореспондуючими рахунками (прибутковий ордер складу, виписка банку).

В акті інвентаризації розрахунків зазначаються найменування інвентаризаційних рахунків, суми непогодженої дебіторської і кредиторської заборгованості, безнадійних боргів, а також кредиторської і дебіторської заборгованості, за якими термін позов-

ної давності минув. Якщо виявлено безнадійну дебіторську заборгованість, її потрібно списати в установленому порядку.

Зауважимо, що 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.

10.2.3. АУДИТОРСЬКА ПЕРЕВІРКА ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ

Аудиторська перевірка фінансової звітності має на меті підтвердити достовірність даних, відбитих у бухгалтерській звітності. Аудит здійснюється згідно з нормативними актами, які регламентують порядок проведення аудиторських перевірок, і має перевірити:

«Форму ведення бухгалтерського обліку.

«Стан аналітичного і синтетичного обліку первинних облікових документів, журналів-ордерів, головної книги та інших реєстрів обліку.

- Наявність договорів з матеріально-відповідальними особами.

«Додержання положення про інвентаризацію майна та правильність відбиття її наслідків у бухгалтерському обліку.

«Додержання вимог обліку руху основних засобів, нарахування амортизаційних відрахувань окремо в орендодавця та орендаря (у разі перевірки орендного підприємства).

- Джерела придбання основних засобів, а також механізм їх списання (додержання вимог чинного законодавства). Відповідність поточних даних даним звітності про фінансово-майновий стан підприємства.

- Наявність незавершених капітальних вкладень, будівельних матеріалів та обладнання.

- Наявність нематеріальних активів та правильність нарахування їх зносу.

- Стан виробничих запасів; нарахування зносу за МШП; правильність віднесення запасів до МШП залежно від періоду їх придбання.

- Правильність обліку сировини, матеріалів, тари, палива, виробничих запасів, а також витрат на виробництво.

- Реальність сум дебіторської і кредиторської заборгованості, як^У відбито в балансі, вчасність та правильність її списання.

- Облік фінансування капітальних вкладень за термінами освоєння (щоб можна було правильно визначити, зокрема, влас-

ність організації орендарів стосовно орендних підприємств, аналіз руху коштів на рахунках банків.

«Склад статутного фонду та правильність віднесення сум на його збільшення.

«Аналіз прибутків та збитків.

Усі зазначені питання мають бути висвітлені в аудиторському висновку, який, у свою чергу, додається до звіту експерта про результати оцінювання вартості майна.

10.3. ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА ЯК ЦІЛІСНОГО МАЙНОВОГО КОМПЛЕКСУ

Найскладніше завдання — оцінити вартість підприємства як цілісного майнового комплексу. Оцінювання підприємства в цілому потребує дещо інших підходів, ніж оцінювання окремих об'єктів активів цього підприємства.

Цілісний майновий комплекс — це господарський об'єкт із завершеним циклом виробництва продукції (робіт, послуг). Цілісними майновими комплексами можуть бути структурні підрозділи підприємств (цехи, виробництва, дільниці тощо), які в разі реорганізації підприємства в установленому порядку перетворюються на самостійні об'єкти з подальшим складанням роздільного балансу. До переліку майна цілісних майнових комплексів підприємств включаються:

основні засоби та інші позаоборотні активи;
оборотні засоби.

Коли йдеться про оцінювання вартості підприємства як цілісного майнового комплексу, визначальним є те, що така вартість не дорівнює арифметичній сумі вартостей окремих майнових об'єктів підприємства. Цю вартість слід скоригувати на вартість гудвілу.

Гудвіл — це ділова репутація підприємства, нематеріальний його актив. Вартість останнього становить різницю між балансовою вартістю активів підприємства та його звичайною вартістю як цілісного майнового комплексу і утворюється завдяки управлінському мистецтву, провідним позиціям на ринку, успішному впровадженню новітніх технологій тощо. Вартість гудвілу не підлягає амортизації і не враховується під час визначення валових витрат підприємства

Зауважимо, що потенційних покупців цілісного майнового комплексу цікавить, як правило, не лише первісна та залишкова вартість окремих майнових об'єктів, а й сума чистого прибутку, яку можна одержати в результаті експлуатації підприємства, та ризи-

кованість бізнесу. Окрім того, велике значення має розмір майнових прав та обов'язків відповідного суб'єкта господарювання.

Вітчизняне законодавство, що регулює порядок оцінювання вартості майна підприємств, у разі цілісного майнового комплексу передбачає застосовувати всі три методи оцінювання, розглянуті в підрозд. 10.3, а саме: методи балансової, ринкової та капіталізованої вартості.

Згідно з методикою оцінювання вартості майна під час приватизації, рекомендованою для всіх випадків оцінювання вартості майна, вартість цілісного майнового комплексу Вцмк підприємства визначається за методом балансової вартості на підставі оцінки за відновною вартістю:

$$\text{Вцмк} = O_3 + H_a + B_k + Y_{н\ i} + B_{дв} + (3_3 + \Phi_a - Kp),$$

де O_3 — балансова (залишкова) вартість основних фондів;

H_a — залишкова вартість нематеріальних активів;

B_k — відновна вартість незавершених капітальних вкладень;

$Y_{н\ i}$ — відновна вартість невстановленого устаткування;

$B_{дв}$ — вартість довгострокових фінансових вкладень;

3_3 — вартість запасів і затрат, які включаються у валюту балансу;

Φ_a — вартість фінансових активів;

Kp — кредиторська заборгованість.

Розглянемо кожен складову цієї формули окремо.

Балансова (залишкова) вартість основних фондів у цьому разі являє собою відновну (первісну) вартість основних засобів за відрахуванням проіндексованої суми зносу. Така вартість визначається з урахуванням витрат, пов'язаних із поліпшенням основних фондів, розмір яких перевищує встановлену законодавством частку, що має бути включена до валових витрат¹.

Залишкова вартість нематеріальних активів визначається за їх теперішньою вартістю відтворення відповідно до вимог про їх інвентаризацію та бухгалтерський облік, тобто як різниця між відновною вартістю та проіндексованою сумою зносу. Нагадаємо, що на окремі матеріальні активи, такі як «ноу-хау», гудвіл, товарні знаки і т.ін., вартість яких не зменшується у процесі їх використання, знос не нараховується.

Відновна вартість незавершених капіталовкладень складається з проіндексованої вартості:

¹ Підприємства мають право протягом звітного року віднести до валових витрат будь-які витрати, пов'язані з поліпшенням основних фондів, у сумі, що не перевищує п'яти відсотків Укупної балансової вартості груп основних фондів на початок звітного року. Витрати, що ¹⁸Ревізують зазначену суму, відносяться на збільшення балансової вартості груп 2 і 3 (балансової вартості окремого об'єкта основних фондів групи 1) та підлягають амортизації

- фактично проведених витрат на будівництво об'єкта наростаючим підсумком;

- матеріалів, виробів і конструкцій, завезених на будівельний майданчик і не використаних для будівництва;

«придбаного але не переданого до монтажу устаткування.

У разі включення незавершених капіталовкладень до складу цілісного майнового комплексу їх вартість може бути скоригована з урахуванням коефіцієнта фізичного зносу, що відбиває реальний технічний стан об'єкта. Якщо незавершене будівництво виключається зі складу цілісного майнового комплексу, то його має оцінювати спеціально залучений експерт, за окремо встановленою методикою.

Відновна вартість невстановленого устаткування визначається коригуванням вартості устаткування за цінами придбання на коефіцієнт індексації. *Якщо відновна вартість устаткування занадто висока (внаслідок неврахування фактору морального зносу), її можна зменшити на коефіцієнт придатності устаткування до експлуатації.* Коефіцієнт придатності визначається згідно з експертною оцінкою технічного стану обладнання.

Вартість запасів і витрат визначається з огляду на вартість їх придбання і з урахуванням вимог Постанови Кабінету Міністрів та НБУ «Про нормативи запасів товарно-матеріальних цінностей державних підприємств і організацій та джерела їх покриття». Загальна вартість оборотних засобів зменшується на суму кредиторської заборгованості.

До складу *фінансових активів* включаються інші позаоборотні активи (дебіторська заборгованість строком погашення понад один рік; заборгованість за продані основні засоби), розрахунки, грошові кошти та деякі інші активи.

Довгострокові фінансові вкладення — це довгострокові (на строк понад один рік) інвестиції підприємства у прибуткові активи (цінні папери — акції, облігації підприємств, вклади до статутних фондів інших суб'єктів господарювання тощо). Ці активи в балансі відбиваються за цінами придбання, а для їх оцінювання застосовується метод ринкової вартості.

Як бачимо з розглядуваної формули, на вартість цілісного майнового комплексу істотно впливає розмір кредиторської та дебіторської заборгованості підприємства. Це слід урахувати, визначаючи вартість цілісного майнового комплексу під час приватизації чи реорганізації підприємства. Проте в разі іпотеки III лісного майнового комплексу чи продажу майна боржника у пр"есі санації, що передбачається Законом «Про відновлення

платоспроможності боржника або визнання його банкрутом», можливий також інший порядок оцінювання. Так, у разі продажу майна боржника як цілісного майнового комплексу в ході провадження справи про банкрутство відчужуються всі види майна, призначеного для здійснення підприємницької діяльності боржника, у тому числі приміщення, споруди, обладнання, інвентар, сировина, продукція тощо. Однак грошові зобов'язання не включаються до складу цілісного майнового комплексу, а отже, не впливають на вартість підприємства. Вимоги кредиторів погашаються за рахунок сум, одержаних від продажу цілісного майнового комплексу боржника.

Оцінювання вартості цілісного майнового комплексу за методом балансової вартості має ті самі недоліки, про які вже йшлося під час розгляду методів оцінювання.

Щодо інших методів оцінювання зауважимо таке. Оцінювання підприємства за методом ринкової вартості ускладнюється через те, що важко знайти відповідні аналоги.

Метод капіталізованої вартості застосовується в тому порядку, про який йшлося.

10.4. ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ КОРПОРАТИВНИХ ПРАВ

Вартість корпоративних прав оцінюється, якщо потрібно:

- 1) оцінити вартість довгострокових фінансових вкладень підприємства, майно якого оцінюється;
- 2) оцінити вартість чистих активів підприємства, тобто вартість підприємства в цілому;
- 3) визначити вартість майна, що пропонується як внесок до статутного фонду новоствореного підприємства;
- 4) видати кредит під заставу корпоративних прав.

Коли йдеться про оцінювання вартості корпоративних прав, застосовують поняття «вартість бізнесу». *Вартість бізнесу — це вартість діючого підприємства або ста відсотків його корпоративних прав.*

Нагадаємо, що корпоративні права являють собою право власності на частку (пай) у статутному фонді (капіталі) підприємства Разом із правом на управління, отримання відповідної частки його прибутку, а також частки активів у разі ліквідації цього підприємства згідно з чинним законодавством.

Приймаючи інвестиційні рішення, інвестори порівнюють очікувані доходи від вкладання коштів у певний об'єкт із доходами від

інших, альтернативних можливостей інвестування. У разі придбання цілісного майнового комплексу підприємства або його корпоративних прав потенційних інвесторів цікавлять три основні питання:

1) ціна, яку вони мають заплатити, щоб стати власниками чи співвласниками корпоративних прав;

2) сума доходів (процентів, дивідендів), на яку вони можуть розраховувати, вклавши кошти в певний об'єкт;

3) ризики, пов'язані з інвестуванням.

Якщо об'єктом оцінювання є корпоративний інтерес у власності, фізична частка об'єкта або частка у прибутках, оцінювач має визначити, чи додатний результат оцінювання частини для оцінювання вартості цілого об'єкта за принципом пропорційності або обчисленням суми вартості частин для визначення вартості цілого об'єкта.

Аналогічне дослідження потрібне тоді, коли метою оцінювання є визначення вартості цілого об'єкта, який може бути поділений на частини, котрі, у свою чергу, можуть бути оцінені окремо.

Загальновизнані методи оцінювання корпоративних прав такі:

- пряма і непряма капіталізація прибутку (включаючи капіталізацію дивідендів);

- пряме і непряме порівняння з бізнесами-аналогами;

- метод балансової вартості.

На практиці можуть застосовуватися інші методи, здебільшого — спрощені модифікації зазначених методів або їх комбінація. У країнах із ринковою економікою та розвиненим фондовим ринком корпоративні права акціонерних товариств часто оцінюють, застосовуючи один із різновидів методу ринкової вартості — *оцінювання бізнесу за ринковою ціною акцій*¹. Таке оцінювання прийнятне, якщо корпоративні права підприємства перебувають у вільному обігу на фондовому ринку. Основою методу є ринкова ціна акцій. Коли використовують цей метод, виокремлюють такі етапи оцінювання:

1) визначення середнього рівня котирування акцій. Цей рівень обчислюють як середньозважене значення (залежно від цін та питомої ваги операції за кожною ціною, яка була зафіксована протягом аналізованого періоду);

2) обчислення кількості акцій, які перебувають в обігу (від загальної їх кількості віднімається кількість акцій, які було викуплено підприємством-емітентом);

¹ Див.: *Бланк И. А. Основы финансового менеджмента. — К.: Ника-центр, 1999 — Т. 1. — С.291.*

3) множенням кількості акцій, які перебувають в обігу, на середній рівень біржових цін на них визначається ринкова вартість чистих активів акціонерного товариства.

Використовувати цей метод в Україні важко через нерозвиненість фондового ринку. Щоб вирішити проблему оцінювання корпоративних прав, Кабінет Міністрів України Постановою від 02.08.99 затвердив Методику оцінювання державних корпоративних прав, яка придатна для оцінювання вартості корпоративних прав також і недержавних підприємств. Згідно з цією методикою вартість корпоративних прав підприємств рекомендується оцінювати методом капіталізованої вартості або методом балансової вартості (балансовим методом).

Згідно з *методом капіталізованої вартості* вартість корпоративних прав оцінює капіталізовану *вартість власного капіталу*:

$$ВВК = (БПр - ППр + А) \cdot N_{KB} / K_{\text{кап}} \cdot ЗДБ,$$

де БПр — балансовий прибуток;

ППр — податок на прибуток;

А — сума нарахованої амортизації;

N_{KB} — кількість кварталів в останньому звітному періоді;

$K_{\text{кап}}$ — ставка капіталізації;

ЗДБ — залишок довгострокового боргу.

Труднощі, пов'язані з використанням цієї формули, зумовлені складністю розрахунку ставки капіталізації, яка залежить від ставки рентабельності, рівня процентних ставок у країні та інших чинників. Ставка капіталізації визначається згідно зі спеціальною таблицею, яка міститься в додатку до розглядуваної методики. Наприклад, якщо коефіцієнт рентабельності становить від 0 до 0,1, то пропонується ставка капіталізації, що дорівнює 0,7; від 0,11 до 0,2 — ставка 0,5; від 0,21 до 0,3 — ставка 0,36 і т.д. Проте значення розглянутих показників є доволі спірним.

За методом капіталізованої вартості *вартість одного корпоративного права* визначається так:

$$ВКП = ВВК / K_{\text{кап}}$$

$K_{\text{кап}}$ — кількість корпоративних прав.

Оцінювач, складаючи будь-які прогнози рентабельності підприємства, а також інтерпретуючи (узгоджуючи) результати, має додержувати принципу розумної обережності оцінок. У разі оцінювання корпоративних прав він має критично ставитися до всієї інформації, Що йому її надає адміністрація об'єкта оцінювання, і, по змозі, перевіряти цю інформацію, звертаючись до незалежних джерел.

Згідно з *балансовим методом* за основу беруть розрахунковий (балансовий курс) корпоративних прав, що обчислюється як добуток коригуючого коефіцієнта на номінальну вартість корпоративних прав. Коригуючий коефіцієнт — це частка від ділення власного капіталу підприємства на розмір статутного фонду. Докладніше про визначення розрахункового курсу корпоративних прав див. розд. 7.

10.5. ОЦІНЮВАННЯ ОБ'ЄКТІВ НЕРУХОМОСТІ

Іноді доводиться оцінювати окремі статті та об'єкти активів підприємства. Потреба оцінювати індивідуально визначене майно постає в разі продажу під час санації чи ліквідації частини майна боржника, під час приватизації чи застави окремих об'єктів активів та в ряді інших випадків. З метою оптимізації процесу оцінки майна підприємства окремі об'єкти активів доцільно об'єднати в однорідні групи:

- 1) об'єкти нерухомості;
- 2) нематеріальні активи;
- 3) рухомі об'єкти основних засобів;
- 4) рухомі об'єкти оборотних активів.

У цьому підрозділі схарактеризовано особливості оцінювання об'єктів нерухомості, до яких належать будівлі, споруди, їх структурні компоненти та передавальні пристрої, у тому числі житлові будинки та їх частини.

Оцінюючи вартість об'єктів нерухомості, виконують таку роботу.

1. Визначають вартість земельної ділянки (права користування земельною ділянкою).
2. Збирають та аналізують усю доступну інформацію, необхідну для визначення як відновної вартості нерухомості з урахуванням поліпшень, так і різниці між поточною і відновною вартістю майна.
3. Визначають перелік зовнішніх ринкових чинників, які впливають на вартість об'єкта.
4. Збирають достовірні та підтверджені дані про факти продажу відповідних аналогічних об'єктів.
5. Збір інформації, необхідної для визначення грошового потоку, ставки дисконту, капіталізації.
6. Визначають вартість об'єкта всіма загально визнаними методами оцінювання.
7. Інтерпретація (узгодження) результатів.

У процесі оцінювання слід враховувати вплив таких чинників: умов землекористування; фізичних, економічних і споживчих характеристик нерухомості;

вплив на вартість нерухомого майна вартості рухомого майна і нематеріальних чинників, що включаються в оцінку;

ефект, що може бути наслідком запланованих поліпшень на території, де міститься об'єкт нерухомості, або за її межами, якщо інформація про це впливає на стан ринку нерухомості;

концепції найефективнішого використання об'єкта нерухомості і земельної ділянки як вакантної (не зайнятої поліпшеннями)¹.

Нерухомість оцінюють такими загально визначеними методами:

«ринкової вартості (метод аналогів та метод затрат);

«балансової вартості;

• капіталізованої вартості.

Щодо специфічних видів нерухомості неодмінно застосовують спеціальні методи оцінювання та спеціальні технічні прийоми, здебільшого — *метод ринкової вартості*, зокрема такі його різновиди, як *метод аналогів* та *метод витрат*.

Розглянемо основні модифікації цих методів, що застосовуються для оцінювання будівель (споруд).

• *Оцінювання за вартістю одиничного показника будівельного аналога.*

Витрати на спорудження одиничного показника (квадратного метра загальної площі або кубічного метра будівельного об'єму) вибраного аналога збільшуються залежно від кількості таких одиничних показників оцінюваної будівлі (споруди).

• *Оцінювання за вартістю конструктивних елементів будівлі.*

Витрати на спорудження одиничного показника кожної частини будівлі (з урахуванням витрат на матеріали, робочу силу і прибутку підрядчика) множаться на кількість одиничних показників відповідної частини і додаються.

• *Метод кількісного аналізу.*

Додаються всі прямі і непрямі витрати на зведення нової будівлі (споруди).

Застосовуючи метод аналогів (порівняння продажу), оцінювач має додержувати таких вимог:

• зібрати й інтерпретувати всю наявну інформацію про продаж та інші угоди щодо оцінюваної нерухомості принаймні за останні 5 років;

¹ Див. Норми професійної діяльності оцінювача

- брати для порівняння лише такі об'єкти, продаж яких відбувався лише протягом трьох останніх років (інакше потрібно обґрунтовувати коригування вихідних даних);

- особисто переконатися, що об'єкти, узяті за аналоги, справді мають характеристики, достатньо близькі до оцінюваного об'єкта.

У разі оцінювання вмонтованих приміщень методом витрат значення одиничного показника, узятє для будівлі в цілому, має коригуватися з урахуванням фактичної частки будівельних конструкцій і технічного устаткування у відновній вартості будівлі. Щоб оцінити вбудовані приміщення методом витрат, базову вартість одиничних показників слід розглядати окремо для вмонтованої і вбудованої частин приміщень.

Основні технічні параметри оцінюваного майна потрібно визначати на підставі даних бюро технічної інвентаризації, обстеження в натурі, вимірювання тощо, неодмінно подаючи відповідну інформацію у звіті про оцінювання вартості майна. У ньому зазначається також рік зведення будівлі (споруди). В окремих випадках експерт або спеціалізована організація за даними обстежень і вимірювань у натурі складає будівельно-технічний або технічний паспорт устаткування.

Нерухомість можна оцінювати також *методом капіталізованої вартості доходів* від експлуатації будівель та споруд. Одним із найпростіших способів отримання доходів від об'єктів нерухомості є передача їх в оренду. Щоб визначити чистий операційний дохід від здачі нерухомості в оренду, потрібно від валового доходу відняти експлуатаційні витрати. Вартість нерухомості за цим методом обчислюють у кілька етапів.

1. Згідно ЗІ ставками орендної плати за аналогічні приміщення визначають потенційний валовий дохід від здачі об'єкта нерухомості в оренду.

2. Знаходять потенційний чистий операційний дохід, який можна отримати від здачі будівлі в оренду.

3. Розраховують теперішню вартість об'єкта нерухомості.

На практиці вартість об'єктів нерухомості оцінюють кількома методами й визначають середній показник результатів оцінювання за різними методами.

На підставі виконаного експертного оцінювання будівель (споруд) заповнюють *сертифікат об'єкта експертного оцінювання*.

Такий сертифікат в одному примірнику оформляють щодо кожного інвентарного об'єкта, який оцінювався, і додають до звіту про експертне оцінювання.

**СЕРТИФІКАТ
ОБ'ЄКТА ЕКСПЕРТНОГО ОЦІНЮВАННЯ**

Найменування об'єкта: _____

Адреса: _____

Договір № _____ Дата договору _____ • Дата оцінювання _____

1. Місцезнаходження

Область _____ Місто _____ смт _____

Зона:

Центральна _____ Серединна _____ Периферійна _____ Селітебна _____

Промислова _____ Рекреаційна _____

Відстань до:

центру міста _____ автовокзалу _____ залізничного вокзалу

аеропорту _____ морського порту _____ основних магістралей

2. Експерт

Назва _____ Адреса _____

3. Мета оцінювання

Викуп _____ Оренда _____ Конкурс _____ Аукціон _____ Застава _____ Інші _____

4. Інвентарні об'єкти

№ - _____ Назва _____ Загальна площа (м²) _____

Будівельний об'єм (м³) _____ Площа земельного відводу (м²) _____

Рік будівництва _____ Кількість поверхів _____

Розміщення об'єкта в будинку, поверхи _____

Будівля

вбудована _____ прибудована _____ вбудовано-прибудована _____

окремо розташована _____

павільйон _____ ларьок _____ навіс _____ тимчасова споруда

³ підвалом _____ без підвалу _____ цокольний поверх мансардний _____

Комплекс _____ Галузь _____

Функціональне призначення приміщення: адміністративне _____ побутове _____

складське _____ виробниче _____

5. Будівельно-технічні характеристики

Площа (м²): загальна _____ корисна _____ загального призначення _____
підсобних приміщень _____

Висота (м): типового поверху _____, першого поверху _____
підвалу _____

Будівельний об'єм _____, площа землевідводу (м²) _____
капітальність будівлі _____

Інфраструктура:

електроосвітлення _____, теплозабезпечення _____

водопостачання _____, каналізація _____

телефонізація _____, радіофікація _____

6. Методи оцінювання

Витрат _____, Прибутковості _____, Аналогів продажу _____

Ринковий коефіцієнт на БМР _____

Коефіцієнт капіталізації _____

Вартість права користування земельною ділянкою _____

7. Показники вартості

Вартість об'єкта: Усього: _____ За 1 м² _____ За 1 м³ _____

Вартість послуги: гривень _____

доларів _____

10.6. ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ НЕМАТЕРІАЛЬНИХ АКТИВІВ І РУХОМОГО МАЙНА ПІДПРИЄМСТВ

Нематеріальні активи — це об'єкти інтелектуальної, у тому числі промислової власності, а також інші аналогічні права, визнані об'єктом права власності підприємства. До нематеріальних активів належать право власності на винахід, право власності на фірмове найменування, право користування земельною ділянкою, право власності на програми для ЕОМ, гудвіл та деякі інші.

Експертне оцінювання вартості нематеріальних активів виконують такими методами:

- визначенням теперішньої вартості відтворення;

«капіталізацією прибутку для визначення сумарної вартості нематеріальних активів, не відбитих у бухгалтерському балансі на дату оцінювання;

- поєднанням обох зазначених методів.

Нематеріальні активи за теперішньою вартістю відтворення оцінюють у тому самому порядку, який був описаний при оцінці вартості нематеріальних активів як складової цілісного майнового комплексу підприємства: у вигляді різниці між відновною вартістю та проіндексованою сумою зносу. Норму зносу нематеріальних активів установлюють на підставі їх початкової вартості та визначеного терміну корисного використання (не більш як 10 років) або строку діяльності підприємства і затверджують розпорядничим документом керівника підприємства. Цим методом оцінюють вартість нематеріальних активів, які перебувають на балансі підприємства.

Метод капіталізованої вартості застосовують переважно для оцінювання сумарної вартості нематеріальних активів, не відбитих у бухгалтерському балансі на дату оцінювання й таких, на які не нараховується знос, наприклад на гудвіл. Згідно із цим методом вартість нематеріальних активів, не відбитих у бухгалтерському балансі, визначається як різниця між вартістю підприємства, визначеною за методом капіталізованої вартості (див. підрозд. 10.3), та балансовою вартістю активів, які входять до складу цілісного майнового комплексу підприємства.

Важливою складовою роботи з оцінювання вартості майна підприємства є оцінювання машин, обладнання, устаткування, оборотних засобів. Ці об'єкти активів належать до групи рухомого майна підприємства.

Оцінювання вартості рухомого майна складається з кількох етапів:

- ідентифікація об'єкта оцінювання;
- визначення мети та очікуваного способу використання оцінки, а також умов, що обмежують її використання;
- дефініція відповідної вартості та опис умов, за яких вона є дійсною;
- збір, перевірка й узгодження всіх доступних даних, що можуть бути корисними для визначення вартості;
- визначення вартості об'єкта й умов фінансування, за яких оцінювання є ефективним.

Оцінюючи рухоме майно, слід керуватися такими вимогами:

«ураховувати можливості найефективнішого використання об'єкта;

- ідентифікувати адекватний ринок, що відповідає меті оцінювання;
- враховувати ринкові умови на момент оцінювання;
- враховувати дані про попередні факти продажу об'єктів оцінювання;

«• використовувати всі загально визнані методи оцінювання, застосування яких є фізично можливим і логічно не суперечить меті оцінювання¹.

Вартість рухомого майна оцінюють такими методами: ринкової вартості (з усіма його різновидами) та балансової вартості. Порядок використання цих методів було розглянуто раніше.

Зауважимо, що в разі продажу на аукціоні рухомого майна, яке за даними бухгалтерського обліку є повністю зношеним або функціонально застарілим, але придатним до експлуатації, приймається рішення про встановлення початкової ціни на нього в розмірі 30 % первісної вартості або здійснюється експертне оцінювання такого майна з урахуванням його фактичного фізичного зносу.

10.7. ЗВІТ ПРО ЕКСПЕРТНЕ ОЦІНЮВАННЯ ВАРТОСТІ МАЙНА

Досить часто оцінювати вартість майна доручають незалежним експертам — оцінювачам майна, які поряд із кількісними показниками вартості майна враховують також і якісні фактори: конкурентоспроможність продукції, науково-технічний потенціал, якість кадрового складу тощо.

¹ Див.: Норми професійної діяльності оцінювача.

За результатами експертного оцінювання вартості майна складають **звіт про експертне оцінювання з висновками експерта про оцінку вартість майна**.

Звіт про експертне оцінювання має складатися з п'яти розділів.

1. Вступ. Подається інформація про юридичні підстави експертного оцінювання об'єкта (посилання на договір про експертне оцінювання об'єкта) та його мету; дата експертного оцінювання, дата впорядкування звіту; перелік нормативно-законодавчих документів, на які посилається експерт у процесі експертного оцінювання; опис і обґрунтування всіх істотних припущень, що впливають на вартість оцінюваного майна і процес експертного оцінювання; перелік майна, яке підлягає оцінюванню.

2. Методика оцінювання та її обґрунтування. Методику експерт подає стисло, обґрунтовуючи застосування всіх відомих методів експертного оцінювання щодо оцінювання даного об'єкта. Неможливість скористатися тим чи іншим методом експерт має неодмінно обґрунтувати. Для оцінювання специфічних видів майна (незавершеного будівництва, устаткування, нематеріальних активів) застосовуються спеціальні методи й технічні прийоми, про що обов'язково зазначається у звіті. У разі застосування методу капіталізованої вартості у звіті наводяться конкретні розрахунки:

- валового і чистого прибутку від найефективнішого використання об'єкта оцінювання з урахуванням обмежувальних вимог для нового власника;

- ставки капіталізації за конкретним об'єктом експертного оцінювання з урахуванням неризикованої процентної ставки, надбавки за ризик, ліквідності об'єкта оцінювання і т. ін.

3. Загальна характеристика та опис об'єкта експертного оцінювання. Опис об'єкта експертного оцінювання має містити таку інформацію:

- а) загальну характеристику місця знаходження об'єкта експертного оцінювання в межах регіону, населеного пункту, відповідної економіко-планувальної зони, основних транспортних магістралей і вузлів тощо;

- б) ідентифікацію прав (власності, оренди, користування тощо) стосовно майна, що оцінюється;

- в) характеристику стану об'єкта експертного оцінювання, яка в разі потреби може містити:

основні технічні параметри оцінюваного майна;
проектно-кошторисну документацію на спорудження об'єкта,
документи про умови землекористування і площі земельної ділянки;

дані бюро технічної інвентаризації;
результати інженерно-геологічних пошуків;
результати визначення фізичного зносу;
бухгалтерський баланс із розшифруванням його основних статей;

інші первинні матеріали залежно від специфіки об'єкта, необхідні для його експертного оцінювання.

Фізичний знос об'єкта експертного оцінювання визначається на підставі даних натурального обстеження відповідно до нормативно-законодавчих актів. Ступінь фізичного зносу окремих конструкцій, технічного устаткування та їх частин визначається порівнянням нормативних ознак зносу з ознаками зносу, виявленими під час натурального обстеження.

4. *Визначення вартості об'єкта експертного оцінювання.* Наводяться докладні розрахунки та обґрунтування оцінної вартості за методикою, яка була визначена в розділі 2 звіту.

5. *Висновки експерта щодо вартості об'єкта експертного оцінювання.*

До звіту входять певні додатки, головним з яких є *сертифікат об'єкта експертної оцінки*. У додатках мають міститися основні вихідні дані про об'єкт експертного оцінювання, копії документів стосовно прав на оцінюване майно, результати розрахунків, які не ввійшли до основного тексту звіту, інші копії документів, які бралися до уваги під час експертного оцінювання.

ТЕСТИ ДО РОЗЦІЛУ



Тест 1. Масове оцінювання майна — це визначення:

- 1) вірогідної ціни, за яку майно може бути продане на ринку на дату оцінювання з урахуванням терміну продажу, визначеного ліквідаційною комісією;
- 2) вартості майна з використанням стандартної методології та стандартного набору вихідних даних без залучення експертів;
- 3) оцінної вартості майна відповідно до договору із замовником;
- 4) оцінки цілісного майнового комплексу підприємства;
- 5) оцінки частини майна підприємства.

Тест 2. Оцінювання вартості майна підприємства полягає у виконанні таких етапів:

- 1) складання розподільного балансу;
- 2) інвентаризації майна;
- 3) аудиторської перевірки фінансової звітності підприємства;
- 4) експертного оцінювання;
- 5) масового оцінювання.

Тест 3. Відновна вартість майна являє собою:

- 1) вартість окремих об'єктів основних фондів, за якою вони були зараховані на баланс підприємства;
- 2) вартість відтворення основних засобів на дату оцінювання з урахуванням індексації та витрат, спрямованих на їх поліпшення;
- 3) вартість, яка визначається множенням первісної вартості активів на коефіцієнт індексації;
- 4) різницю між первісною вартістю майна та сумою зносу;
- 5) балансову вартість майна.

Тест 4. Вартість об'єкта оцінювання за методом витрат дорівнює:

- 1) первісній вартості майна;
- 2) залишковій вартості майна;
- 3) ринковій ціні, яку необхідно заплатити, щоб придбати основні засоби з такими самими параметрами і таким самим ступенем зносу, як і оцінюване майно;
- 4) відновній вартості, яка визначається на підставі реальних витрат на придбання основних фондів та реального рівня інфляції;
- 5) сумі витрат підприємства на придбання та встановлення об'єкта оцінювання.

Тест 5. Метод аналогів базується на таких засадах:

- 1) ринковій вартості майна;
- 2) балансовій вартості майна;
- 3) залишковій вартості майна;
- 4) оцінці вартості майна на підставі ціни продажу аналогічних об'єктів;
- 5) визначенні вартості корпоративних прав.

Тест 6. Які з наведених висловлювань правильні?

1. Метод капіталізованої вартості застосовують, оцінюючи вартість підприємства як цілісного майнового комплексу та корпоративних прав підприємства.

2. Метод капіталізованої вартості базується на концепції теперішньої вартості майбутнього оцінюваного підприємства.

3. Метод капіталізованої вартості базується на даних про залишкову вартість активів.

4. Згідно з методом капіталізованої вартості дані про вартість, склад та структуру активів безпосередньо не впливають на остаточну оцінку.

5. Труднощі, пов'язані із застосуванням капіталізованої вартості, пояснюються тим, що майбутні фінансові результати є важкопрогнозованими.

Тест 7. Капіталізована вартість майбутнього Cash-flow визначається з використанням таких показників:

- 1) суми майбутнього чистого прибутку;
- 2) суми амортизації;
- 3) відновної вартості основних фондів;
- 4) ставки капіталізації (дисконтування);
- 5) періоду, на який вкладаються кошти в об'єкт оцінювання.

Тест 8. Вартість корпоративних прав оцінюється в таких основних випадках.

1. У разі оцінювання вартості довгострокових фінансових вкладень відповідного підприємства.
2. Коли оцінюється вартість нематеріальних активів, які підлягають зносу.
3. Коли йдеться про оцінювання вартості чистих активів підприємства, тобто при оцінюванні вартості підприємства в цілому.
4. У разі реорганізації з метою визначення вартості майна, пропонованого як внесок до статутного фонду новоствореного підприємства.
5. У разі видачі кредиту під заставу корпоративних прав.

Тест 9. Загальновизнані методи оцінювання корпоративних прав такі:

- 1) пряма і непряма капіталізація прибутку;
- 2) капіталізація дивідендів;
- 3) пряме і непряме порівняння з бізнесами-аналогами;
- 4) оцінювання бізнесу за ринковою ціною акцій;
- 5) метод витрат.

Тест 10. Звіт про експертне оцінювання об'єкта має складатися з таких розділів:

- 1)
- 2)
- 3)
- 4)
- 5)

*Найбільш приголомшлива фінансова трагедія,
яку будь-коли бачив світ, — припинення платежів
найбільшою кредитною установою Америки....
Хвиля банкрутств та катастроф, яка прокотилася
тоді країною, не знає собі рівних в її історії.
Банки і трести валилися, як дерева після урагану.*

Теодор Драйзер. Фінансист.



ОСОБЛИВОСТІ САНАЦІЇ, БАНКРУТСТВА ТА ЛІКВІДАЦІЇ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ

Причини, симптоми та наслідки фінансової кризи банківської установи. Переведення комерційного банку на режим санації. Заходи щодо фінансової санації банківської установи. Призначення тимчасової адміністрації для управління комерційним банком. Порядок надання стабілізаційної позики. Ліквідація комерційного банку. Санація банку під час ліквідаційних процедур. Особливості провадження справи про банкрутство комерційного банку. Форми реорганізації комерційного банку. Заходи щодо оздоровлення банківської системи в цілому.

11.1. ПРИЧИНИ, СИМПТОМИ ТА НАСЛІДКИ ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ БАНКІВСЬКОЇ УСТАНОВИ

Банкрутство та ліквідація комерційного банку характеризуються набагато масштабнішими негативними економіко-соціальними наслідками, ніж банкрутство такого самого за розмірами промислового підприємства. Неспроможність банківської установи погасити свої зобов'язання за пасивними операціями призводить до збитків для клієнтів, вкладників, акціонерів та держави. Загалом фінансова криза та ліквідація банку мають такі негативні наслідки.

1-Підприємства, касово-розрахункове обслуговування яких здійснював банк, повністю або частково втрачають кошти, що були на розрахунковому рахунку. Через це затримуються або зриваються платежі, на боржника накладаються санкції, вироб-

ництво стає неритмічним або зупиняється взагалі, працівники не одержують заробітної плати, а держава — податків.

2. Інвестори, які є держателями корпоративних прав банку, втрачають свій капітал.

3. Фізичні особи, які є клієнтами банку, втрачають свої заощадження, а отже, і довіру до фінансово-кредитної системи держави в цілому, що тягне за собою соціально-політичні втрати¹.

З огляду на значення банківського сектора як для всієї економіки держави, так і для фінансово-господарської діяльності окремих підприємств є сенс з'ясувати особливості санації, банкрутства та ліквідації комерційних банків. Про актуальність такого дослідження свідчить статистика: на кінець 1999 року майже 30% банків були віднесені до категорії проблемних, 15 банків — перебували в режимі фінансового оздоровлення, 36 банків — на стадії ліквідації. З кожним місяцем вказана статистика змінюється, проте тенденції лишаються стабільними. На прикладі фінансово-кредитної сфери можна простежити особливості координації, інформативного та методологічного забезпечення процесів санації, реорганізації та ліквідації суб'єктів господарювання. Відповідною роботою керує єдиний центр — НБУ, який забезпечує науковий підхід та певний рівень об'єктивності.

Спробуємо далі систематизувати велику за обсягом інформацію з питань фінансового оздоровлення комерційних банків, висвітлюючи заходи, спрямовані на виведення банківської установи з кризи чи її ліквідацію.

Перш ніж розглядати механізм санації, реорганізації та ліквідації банків, спинимося на основних причинах та симптомах кризи, які є типовими для вітчизняних фінансово-кредитних установ. Розкриємо специфічні причини збитковості, втрати ліквідності, а отже — фінансової кризи банку. (Загальні причини кризи суб'єкта підприємницької діяльності було схарактеризовано в розд. 1).

- Дефіцит прибуткових банківських операцій;
- нав'язування банкам фіскальних функцій, що відлякує нинішніх та потенційних клієнтів;
- збільшення обсягу обов'язкових резервів, а отже, і частки активів, що не приносять доходів;
- дефіцит прибуткових та неризикованих інвестиційних проєктів (дефіцит надійних об'єктів кредитування);

¹ Реформування банківської системи як державна проблема // Вісник НБУ. — 1997 — Січень.

- внутрішні причини (низький рівень менеджменту, високі витрати, ризикована валютно-кредитна політика тощо).

Труднощі, з якими стикаються комерційні банки щодо здійснення профілактичних антикризових заходів, зумовлюються насамперед відсутністю в переважній їх більшості служб контролінгу. За браком об'єктивної інформації про реальний фінансовий стан кожного банку не можна оперативного нейтралізувати ризики та попереджувати фінансову кризу. У багатьох банках усупереч відповідній Постанові Правління НБУ не запроваджено внутрішнього аудиту, а там, де він є, виконується суто формально.

Симптоми кризи комерційного банку бувають прямі та не прямі. До перших належать такі:

- порушення банками обов'язкових економічних нормативів та недодержання вимог щодо резервування;

- різкі коливання залишків коштів на кореспондентських рахунках, особливо якщо мінімальні залишки наближаються до нуля;

- наявність неоплачених документів клієнтів;

- грубі порушення правил бухгалтерського обліку та звітності;

- здійснення ризикованої кредитної та процентної політики;

- збиткова діяльність;

- часті зміни складу керівництва;

- негативна інформація міністерств і відомств, громадян, засобів масової інформації; скарги клієнтів на роботу банку.

Відповідні непрямі симптоми полягають ось у чому:

- банк працює на високоризикованих і ненадійних ринках, які мають обмежені перспективи розвитку;

- строки залучення та розміщення коштів не збалансовані;

- частка міжбанківських кредитів у складі залучених банком ресурсів занадто висока;

- агресивна реклама стосовно залучення коштів на умовах, вигідніших за ринкові.

Основним показником кризи більшості комерційних банків є проблемні кредити. За оцінками експертів, нині такі кредити в банківській системі України становлять близько 20% кредитного портфеля. Проте у світовій практиці навіть 8 — 10% вважають загрозованою межею, за якою можлива системна банківська криза. У Мексиці, наприклад, за часів банківської кризи 1995 року частка проблемних кредитів становила 19%, в Аргентині, де криза відбулася дещо пізніше, — 12%.

11.2. САНАЦІЯ КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ

Наслідком фінансової кризи банківської установи є втрата ліквідності та платоспроможності, а отже — порушення норм і вимог чинного банківського законодавства та нормативних актів НБУ. З першими ознаками фінансової кризи комерційного банку система банківського нагляду НБУ вживає ряд примусових та непримусових заходів впливу, спрямованих на фінансове оздоровлення банку з метою забезпечення ліквідності, платоспроможності та стабільності банківської системи, захисту інтересів вкладників і кредиторів. Санація банків в Україні, як правило, здійснюється з ініціативи та під контролем НБУ. Питання санації регулюються Положенням про застосування Національним банком України заходів впливу до комерційних банків за порушення банківського законодавства. Банкам, які перебувають у фінансовій кризі, надає допомогу Управління по роботі з проблемними банками.

Рішення про санацію банку може прийматися в таких основних випадках:

1. З ініціативи комерційного банку в рамках непримусових заходів впливу НБУ.

2. З ініціативи НБУ в рамках непримусових та примусових заходів впливу на комерційний банк.

3. За погодженням усіх сторін у ході провадження справи про банкрутство.

Підставою для застосування НБУ непримусових та примусових заходів впливу можуть бути:

- результати перевірок діяльності комерційних банків з боку НБУ та відповідного рівня системою банківського нагляду;
- матеріали правоохоронних органів, місцевих державних податкових адміністрацій та інших органів, що характеризують рівень додержання комерційними банками законодавчих актів з питань банківської діяльності;
- результати перевірок діяльності комерційних банків зовнішніми аудиторськими організаціями чи внутрішнім аудитом;
- інші матеріали, що характеризують діяльність комерційних банків (статистична звітність, щоденні баланси тощо).

Управління по роботі з проблемними банками систематично аналізує фінансово-господарський стан банків за системою *Camel*, оцінюючи стан банку за спеціальною рейтинговою системою. У разі одержання незадовільних оцінок банки стають «клієнтами» Управління.

11.2.1. САНАЦІЯ БАНКУ В РАМКАХ НЕПРИМУСОВИХ ЗАХОДІВ ВПЛИВУ

Згідно з нормативними актами НБУ неprimусові заходи впливу застосовуються до комерційних банків у разі незначного рівня підвищеного ризику та глибини проблем у фінансово-кредитній діяльності і мають характер добровільності їх вирішення й розуміння наявності проблем з боку комерційного банку. До неprimусових заходів впливу належать:

- 1) лист із зобов'язаннями;
- 2) письмове попередження.

Лист із зобов'язаннями — це письмове визнання комерційним банком своїх проблем і недоліків та порушень у роботі. Лист має містити перелік заходів, що їх банк зобов'язується вжити для вирішення й усунення недоліків із зазначенням конкретних строків виконання цих заходів. Лист із зобов'язаннями застосовується тоді, коли на відповідному рівні системи банківського нагляду вважають, що зазначені проблеми усвідомлюють Правління та Рада комерційного банку, що сам банк здатний до фінансового оздоровлення. *Лист із зобов'язаннями можна інтерпретувати як інструмент стимулювання комерційного банку до фінансового оздоровлення з власної ініціативи.* Він може містити в собі програму або навіть план санації банку. НБУ рекомендує відбивати в листі такі основні інструменти та умови санації:

- механізми поліпшення практики кредитування та управління кредитними ризиками;
- рішення про тимчасове обмеження на збільшення активів банку;
- рішення про обмеження розміру позик, які надаються дочірнім компаніям чи інсайдерам банку;
- рішення стосовно тимчасового обмеження розміру відсотків, які банк може виплачувати за депозитами;
- тимчасове припинення виплати дивідендів;
- рішення про обмеження розміру суми, яку банк може виплачувати своїм працівникам у формі заробітної плати та премій.

Контроль за виконанням листа із зобов'язаннями здійснюється^{6а} У процесі аналізу звітів комерційного банку, під час нарад чи перевірок.

Письмове попередження. Згідно з Положенням НБУ, якщо^{6а} банк не виконує свої зобов'язання або якщо його проблеми є настільки серйозними, що можуть призвести до підвищення ризику

діяльності, втрати платоспроможності та загрожують інтересам вкладників і кредиторів, він отримує з боку системи банківського нагляду НБУ відповідного рівня письмове попередження. В останньому НБУ повідомляє про своє занепокоєння станом справ у банку, вказує на конкретні заходи, яких необхідно вжити для налагодження справ, указує на конкретні коригуючі дії, до яких має вдатися банк, аби усунути наслідки небезпечної чи неправильної банківської практики, конкретних порушень пруденційних правил банківської справи та строки їх усунення. Іншими словами, письмовим попередженням НБУ пропонує комерційному банку провести комплекс заходів щодо подолання фінансової кризи та фінансового оздоровлення. У протилежному разі банку загрожують примусові заходи впливу.

Зауважимо, що непримусові заходи впливу застосовуються в рамках системи раннього попередження та реагування на фінансову кризу і є виправданими, якщо банк перебуває у фазі кризи, яка за умови переведення його на режим антикризового управління безпосередньо не загрожує його функціонуванню.

11.2.2. ФУНКЦІОНУВАННЯ БАНКУ В РЕЖИМІ ФІНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕННЯ

У разі, якщо комерційний банк перебуває на другій фазі кризи, яка загрожує подальшому його існуванню і потребує негайного проведення фінансової санації, то він може бути переведений на режим фінансового оздоровлення з ініціативи НБУ. *Режим фінансового оздоровлення — це система непримусових та примусових заходів впливу на комерційний банк, спрямованих на збільшення обсягу капіталу до необхідного рівня протягом визначеного НБУ періоду з метою відновлення ліквідності та платоспроможності і усунення порушень, які призвели комерційний банк до збиткової діяльності або скрутного фінансового стану, а також наслідків цих порушень.*

Комерційний банк переводиться в режим фінансового оздоровлення відповідно до постанови Правління НБУ за наявності підстав, підтверджених висновками системи банківського нагляду та відповідного регіонального управління Національного банку України. Банк може бути переведений в режим фінансового оздоровлення на строк не більш як 12 місяців. За наявності обґрунтованих підстав для успішного завершення виконання програми санації цей строк може бути продовжений ще на 6 місяців.

Підставами для переведення комерційного банку у режим фінансового оздоровлення можуть бути такі:

- віднесення банку до категорії проблемних;
- відсутність необхідного рівня капіталу;
- порушення встановлених норм банківського законодавства.

Порядок переведення та діяльності комерційного банку в режимі фінансового оздоровлення наведено на рис. 11.1. Після прийняття постанови Правління НБУ про переведення комерційного банку в режим фінансового оздоровлення вона надсилається керівництву банку, який у 20-денний строк з дня отримання постанови розробляє санаційну концепцію та *програму фінансового оздоровлення*.



Рис. 11.1. Структурно-логічна схема санації комерційного банку

Основою санаційної концепції мають бути санаційні заходи, спрямовані на локалізацію та «лікування» причин кризи, а не наслідків їх прояву. В цілому, санаційні заходи слід здійснювати в двох напрямках.

1. Нейтралізація можливих причин кризи та зумовлених ними «слабких місць».

2. Виявлення та розвиток сильних сторін об'єкта санації.

Програма фінансової санації розробляється безпосередньо банком і має містити такі пункти:

- аналіз чинників, що призвели до погіршення фінансового стану та збиткової діяльності банку;
- каталог санаційних заходів з розрахунком економічного ефекту від їх здійснення і календарним графіком реалізації заходів;
- прогнозні показники діяльності банку на період завершення проведення заходів фінансової стабілізації;
- бюджет витрат щоквартально в цілому по банку та з розподілом за філіями.

Програма фінансового оздоровлення затверджується Радою та Правлінням комерційного банку і надсилається для узгодження відповідному регіональному управлінню НБУ. Регіональне управління проводить її експертизу на предмет ефективності та відповідності вимогам НБУ і подає разом з висновками відповідному департаменту системи банківського нагляду. Після цього здійснюється комплекс заходів щодо реалізації програми.

Найважливішою складовою програми фінансового оздоровлення банку є каталог санаційних заходів. Основні групи та види санаційних заходів, до яких може вдатися комерційний банк, наведено у формі таблиці 11.1.

Враховуючи ту обставину, що збитки від кредитних операцій, як правило, є основною причиною кризи, у програмі санації слід передбачити заходи щодо зниження кредитних ризиків. До таких заходів можна віднести:

- диверсифікацію кредитного портфеля;
- перманентну роботу з підвищення кваліфікації фахівців кредитних відділів;
- виконання вимог НБУ щодо формування страхових (резервних) фондів;
- супроводження кредитів (контроль за цільовим та ефективним використанням коштів позичальника);
- створення банку даних недобрсовісних позичальників;
- поширення практики консорціумного кредитування.

Таблиця 11.1

КАТАЛОГ САНАЦІЙНИХ ЗАХОДІВ КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ

Тип заходів	Заходи
1. Реструктуризація капіталу	<ul style="list-style-type: none"> • Санація балансу; • збільшення власного капіталу; • поповнення резервів; • конверсія боргу у власність; • диверсифікація пасивів; • реорганізація (злиття, приєднання, поділ, перетворення тощо)
2. Зниження витрат	<ul style="list-style-type: none"> • На утримання (поточний ремонт) власних та орендованих основних засобів, нематеріальних активів, службових приміщень; • на придбання основних фондів та їх технічне переозброєння; • на маркетинг і рекламу; • на представницькі потреби; • на утримання службового легкового автотранспорту та мобільних засобів зв'язку; • на сплату клієнтам підвищених відсотків за депозитами; • на господарські цілі та службові відрядження, • на утримання обслуговуючого та основного персоналу, включаючи оптимізацію штатного розпису
3. Відновлення або поліпшення ліквідності та платоспроможності	<ul style="list-style-type: none"> • залучення коштів власників (збільшення статутного капіталу); • одержання стабілізаційної позики; • залучення коштів на міжбанківському ринку капіталів; • продаж власної іноземної валюти, цінних паперів та інших дохідних активів; • припинення нарахування та виплати дивідендів акціонерам (учасникам); • припинення нарахування та сплати відсотків за депозитами працівників банку і членів їхніх родин
4. Реструктуризація активів	<ul style="list-style-type: none"> • Ліквідація збиткових філій; • диверсифікація активів у напрямі підвищення їх ліквідності; • інвентаризація заборгованості; • реалізація предметів застави; • заміна заставленого майна на більш ліквідне; • оголошення боржників банкрутами; • інші методи рефінансування заборгованості клієнтів
5. Запровадження системи підвищення ефективності системи банківського контролінгу	<ul style="list-style-type: none"> • Запровадження системи внутрішнього аудиту; • стратегічне планування; • бюджетування, аналіз та контроль; • система раннього попередження та реагування; • система управління ризиками

Важливий напрямок фінансового оздоровлення комерційного банку пов'язаний з підвищенням рівня його ліквідності. Це значною мірою залежить від ефективності управління нею. У ході антикризового управління ліквідністю та фінансуванням комерційного банку за доцільне вважається врахування рекомендацій так званого *Базельського комітету*. Рекомендації зводяться до необхідності прогнозування ймовірних змін у структурі активів і пасивів, позабалансових вимог і зобов'язань банківських установ за трьома сценаріями:

- за звичайного стану фінансів;
- за умов кризової ситуації в окремому банку;
- за загальної кризи на грошово-кредитному ринку.

У разі виникнення потреби в негайній мобілізації коштів за рахунок реалізації активів Базельський комітет рекомендує банкам розробляти орієнтовні графіки їх продажу з урахуванням особливостей кожного із зазначених варіантів, які тією чи іншою мірою можуть впливати на рівень ліквідності кожного з елементів активів.

Підкреслимо, що *комерційному банку, який переведений у режим фінансового оздоровлення, забороняється:*

- залучати вклади фізичних осіб, відкривати нові депозитні рахунки та поповнювати діючі;
- розширювати коло фізичних і юридичних осіб — клієнтів банку з обслуговування їх операцій на ринку цінних паперів, у тому числі пов'язаних з веденням рахунків депозитарного обліку;
- придбавати корпоративні права (розміщувати кошти у статутні фонди) інших юридичних осіб;
- надавати гарантії, поручительства, бланкові та пільгові кредити;
- виконувати нові довірчі операції (залучати та розміщувати кошти, здійснювати управління цінними паперами) за дорученням клієнтів на період фінансового оздоровлення.

У разі переведення комерційного банку в режим фінансового оздоровлення Національний банк України відкликає в комерційного банку ліцензію на проведення операцій з касового виконання Державного бюджету, у тому числі ведення бюджетних рахунків клієнтів та рахунків державних позабюджетних фондів. Може бути відкликана також ліцензія на проведення банківських операцій, пов'язаних з випуском цінних паперів та обслуговуванням відповідних операцій клієнтів.

Зауважимо, що режим фінансового оздоровлення є превентивним заходом впливу НБУ на комерційний банк перед застосу-



ванням санкцій, передбачених Законом України «Про банки і банківську діяльність». Контроль за діяльністю комерційного банку, який переведений у режим фінансового оздоровлення, здійснюється всіма рівнями системи банківського нагляду НБУ.

У разі ефективного виконання заходів, передбачених програмою фінансового оздоровлення, поліпшення фінансового стану та додержання економічних нормативів діяльності комерційного банку, який діє у режимі фінансового оздоровлення, банк переводиться в загальний режим роботи. Підставою для завершення фінансового оздоровлення комерційного банку є досягнення ним необхідного рівня обсягу капіталу, що має підтверджуватись матеріалами звітності та актами інспекторських перевірок. Рішення про відміну режиму фінансового оздоровлення і переведення комерційного банку в загальний режим діяльності приймається Правлінням НБУ за поданням відповідного департаменту системи банківського нагляду на підставі клопотання відповідного регіонального управління НБУ (або без наявності такого) та оформлюється відповідною постановою.

У разі, якщо програма фінансового оздоровлення не виконана протягом встановленого строку й основні показники діяльності банку не поліпшилися або погіршилися, Правління НБУ за поданням відповідного департаменту системи банківського нагляду та на підставі висновку регіонального управління НБУ приймає рішення про відміну режиму фінансового оздоровлення та про ліквідацію комерційного банку.

Протягом 1999 року в режим фінансового оздоровлення було переведено 15 банків, а по 18 банках було прийнято рішення про відміну такого режиму. Щодо більшості з цих банків було прийнято рішення про ліквідацію. Кілька банків переведені на загальний режим діяльності, тобто їх санація була успішною. Загалом можна зробити висновок, що незважаючи на значний обсяг роботи, яка проводиться НБУ в напрямку сприяння фінансовому оздоровленню комерційних банків, переважна більшість суб'єктів банківської діяльності, які перебувають у кризі, не в змозі подолати свої проблеми і підлягають ліквідації. Тому Доцільніше було б переводити на режим санації не всі банки, Що опиняються у фінансовій кризі, а лише ті з них, які є санаційно спроможними. Банк має переводитися в режим санації лише після подання ним обґрунтованого плану санації з висновками санаційного аудиту та переліком потенційних санаторів, зазначенням строків і графіків капіталізації, формування обов'язкових резервів тощо.

11 2.3. СТАБІЛІЗАЦІЙНА ПОЗИКА

Комерційному банку, переведеному на режим фінансового оздоровлення, може бути надано державну фінансову підтримку у вигляді стабілізаційної позики. Зазначимо, що практика державного сприяння банківським установам є досить поширеною у країнах Східної Європи. Так, для покриття безнадійних позик та фінансового оздоровлення чеські банки отримали державну допомогу на загальну суму 4,5 млрд дол. США, що становило 12% ВВП за 1994 рік. На впровадження польської моделі реструктуризації заборгованості перед банками було витрачено 2,5 млрд дол. США, або 3% ВВП 1994 року. Уряд Угорщини в 1993 році витратив на подолання кризи проблемних банків 3,5 млрд дол. США, або 10% ВВП за 1993 рік¹.

З огляду на хронічний бюджетний дефіцит в уряді України відсутні фінансові ресурси для санації балансів комерційних банків. Навпаки, становище банківської системи погіршується в результаті неповернення державою кредитів підприємств, гарантованих нею, та конверсії облігацій внутрішньої державної позики. Натомість Положенням НБУ передбачена можливість надання комерційному банку, який переведений у режим фінансового оздоровлення, стабілізаційної позики.

Стабілізаційна позика — це позика, яка може надаватись НБУ комерційному банку на визначений Правлінням Національного банку України строк для оперативного забезпечення його платоспроможності і ліквідності й підтримки виконання заходів фінансової санації.

Стабілізаційна позика може надаватися лише за умови її забезпечення заставою високоліквідними активами комерційного банку або під гарантію чи поручительство інших фінансово стабільних банків.

Цей вид фінансової підтримки може надаватися комерційним банкам за такими варіантами.

1. Позика надається фінансово стабільному банку за умови цільового її використання і оформлення договору з НБУ про заставу високоліквідних активів (державні цінні папери, банківські метали, власні споруди — після експертного оцінювання вартості останніх) та за плату на рівні облікової ставки НБУ з відповідним оформленням договору про переведення боргу банку-боржника,

¹ Україна на роздоріжжі уроки з міжнародного досвіду економічних реформ / За ред. А. Зіденберга і Л. Хоффманна — К. Фенікс, 1998 — С. 239.

що перебуває в режимі фінансового оздоровлення (за згодою кредиторів банку-боржника).

2. Позика надається комерційному банку, який звернувся з клопотанням про надання стабілізаційної позики, під заставу високоліквідних активів (державні цінні папери, банківські метали, власні споруди — після експертного оцінювання вартості останніх) та за плату на рівні облікової ставки.

3. Позика надається комерційному банку, який звернувся з клопотанням про надання стабілізаційної позики, під гарантію фінансово стабільного банку або інших юридичних осіб, які завдяки їх фінансовому стану, достатності власних коштів можуть забезпечити взяті на себе зобов'язання за плату на рівні облікової ставки НБУ.

Рішення про надання стабілізаційної позики комерційному банку приймається на підставі експертного оцінювання програми фінансового оздоровлення. Надання позики оформлюється кредитною угодою між НБУ та комерційним банком, в якій зазначаються строки надання позики, порядок її погашення і сплати відсотків за користування нею. Комерційний банк, який працює у режимі фінансового оздоровлення і якому надана стабілізаційна позика, може бути переведений в особливий режим контролю за його діяльністю.

У разі встановлення особливого режиму контролю за діяльністю комерційного банку в період фінансового оздоровлення банку забороняється безпосередній зв'язок з регіональними розрахунковими палатами для здійснення міжбанківських розрахунків. Зв'язок можливий лише через регіональне управління НБУ.

11.3. ПРИЗНАЧЕННЯ ТИМЧАСОВОЇ АДМІНІСТРАЦІЇ ДЛЯ УПРАВЛІННЯ КОМЕРЦІЙНИМ БАНКОМ

У разі, коли стан комерційного банку загрожує інтересам вкладників, кредиторів і акціонерів, перешкод антимонопольним діям, а також у випадку надання банком недостовірної звітності в НБУ останній має право усувати керівництво суб'єкта банківської діяльності від управління і призначати тимчасову адміністрацію для управління банком на період фінансового оздоровлення.

Усунення керівництва комерційного банку від управління та призначення тимчасової адміністрації здійснюється, якщо фінансова криза банку є прямим наслідком особистих дій його менеджменту.

Регіональне управління, на території якого функціонує комерційний банк, передає копію Постанови про призначення тимчасової адміністрації Правлінню або Раді комерційного банку. Одноразово дається письмове розпорядження регіональній розрахунковій палаті про заборону прийняття до виконання платіжних документів за підписами керівників, які усунуті з посади. Тимчасова адміністрація (адміністратор) призначається на визначений постановою строк та діє в межах установлених повноважень.

Метою діяльності тимчасової адміністрації та головним її завданням є приведення справ комерційного банку у відповідність до чинного законодавства, відновлення платоспроможності, забезпечення усунення виявлених порушень, причин і умов, які призвели до погіршення фінансового стану, і здійснення інших заходів щодо санації комерційного банку.

Членами тимчасової адміністрації можуть бути особи, які мають вищу економічну або юридичну освіту і досвід роботи, необхідний для виконання функцій тимчасової адміністрації банку, а саме:

- службовці НБУ (призначаються наказом Національного банку України за їхньою згодою);
- особи, які здійснюють професійну діяльність як керуючі санацією чи розпорядники майна;
- представники аудиторських чи консалтингових фірм (за домовленістю сторін).

Зазначимо, що керівником та членами тимчасової адміністрації не можуть бути особи, котрі мають відносини з комерційним банком як акціонери (засновники), працівники банку чи його кредитори.

Тимчасова адміністрація перевіряє договірну, бухгалтерську, звітну, касову і канцелярську документацію, матеріали Правління та ревізійної комісії щодо справ банку, а також перевіряє у присутності члена Правління комерційного банку касу та інші цінності банку.

Керівник тимчасової адміністрації виконує обов'язки керівника комерційного банку, а в разі потреби організовує комплексну перевірку діяльності комерційного банку і звірку фінансової звітності з реальним станом справ силами тимчасової адміністрації, із залученням зовнішнього аудиту.

Загальна тривалість діяльності тимчасової адміністрації не може перевищувати 12 місяців. В окремих випадках установлений строк діяльності тимчасової адміністрації (адміністратора) може бути продовжений на 3 місяці.

11.4. ЛІКВІДАЦІЯ КОМЕРЦІЙНОГО БАНКУ

Останніми роками спостерігається стійка тенденція до збільшення кількості ліквідованих банків. Так, 1995 року був ліквідований лише 1 банк; 1996-го — 11 банків; 1997-го — 10; 1998-го — 16, а на початок 2000 р. — на стадії ліквідації перебувало понад 30 банків.

Рішення про ліквідацію комерційного банку може бути прийняте в таких випадках:

- власниками (зборами засновників, акціонерів);
- арбітражним судом — у разі оголошення банку банкрутом;
- Національним банком України — у разі допущення ним серйозних порушень.

Законом «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» визначено, що особливості провадження у справах про банкрутство банків регулюються Законом «Про банки і банківську діяльність». Розглянемо, у чому полягають ці особливості.

За наявності відповідних підстав НБУ приймає Постанову про примусову ліквідацію комерційного банку. Цією самою постановою відкликається ліцензія на право здійснення всіх банківських операцій, призначається ліквідатор (ліквідаційна комісія), а також припиняються повноваження Правління, Ради банку і загальних зборів комерційного банку. У разі прийняття такого рішення керівник регіонального управління НБУ, в якому відкритий кореспондентський рахунок банку, не пізніше наступного дня після прийняття відповідного рішення припиняє всі активні операції за кореспондентськими рахунками. Якщо банк має відкриті кореспондентські рахунки у закордонних банках, ліквідатор (ліквідаційна комісія) на підставі відповідної інформації регіонального управління доводить до цих банків рішення про ліквідацію комерційного банку та забезпечує повернення коштів з кореспондентських рахунків на накопичувальний рахунок ліквідатора (ліквідаційної комісії).

Ліквідація комерційного банку здійснюється ліквідаційною комісією, яка створюється відповідним регіональним Управлінням Національного банку не пізніше як через 5 робочих днів після дня отримання постанови про ліквідацію комерційного банку. Ліквідаторами банку можуть бути ті самі особи, які визначені законодавством про банкрутство (див. розд. 9). Зазначимо, що ліквідація комерційного банку може також здійснюватися ліквідаційною комісією, яка створюється під керівництвом та за участю працівників НБУ.

Ліквідатор (ліквідаційна комісія) приступає до виконання обов'язків одразу після прийняття постанови про ліквідацію ко-

мерційного банку. До прийняття постанови між НБУ та ліквідатором укладається договір, в якому визначаються права та обов'язки сторін щодо забезпечення процедури ліквідації комерційного банку. Договір вступає в дію з моменту призначення ліквідатора відповідною постановою.

Робота ліквідатора (ліквідаційної комісії) оплачується за рахунок коштів банку, що ліквідується, або інших джерел. Кошторис витрат ліквідатора (ліквідаційної комісії) затверджує орган, який його призначив.

З дня свого призначення ліквідатор (ліквідаційна комісія) має повне та виняткове право управляти та контролювати банк, вживати будь-яких заходів для ефективної ліквідації банку та одержання максимальної виручки від продажу активів банку. Основні функції та завдання ліквідаційної комісії у разі ліквідації комерційного банку ті самі, про які йшлося в огляді повноважень ліквідаційної комісії при ліквідації звичайних підприємств.

Зауважимо, що ліквідатору забороняється вчиняти дії, які б свідчили про продовження діяльності банку. Для забезпечення виконання ліквідатором (ліквідаційною комісією) своїх повноважень у регіональному управлінні НБУ замість закритого кореспондентського рахунку банку відкривається *накопичувальний рахунок*, на який зараховуються кошти банку і надходження на його адресу та з якого проводяться розрахунки з кредиторами. Накопичувальний рахунок відкривається за рішенням про ліквідацію банку за наявності нотаріально засвідченої картки зі зразками підписів уповноважених осіб, залучених до ліквідації, з відбитком печатки банку, що ліквідується.

Ліквідатор зобов'язаний протягом трьох днів після свого призначення опублікувати у двох газетах, що поширюються на усій території України, та двох місцевих газетах інформацію про початок ліквідації банку. Оголошення має опубліковуватися у зазначених органах преси раз на тиждень протягом місяця.

Ліквідатор також надсилає письмові повідомлення вкладникам банку — фізичним особам, вказуючи розмір вкладу згідно з бухгалтерським обліком банку. Вимоги кредиторів мають бути заявлені протягом одного місяця від дня першої публікації в офіційному друкованому органі зазначеного оголошення. Після закінчення вказаного строку заяви кредиторів та вкладників банку не приймаються.

Після закінчення строку, наданого кредиторам для заявлення своїх вимог ліквідатор (ліквідаційна комісія), у разі наявності

пропозицій купити банк в цілому, може звернутися до відповідного департаменту системи банківського нагляду НБУ з обґрунтованими пропозиціями щодо проведення санації банку в ході здійснення ліквідаційних процедур. Така санація, як правило, може набирати форми реорганізації банку (злиття, приєднання, поглинання). Ці заходи можуть здійснюватися за умови одержання згоди кредиторів, яка оформлюється відповідним протоколом.

У разі прийняття рішення про санацію банку реорганізацією між ліквідаційною комісією і юридичною особою, яка має намір викупити банк у цілому або приєднати його, укладається угода про переведення боргу (угода про умови проведення реорганізації) та здійснюється реструктуризація статутного капіталу. У разі продажу або реорганізації банку в ході ліквідаційних процедур уся сукупність майнових прав і зобов'язань переходить до санатора (банку- правонаступника), за передавальним балансом, що складається на підставі проміжного ліквідаційного балансу.

У разі ліквідації банку шляхом продажу частини або усіх його активів ліквідатор протягом трьох місяців від дня свого призначення здійснює інвентаризацію активів банку. Протягом цього періоду ліквідатор має право розірвати договори про надання банку послуг, а також припинити зобов'язання банку щодо оренди (найму) рухомого і нерухомого майна, попередньо повідомивши про це іншу сторону за 30 днів.

Ліквідатор (ліквідаційна комісія) у строк до трьох місяців від дня, зазначеного у повідомленні про ліквідацію банку, здійснює такі заходи щодо задоволення вимог кредиторів:

- складає реєстр акцептованих ним вимог для затвердження НБУ;
- відхиляє вимоги у разі сумніву в їх реальності;

«визначає суму заборгованості кожному кредитору та черговість погашення вимог;

- сповіщає кредиторів про акцептування вимог.

Після закінчення періоду, протягом якого можна подавати вимоги та проводити роботу щодо їх визнання або відхилення, ліквідатор (ліквідаційна комісія) складає проміжний ліквідаційний баланс, враховуючи результати проведеної інвентаризації активів та майна банку.

Проміжний ліквідаційний баланс має містити дані про майно банку, що залишилося, список вимог кредиторів та результати їх Розгляду. Для задоволення вимог кредиторів ліквідаційна комісія проводить роботу щодо продажу майна комерційного банку. Рі-

шення про продаж майна приймається ліквідаційною комісією і про це повідомляють засоби масової інформації. Оголошення про аукціон має бути опубліковане принаймні у двох загальнодержавних та двох місцевих газетах.

Якщо відсутні покупці і неможливо реалізувати повністю або частково майно банку, ліквідатор вирішує з кредиторами питання про передачу їм майна в рахунок задоволення претензійних вимог.

Вимоги кредиторів до банку, що ліквідується, задовольняються за рахунок коштів банку у такій послідовності:

- 1) витрати і винагородження ліквідатора (ліквідаційної комісії) згідно із затвердженим кошторисом та договором з НБУ;
- 2) витрати Національного банку України, здійснені з метою забезпечення проведення ліквідації;
- 3) вимоги кредиторів, забезпечені заставою (сума, що виплачується, не перевищує вартість застави);
- 4) зобов'язання перед працівниками банку з оплати праці, невиконані та накопичені до дня призначення ліквідаційної комісії;
- 5) вимоги щодо державних і місцевих податків та неподаткових платежів до бюджету і вимоги органів державного страхування та соціального забезпечення;
- 6) вимоги інших кредиторів;
- 7) решта вимог.

Активи, що залишилися після погашення усіх вимог до банку, розподіляються між акціонерами (учасниками) відповідно до кількості належних їм корпоративних прав. Вимоги кредиторів не задовольняються, якщо:

- майна банку не вистачає для задоволення вимог;
- вимоги не надійшли протягом встановленого часу;
- вимоги не визнані ліквідатором (ліквідаційною комісією), не оскаржені кредитором в установленому порядку.

Після закінчення роботи ліквідатор (ліквідаційна комісія) складає ліквідаційний баланс, який не пізніше 10 днів від дня закінчення строку роботи ліквідатора (ліквідаційної комісії) подається разом з матеріалами про його роботу регіональному управлінню НБУ для розгляду та затвердження. Якщо за результатами ліквідації банку є залишки за активами та пасивами балансу, то разом з ліквідаційним балансом надаються розшифрування всіх рахунків.

Затвердження ліквідаційного балансу та закриття накопичувального рахунку здійснює уповноважена Правлінням НБУ Комісія з питань нагляду і регулювання діяльності банків

при регіональному управлінні Національного банку. Ця сама Комісія приймає рішення про виключення комерційного банку з Республіканської книги реєстрації банків, валютних бірж та інших фінансово-кредитних установ.

11.5. РЕОРГАНІЗАЦІЯ ЯК МЕТОД ФІНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕННЯ КОМЕРЦІЙНИХ БАНКІВ

Основною причиною кризи комерційних банків є недостатній рівень їх капіталізації. З метою вирішення даної проблеми можна вдатися до реорганізації комерційних банків, спрямованої на їх укрупнення. Підвищуючи вимоги до мінімального розміру капіталу, НБУ вимушує дрібні банки до реорганізації злиттям, приєднанням або поглинанням. Консолідація є невід'ємною частиною процесів зростання та оздоровлення банківських систем країн з перехідною економікою. У 1997 році в Україні відбулося три випадки злиття, в яких була задіяна невелика сума банківського капіталу. За оцінками фахівців, політика НБУ щодо подальшої капіталізації банків значною мірою спрямована на стимулювання процесів реорганізації банків, саме тому можна очікувати на активізацію цих процесів.

Проте причиною збитковості комерційного банку може бути збитковість окремих філій. Тоді фінансове оздоровлення може здійснюватися реорганізацією, спрямованою на розукрупнення (виокремлення, поділ). Ідеться про виокремлення збиткових філій або, якщо банк збитковий, — рентабельних структурних підрозділів.

Реорганізація комерційного банку відбувається за рішенням вищого органу комерційного банку. Таке рішення може бути прийнято акціонерами (учасниками) комерційного банку як з власної ініціативи, так і за вимогою НБУ в зв'язку із застосуванням санкцій за порушення банківського законодавства. До загальних передумов реорганізації комерційних банків слід віднести такі:

1) банк- правонаступник зобов'язаний виконувати вимоги щодо формування статутного фонду, дотримуватися економічних нормативів, не мати збитків і його фінансовий стан не повинен загрожувати інтересам вкладників і кредиторів;

2) реорганізація комерційного банку не повинна призвести до збиткової діяльності банку- правонаступника, порушення ним вимог НБУ стосовно формування статутного фонду, економічних

нормативів, виникнення ситуації, що загрожує інтересам вкладників і кредиторів;

3) реорганізація не повинна призвести до перешкод у забезпеченні права клієнта вільно вибрати банк.

Банки, які в результаті реорганізації припиняють свою діяльність як юридичні особи, виключаються з Республіканської книги реєстрації банків, валютних бірж і інших кредитних установ і втрачають всі ліцензії, надані Національним банком України.

Реорганізація комерційних банків, спрямована на їх консолідацію. Під час реорганізації комерційного банку злиттям чи приєднанням активи і пасиви банку, який реорганізується, в повному обсязі передаються банку- правонаступнику, що створюється в результаті реорганізації (злиття), чи банку, до якого здійснюється приєднання. Банк, що реорганізується, виключається з Республіканської книги реєстрації банків, валютних бірж та інших фінансово-кредитних установ, закриваються відповідні кореспондентський та субкореспондентський рахунки і номер МФО.

У разі злиття знову створений банк- правонаступник затверджує відповідно до чинного законодавства України нові установчі документи й одержує нову назву. Відповідна реєстрація здійснюється на загальних засадах відповідно до Закону України «Про банки і банківську діяльність».

Загальний порядок реорганізації комерційних банків злиттям чи приєднанням такий самий, як і для звичайних підприємств (див. розд. 8). Проте укрупнення комерційних банків має свої особливості. Зокрема, реорганізація комерційних банків здійснюється лише з попередньої згоди НБУ. Для одержання такої згоди зі спільним клопотанням до відповідного регіонального управління НБУ звертаються:

- у разі *приєднання* — банк, що реорганізується, і банк- правонаступник;
- у разі *злиття* — банки, що реорганізуються, і засновники банку- правонаступника.

Пакет стандартних документів, які подаються у регіональні управління НБУ для одержання згоди на злиття чи приєднання, включає в себе:

- а) рішення вищого органу кожного з банків, що реорганізується, про обраний шлях реорганізації;
- б) установчий договір засновників банку- правонаступника;
- в) аудиторський висновок за підсумками перевірки фінансово- господарської діяльності банків, що реорганізуються;

г) прогнозний баланс банку-правопередника на дату передання активів і пасивів і розрахунок економічних нормативів по ньому;

д) баланси і розрахунки економічних нормативів банків, що реорганізуються, на останню звітну дату;

є) угода між банками, що реорганізуються, і засновниками банку- правонаступника про умови проведення реорганізації;

е) аудиторський висновок про фінансовий стан і платоспроможність засновників банку-правопередника, бухгалтерську і фінансову звітність учасників (акціонерів) банку на останню звітну дату (для перевірки можливості виконання засновниками, акціонерами (учасниками) банку своїх зобов'язань щодо формування статутного фонду.

У разі одержання згоди на злиття у регіональному управлінні НБУ за місцезнаходженням новоствореного банку відкривається тимчасовий рахунок засновникам банку- правонаступника для внесків у статутний фонд (якщо створення банку- правонаступника здійснюється зі збільшенням розміру статутного фонду) і для перерахування залишків засобів із кореспондентських рахунків банків, що реорганізуються, на день складання передавального балансу.

Після перерахування залишків засобів із кореспондентських рахунків банків, що реорганізуються, на тимчасовий рахунок засновників банку- правонаступника (злиття) регіонального розрахунковою палатою блокується кореспондентський рахунок банків, що реорганізуються, до ухвалення рішення НБУ про виключення останніх із Республіканської книги реєстрації банків, валютних бірж та інших фінансово-кредитних установ.

Після проведення реорганізації пакет документів, який містить рішення вищого органу банку- правонаступника про створення банку (злиття), передавальний баланс, розрахунок економічних нормативів, інші документи необхідні для реєстрації новоствореного банку- правонаступника із висновком регіонального управління направляється в НБУ.

Реорганізація поділом. Під час реорганізації комерційного банку поділом активи і пасиви банку, що реорганізується, в повному обсязі передаються комерційним банкам- правонаступникам, які створюються в результаті реорганізації.

Банк, що реорганізується, виключається з Республіканської книги реєстрації банків, валютних бірж та інших фінансово-кредитних установ, закриваються його кореспондентський і субкореспондентські рахунки і номер МФО. Новостворені банки ре-

еструються на загальних підставах відповідно до вимог Закону України «Про банки і банківську діяльність».

На підставі поданих регіональним управлінням НБУ документів приймається рішення про виключення банку, що реорганізується, з Республіканської книги реєстрації банків, валютних бірж та інших фінансово-кредитних установ.

Реорганізація комерційного банку виокремленням. Іноді з метою санації можна вдатися до реорганізації банківських установ, спрямованої на їх розукрупнення. Під час реорганізації комерційного банку виокремленням частина активів і пасивів банку, що реорганізується, передається банку- правонаступнику або кільком банкам- правонаступникам, які створюються в результаті реорганізації. Банк, що реорганізується, вносить зміни в установчі документи відповідно до чинного законодавства України і нормативних актів НБУ.

Реорганізація комерційного банку виокремленням не повинна призвести до збиткової діяльності банку, що реорганізується, порушення ним економічних нормативів і виникнення стану, що загрожує інтересам вкладників і кредиторів. Як правило, за такої форми реорганізації, зі складу банку виокремлюються філії.

Реорганізація банку виокремленням, яка призводить до зменшення статутного фонду банку, що реорганізується, здійснюється лише за попередньої згоди НБУ. У разі реорганізації виокремленням філії без передання частки статутного фонду банк, що реорганізується, і засновники банку- правонаступника звертаються з клопотаннями до відповідного регіонального управління НБУ для одержання позитивного висновку щодо можливості проведення реорганізації і подають набір стандартних документів:

а) рішення вищого органу банку, що реорганізується, про виокремлення філії (філій);

б) аудиторський висновок про результати фінансово-господарської діяльності банку, що реорганізується;

г) баланс банку, що реорганізується, на останню звітну дату і розрахунок економічних нормативів по ньому;

д) прогнозний баланс банку- правонаступника на дату передачі активів і пасивів та розрахунок економічних нормативів по ньому;

е) баланс філії, що підлягає передачі банку- правонаступника на останню звітну дату;

е) угоду про умови проведення реорганізації між банком, який реорганізується, та засновниками банку- правонаступника;

ж) установчий договір засновників банку- правонаступника.

Окрім цього, до регіонального управління НБУ подаються інші документи, необхідні для реєстрації нового комерційного бан-

у. Реєстрація банку, створеного в результаті реорганізації без передання частки статутного фонду банку, що реорганізується, здійснюється на загальних підставах. У разі реорганізації виокремленням без передання частки статутного фонду після реєстрації до Республіканської книги реєстрації банків, валютних бірж та інших фінансово-кредитних установ новоствореного банку- правонаступника і відкриття відповідного кореспондентського рахунку перераховується частина залишку засобів із кореспондентського рахунку банку, що реорганізується, у розмірі, визначеному угодою про умови проведення реорганізації, здійснюються інші заходи, передбачені цією угодою.

У разі реорганізації виокремленням з переданням частки статутного фонду відкривається тимчасовий рахунок засновникам банку- правонаступника для перерахування частини залишку засобів із кореспондентського рахунку банку, що реорганізується, за розподільним балансом і внесків часток у статутний фонд новими засновниками.

Реорганізація комерційного банку *перетворенням* здійснюється в тому самому порядку, який передбачений для реорганізації підприємств інших галузей виробництва (див. розд. 8).

11.6. ЗАХОДИ ЩОДО ОЗДОРОВЛЕННЯ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ УКРАЇНИ

Запобігання фінансовій кризі та санація окремих банків залежить від загального макро- та мікроекономічного клімату, в якому функціонує вся банківська система. За таких обставин важливим є впровадження заходів щодо усунення чи нейтралізації причин кризи банківської системи.

З метою усунення проблемних явищ у банківській системі України, подолання їх негативних наслідків потрібна програма санації банківської системи. Така програма може враховувати Комплексні заходи з оздоровлення банківської системи, передбачені урядовими документами і бути спрямована на нейтралізацію слабких місць в діяльності системи та мобілізацію існуючих резервів і шансів. Основу санаційної (антикризової) програми банківської системи України можуть становити такі заходи:

- оздоровлення санаційноспроможних банківських установ та ліквідація нежиттєздатних структур;
- вдосконалення й чітке регламентування механізмів санації та банкрутства банківських установ;

- методологічне та законодавче забезпечення процесів укрупнення банківських установ; сприяння капіталізації банків залученням ними додаткового акціонерного капіталу, капіталізації їх прибутку та реорганізації злиттям або приєднанням;

- організація в банках відділів контролінгу, які б виконували інформаційну, планову, консалтингову, координаційну, аналітичну та контрольну функції (контролінг істотно відрізняється від внутрішнього аудиту, запровадження якого рекомендують нормативні акти НБУ);

- запровадження дієвої системи заходів раннього попередження та реагування на виникнення фінансових проблем у діяльності комерційних банків, а також впровадження чітких принципів швидкого розпізнавання таких проблем (відповідна система має бути складовою системи контролінгу в банківських установах);

- переорієнтація фінансових потоків на операції у сфері реальної економіки, у тому числі на участь у санації промислових підприємств;

- розширення присутності іноземного капіталу в банківській системі та введення ефективних важелів репатріації прибутків;

- розробка та запровадження стандартизованої методики оцінювання вартості майна, що передається заставодавцем у забезпечення банківської позички, та ефективного механізму стягнення й реалізації предметів застави;

- удосконалення економічних нормативів щодо визначення банківського капіталу, мінімального рівня капіталу, з урахуванням рівня ризиків, які бере на себе банк, й упровадження механізмів запобігання знеціненню власного капіталу;

- сприяння створенню і функціонуванню незалежних рейтингових агентств; співпраця з міжнародними рейтинговими агентствами з питань присвоєння міжнародних кредитних рейтингів банкам України;

- посилення контролю за діяльністю комерційних банків, які перебувають у режимі фінансового оздоровлення, вчасно вирішувати питання щодо подальшої діяльності таких комерційних банків з урахуванням реальних заходів щодо оздоровлення;

- створення і підтримання в належному стані бази даних щодо позичальників, інсайдерів та великих кредитів (це має бути складовою системи управління кредитними ризиками).

Упровадження зазначених антикризових заходів дасть змогу нейтралізувати найістотніші причини кризи як окремих банківських установ, так і фінансово-кредитної системи України в цілому.

Тест 1. До прямих ознак проблемності банківської установи належать:

- 1) відсутність відділу внутрішнього аудиту;
- 2) наявність несплачених документів клієнтів;
- 3) конфлікт серед засновників;
- 4) збиткова діяльність;
- 5) часті зміни складу керівництва.

Тест 2. Непрямі ознаки проблемності банків такі:

- 1) робота банків на високоризикованих і ненадійних ринках, які мають обмежені перспективи розвитку;
- 2) незбалансованість строків залучення та розміщення коштів;-
- 3) часті зміни складу керівництва;
- 4) агресивна реклама залучення коштів на умовах, вигідніших, ніж ринкові;
- 5) негативна інформація міністерств і відомств, громадян, засобів масової інформації, скарги клієнтів на роботу банку.

Тест 3. У листі із зобов'язаннями НБУ рекомендує відбивати такі основні інструменти та умови санації:

- 1) механізми поліпшення практики кредитування та управління кредитними ризиками;
- 2) рішення про тимчасове обмеження на збільшення активів банку;
- 3) рішення про обмеження розміру позик, які надаються дочірнім компаніям чи інсайдерам банку;
- 4) рішення стосовно призначення тимчасової адміністрації;
- 5) рішення про обмеження розміру суми, що її банк може виплачувати своїм працівникам у формі заробітної плати та премій.

Тест 4. Підставами для переведення комерційного банку в режим фінансового оздоровлення можуть бути:

- 1) віднесення банку до категорії проблемних;
- 2) сплата штрафів за порушення податкового законодавства;
- 3) одержання негативної рейтингової оцінки;
- 4) відсутність необхідного рівня капіталу;
- 5) порушення загальнозстановлених норм банківського законодавства.

Тест 5. Комерційному банку, який переведений у режим фінансового оздоровлення, забороняється:

- 1) залучати вклади фізичних осіб, відкривати нові депозитні рахунки та поповнювати діючі;
- 2) розширювати коло фізичних і юридичних осіб — клієнтів банку з обслуговування їх операцій на ринку цінних паперів;
- 3) придбавати корпоративні права (розміщувати кошти у статутні фонди) інших юридичних осіб;
- 4) надавати нові кредити;
- 5) залучати кредити в іноземній валюті.

Якщо самому добродійнику і не шкодить добродійність, то для того, на користь кого вона зроблена, подібна милість буває згубною.

Оноре де Бальзак. Гобсек



ДЕРЖАВНА ФІНАНСОВА ПІДТРИМКА САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Зміст та необхідність державної санаційної підтримки підприємств. Органи, які вирішують питання санаційної підтримки підприємств. Форми та методи державної підтримки підприємств. Державне фінансування санації підприємств. Надання фінансових ресурсів на поворотній та безповоротній основі. Державна підтримка інноваційного розвитку підприємств. Непрямі методи державного фінансового сприяння суб'єктам господарювання. Державні гарантії та поручительства як інструменти фінансового оздоровлення підприємств. Податкові пільги. Реструктуризація податкової заборгованості. Дозвіл на порушення антимонопольного законодавства. Вітчизняна практика та зарубіжний досвід фінансової санації підприємств.

12.1. ЗМІСТ ТА НЕОБХІДНІСТЬ ДЕРЖАВНОЇ САНАЦІЙНОЇ ПІДТРИМКИ ПІДПРИЄМСТВ

Якщо мобілізованих фінансових ресурсів із децентралізованих джерел не вистачило 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. Згідно із Законом України «Про підприємства» *у разі збиткової діяльності суб'єктів господарювання держава, якщо вона визнає їх продукцію суспільно необхідною, може надавати їм дотації чи інші пільги*. Беручи участь у санації підприємств, держава, як правило, прагне протидіяти спаду виробництва та зростанню безробіття.

Нагальна необхідність участі держави в санації може виникнути в разі загрози банкрутства містотвірного підприємства, кількість працівників якого з урахуванням членів їх сімей перевищує половину чисельності населення адміністративно-територіальної одиниці, де розташоване таке підприємство. Банкрутство та ліквідація містотвірного підприємства 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, арбітражний суд, *за клопотанням органу місцевого самоврядування або відповідного центрального органу виконавчої влади*, може винести ухвалу про санацію містотвірного підприємства або іншого суб'єкта господарювання, діяльність якого є суспільно необхідною для певного регіону. При цьому відповідні державні органи мають укласти з кредитором договір поруки за зобов'язаннями боржника або погасити дані зобов'язання за рахунок надання кредитної підтримки чи фінансових ресурсів на безповоротній основі.

До основних *критеріїв відбору підприємств для надання їм цільової державної підтримки* слід віднести такі:

- потенційна прибутковість;
- високий рівень менеджменту на підприємстві;
- спрямованість на використання нових, ефективних ресурсозберігаючих та екологічно безпечних технологій;
- можливість експорту (приросту експорту) конкурентоспроможної продукції;
- заміна імпортової 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.

Підтримка орієнтується передовсім на підприємства, які здатні її використати з максимальною віддачею та забезпечити збільшення виробництва продукції, що позитивно вплине на дохідну частину бюджету.

12.2. ДЕРЖАВНІ ОРГАНИ З ПИТАНЬ САНАЦІЇ ТА БАНКРУТСТВА ПІДПРИЄМСТВ

Проблематика санації, реструктуризації та банкрутства підприємств в Україні вже тривалий час перебуває в центрі уваги різного роду державних установ і відомств, хоча ефективність їх діяльності (порівняно з тими коштами, які витрачаються на їх утримання) є надзвичайно низькою. Їх функції в основному зводяться до створення організаційного та методичного забезпечення процесів санації та реструктуризації підприємств.

Законом України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» визначаються повноваження так званого державного органу з питань банкрутства. До основних функцій цього органу віднесено такі:

- * сприяння створенню організаційних, економічних, інших умов, необхідних для реалізації процедур відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом;

- добір кандидатур арбітражних керуючих (розпорядників майна, керуючих санацією, ліквідаторів) для державних підприємств або підприємств, у статутному фонді котрих частка державної власності перевищує 25% і щодо яких порушено справу про банкрутство;

- »організація системи підготовки арбітражних керуючих (розпорядників майна, керуючих санацією, ліквідаторів);

- * забезпечення реалізації процедури банкрутства щодо відсутнього боржника;

- ведення єдиної бази даних про підприємства, щодо яких порушено справу про банкрутство, установлення та затвердження форми подання арбітражним керуючим інформації, необхідної для ведення єдиної бази даних про підприємства, щодо яких порушено справу про банкрутство;

- «організація проведення експертизи фінансового становища державних підприємств і підприємств, у статутному фонді яких частка державної власності перевищує 25%, під час підготовки справи про банкрутство до розгляду або у процесі її розгляду арбітражним судом у разі призначення судом експертизи та надання відповідного доручення;

- підготовка висновків про наявність ознак прихованого, фіктивного банкрутства або доведення до банкрутства щодо державних підприємств чи підприємств, у статутному фонді яких частка державної власності перевищує 25%.

Тривалий час проблеми санації та банкрутства підприємств вирішувало Агентство з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій. У ході адміністративної реформи передбачається ліквідувати вказане Агентство та створити на його базі госпрозрахунковий орган, який буде займатися питаннями санації та банкрутства підприємств. Очевидно, що саме дана установа і виконуватиме функції передбаченого Законом державного органу з питань банкрутства.

Однією із головних функцій Агентства було ведення реєстру неплатоспроможних підприємств. *Реєстр — це документ, до якого вносили відомості про неплатоспроможні підприємства та інформацію про їх фінансово-економічний стан на час внесення до реєстру.* Після того як підприємство вносили до такого реєстру, Агентство уповноважене було здійснювати управління майном неплатоспроможного підприємства, укладати й розривати контракти з керівництвом, готувати пропозиції щодо реструктуризації боргів та їх погашення, здійснювати контроль за виконанням санаційних заходів, приймати рішення щодо ліквідації підприємства. Після здійснення Агентством заходів щодо реструктуризації та фінансового оздоровлення підприємства його виключали з реєстру та передавали до сфери управління відповідного міністерства, а підприємства інших форм власності, створені в процесі реструктуризації, — відповідним власникам майна.

Питання санації та реструктуризації недержавних підприємств вирішує *Український центр реструктуризації підприємств та розвитку приватного сектора*, який утворений спеціальною постановою Кабінету Міністрів України. Основні завдання цього органу такі:

- організаційне забезпечення реалізації проектів реструктуризації підприємств та розвитку приватного сектора;
- розроблення та здійснення проектів фінансового оздоровлення і реструктуризації підприємств, залучення іноземних та вітчизняних партнерів до виконання цих програм;
- навчання вітчизняних консультантів та працівників підприємств з питань їх реструктуризації та розвитку приватного сектора;
- надання послуг з питань реструктуризації підприємств у вигляді консультацій, забезпечення надання методичних матеріалів та довідкових посібників, організації семінарів і конференцій тощо.

Фінансова та організаційно-правова підтримка приватизованих підприємств та ВАТ, державна частка в статутних фондах яких не перевищує 25%, здійснюється *Фондом державного майна України*. Фінансова підтримка таких підприємств здійснюється наданням у межах коштів, одержаних від продажу майна відповідного підприємства, пільгових кредитів строком до 5 років на умовах повернення, платності та цільового використання для технічного переозброєння, створення нових робочих місць, реструктуризації прострочених боргів. При цьому пільгові кредити з позабюджетного Державного фонду приватизації підприємствам, які мають прострочену заборгованість перед Державним бюджетом, не надаються. Кредити надаються під заставу ліквідних активів підприємств уповноваженими банками. Пропозиції щодо отримання та використання кредиту надаються у вигляді бізнес-плану з обґрунтованим графіком повернення основної суми боргу та відсотків, а також затвердженого відповідним органом відкритого акціонерного товариства переліку майна, яке передається під заставу.

Специфічними питаннями санації сільськогосподарських підприємств займається **Міжвідомча комісія з питань проведення санації з одночасним здійсненням реструктуризації підприємств агропромислового комплексу**.

Можна назвати ще кілька організацій та установ, метою створення яких є допомога суб'єктам господарювання проводити санацію, проте рівень фінансового, професійного, організаційно-методичного забезпечення цих установ, як правило, не забезпечує будь-яких позитивних зрушень у галузі фінансової санації підприємств.

12.3. ФОРМИ ТА МЕТОДИ ДЕРЖАВНОЇ ФІНАНСОВОЇ ПІДТРИМКИ ПІДПРИЄМСТВ

Вибрана санаційна стратегія визначає конкретний комплекс заходів щодо залучення фінансового капіталу із внутрішніх та зовнішніх джерел. Неодмінною умовою одержання державної фінансової підтримки є першочергове використання всіх можливостей одержання фінансових ресурсів із децентралізованих джерел. Загальну схему фінансової участі держави в санації підприємств унаочнює рис. 12.1.

Централізована санаційна підтримка може здійснюватися:

- а) прямим фінансуванням;
- б) непрямыми формами державного впливу.

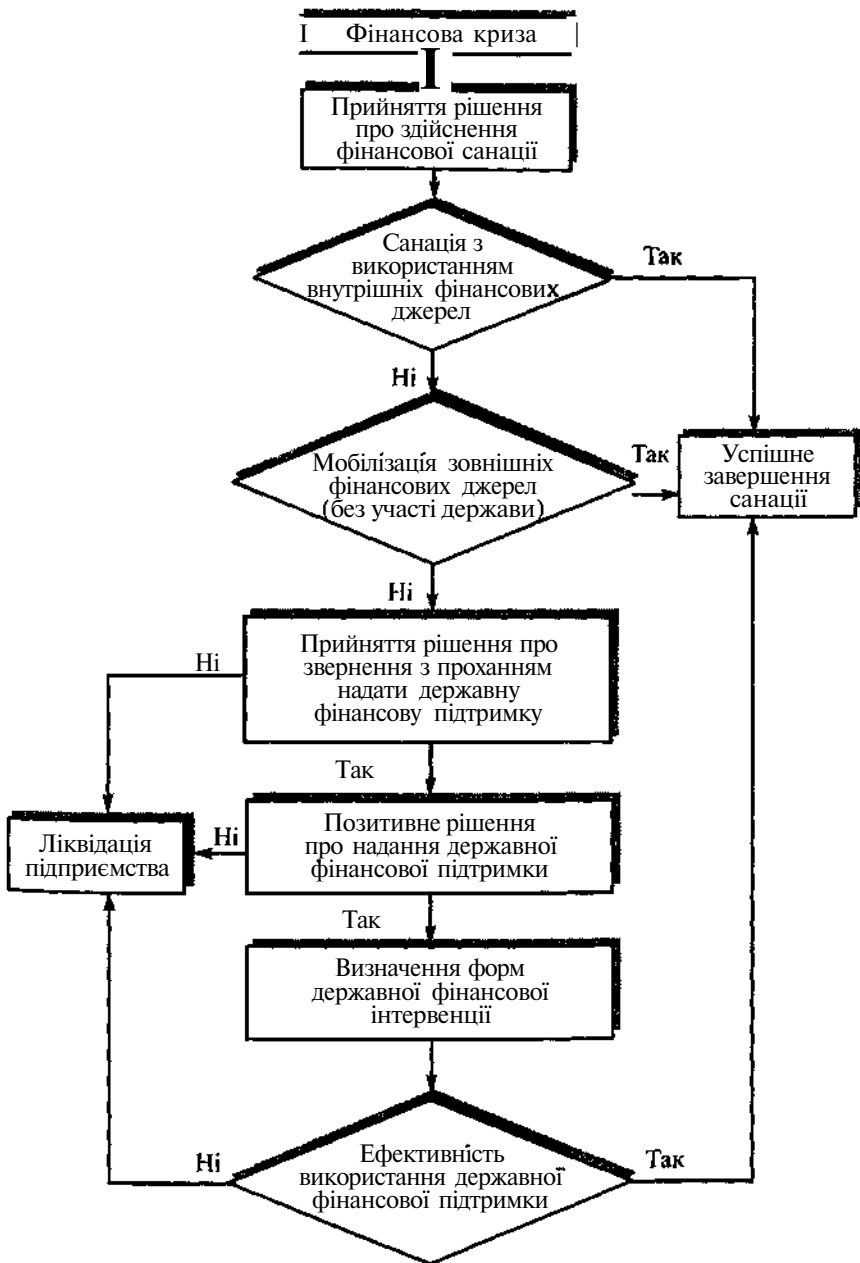


Рис. 12.1. Порядок фінансової участі держави в санації підприємств

До основних форм прямого державного фінансування підприємств належать бюджетні позики, в тому числі на інноваційний розвиток, 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. Форми державної фінансової та організаційної підтримки підприємств, а також порядок їх залучення ілюструє рис. 12.2.

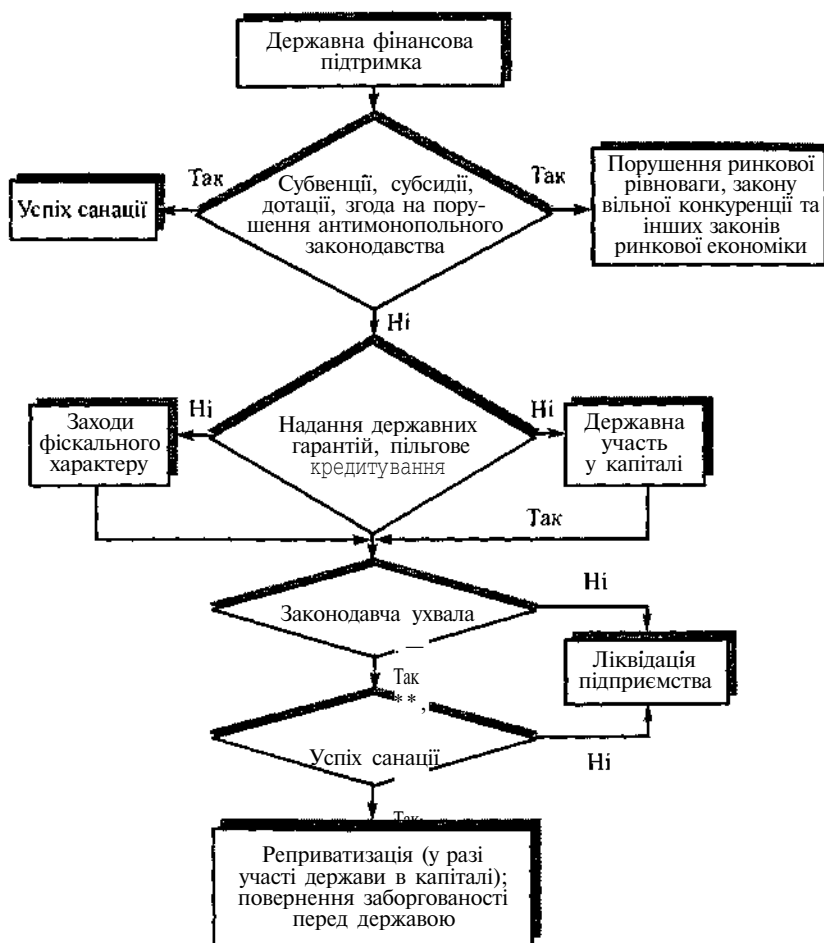


Рис. 12.2. Форми державної фінансової підтримки санації підприємства

12.3.1. 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).

Під субсидіями прийнято розуміти трансферти підприємствам з боку держави на фінансування поточних витрат. Іншими словами, 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. Ті трансферти, які надаються підприємствам для інвестицій, класифікуються не як субсидії, а як трансферти капіталу. З формально-го боку фінансова підтримка на безповоротній основі надається в таких 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 (у тому числі на промисловість та енергетику, будівництво, сільське господарство тощо). 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.

За підрахунками деяких експертів, останніми роками бюджетні субсидії (з урахуванням указаних груп витрат) вітчизняним підприємствам досягають 8—10% ВВП. Для порівняння, у Польщі, Угорщині, Чеській Республіці цей показник становить 2,5 — 5% ВВП¹.

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. Після краху концепції санації автогіганта «Бритіш Лейланд» (Великобританія), яка базувалась на прямому державному дотуванні (розмір дотацій становив близько 3 млрд фунтів стерлінгів), у країнах з розвинутою ринковою економікою майже повністю відмовилися від використання такого методу фінансової підтримки підприємств.

Кілька років тому в Україні значного поширення набула практика проведення Національним банком цільових кредитних аукціонів для комерційних банків під програми санації виробництва. У 1995 році, наприклад, за рахунок коштів, одержаних на 10 аукціонах, було надано державну кредитну підтримку 106 підприємствам на суму 155 млн грн. Міжвідомча комісія з питань санації, реструктуризації та банкрутства державних підприємств прийняла рішення про надання такої підтримки 330 господарським структурам на суму 720 млн грн.

Аналіз ефективності використання державної кредитної підтримки на поворотній основі показує, що одержані кошти спрямовуються підприємствами, як правило, 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 під-

¹ Україна на роздоріжжі / За ред. А. Зіденберга та Л. Хоффманна. — К., 1998. — С. 124.

тримки, з приводу кредитування проектів санації та реструктуризації- Ці відносини базуються на загальноприйнятих принципах кредитування.

Отже, 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.

З метою вирішення проблем, пов'язаних з ліквідацією фінансової заборгованості підприємств та організацій, внесених до реєстру неплатоспроможних, рішенням Кабінету Міністрів України створено *Фонд стабілізації підприємств та організацій, внесених до реєстру неплатоспроможних*.

Управління коштами фонду віднесено до компетенції Органу з питань банкрутства підприємств. Положенням про фонд стабілізації визначено джерела формування і встановлено порядок використання коштів Фонду. До основних джерел формування та поповнення Фонду віднесено такі:

- кошти, одержані у вигляді добровільних внесків суб'єктів господарювання, в тому числі іноземних,

- кошти, передбачені з цієї метою в Державному бюджеті;

- інші надходження, що не суперечать чинному законодавству.

Кошти Фонду використовуються для фінансового забезпечення заходів, які мають на меті:

- реорганізацію і санацію підприємств та організацій, внесених до реєстру неплатоспроможних;

- надання фінансової допомоги для поповнення обігових коштів, а також технічного переобладнання і перепрофілювання виробництва підприємств та організацій, внесених до реєстру;

* ліквідацію підприємств та організацій, внесених до реєстру;

- соціальний захист та перепідготовку працівників, які вивільнюються внаслідок реорганізації або ліквідації підприємств та організацій, внесених до реєстру.

Фінансова допомога підприємствам за рахунок коштів фонду надається на умовах повернення або безповоротно. Вона може бути коротко- або довготерміною.

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, навіть за її участі в капіталі, не можна розглядати як звичайного акціонера, оскільки монопольний прибуток і прибуток взагалі не є першочерговим завданням її діяльності 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.

12.3.2. НЕПРЯМІ ФОРМИ ДЕРЖАВНОГО ФІНАНСОВОГО СПРІЯННЯ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

Поряд із прямим бюджетним фінансуванням підприємств не-рідко використовуються непрямі форми підтримки (приховане субсидювання). До основних форм непрямой державної підтримки підприємств слід віднести такі:

- «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.

У вітчизняній практиці можна зустріти й інші методи державної підтримки підприємств, наприклад 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.

Залежно від напрямку економічної доктрини держави можливе використання того чи того виду санаційної підтримки підприємств фіскального характеру. Ця підтримка може набирати таких форм:

- надання податкових пільг та податкове кредитування;
- реструктуризація заборгованості перед бюджетом та державними цільовими фондами;
- списання заборгованості перед державою;
- надання цільових податкових пільг підприємствам, які потребують санації;
- фіскальні поступки головним кредиторам підприємств, які потребують санації, з метою активізації участі кредиторів у санаційних процесах.

Типовим прикладом використання такої форми фінансового сприяння підприємствам є прийнятий 5 лютого 1999 року Парламентом України Закон «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». Цей Закон покликає частково списати і реструктуризувати податкову заборгованість вищевказаних платників податків. Списанню підлягають суми податкової заборгованості з оплати пені (крім суми пені, нарахованої за порушення термінів розрахунків за здійснення операцій у сфері ЗЕД), штрафних і фінансових санкцій до Державного бюджету України, Пенсійного фонду і Фонду соціального страхування. Реструктуризація податкової заборгованості поширюється на ПДВ, податок на прибуток, податок на землю, збір до Інноваційного і Чорнобильського фондів, збір за спеціальне використання природних ресурсів, збір на обов'язкове пенсійне страхування, прибутковий податок із громадян, податок із власників транспортних засобів.

Реструктуризація відбувається поділом податкової заборгованості на 120 місяців, при цьому оплата має починатися з 1 січня 2004 року і здійснюватися рівними частинами до 15 числа кожного місяця. До 1 січня 2004 року податкові органи припиняють стягнення з платників податків у безспірному порядку сум реструктуризованої заборгованості і відкликають з уповноважених банків розрахункові документи зі сплати зазначеної заборгованості. Якщо за заявою податкового органу розпочато провадження справи про банкрутство проти підприємства, заборгованість якого підлягає реструктуризації, то податковий орган звертається до арбітражного суду з клопотанням про при-

пинення провадження у справі, тобто відкликає заяву про порушення справи про банкрутство.

На думку багатьох спеціалістів, такого роду перманентна підтримка фіскального характеру є не що інше як приховане субсидювання 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. Про це свідчить, зокрема, напівзбанкрутілий стан підприємств вітчизняної цукрової промисловості, яким не раз надавалися різного роду податкові пільги та інші форми державної фінансової підтримки.

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. Згідно із Законом України «Про обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності» з метою запобігання монопольному становищу окремих підприємців на ринку такі форми санації підприємств, як реорганізація, злиття, приєднання, придбання активів, створення концернів та ряд інших, здійснюються за згодою Антимонопольного комітету. Коли підприємці зловживають монопольним становищем на ринку, антимонопольні органи можуть прийняти рішення про реорганізацію монопольних утворень через їхній примусовий поділ.

Принагідно зазначимо, що у США, наприклад, дозвіл на злиття конкуруючих між собою компаній може бути отриманий тоді, коли одча з них перебуває на межі банкрутства, але має велике народногосподарське значення. Загалом у світовій практиці проведення санації цей метод використовується у виняткових випадках, оскільки надання дозволу на монопольні утворення тягне за собою негативні мікро- та макроекономічні наслідки. Застосування цього методу може справити антиринковий ефект стратегічного характеру. Отже, використовувати його можна лише тоді, коли підприємства доведуть, що в результаті їх злиття буде найбільш повно використано ефект масштабу, значно знизиться собівартість продукції та істотно поліпшиться її якість. Злиття з порушенням антимонопольного законодавства можливе лише тоді, коли буде доведено позитивне сальдо між народногосподарською вигодою та негативними антиконкурентними наслідками.

12.3.3. ДЕРЖАВНІ ГАРАНТІЇ ТА ПОРУЧИТЕЛЬСТВА ЯК ОСОБЛИВІ ВИДИ ДЕРЖАВНОЇ ПІДТРИМКИ САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

В Україні широко використовуються такі форми державної підтримки підприємств, як порука та надання урядових гарантій. Спинимось на особливостях надання вказаних видів кредитного забезпечення державою. Описані вище загальні критерії добору підприємств щодо надання їм державної підтримки діють і в разі прийняття рішення про надання підтримки у формі гарантій та поручительств.

Використання поруки як інструменту державної фінансової підтримки боржника регламентується рядом нормативних актів, зокрема Законом «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом». Згідно з цим Законом, у разі неприйняття комітетом кредиторів рішення щодо санації підприємства-боржника, за певних обставин, 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 містотвірне підприємство або підприємство — промисловий гігант) зазначений строк може бути продовжений до десяти років. У цьому разі боржник і його поручитель зобов'язані розрахуватися з кредиторами протягом трьох років.

Як відомо, одним із головних чинників обмеженого доступу фінансово неспроможних підприємств до кредитних ресурсів є цілковитий брак чи недостатній розмір кредитного забезпечення. Вихід на фінансовий ринок у такому разі можливий за одержання санаційної підтримки у формі *державних гарантій* (зобов'язання держави здійснити погашення боргів підприємств-

ва за його неспроможності самостійно виконати умови кредитного договору).

Якщо держава бере на себе зобов'язання перед кредитором нести відповідальність у разі невиконання боргових зобов'язань боржником, то це означає, що кредитний ризик прямує до нуля. Отже, пропозиція позичкових капіталів за неризикованою процентною ставкою зростатиме пропорційно до збільшення кількості наданих державних гарантій. Завдяки цьому державне втручання може оживити кредитний ринок, якщо на ньому є багато фінансово неспроможних підприємств.

Таким чином, можна зробити висновок про можливість органічного поєднання ринкових важелів та обмеженого державного регулювання процесів, що відбуваються на ринку позичкових засобів. Проблема тут полягає у визначенні оптимальних розмірів державної інтервенції та розробці ефективного механізму добору санаційних проєктів, під які надаються гарантії уряду. Механізм надання державних гарантій має бути чітко визначеним, оскільки у разі неповернення позик, гарантованих урядом, у строки, передбачені кредитною угодою, відповідне погашення здійснюється за рахунок коштів державного бюджету. Інвестиційні заявки мають аналізуватися на предмет того, чи буде проєкт санації успішним та чи прибутків вистачить для погашення основної суми боргу і відсотків по ньому.

Серед багатьох інструментів державної фінансової підтримки підприємств, які використовуються у вітчизняній та зарубіжній практиці, надання урядових гарантій є найбільш суперечливим. Існує думка, що порівняно з такими способами державного сприяння суб'єктам господарювання, як надання бюджетних дотацій, субсидій, податкових пільг чи надання дозволу на порушення антимонопольного законодавства, що мають виразний антиринковий характер, державні гарантії є більш прогресивним та ефективним засобом фінансової підтримки вітчизняного виробництва.

В Україні досить поширеною є практика використання інструменту державних гарантій при залученні підприємствами-резидентами іноземних кредитів. У цьому контексті зауважимо, що *вітчизняні кредитори, зокрема банківські установи, вже протягом тривалого часу не вважають урядові гарантії надійним видом кредитного забезпечення*, оскільки в разі настання гарантійних випадків держава, як правило, не поспішає виконувати взяті на себе зобов'язання. Саме тому практика надання кредитів вітчизняними банками під гарантії уряду майже повністю припинена.

Проблематику використання державних гарантій як інструменту державної фінансової підтримки суб'єктів господарювання можна схарактеризувати так.

1. У зв'язку з невиконанням більшістю боржників своїх кредитних зобов'язань перед кредиторами державні гарантії трансформуються в одну із форм дотацій підприємств.

2. Завдяки підтримці державою одних інвестиційних проектів та підприємств (які є далеко не найефективнішими) з ринку витісняються інші проекти, можливо, більш ефективні. Через це порушується антимонопольне законодавство та інші закони ринкової економіки.

3. Громіздка бюрократична надбудова механізму надання державних гарантій створює сприятливі умови для корупції та допускає можливість прийняття суб'єктивних рішень у цій сфері¹.

Загалом державні гарантії є інструментом політичного впливу на процеси прийняття економічних рішень. Вони переносять ризик господарських рішень з рівня підприємства (як для кредитора, так і для позичальника) на той рівень, де формується економічна політика. З народногосподарського погляду це призводить до реалізації проектів, рентабельність яких нижча за ринкову. Водночас проекти, які потенційно є більш ефективними, через надання державних гарантій непродуктивним підприємствам не можуть бути реалізовані. У цьому полягає так званий *ефект витіснення*¹. Таким чином, можна зробити висновок про даульній характер державних гарантій: з одного боку, вони можуть оживити ринок кредитних ресурсів, а з іншого — призводять до викривлення конкуренції та до зниження народногосподарської ефективності.

Можна виділити чотири основні етапи надання гарантій:

1) попередній розгляд питання про надання державних гарантій;

2) остаточний розгляд заявок щодо отримання гарантій;

3) прийняття попереднього рішення про надання державних гарантій;

4) прийняття остаточного рішення про надання гарантій.

Звернемо увагу на найбільш принципові питання надання урядових гарантій як інструменту забезпечення повернення іноземних кредитів.

¹ Государственные гарантии как инструмент государственной поддержки предприятий // Экономика предприятий. — 1999. — № 6. — С. 17.

² За матеріалами Німецької консультативної групи з економіки при Уряді України.

По-перше, критерії добору підприємств для надання даного виду державної підтримки дещо відрізняються від загальноприйнятих критеріїв. До специфічних критеріїв слід віднести такі:

- валютна самоокупність;
- відповідність пріоритетним напрямкам іноземного кредитування;
- сприяння розвитку експортного потенціалу і виробництва імпортозамінної продукції;
- забезпечення критичного імпорту.

По-друге, заявки юридичних осіб-резидентів, що вже отримали іноземний кредит під гарантію Кабінету Міністрів України, не розглядаються до повного погашення раніше одержаного кредиту.

По-третє, усі витрати, пов'язані з проведенням експертизи проекту, несе юридична особа — резидент.

По-четверте, юридична особа — резидент, що одержала для забезпечення виконання зобов'язань щодо повернення іноземних кредитів урядові гарантії, несе відповідно до законодавства України повну відповідальність, яка виникає з підписаних нею внутрішніх кредитних та інших угод і договорів застави з банком-агентом, а також угод з Мінфіном про порядок відшкодування витратків державного бюджету, які можуть виникнути внаслідок виконання Кабінетом Міністрів України гарантійних зобов'язань,¹

Кредитні лінії в іноземній валюті, які надаються підприємствам під гарантію вітчизняного уряду, є однією із серйозних економічних проблем. Платежі держави становлять близько 93% суми гарантованих кредитів. Це означає, що лише 7 відсотків одержаних кредитів використовуються ефективно, а в решті випадків настають гарантійні випадки і погашати кредити доводиться за рахунок коштів державного бюджету¹. Обсяг іноземних експортних кредитів, залучених під гарантії уряду України протягом 1992—1998 років, досяг близько 2,5 млрд дол. США. За цей самий період на користь іноземних кредиторів сплачено 1,4 млрд дол. США. При цьому за рахунок коштів державного бюджету сплачено 1,3 млрд дол. США, тобто близько 93%.

Засоби надходять насамперед до так званих «пріоритетних секторів» економіки, низька ефективність та неконкурентоспроможність яких не дозволяє сподіватися на успішну реалізацію проектів. Сюди слід віднести сільське господарство, вугільну промисловість, сільськогосподарське машинобудування і т. ін. Серед

¹ Государственные гарантии как инструмент государственной поддержки предприятий // Экономика предприятий. — 1999. — № 6. — С. 17—24.

одержувачів засобів майже відсутні підприємства, які здійснюють інноваційну діяльність та розробляють нові перспективні види продукції. Серед зазначених підприємств високу частку становлять державні. Тому вітчизняні економісти гостро обговорюють проблеми доцільності використання державних гарантій як засобу оздоровлення виробництва.

Основна проблема державних гарантій, на думку деяких фахівців, полягає в тому, що вони надаються на користь проектів, про які держава не має повної інформації. Державні чиновники не можуть (а в деяких випадках і не зацікавлені) володіти інформацією про специфічні умови діяльності конкретних підприємств та їх позицію на ринку. Цей дефіцит лише частково може бути покритий із залученням зовнішніх експертів.

Серед найбільш дієвих заходів, які вживаються урядом з метою відшкодування витрат державного бюджету на виконання гарантійних зобов'язань, назовемо такі:

- подання до арбітражного суду позову щодо звернення стягнення заборгованості перед бюджетом на майно боржника;
- продаж акцій, що належать державі, з додатковими зобов'язаннями покупців відшкодувати витрати державного бюджету на виконання гарантійних зобов'язань і здійснювати погашення та обслуговування іноземного кредиту;
- запровадження фінансового управління спеціалізованою компанією — переможцем тендеру, який проводиться у спеціальних цілях;
- порушення справи про банкрутство, продаж майна, що надійшло за рахунок кредитних коштів на умовах відшкодування витрат бюджету та повернення непогашеної частини кредиту.

Законодавством України Державній податковій адміністрації надані необхідні права на здійснення примусового відшкодування боржниками витрат держави з гарантійних випадків. Аби поліпшити ситуацію з відшкодуванням витрат державного бюджету, Міністерство фінансів регулярно надсилає до Державної податкової адміністрації перелік дебіторів підприємств, які мають заборгованість перед бюджетом з розрахунків за іноземними кредитами, залученими під державні гарантії, для застосування безспірного стягнення заборгованості.

За інформацією Державної податкової адміністрації, протягом 1999 року податковими органами подано до арбітражного суду 13 позовів щодо звернення стягнення на майно підприємств боржників з метою погашення боргів перед бюджетом. На 13 підприємств подані позови щодо визнання їх банкрутами. Три під-

приємства визнані банкрутами. Окрім цього, за поданням Міністерства фінансів, Міністерство зовнішніх економічних зв'язків і торгівлі може застосувати до підприємств-боржників спеціальні санкції — режим індивідуального ліцензування зовнішньоекономічної діяльності.

У країнах Заходу надання державних гарантій та поручительств передано спеціалізованим товариствам, створеним за участю державного капіталу. Прикладом цього може бути заснований спеціально для таких цілей напівдержавний «Ексімбанк» (США) або Товариство гарантування кредитів (ФРН). Ці організації добирають підприємства для надання їм санаційної підтримки під державні гарантії, а також несуть відповідальність за цільове використання позик, виданих під ці гарантії, і своєчасне їх повернення. Зазначимо, що надання державних гарантій та поручительств стало одним із методів державної фінансової підтримки санації таких відомих компаній, як Крайслер (США) та Телефункен (Німеччина). Причому в останньому випадку санація завершилася невдало.

12.3.4. СПРИЯННЯ ІННОВАЦІЙНОМУ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ

Один із напрямків державної фінансової підтримки санації підприємств полягає в наданні їм інноваційних позик за рахунок коштів Державного інноваційного фонду України.

Кошти зазначеного фонду формуються за рахунок бюджетних асигнувань, що виділяються державою для підтримки науково-технічної діяльності, відрахувань коштів підприємств і організацій, добровільних внесків юридичних і фізичних осіб.

Основні завдання Держіннофонду такі:

- організація державної фінансової, інвестиційної та матеріально-технічної підтримки здійснення заходів, спрямованих на впровадження науково-технічних розробок і нових технологій у виробництво, технічне його переоснащення, освоєння випуску імпортозамінної та нових видів продукції;
- добір інноваційних проектів відповідно до завдань національних, державних, міжгалузевих і регіональних науково-технічних програм, а також інших проектів, важливих для економіки України та її регіонів;
- фінансування і матеріально-технічне забезпечення реалізації проектів на поворотній основі наданням інноваційної позички, інвестицій та лізингу;

- надання експертних, правових та інжинірингових послуг підприємствам, установам, організаціям у сфері інноваційної діяльності;

«сприяння реконструкції підприємств у ході реалізації інноваційних проектів, спрямованих на виробництво конкурентоспроможної продукції, освоєння енерго- і ресурсозберігаючих технологій, збільшення обсягу випуску наукомісткої продукції;

- надання гарантій для виконання фінансових зобов'язань виконавців інноваційних проектів укладенням договорів страхування фінансових ризиків, застави, поруки тощо;

- організація роботи з надання підприємствам, установам і організаціям експертних, консультаційних та інжинірингових послуг у сфері інноваційної діяльності.

Фінансові ресурси Фонду використовуються виключно за цільовим призначенням — для фінансового забезпечення заходів щодо впровадження науково-технічних розробок і нових технологій, освоєння нових видів продукції відповідно до загальнодержавних, галузевих, регіональних інноваційних пріоритетів та результатів державних науково-технічних програм. Забезпечення цих заходів у сфері інноваційної діяльності здійснюється Державним інноваційним фондом шляхом фінансування інноваційних проектів та їх супроводження.

Інноваційний проект — це комплекс взаємозв'язаних заходів інвестиційного характеру, спрямованих на комерційне застосування науково-технічних розробок, освоєння нових видів продукції, послуг, впровадження новітніх технологій.

Інноваційні проекти добираються на конкурсних засадах відповідно до загальнодержавних, галузевих, регіональних інноваційних пріоритетів та результатів державних науково-технічних програм. Фінансування проектів здійснюється з урахуванням висновків державної науково-технічної та іншої експертизи, фінансового аналізу проектів, маркетингових досліджень, а також за умови забезпечення відповідно до законодавства зобов'язань щодо повернення підприємствами — виконавцями проектів коштів Державному інноваційному фонду *укладенням договорів застави майна, поруки, страхування тощо як з підприємствами — виконавцями проектів, так і з третіми особами.*

Державний інноваційний фонд організує супроводження інноваційних проектів із залученням установ уповноважених банків, які обслуговують підприємства — виконавців проектів, аудиторських, юридичних фірм та інших організацій на підставі укладених з ними договорів. Супроводження інноваційних проектів пе-

редбачає проведення поточної та додаткової експертизи, маркетингових досліджень тощо, а також організацію контролю за цільовим використанням коштів та своєчасним їх поверненням підприємствами-виконавцями.

12.4. ВІТЧИЗНЯНА ПРАКТИКА ФІНАНСОВОГО ОЗДОРОВЛЕННЯ ПІДПРИЄМСТВ

З метою узагальнення та критичного оцінювання практики фінансової санації підприємств розглянемо два найтиповіші для України приклади санаційних концепцій. Одна з концепцій побудована на державному супервтручанні в ринкові процеси, а інша — на тлумаченні санації як інституту переведення боргу.

Захист автомобілебудівної промисловості України¹.

СП «АвтоЗаз-Даewoo» є найбільшою одноразовою інвестицією в українську економіку. Для її отримання уряд України надав низку пільг для розвитку автомобілебудівної промисловості (привілеї може отримати будь-яка компанія, що бажає інвестувати понад 150 млн дол. США в автомобілебудівну промисловість України). Аналізуючи форми та методи державної санаційної підтримки даного підприємства, можна зробити висновок про порушення антимонопольного законодавства та інших законів ринкової економіки. До заходів у рамках державної санаційної підтримки СП «АвтоЗаз-Даewoo» слід віднести такі:

- нульові ставки податку на додану вартість та акцизу на імпорту виробничого устаткування, матеріалів та деталей для автомобілів;
- звільнення від сплати земельного податку;
- звільнення реінвестованого прибутку від оподаткування;
- звільнення від сплати ПДВ та акцизів продажу автомобілів, зібраних в Україні;
- заборона імпорту автомобілів, яким більше ніж 5 років;
- підвищення ставок ввізного мита на імпорту автомобілів.

Компанія Daewoo, зі свого боку, погодилася на те, що частка українських працівників на підприємстві становитиме не менш як 90%.

Нині на підприємстві працює 20 тис. вітчизняних працівників. Проте ці робочі місця українським споживачам та платни-

¹ Перспективні дослідження — 1999 — № 3 — С 41

кам податків дуже дорого обходяться, що підтверджується такими даними:

- внаслідок запровадження підвищених митних тарифів суттєво зросли ціни на нові та вживані автомобілі;
- імпорт популярних серед населення автомобілів, яким більше 5 років, тривалий час було заборонено;
- звільнення санованого підприємства від податків є не що інше як прихований тягар для інших вітчизняних платників податків (як фізичних, так і юридичних осіб).

За підрахунками Світового банку, вартість захисту одного робочого місця на «АвтоЗаз-Даевоо» дорівнює кільком тисячам доларів США на місяць.

Проте санаційна концепція підприємства не принесла жодних суттєвих позитивних результатів. Місцеве виробництво обмежується лише збиранням автомобілів із завезених комплектуючих. Істотні податкові пільги на ввезення деталей (ці пільги не поширюються на готові автомобілі) стимулюють компанію експортувати готові автомобілі з Кореї до сусідньої з Україною держави, знімати там колеса та сидіння, а потім ставити їх на місце вже на українському заводі.

Надії на успішне стимулювання розвитку вітчизняної автомобілебудівної промисловості не справдилися. У 1998 році з конвеєра зійшли лише 24 тис. автомобілів — проти запланованих 70 тис. Ситуація ускладнюється відсутністю ринків збуту навіть для цієї кількості автомобілів. Це пояснюється низькою якістю продукції, надмірно високою її собівартістю та неадекватно високими цінами. Керівництво підприємства не змогло подолати причини кризової ситуації у виробничій та організаційній сферах. Наприкінці 1998 року через низький рівень продажу виробництво було тимчасово зупинено. Станом на середину 1999 року поновлення випуску автомобілів на підприємстві не планувалося.

Аналізуючи невдалу санаційну концепцію «АвтоЗазу», слід звернути увагу на стратегічну помилку при виборі самого санатора — корпорації Daewoo. Виявилось, що концерн-санатор сам перебуває у глибокій фінансовій кризі. Це підтверджується тим, що з початку 1990 року Daewoo розширював свою діяльність переважно за рахунок банківських кредитів. Сума боргів концерну зросла з 19 млрд дол. у 1995-му до 48 млрд дол. у 1998 році. Обсяг заборгованості «санатора» в 5 раз перевищив його власний капітал. Корейський уряд перевів корпорацію на режим фінансового оздоровлення, але протягом 1999 року керівництво Daewoo зірвало запропонований урядом план санації та реструктуризації

заборгованості. Управління діяльністю **корпорації** перейшло до компетенції шістьох найбільших банків-кредиторів. Daewoo може зіткнутися з проблемою дефолту, якщо іноземні кредитори відмовляться від запропонованого боржником плану реструктуризації заборгованості, який значною мірою базується на конверсії безнадійної заборгованості в конвертовані облигації корпорації. Як наслідок, керівництво корпорацією фактично визнало свою неспроможність вивести підприємство з фінансової кризи і наприкінці 1999 року майже в повному складі подало у відставку¹.

Отже, маємо досить переконливий приклад невдалої санаційної концепції провідного вітчизняного підприємства з виробництва легкових автомобілів, яка базувалася на порушенні антимонопольного законодавства, непомірній державній фіскальній та протекціоністській підтримці і на помилковому виборі санатора.

Розглянемо тепер один із прикладів «успішної» санації, яка проводилася фахівцями державного органу з питань банкрутства — **санацію однієї із швейних фабрик**². Основним видом діяльності швейної фабрики була діяльність з пошиву жіночого та чоловічого легкого одягу, спецодягу, постільної білизни. Підприємство успішно пропрацювало на вітчизняному ринку близько 60 років. До початку фінансової кризи на підприємстві було майже 370 працівників, робота виконувалася у дві зміни. Оскільки колектив підприємства і зокрема його керівництво не адаптувалися до ринкових умов господарювання, починаючи з 1994 року розпочалося різке зниження обсягів виробництва та зменшення чисельності працюючих.

Для поліпшення ситуації на підприємстві було прийнято рішення про його санацію приватизацією, проте на запропонованих умовах бажаючих придбати цей об'єкт приватизації не виявилось. Через відсутність заяв від покупців наказом Фонду державного майна України приватизацію швейної фабрики було припинено.

Розпорядженням Кабінету Міністрів України з метою відновлення платоспроможності фабрика була передана до управління Агентства з питань банкрутства. У межах своїх повноважень фахівці Агентства провели дослідження ринку на предмет можливості реалізації продукції, яку традиційно виробляло підприємство. На основі проведеного маркетингового аналізу було зроблено невтішний висновок про те, що підприємство повністю втратило

¹ Галицькі контракти — 1999 — № 45 — 8 — Блістоп — С 7

² За матеріалами Агентства з питань банкрутства та науково-практичної конференції «Новий Закон про банкрутство»

ринки збуту своєї продукції. Серед головних факторів неконкурентоспроможності підприємства були такі:

- високий рівень собівартості, а отже — завищені ціни на готову продукцію;
- проблеми із закупівлею сировини;
- конкурентний тиск іноземних постачальників аналогічної продукції.

Зазначені труднощі є типовими для більшості вітчизняних підприємств: *після лібералізації зовнішньої торгівлі та ціноутворення продукція, через її низьку якість і високу ціну, стала неконкурентоспроможною як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках збуту.* Менеджмент аналізованого підприємства з причини своєї низької кваліфікації (або навмисне) довів підприємство до банкрутства, оскільки не зміг переорієнтуватися від «ринку продавця», який діяв за адміністративної системи господарювання, до «ринку покупця».

Пропорційно до темпів зростання основної діяльності на швейній фабриці розвивалося інше типове для вітчизняних державних підприємств явище — вивільнені площі здавалися в оренду підприємницьким структурам. Отже, менеджмент фабрики підтвердив свою неспроможність до гнучкої переорієнтації потужностей підприємства на виробництво ходової продукції. За рахунок орендних платежів керівництво підприємства протягом певного періоду часу забезпечувало собі безбідне існування. Але становище погіршувалося внаслідок зростання заборгованості із заробітної плати, платежів за комунальні послуги, перед бюджетом та позабюджетними цільовими фондами.

Водночас на орендованих потужностях (зокрема у виробничих приміщеннях) швейної фабрики одна із комерційних структур почала виробництво непрофільної для цього підприємства продукції — продтоварів. На відміну від виробів швейної фабрики ця продукція користується попитом у населення, є конкурентоспроможною і виготовляється з місцевої сировини.

Частина персоналу швейної фабрики була працевлаштована в новій комерційній структурі. Між швейною фабрикою та орендарем був укладений договір про спільну діяльність, метою якого було перетворення швейної фабрики в завод продтоварів. Згідно з висновками місцевих органів самоврядування зміна діяльності швейної фабрики не повинна негативно позначитися на споживчому ринку регіону.

Однак оперативний фінансовий план показував, що поточні платіжні зобов'язання підприємства-боржника значно перевищували

грошові надходження, невирішеною залишалася проблема працевлаштування більшості працівників швейної фабрики, був відсутній конкретний план дій щодо виведення підприємства з кризи. Агентством з питань банкрутства була подана пропозиція щодо порушення справи про банкрутство з ініціативи боржника з тим, щоб провести санацію в ході провадження справи. Функції розпорядника майна швейної фабрики були покладені на Агентство з питань банкрутства та на регіональне відділення Фонду державного майна. З ініціативи зацікавлених сторін була укладена угода про санацію боржника. При цьому санація розглядалася як інститут переведення заборгованості боржника на санатора, яким стала комерційна структура, що орендувала виробничі приміщення державного підприємства.

Згідно з умовами санаційної угоди санатор взяв на себе зобов'язання погасити заборгованість швейної фабрики із заробітної плати перед кредиторами та бюджетом, а також працевлаштувати 105 працівників фабрики. Натомість всі активи боржника були передані санатору.

Підіб'ємо короткий підсумок схарактеризованого варіанта «санації на український лад». Можна навести кілька міркувань на підтримку такого розвитку подій на швейній фабриці, а також контраргументів. До основних аргументів на користь такої санаційної концепції можна віднести такі:

- кредиторська заборгованість підприємства поступово погашається;
- частина звільнених працівників працевлаштована на підприємстві-санаторі;
- частина основних фондів швейної фабрики використовується при виробництві продтоварів.

Основними недоліками цього плану фінансового оздоровлення є такі:

- ідеться, по суті, не про санацію, а про ліквідацію підприємства-боржника, тобто ми маємо приховану форму приватизації виробничих приміщень державного підприємства без збереження профілю діяльності;
- основну частину потужностей швейної фабрики втрачено, оскільки вони ніяким чином не можуть використовуватися при виробництві продтоварів;
- кваліфікований у сфері швейного виробництва інженерно-технічний персонал звільнений або використовується не за призначенням;
- ринок швейних виробів регіону повністю передано іноземним товаровиробникам.

Наведені приклади з практики проведення санації підприємств в Україні є досить суперечливими та дискусійними. Вони показують як недосконалість вітчизняного законодавства у сфері санації та банкрутства підприємств, так і відсутність фахівців, кваліфікованих у питаннях фінансового оздоровлення суб'єктів господарювання. В обох прикладах санація проводилася всупереч законам ринкової економіки та принципам проведення санації, які діють в економічно розвинених країнах.

12.5. ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВ

З метою створення теоретико-методологічної бази санації господарюючих суб'єктів України велике значення має вивчення та узагальнення позитивного досвіду інших країн у даній справі. З цією метою розглянемо три різні за своїм характером, принципами та результатами санаційні концепції.

/. *Концепція санації цукрової промисловості колишньої НДР.* На нашу думку, дана концепція є переконливим підтвердженням тези про можливість проведення радикальних санаційних заходів не лише щодо окремих підприємств, об'єднань, а й стосовно цілих галузей виробництва.

Як відомо, німецький валютний союз істотно вплинув на хід економічних перетворень у східних землях. Миттєво опинилась на межі банкрутства майже вся промисловість НДР, оскільки довелося вимірювати все західними грошима, західними товарами, західними економічними показниками. Неконкурентоспроможність продукції та високий рівень витрат призвели до загрози втрати ліквідності більшість східнонімецьких підприємств. У стадії глибокого занепаду опинилась і цукрова промисловість.

У 1990 році на генеральних зборах акціонерів найпотужнішого західнонімецького і європейського цукрового гіганта «Зюдцукер АГ» було наведено такі переконливі дані: 43 цукрові фабрики НДР з кількістю працюючих близько 15000 осіб у 1989 році виробили такий самий обсяг цукрової продукції, як 6 фабрик з 1500 зайнятих бельгійського відділення «Зюдцукер-Тірлемонт», або Баварське відділення «Зюдцукер» (5 підприємств — 1300 працюючих). На основі розрахунків ефективності було зроблено невідступний для східнонімецьких цукровиків висновок: загальне співвідношення між якісними параметрами, що характеризують фінансово-господарський рівень організації цукровиробництва в

країнах ЄС та в нових федеральних землях, склало 8 до 1 не на користь колишніх державних підприємств.

Щоб запобігти тотальному банкрутству східнонімецьких цукрових фабрик, Опікунське відомство, під юрисдикцію якого була передана вся власність НДР, вирішило забезпечити короткострокову ліквідність всіх підприємств. Цього було досягнуто видачею гарантій на суму, що становила 41% фінансових потреб кожної господарської одиниці. Метою цієї акції зумовила необхідність у вигранні часу, достатнього для приватизації або реконструкції підприємств. Другим важливим заходом щодо забезпечення платоспроможності стало запровадження мораторію на погашення «старих позик» і виплату процентів по них. Компенсація спричинених цим «положенням» збитків банківським установам відбувалася за рахунок державних коштів.

Одночасно зі здійсненням загальнодержавних санаційних заходів відповідними міністерствами, відомствами, всіма причетними до функціонування цукрової промисловості в Німеччині вівся активний пошук шляхів реструктуризації та виходу галузі з кризи. У середині 1990 року розпочались тривалі переговори між Опікунським відомством та Народним цукровим комбінатом (НЦК) з одного боку, та представниками найбільших західнонімецьких цукрових корпорацій — з іншого, стосовно розробки санаційної концепції.

Стратегічна лінія інвесторів (до яких належали: Цукрове об'єднання Норд АТ, Цукрове АТ Уельцен-Брауншвайг, Пфайфер енд Ланген, Зюдцукер АТ) спочатку зводилася до заснування спільного західнонімецького інвестиційного товариства, метою створення якого мало бути фінансування будівництва нових та модернізації кількох старих цукрових підприємств. Наступним кроком передбачалося передати ці підприємства НЦК в оренду з подальшим перетворенням його в акціонера. Така концепція задовольняла всіх учасників переговорів, але *суперечила антимонопольному законодавству* Німеччини. Федеральне антимонопольне відомство не могло допустити послаблення конкуренції внаслідок злиття фінансових інтересів кількох конкуруючих між собою цукрових гігантів. Саме тому цей шлях санації було відхилено.

З урахуванням вимог законодавства, реального стану цукрової промисловості НДР та інтересів сторін було вироблено такі принципи санації:

- єдиним можливим шляхом санації підприємств галузі є їх приватизація (приватизація перед санацією);
- приватизації мають підлягати всі без винятку цілісні майнові комплекси, а не окремі об'єкти цукрової промисловості;

- врахування регіональних інтересів при проведенні санаційних заходів та збереження цукрового виробництва у всіх існуючих бурякоцукрових зонах;

- врахування соціальних аспектів при проведенні санаційних заходів;

- участь у санації та приватизації третіх осіб.

Враховуючи інтереси сільськогосподарських товаровиробників — постачальників сировини, було прийняте принципове рішення про виділення їм приватизаційної квоти (з правом її викупу протягом 5 років).

З метою підготовки підприємств до приватизації на базі НЦК було засновано акціонерне товариство — «Східнонімецький цукор АТ» (DOZAG). Усі цукрові підприємства за організаційно-правовою формою було реорганізовано в товариства з обмеженою відповідальністю. Стовідсотковим власником DOZAG та підпорядкованих йому товариств з обмеженою відповідальністю залишилась Опікунська Рада.

Після комерціалізації цукрових заводів увесь бурякоцукровий простір нових федеральних земель був розділений між п'ятьма компаніями-санаторами (до чотирьох німецьких цукрових об'єднань приєднався данський цукровий консорціум «DANISKO»). Було прийнято рішення про термінове передання оперативного управління господарською діяльністю цукрових заводів у компетенцію майбутніх власників. Новий менеджмент допоміг організувати переробку всього врожаю і забезпечив умови для виробництва в 1990 році рекордного для НДР обсягу цукру — 900 тис. т. (1989 р. — 624 тис. т.).

Цукрові об'єднання Норд АТ, Уельцен-Брауншвайг АТ, Пфайфер енд Ланген АТ, Зюдцукер АТ та ДАНІСКО, які виступали як санатори, зобов'язались здійснити комплекс санаційних заходів, який забезпечив би вихід цукрової промисловості східних земель з кризи та приведення її у відповідність до ринковоекономічних стандартів та вимог ЄС. З цією метою, для проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру, за період 1991—1994 рр. потрібно було мобілізувати фінансових ресурсів загалом більш як 2 млрд ДМ. Паралельно у всіх колишніх бурякоцукрових регіонах передбачалось приведення до найвищих вимог Європейського цукрового устрою восьми цукрових заводів (будівництво трьох нових та реконструкція п'яти старих підприємств). Ціну продажу кожної із п'яти груп підприємств визначили в розмірі однієї німецької марки, однак під інвестиційні зобов'язання, ^в разі невиконання яких на покупців накладались величезні фінансові санкції.

У результаті реорганізаційних заходів на початок 1995 року в східних землях із 42 цукрових фабрик (15000 працюючих) залишилось 8 (1500 працюючих). 34 підприємства було законсервовано, а виробничий персонал звільнено. Цей процес відбувався досить помірковано і у взаємозв'язку із санаційними заходами соціального характеру.

Радикальний ріст продуктивності праці в міру проведення санації цукрової промисловості східних земель ФРН свідчив про правильність вибраної стратегії та про беззаперечні якісні зрушення в організації виробничого процесу. Виробництво цукру-піску на одного працюючого в цукровій промисловості колишньої НДР зросло із 43 т (у кампанії 1989—1990 рр.) до 700 т (у кампанії 1994—1995 рр.).

Складовою санаційної концепції бурякоцукрової галузі НДР була розробка механізму приєднання до організації цукрового устрою країн ЄС. Це питання включало в себе узгодження розмірів виробничих квот на цукрову продукцію, регулювання ціноутворення, запровадження особливих умов експорту та імпорту, додержання європейських стандартів якості.

У результаті тривалих неоднозначних дискусій керівні органи ЄС прийняли рішення про виділення квот на цукрове виробництво в нових землях ФРН. Загальний розмір наданих квот склав 870 000 т цукру (665 290 — квота А, 204 710 — квота Б). Це означало гарантований збут вказаного обсягу цукру на внутрішньоєвропейському ринку за встановленими Комісією ЄС інтервенційними цінами (у 2—3 рази вищими за світові).

На загальний успіх санаційного процесу вплинуло також розширення зовнішніх економічних кордонів ЄС до східних кордонів Німеччини, що означало автоматичний перехід всіх експортно-імпортних обмежень на нові федеральні землі. Реалізація вдало розробленої санаційної програми дозволила вже в 1994 році здійснити повну інтеграцію галузі в бурякоцукровий устрій ЄС, оскільки було досягнуто кількісних та якісних показників ефективності, що відповідали вимогам ЄС. Ця надзвичайно успішна санаційна концепція має велике значення як з практичного, так із теоретичного боку. Вона позитивно вплинула не лише на розвиток цукрової промисловості та всього сільського господарства колишньої НДР, а й дала інвестиційний поштовх стратегічного характеру, наслідком якого стало прискорення капітальних вкладень у переробну промисловість, що забезпечило створення додаткових потужностей, а отже, і нових робочих місць.

2. *Класичним прикладом недосконалої санаційної програми є концепція виведення з фінансової кризи автогіганта British Leyland (Великобританія).*

У результаті інтернаціоналізації автомобільного ринку, вступу Великобританії до ЄС та інших міжнародних організацій імпортерні бар'єри були ліквідовані, внаслідок чого виникла тенденція американізації автоіндустрії країни. Неконкурентоспроможність британської автопродукції зумовила різке падіння обсягів реалізації та глибоку фінансову кризу, вихід з якої британський уряд вбачав у проведенні санації методом злиття капіталів ряду автомобільних фірм з метою штучного підвищення концентрації виробництва та наступного зніження собівартості одиниці готової продукції. Практичним втіленням даної концепції стало придбання в 1965 році фірмою BMC компанії Pressed Steel. У цьому ж році, внаслідок злиття BMC із Jaguar був утворений British Motor Holdings (BMH), а Rover Company Ltd була приєднана до Leyland. У 1968 році під патронажем уряду було проведено злиття BMH з Leyland з утворенням британської автомобільної корпорації — British Leyland Motor (BLM).

BLM, з річним оборотом 800 млн фунтів стерлінгів стала найбільшою британською автомобільною корпорацією та другою за величиною в Європі (після Volkswagen). Від функціонування BLM залежали робочі місця більш як 170 тис. працівників, зайнятих безпосередньо на підприємствах корпорації та понад 300 тис. на близько 7000 підприємствах-суміжниках.

У той же час раціоналізаторський і технологічний потенціал фірми не був повністю використаний: BLM пропонувала вдвічі більше моделей, ніж General Motors, однак обсяги реалізації були в 5 разів меншими, ніж у американців; з однаковою кількістю зайнятих Chrysler досяг втричі більшого обороту, ніж BLM.

Криза поглиблювалася існуванням численних конкуруючих між собою угруповань у керівництві корпорацією; наявністю великої кількості (більше 20) профспілкових організацій на підприємствах корпорації, що унеможливило підписання колективних трудових угод; відсутністю модернізації та раціоналізаторства, які гальмувалися з метою збереження непродуктивних робочих місць; численними страйками.

Проте BLM була індикатором ділової активності в британській промисловості, і її банкрутство означало б ліквідацію національного автомобілебудування. Саме тому в 1975 році 95% акцій фірми було викуплено державним промислово-інвестиційним холдингом. Уряд доручив групі експертів розробити програму са-

нації підприємства. Ключовими позиціями санаційної концепції корпорації стали такі положення:

- період санації має становити 5 — 6 років;
- необхідний розмір державної санаційної підтримки — 1,3 млрд фунтів стерлінгів;
- капіталовкладення мають супроводжуватися радикальним скороченням персоналу;
- у разі незадовільних попередніх результатів санації необхідна термінова реприватизація.

Незважаючи на державну фінансову допомогу в обсязі 350 млн фунтів стерлінгів, перший етап санації BLM повністю провалився, оскільки не були ліквідовані причини кризи в організаційно-виробничій сфері.

У 1977 році першопочатковий план санації було відхилено, однак державне фінансування BLM продовжувалося. Загалом з 1975 по 1985 рік санаційні ін'єкції держави склали близько 2,5 млрд фунтів стерлінгів. Державна фінансова підтримка BLM мала вже не економічні, а політичні корені, оскільки майбутні вибори, суспільна думка та політичний тиск не дозволили британському уряду своєчасно прийняти рішення про банкрутство фірми. Результатом державного «супервтручання» в ринкові процеси став повний занепад місцевої автомобільної промисловості. Після 1985 року BLM було розукрупнено на чотири центри прибутковості, які пізніше були приватизовані іноземними автокорпораціями, колишніми конкурентами BLM. На сьогоднішній день Великобританія не має власного автомобілебудування.

3. Концепція санації автотранспортного підприємства BMW.

Інші принципи проведення санації продемонстрував автомобільний концерн BMW.

У результаті стратегічних прорахунків у виробничій та збутовій політиці протягом 1952—1957 рр. замість запланованого обсягу реалізації 25 тис. шт. автомобілів щорічно, за п'ять років BMW фактично було продано всього 19,2 тис. шт. легкових автомобілів. Загальна сума збитків від основної діяльності за цей період досягла 70 млн німецьких марок.

На генеральних зборах акціонерів у 1958 році була обґрунтована необхідність проведення широкомасштабної санації підприємства. До основних слабких місць на підприємстві належали:

- а) недосконала виробнича та збутова програма;
- б) дефіцит оборотних засобів.

До 1958 року збитки від основної діяльності частково перекривалися за рахунок доходів від іншої реалізації та шляхом ліквідації резервних фондів. Однак указані джерела були повністю вичерпані і в річному звіті за 1958 рік були засвідчені збитки в розмірі 15 млн марок. До цього часу ліквідність підприємства підтримувалася значною мірою за допомогою платіжних поступок кредиторів (банків та постачальників комплектуючих), однак після 1958 року можливість свого фінансового сприяння кредитори поставили в безпосередню залежність від ефективності проведення внутрішніх санаційних заходів.

У 1959 році концерн Daimler-Benz запропонував програму санації BMW, однак вона була відхилена на чергових зборах акціонерів, оскільки не враховувала інтересів більшості власників та порушувала антимонопольне законодавство.

Групою фахівців був розроблений альтернативний план санації. Основні його положення зводилися ось до чого:

1. Санація балансу. Покриття збитків здійснювалося за рахунок санаційного прибутку та прибутку від іншої реалізації (продаж мопедів). Санаційний прибуток був одержаний у результаті зменшення статутного капіталу з 30 млн до 22,5 млн марок (об'єднання акцій у відношенні 4 : 3). Зменшення основного капіталу здійснювалося за рахунок зменшення номінальної участі в статутному фонді найбільших акціонерів.

2. Поточна ліквідність та платоспроможність була забезпечена за допомогою платіжних поступок кредиторів, зацікавлених у збереженні підприємства.

3. Оновлення виробничої та збутової програми здійснювалося на основі проведення масштабної реструктуризації підприємства.

4. Основним фінансовим джерелом проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру став капітал, мобілізований додатковою емісією акцій, з відповідним збільшенням статутного фонду до 37,5 млн німецьких марок. Оскільки багато акціонерів не скористались своїми переважними правами на покупку акцій нової емісії, значний пакет акцій придбали нові власники, які внесли ряд раціональних пропозицій щодо змін у керівному складі підприємства.

5. Зміна вищої ланки менеджменту.

У відповідності з даною програмою санація фінансової сфери повинна здійснюватися одночасно з подоланням причин кризи та слабких місць в організаційній, виробничій та збутовій сферах (ліквідація непродуктивних робочих місць, підвищення конкурентоспроможності продукції, реорганізація маркетингових служб). У результаті Цих заходів суттєво зросла продуктивність праці: оборот на одного працюючого зріс із 34,3 тис. марок у 1960 році до 53,4 тис. марок в

1965-му. Поряд з розробкою нових моделей автомобілів це стало вирішальним фактором майбутнього оздоровлення підприємства.

Завдяки успішному втіленню даної програми, радикальним змінам у виробничій та збутовій сферах уже в 1963 році, тобто через чотири роки після прийняття рішення про санацію, компанія отримала прибуток, а акціонерам були виплачені дивіденди (6% річних). У 1964 році вони склали 10%, а в 1965-му — 12% річних. На генеральних зборах акціонерів в 1964 році був зроблений висновок про успішне завершення санації підприємства.

В економічній літературі, присвяченій фінансовому оздоровленню підприємств, санація BMW вважається класичним прикладом економічного виживання та виходу із фінансової кризи в умовах конкуренції. Невтручання держави, дотримання антимонопольного законодавства та інших законів ринку сприяли підвищенню мотиваційних стимулів працюючих, відповідальності управлінського персоналу, що, зрештою, й привело до загального успіху санації.

Вивчення, критичний аналіз та узагальнення результатів розглянутих санаційних концепцій дадуть змогу вітчизняним фахівцям, державним та іншим структурам, відповідальним за проведення санації, уникнути типових помилок у ході фінансового оздоровлення суб'єктів господарювання.

ТЕСТИ ДО РОЗІТТУ

1. Основні причини, що зумовлюють необхідність державної санаційної підтримки підприємств, такі:
 - 1)
 - 2)
 - 3)
2. Основні критерії добору підприємств для надання їм державної фінансової підтримки:
 - 1)
 - 2)
 - 3)
 - 4)
 - 5)
3. До основних функцій Органу з питань запобігання банкрутству підприємств належать:
 - 1)
 - 2)
 - 3)
 - 4)
 - 5)

4. До основних форм прямого державного фінансування санації підприємств належать:

- 1)
- 2)
- 3)

5. Фінансування підприємств державою на безповоротній основі здійснюється в таких основних випадках:

- 1)
- 2)
- 3)

6. До основних форм прихованого субсидіювання підприємств належать:

- 1)
- 2)
- 3)
- 4)
- 5)

7. Підтримка підприємств фіскальними методами може здійснюватися в такий спосіб:

- 1)
- 2)
- 3)
- 4)
- 5)

8. До основних відмінностей між державною підтримкою у формі поручителств та надання урядових гарантій відносять такі:

- 1)
- 2)
- 3)
- 4)
- 5)

9. Проблематика надання урядових гарантій як засобу кредитного забезпечення при залученні вітчизняними підприємствами кредитів від іноземних кредиторів зводиться ось до чого:

- 1)
- 2)
- 3)
- 4)
- 5)

10. Надання державної фінансової підтримки окремим суб'єктам господарської діяльності може викликати такі негативні макро- та мікроекономічні наслідки:

- 1)
- 2)
- 3)
- 4)
- 5)

ТЛУМАЧНИЙ СЛОВНИК
КЛЮЧОВИХ ПОНЯТЬ

Ажіо — відхилення ринкового курсу цінних паперів від їх номінальної вартості в бік перевищення. Визначається у процентах до номіналу. На противагу ажіо розглядають дизажіо.

Альтернативна санація — форма фінансової санації з допомогою власників підприємства, за якої акціонер (пайовик) на добровільних засадах може зробити вибір між деномінацією чи консолідацією своїх корпоративних прав, з одного боку, та здійсненням безповоротної фінансової допомоги підприємству — з іншого. Перед власниками постає проблема вибору: або вони роблять цільові внески для погашення непокритих збитків підприємства і зберігають належну їм частку (в абсолютному і відносному розмірах) номінальної вартості статутного фонду, або погоджуються на зниження номінальної вартості своїх корпоративних прав, уникаючи будь-яких доплат.

Андеррайтери — фінансові посередники, професійні торгівці цінними паперами, до послуг яких вдаються емітенти корпоративних чи боргових прав, щоб швидко та ефективно розмістити цінні папери (акції, облігації). Посередники можуть взяти на себе зобов'язання з розміщення всієї емісії або її частини. При цьому емітенту надається гарантія розміщення емісії.

Арбітражний керуючий — розпорядник майна, керуючий санацією, ліквідатор — фізична особа, яка має ліцензію, видану в установленому законодавством порядку, і діє на підставі ухвали арбітражного суду. Одна і та сама особа може виконувати функції арбітражного керуючого (розпорядника майна, керуючого санацією, ліквідатора) на всіх стадіях провадження у справі про банкрутство.

Аудит — незалежна експертиза публічної бухгалтерської та фінансової звітності, іншої інформації щодо фінансово-господарської діяльності суб'єкта господарювання, яка має на меті визначити достовірність його звітності, з'ясувати повноту обліку й відповідність чинному законодавству, сформулювати висновки щодо реального фінансового стану цього суб'єкта.

Балансова (залишкова) вартість основних фондів — первісна вартість основних засобів за відрахуванням їх зносу.

Банківські консорціуми — тимчасові об'єднання банків, які створюються для координації дій під час виконання різного роду банківських операцій або для кредитування однієї, але великої та ризикованої угоди і застосовуються банками на паритетних засадах. Банківські консорціуми для

надання санаційних кредитів можуть створюватися з метою об'єднання кредитних ресурсів, диверсифікації кредитного ризику, підтримання ліквідності балансу банку.

Банкрутство — пов'язана з недостатністю активів у ліквідній формі неспроможність юридичної особи задовольнити в установленій для цього строк заявлені до неї з боку кредиторів вимоги і виконати зобов'язання перед бюджетом. Згідно із Законом «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» справа про банкрутство порушується арбітражним судом, якщо безспірні вимоги кредиторів до боржника становлять разом не менш як 300 мінімальних розмірів заробітної плати і не були задоволені протягом трьох місяців після визначеного для їх погашення строку.

Банкрутство приховане — навмисне приховування факту стійкої фінансової неспроможності поданням недостовірних даних кредиторам, державним органам та іншим зацікавленим особам. Має на меті одержання кредиту, вигідного державного замовлення і т. ін. Якщо приховування банкрутства завдало матеріальних збитків кредиторам чи державі, то винні в цьому особи караються згідно з Кримінальним кодексом України.

Банкрутство умисне — це свідоме доведення суб'єкта підприємницької діяльності до стійкої фінансової неспроможності, до якого з корисливих мотивів вдається власник або посадова особа підприємства, вживаючи протиправних заходів або не виконуючи чи неналежно виконуючи свої службові зобов'язки і яке істотно зашкоджує державним або громадським інтересам чи законним правам власників та кредиторів. Винні в доведенні до банкрутства особи караються згідно з Кримінальним кодексом України.

Банкрутство фіктивне — явно неправдива заява громадянина — засно-

вника або власника підприємства, а також посадової особи цього підприємства про фінансову неспроможність виконати зобов'язання перед кредиторами та бюджетом. Такі дії мають на меті: порушити справу про банкрутство чи санацію підприємства в рамках провадження справи про банкрутство; приховати незаконне витрачання коштів; ліквідацію, реорганізацію чи приватизацію підприємства з метою зміни форми власності; увести в оману незалежного аудитора з метою одержання необ'єктивного висновку про фінансовий стан підприємства. Якщо факт фіктивного банкрутства завдав матеріальних збитків кредиторам чи державі, то винні в цьому особи караються згідно з Кримінальним кодексом України.

Безнадійна заборгованість — заборгованість, яка відповідає одній з наведених далі ознак:

- заборгованість за зобов'язаннями, щодо якої минув строк позовної давності;
- заборгованість, яка лишилася непогашеною за браком майна фізичної чи юридичної особи, оголошеної банкрутом у встановленому законодавством порядку, або юридичної особи, що ліквідується;
- заборгованість, яка лишилася непогашеною через нестачу коштів, одержаних від продажу на відкритих аукціонах (публічних торгах) майна позичальника, переданого в заставу як забезпечення зазначеної заборгованості, за умови, що інші юридичні дії кредитора стосовно примусового стягнення іншого майна позичальника не привели до повного покриття заборгованості.

Бенчмаркінг — метод контролінгу, який полягає в перманентному, безперервному порівнянні товарів (робіт, послуг), виробничих процесів, методів та інших параметрів досліджуваного підприємства (структурного підрозділу) з аналогічними показниками інших підприємств чи структурних підрозді-

лів. Основна мета бенчмаркінгу полягає у виявленні негативних відхилень у значенні порівнюваних показників, причин таких відхилень та розробці пропозицій щодо їх ліквідації.



Вартість бізнесу — це вартість діючого підприємства або вартість ста відсотків корпоративних прав у діловому підприємстві.

Виокремлення підприємств — форма реорганізації, за якої на базі існуючого суб'єкта господарювання чи його структурної одиниці створюється нове підприємство. У разі 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. Частина його активів і пасивів передається правонаступнику або кільком правонаступникам, які створюються внаслідок 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 майна, належного реорганізованому підприємству. Решта стає базою для продовження його господарської діяльності.

Власний капітал — це підсумок першого розділу пасиву балансу. Він відбиває частку активів (майна) підприємства, яка фінансується за рахунок внесків держателів корпоративних прав та власних коштів суб'єкта господарювання. Головними його складовими є статутний фонд, додатковий капітал, резервний фонд і прибуток. Показник власного капіталу є одним із індикаторів кредитоспро-

можності підприємства, основою для визначення фінансової незалежності підприємства, його фінансової стійкості та стабільності,



Гудвіл — ділова репутація підприємства, нематеріальний актив, вартість якого визначається як різниця між балансовою вартістю активів підприємства та його звичайною вартістю як цілісного майнового комплексу. Гудвіл виникає завдяки застосуванню раціональних управлінських заходів, домінуючій позиції на ринку, новим технологіям тощо. Вартість гудвілу не підлягає амортизації і не враховується у визначенні валових витрат підприємства.



Деномінація акцій — зменшення номінальної вартості акцій акціонерного товариства, що має на меті привести у відповідність номінальну вартість випущених в обіг акцій з розміром статутного фонду у разі його зменшення. Деномінація може здійснюватися подрібненням акцій або їх консолідацією.

Державний орган з питань банкрутства — державний орган України, до відання якого належить відповідна проблематика. Сприяє створенню організаційних, економічних та інших умов, необхідних для реалізації процедур відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом. Ліцензує діяльність фізичних осіб, які виконують функції арбітражних керуючих (розпорядників майна, керуючих санацією, ліквідаторів).

Дизажіо — відхилення ринкового курсу цінних паперів від їх номінальної вартості в бік зменшення.

Дисконтування — процес приведення майбутньої вартості грошей (гро-

ціових надходжень) до їх теперішньої вартості. Процес дисконтування може здійснюватися за простими чи складеними процентами.

Добровільна ліквідація підприємства-боржника — це процедура ліквідації неспроможного підприємства, яка здійснюється поза судовими органами на підставі рішення власників або угоди, укладеної між власниками відповідного підприємства та кредиторів і під контролем кредиторів.

Додатковий капітал — це сума приросту майна підприємства, яка виникла в результаті переоцінювання (індексації), безоплатно одержаних матеріальних цінностей та від емісійного доходу. Згідно з національними стандартами бухгалтерського обліку додатковий капітал поділяється на «Додатковий вкладений капітал» та «Інший додатковий капітал».



Експертне оцінювання майна — визначення оцінної вартості майна підприємства експертом згідно з договором із замовником.

Емісійний дохід — сума перевищення доходів, отриманих від емісії (випуску) власних акцій та інших корпоративних прав над номіналом таких акцій (інших корпоративних прав). Тобто це різниця між курсом емісії і номінальним курсом акцій. Емісійний дохід є одним із джерел формування додаткового капіталу підприємства.

Емісія акцій або облигацій підприємств — сукупність дій емітента щодо здійснення передплати на акції або продажу облигацій.



Застава — засіб забезпечення виконання зобов'язання, своєрідна майнова гарантія його виконання в обумовленому обсязі й у визначені умовами

договору застави терміни. Для оформлення застави складається документ, в якому фіксуються вид зобов'язання (грошовий, майновий, іпотечний тощо), його розмір, терміни та порядок одержання. Заставне зобов'язання надається кредиторіві, щоб підтвердити його право на отримання належної суми коштів у разі невиконання погоджених умов.

Зворотний лізинг — господарська операція, яка передбачає продаж основних фондів з одночасним зворотним отриманням таких основних фондів в оперативний або фінансовий лізинг.

Злиття підприємств — форма реорганізації суб'єктів господарювання, що полягає в об'єднанні підприємства (кількох підприємств), яке перебуває у фінансовій кризі, з іншим фінансово стійким підприємством (кількома підприємствами). У разі злиття підприємств усі майнові права та обов'язки кожного з них переходять до суб'єкта господарювання, який виник в результаті злиття. Бухгалтерські баланси підприємств консоліднуються. Під час реорганізації злиттям активи і пасиви підприємств, що реорганізуються, в повному обсязі передаються підприємству- правонаступнику, а підприємства, які злилися, припиняють свою господарську діяльність і втрачають юридичний статус.

Золоте правило балансу — принцип фінансування підприємств, який вимагає не лише паралельності строків фінансування та інвестування, а й дотримання певних співвідношень між окремими статтями пасивів і активів. Це правило передбачає виконання двох умов:

а) основні засоби мають фінансуватися за рахунок власного капіталу та довгострокових позик;

б) довгострокові капіталовкладення мають фінансуватися за рахунок коштів, мобілізованих на довгостроковий період, тобто довгострокові пасиви мають використовуватися не лише

для фінансування основних фондів, а й для довгострокових оборотних активів.

Золоте правило фінансування — називають також золотим банківським правилом, або правилом узгодженості строків. Воно вимагає, щоб строки, на які мобілізуються фінансові ресурси, збігалися зі строками, на які вони вкладаються в реальні чи фінансові інвестиції. Це означає, що фінансовий капітал має бути мобілізований на строк, не менший від того, на який відповідний капітал заморожується в активах підприємства, тобто в об'єктах основних та оборотних засобів. Дотримання вимог золотого правила фінансування забезпечує підприємству стабільну ліквідність і платоспроможність.

Інноваційний проект — комплекс взаємозв'язаних заходів інвестиційного характеру, спрямованих на комерційне застосування науково-технічних розробок, освоєння нових видів продукції, послуг, упровадження новітніх технологій. Проект оформляється згідно з вимогами Державного інноваційного фонду у вигляді формалізованого опису і включає техніко-економічне обґрунтування й бізнес-план.

Комітет кредиторів — робочий орган зборів кредиторів боржника під час провадження справи про банкрутство. Комітет кредиторів обирається зборами кредиторів у складі не більш як семи осіб. До компетенції комітету належать такі питання: скликання зборів кредиторів; підготовка та укладання мирової угоди; звернення до арбітражного суду з клопотанням про відкриття процедури санації, визнан-

ня боржника банкрутом і відкриття ліквідаційної процедури, призначення та припинення повноважень арбітражного керуючого та ряд інших.

Конверсія акцій — об'єднання кількох акцій в одну (або обмін за встановленим співвідношенням однієї кількості акцій на іншу), яке має на меті привести у відповідність номінальну вартість випущених в обіг акцій з розміром статутного фонду в разі його зменшення. Наприклад, конверсія акцій у співвідношенні 4 : 3 означає, що кожні чотири акції можна обміняти на три акції нової емісії.

Контрольний пакет корпоративних прав — кількість корпоративних прав (акцій, часток), яка забезпечує їх власникові право здійснювати фактичний контроль над діяльністю підприємства. У разі високої концентрації статутного капіталу контрольний пакет становить не менш як 50% загальної його суми плюс одна акція. За широкої диверсифікації контрольний пакет може охоплювати 20—30% номінальної вартості всіх корпоративних прав.

Корпоративні права — право власності на частку (пай) у статутному фонді (капіталі) юридичної особи, включаючи права на управління, отримання відповідної частки прибутку такої юридичної особи, а також частки активів у разі її ліквідації згідно з чинним законодавством.

Кредитний ризик — ризик несплати позичальником основного боргу і відсотків за ним.

Кредитор — юридична або фізична особа, яка має підтверджені належними документами грошові вимоги до боржника, у тому числі вимоги з виплати заробітної плати, зі сплати податків та інших обов'язкових платежів.

Кредитоспроможність — наявність передумов для отримання кредиту і здатність повернути його. Кредитоспроможність позичальника визначається показниками, які характеризують

його акуратність при розрахунках за раніше отриманими кредитами, його поточне фінансове становище, спроможність у разі необхідності мобілізувати кошти з різних джерел, забезпечивши оперативну конверсію активів у ліквідні кошти.

Курс емісії акцій — курс, за яким відбувається передплата на акції. З юридичного погляду нижньою межею курсу емісії нових акцій є їх номінальна вартість, з економічного — номінальна вартість плюс витрати на проведення емісії. Верхня межа курсу емісії — ринковий курс акцій.

Ліквідатор — фізична особа, яка за рішенням арбітражного суду здійснює ліквідацію визнаного банкрутом суб'єкта підприємницької діяльності та забезпечує задоволення вимог кредиторів.

Ліквідаційна вартість майна — вірогідна ціна, за яку майно може бути продане на ринку на дату оцінювання з урахуванням терміну продажу, визначеного ліквідаційною комісією.

Ліквідаційна маса — сукупність усіх видів майнових активів банкрута, що належать йому на правах власності або повного господарського відання. До ліквідаційної маси включаються також майнові активи інших осіб, які згідно із законодавчими актами або установчими документами банкрута відповідають за його зобов'язаннями.

Ліквідаційна процедура — це здійснення щодо визнаного банкрутом підприємства заходів, пов'язаних із задоволенням вимог кредиторів продажем його майна та ліквідацією юридичної особи боржника.

Ліквідаційний баланс — це баланс підприємства, який складається після проведення ліквідаційних процедур, тобто після реалізації майнових об'єктів, які входять до складу ліквідаційної маси і необхідні для повного за-

доволення претензій кредиторів, та після розподілу виручених сум між кредиторами.

Ліквідні активи — майно підприємства, що користується високим попитом на ринку та може бути швидко реалізоване.

Ліквідність — здатність окремих видів активів (майнових цінностей) до швидкої реалізації на ринку та перетворення на грошові активи.

Маржинальний прибуток — різниця між виручкою від реалізації та змінними витратами. Це та сума прибутку, який спрямовується на покриття постійних витрат та на формування прибутку. Маржинальний прибуток можна розраховувати як на весь обсяг реалізації, так і на одиницю продукції. Цей показник використовується в ході аналізу точки беззбитковості.

Масове оцінювання майна — визначення вартості майна підприємства з використанням стандартної методології та стандартного набору вихідних даних.

Метод затрат — метод оцінювання вартості майна підприємства, який ґрунтується на визначенні відновної вартості активів, тобто передбачає оцінювання вартості майна з використанням інформації про вартість його відтворення в існуючому вигляді в цінах на момент оцінювання.

Мирова угода — це процедура досягнення домовленості між боржником і кредиторами щодо пролонгації строків сплати належних кредиторам платежів або щодо зменшення суми боргів. Мирова угода між боржником і кредиторами може бути укладена на будь-якому етапі провадження справи про банкрутство. Вона укладається в письмовій формі і підлягає затвердженню арбітражним судом.

Мораторій на задоволення вимог кредиторів — зупинення виконання

боржником грошових зобов'язань і зобов'язань щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів), строк виконання яких настав до дня введення мораторію, та зупинення заходів, спрямованих на забезпечення виконання цих зобов'язань і зобов'язань щодо сплати податків і зборів (обов'язкових платежів), застосованих до прийняття рішення про введення мораторію.

Нематеріальні активи — об'єкти інтелектуальної, у тому числі промислової, власності, а також інші аналогічні права, визнані об'єктом права власності підприємства. До нематеріальних активів відносять право власності на винахід, право власності на фірмове найменування, право користування земельною ділянкою, право власності на програми для ЕОМ, гудвіл та інші.

Неплатоспроможність — це пов'язана з недостатністю активів у ліквідній формі нездатність суб'єкта підприємницької діяльності виконати платіжні зобов'язання, строк сплати яких настав.

Номінальна вартість корпоративних прав — це вартість, яка відповідає частці участі держателя таких прав у статутному фонді емітента. Визначається діленням статутного фонду на кількість корпоративних прав, які є в обігу.

Оцінна вартість майна — вірогідна ціна, за яку майно може бути продане на ринку на дату оцінювання з урахуванням інвестиційних умов і способу продажу. Оцінною вартістю залежно від мети оцінювання може бути ринкова вартість, інвестиційна вартість, ліквідаційна вартість.

Первісна вартість основних засобів (історична вартість) — вартість окремих об'єктів основних фондів, за якою вони були зараховані на баланс підприємства. Включає в себе суму витрат, пов'язаних із виготовленням, придбанням, доставлянням, спорудженням, установленням, страхуванням під час транспортування, державною реєстрацією, реконструкцією, модернізацією та іншим поліпшенням основних фондів. У контексті оцінювання вартості майна первісна вартість — це вартість відтворення основних засобів на дату оцінювання з урахуванням витрат, пов'язаних з їх поліпшенням.

Передавальний баланс — це баланс підприємства, що реорганізується, на день припинення його діяльності. Передавальний баланс складається за стандартними правилами, передбаченими нормативними актами, які регулюють порядок заповнення форм річної (квартальної) бухгалтерської звітності. Передавальний баланс має силу акта приймання-передавання. Його підписують директори та головні бухгалтери підприємства, що реорганізується, та підприємства- правонаступника.

Перетворення підприємств — форма реорганізації, яка передбачає зміну форми власності або організаційно-правової форми юридичної особи без припинення господарської діяльності підприємства. У разі перетворення одного підприємства на інше до підприємства, яке шойно виникло, переходять усі майнові права і обов'язки колишнього підприємства. Розмір частки (у відсотках) кожного засновника (учасника) у статутному фонді підприємства, що реорганізується, має дорівнювати розміру його частки у статутному фонді товариства, створеного в результаті перетворення.

Платоспроможність — здатність юридичної чи фізичної особи своєчасно

сно і повністю виконати свої платіжні зобов'язання.

Поглинання підприємств — форма реорганізації, яка полягає в придбанні корпоративних прав фінансово неспроможного підприємства підприємством-санатором. Поглинене 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.

Поділ підприємств — форма реорганізації, за якої одна юридична особа припиняє свою діяльність, а на її базі створюються кілька нових підприємств, оформлених у вигляді самостійних юридичних осіб. У разі поділу підприємства до нових підприємств, які виникли в результаті цього поділу, за розподільним актом (балансом) у відповідних частинах переходять майнові права і обов'язки (активи та пасиви) реорганізованого підприємства.

Подрібнення акцій (спліт) — один із прийомів дивідендної політики та політики диверсифікації акціонерного капіталу підприємства, який полягає в емісії додаткової кількості звичайних акцій без збільшення суми статутного фонду. У результаті такої операції збільшується кількість акцій, які є в обігу, при пропорційному зменшенні їх номінальної вартості (деномінація). Обмін старих акцій на акції нової емісії здійснюється за встановленим співвідношенням.

Позовна давність — це встановлений законодавством строк, протягом якого потерпіла сторона для захисту порушеного права може звернутися до суду. Загальний строк позовної давності щодо захисту прав за позовом про відшкодування основного боргу, встановлений чинним законодавством, — 3 роки.

Потенціал розвитку — сукупність наявних на підприємстві передумов (факторів), необхідних для досягнення приросту вартості майна (капіталу) та прибутковості. Потенціал підприємства визначають такі фактори: наявність рентабельної та конкурентоспроможної продукції, висококваліфікованого персоналу, передових виробничих технологій, «ноу-хау», торговельної марки, надійних і постійних клієнтів (споживачів продукції) тощо. Ці фактори, як правило, мають довгостроковий вплив.

Потреба в капіталі — виражена в грошовому еквіваленті потреба підприємства у грошових та матеріальних засобах, необхідних для виконання поставлених цілей та забезпечення фінансової рівноваги. Базою для класифікації форм потреби в капіталі є класифікація вихідних грошових потоків підприємства. Виникнення потреби в капіталі зумовлене незбігом у часі моменту здійснення грошових витрат та моменту надходження грошових коштів за продукцію, виробництво якої потягло за собою витрати.

Початкова ціна майна — ціна, з якої розпочинаються торги щодо продажу майна на аукціоні і яка обчислюється з урахуванням ринкової вартості майна, витрат, пов'язаних з його оцінюванням, зберіганням, транспортуванням та реалізацією.

Приєднання підприємств — форма реорганізації, яка передбачає приєднання всіх прав та обов'язків однієї або кількох юридичних осіб — правопередників до іншої юридичної особи — правонаступника. В результаті приєднання відповідні підприємства виключаються з державного реєстру та втрачають свій юридичний статус. Головна різниця між злиттям і приєднанням полягає в тому, що в разі злиття всі майнові права та обов'язки кількох юридичних осіб концентруються на балансі одного підприємства, яке є новоствореним, а в разі приєднання — на балансі тако-

го, що вже функціонує на момент прийняття рішення про приєднання, підприємства.

Примусова ліквідація підприємства — це процедура ліквідації неспроможного підприємства, яка здійснюється за рішенням арбітражного суду (як правило, у процесі провадження справи про банкрутство).

Приховані резерви — це частина капіталу підприємства, яка жодним чином не відбита в його балансі. Розмір прихованих резервів в активній стороні балансу дорівнює різниці між балансовою вартістю окремих майнових об'єктів підприємства та їх реальною (вищою) вартістю.

Пролонговані кредити — кредити, за якими строк дії кредитного договору продовжений та змінені його умови з огляду на об'єктивні причини, що зумовили несвоєчасне повернення позики.

Прострочені кредити — кредити, що не повернені установам банку чи іншим позичальникам у визначений термін внаслідок фінансових ускладнень, що виникли в позичальника.



Реєстр вимог кредиторів — список, до якого розпорядник майна включає визнані боржником або арбітражним судом грошові вимоги кредиторів. Реєстр вимог має містити всі визнані судом вимоги кредиторів; відомості про кожного кредитора; розмір вимог за грошовими зобов'язаннями чи зобов'язаннями щодо сплати податків і зборів за кожним кредитором; черговість задоволення кожної вимоги. Реєстр затверджується арбітражним судом на попередньому засіданні.

Реєстр неплатоспроможних підприємств — це документ, до якого вносяться відомості про неплатоспроможні підприємства та інформація про їх фінансово-економічний стан на час внесення до реєстру.

Режим фінансового оздоровлення комерційного банку — система не-примусових та примусових заходів впливу на комерційний банк, спрямованих на збільшення обсягу капіталу до необхідного рівня протягом визначеного НБУ періоду з метою відновлення ліквідності й платоспроможності та усунення порушень, які призвели комерційний банк до збиткової діяльності або скрутного фінансового стану, а також наслідків цих порушень. Комерційний банк переводиться в режим фінансового оздоровлення відповідно до постанови Правління НБУ за наявності підстав, підтверджених висновками системи банківського нагляду та відповідного регіонального управління НБУ.

Реорганізація підприємства — це повна або часткова заміна власників корпоративних прав підприємства, зміна організаційно-правової форми організації бізнесу, ліквідація окремих структурних підрозділів або створення на базі одного підприємства кількох. Найпоширенішими формами реорганізації є злиття, приєднання, поділ, виокремлення, перетворення.

Реструктуризація активів — санаційні заходи, пов'язані зі зміною структури та складу активної сторони балансу (нерідко ці зміни супроводжуються також змінами у складі й структурі пасивів).

Реструктуризація підприємства — це здійснення організаційно-економічних, правових, виробничо-технічних заходів, спрямованих на зміну структури підприємства, його управління, форм власності, організаційно-правових форм, які можуть забезпечити підприємству фінансове оздоровлення, збільшення обсягів випуску конкурентоспроможної продукції, підвищення ефективності виробництва.

Рефінансування дебіторської заборгованості — це форма реструктуризації активів, яка полягає в переведенні дебіторської заборгованості в інші, ліквідні форми оборот-

них активів: грошові кошти, короткострокові фінансові вкладення тощо. До основних форм рефінансування дебіторської заборгованості належать факторинг, форфейтинг, облік векселів.

Розподільний баланс — це баланс підприємства, що реорганізується, на день припинення його діяльності, в якому окремими рядками відбиваються активи і пасиви, розподілені між ним і підприємствами- правонаступниками. У такому балансі відбивається частка майна, вимог та зобов'язань, яка передається підприємствам, що утворюються в результаті поділу чи виокремлення. У цьому балансі відбиваються баланси новостворених підприємств на момент початку їх господарської діяльності.

Розпорядник майна — фізична особа, на яку в установленому порядку покладаються повноваження щодо нагляду і контролю за управлінням та розпорядження майном боржника на період провадження у справі про банкрутство. Повноваження розпорядника майна припиняються з дня затвердження арбітражним судом мирової угоди, призначення керуючого санацією або ліквідатора.



Санатор — фізична або юридична особа, яка має намір узяти (або бере) фінансову чи іншого роду матеріальну участь у санації підприємства, що перебуває у фінансовій кризі.

Санаційна спроможність — це сукупність фінансових, організаційно-технічних та правових можливостей підприємства, що перебуває у фінансовій кризі, які визначають його здатність до успішного проведення фінансової санації. До загальних передумов санаційної спроможності відносять наявність у підприємства потенціалу для майбутньої успішної діяльності.

Санаційний аудит — поглиблений аналіз фінансово-господарського стану підприємств, який здійснюється на підприємствах, що перебувають у фінансовій кризі. Основна його мета — оцінити санаційну спроможність господарської структури, визначивши глибину фінансової кризи та причини її виникнення, виявивши можливості подолання кризи та провести експертизу наявної санаційної концепції. Санаційний аудит здійснюють незалежні аудиторські фірми.

Санаційний прибуток — це прибуток, який виникає внаслідок викупу підприємством власних корпоративних прав (акцій, часток) за курсом, нижчим від номінальної вартості цих прав, або в результаті їх безкоштовного передання до анулювання, а також у разі одержання підприємством безповоротної фінансової допомоги, зокрема в результаті списання кредиторської заборгованості.

Санація балансу — покриття зазвичай збитків на основі одержання санаційного прибутку. Основними фінансовими джерелами санації балансу є емісійні доходи, одержані в результаті зменшення (збільшення) статутного капіталу підприємства; резервні фонди; безповоротна фінансова допомога власників, кредиторів та інших зацікавлених в успішній діяльності підприємства осіб.

Санація підприємств — комплекс послідовних, взаємозв'язаних заходів фінансово-економічного, виробничо-технічного, організаційного, соціального характеру, спрямованих на виведення господарюючого суб'єкта з кризи і відновлення або досягнення його прибутковості та конкурентоспроможності в довгостроковому періоді.

Система раннього попередження та реагування — це особлива інформаційна система, яка сигналізує керівництву про потенційні ризики та шахи, які можуть вплинути на

підприємство як із зовнішнього, так і з внутрішнього середовища. Система виявляє та аналізує інформацію про приховані обставини, настання яких може призвести до виникнення загрози для існування підприємства чи втрати потенційних шансів. Вона є одним із інструментів контролінгу.

Спрощена процедура банкрутства — альтернативна до діючого порядку процедура банкрутства підприємства, яка передбачає примусове створення на базі майна банкрута відкритого акціонерного товариства з подальшим продажем акцій на відкритих торгах. Кошти, одержані від продажу акцій новоствореного акціонерного товариства, спрямовуються на задоволення вимог кредиторів відповідно до встановленої законодавством черговості. Ця процедура була передбачена Указом президента України в 1998 році, але не знайшла поширення у практиці провадження справ про банкрутство. Стабілізаційна **позика** — позика, яка може надаватись НБУ комерційному банку на визначений Правлінням НБУ строк для оперативного забезпечення його платоспроможності і ліквідності та підтримання виконання заходів фінансового оздоровлення. Стабілізаційна позика може надаватися лише за умови її забезпечення заставою високоліквідними активами комерційного банку або під гарантію чи поручительство інших фінансово стабільних банків.

Статутний фонд (статутний капітал, номінальний капітал) — сукупність вкладів (у грошовому виразі) учасників (власників) у майно підприємства для забезпечення його діяльності в розмірах, визначених установчими документами. Отже, це сума вкладів власників підприємства в його активи за номінальною вартістю відповідно до засновницьких документів, тобто сума капіталу, у межах якої засновники підприємства (АТ, ТОВ) несуть матеріальну відповідальність перед його кредиторами.

Факторинг — операція з перевідступлення першим кредитором прав вимоги боргу третьої особи другому кредитору (фактору) з попередньою або наступною компенсацією вартості такого боргу першому кредитору.

Фінансова криза на підприємстві — це кінцева стадія непрогнозованого процесу втрати (під впливом зовнішніх і внутрішніх факторів) потенціалу розвитку, у ході котрого структура капіталу та ліквідність підприємства погіршується настільки, що це загрожує його подальшому існуванню.

Фінансова рівновага — стан фінансів підприємств, за якого грошові надходження дорівнюють потребі в капіталі для виконання поточних платіжних зобов'язань суб'єктів господарювання або перевищують її.

Фінансова санація — покриття поточних збитків та усунення причин їх виникнення, 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.

Цілісний майновий комплекс — господарський об'єкт із завершеною циклом виробництва продукції (робіт, послуг). Цілісними майновими комплексами можуть бути структурні підрозділи підприємств (цехи, виробництва, дільниці тощо), які виокремлюються в установленому порядку в самостійні об'єкти у разі реорганізації підприємства з подальшим складанням розподільного балансу.

ЛІТЕРАТУРА

1. Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» // Голос України. — 1999. — 30 липня .
2. Закон України «Про підприємства в Україні» // Там само. — 1991. — 27 березня.
3. Закон України «Про господарські товариства» // Там само. — 1991. — 19 вересня.
4. Закон України «Про цінні папери і фондову біржу» // Там само. — 1991. — 18 липня.
5. Закон України «Про інвестиційну діяльність» // Там само. — 1991. — 18 вересня.
6. Закон України «Про обмеження монополізму та недопущення недобросовісної конкуренції у підприємницькій діяльності» // Відомості Верховної Ради України. — 1992. — №2.
7. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Положення про порядок санації державних підприємств»// Зібрання постанов Уряду України. — 1994. — №5.
8. Постанова Правління НБУ «Про затвердження Положення про застосування Національним банком України заходів впливу до комерційних банків за порушення банківського законодавства».
9. Агентство з питань запобігання банкрутства підприємств. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організації // Українська інвестиційна газета. — 1998. — №3.
10. Балабанов И. Т. Основы финансового менеджмента. Как управлять капиталом. — М.- Финансы и статистика, 1995.
11. Бланк И. А. Стратегия и тактика управления финансами. — К., 1996.
12. Бланк И. А. Основы финансового менеджмента. — К., 1999. — Т. 1,2.
13. Джеймс Ван Хорн. Основы управления финансами. — М.: Финансы и статистика, 1996.
14. Контроллинг в бизнесе. Методологические и практические основы построения контроллинга в организациях/ А. М. Карминский и др. — М : Финансы и статистика, 1998.
15. Контроллинг как инструмент управления предприятием / Под ред. Н.Г. Данилкиной. — М : Аудит, 1998.
16. Коробов М. Я. Финансы промышленного предприятия. — К., 1995.
17. Брігхем Є. Ф. Основы финансового менеджмента. — К., 1997.
18. Суторміна В. М., Федосов В. М., Рязанова Н. С. Финансы зарубежных корпораций. — К.: Либідь, 1993.

- 19 *Тітов М І* Банкрутство матеріально-правові та процесуальні аспекти ____Харків Консум, 1997 — 192 с
- 20 Україна на роздоріжжі уроки з міжнародного досвіду економічних реформ / За ред А Зіденберга і Л Хоффманна —К Фенікс, 1998
- 21 *Уткин Э А* Антикризисное управление —М ЭКМОС, 1997
- 22 Національний банк і грошово-кредитна політика Підручник / За ред проф АМ Мороза та доц МФ Пуховкіної — К КНЕУ, 1999
- 23 *Покропивний С Ф, Соболь С М, Швиданенко Г О* Бізнес-план технологія розробки та обґрунтування Навч посібник —К КНЕУ, 1999
- 24 Фінанси підприємств Підручник/ За ред професора А М Поддєрьопна ____ 2 ге вид — К КНЕУ, 1999
- 25 *Фольмут Х Й* Инструменты контроллинга от А до Я Пер с нем / Под ред М Л Лукашевича и Е Н Тихоненковой — М Финансы и статистика, 1998
- 26 *Хан Д* Планирование и контроль концепция контроллинга Пер с нем —М Финансы и статистика, 1997
- 27 *Шеремет А Д* Финансы предприятий —М Финансы и статистика, 1997
- 28 *Шериньов З Є, Оборська С В* Стратегічне управління Навч посібник — К КНЕУ, 1999
- 29 *Baur W* Sanierungen — Wege aus Unternehmenskese — Wiesbaden Betriebswirtschaftlicher Verlag Gabler, 1978
- 30 *Bockenforde B* Unternehmenssanierung — Stuttgart Schaffer Verlag für Wirtschaft und Steuern GmbH, 1991
- 31 Finanzmanagement Theone und Pohtik der Unternehmensfinanzierung / J Suchting —Wiesbaden Gabler, 1991 — S 566
- 32 *Franke G, Hax H* Fmanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt — Spnnger-Verlag Berlin Heidelberg, 1998 — S 486
- 33 *Hess H, Fechner D* Sanierungshandbuch —3 Aufl —Neuwied, 1997
- 34 *Krystek U* Gefahren bei der Rettung von Unternehmen woran Sanierungen scheitem können in zfo 5/1991
- 35 *Drukarczyk J* Fmanziierung — 6 Aufl —Stuttgart, 1993
- 36 *Neumann H* Finanzwirtschaftliche Massnahmen zur Sanierung von Kapitalgesellschaften//Betneb und Wirtschaft —1993 — №14 — S 477—483
- 37 *Sprink J* Der Staat als Sanierer von Grossunternehmen — Stuttgart Schulz-Kirchner Verlag, 1986
- 38 Woehе, Bilstein Grundzuege der Unternehmensfinanzierung — Munchen, 1998
- 39 *Zdrowomyslow N, Spies B G, Gellmk M* Sanierung in Knesenzeiten // Der Betnebswirt —1994 — №2 — S 25—32
- 40 *Ziegenbein K* Controlling —4 Aufl — Ludwiegshafen Kiel, 1992

Навчальне видання

ТЕРЕЩЕНКО Олег Олександрович

**ФІНАНСОВА САНАЦІЯ
ТА БАНКРУТСТВО ПІДПРИЄМСТВ**

Навчальний посібник

Редактор *О Бондаренко*
Художник обкладинки *Т Зяблицева*
Технічний редактор *Т Піхота*
Коректор *Л Тютюнник*
Комп'ютерна верстка *Я Мишко*

Підписано до друку 06 07 04 Формат 60x84/16 Папір офсетний № 1
Гарнітура Тип Тайме Друк офсетний Умови друк арк 23,95
Умови фарбовідб 24 39 Обл -вид арк 27,69 Дод наклад 500 пр Зам № 9-1779

Київський національний економічний університет
Свідоцтво про внесення до Державного реєстру
суб'єктів видавничої справи (серія ДК, №235 від 07 11 2000)
03680, м Київ, просп Перемоги, 54/1
Тел /факс (044) 458-00-66, 456-64-58
E-mail publish@kneu.kiev.ua

*Віддруковано в ТОВ "Видавництво "Аспект-Поліграф"
16610, Чернігівська обл, м Ніжин, вул Шевченка, 109А.*

*Контактні телефони
Теч/факс (04631) 3-11-08
Тел 3-78-0?*