**Лекція 2. Форми, правила та умови фінансування санації підприємств**

1. Форми фінансування та їх класифікація

2. Залучення фінансових ресурсів із внутрішніх та зовнішніх джерел

1. Форми фінансування та їх класифікація

Здійснення санаційних заходів вимагає від підприємства залучення та використання фінансових ресурсів, які забезпечать фінансування процедур оздоровлення підприємства у потрібних обсягах та будуть відображені у плані санації. Для цього насамперед необхідно визначитися з формами та порядком фінансування (внутрішнє чи зовнішнє фінансування), методами оптимізації розміру і структури ресурсів. 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 (чиста санація);
* конверсія власності в борг;
* конверсія боргу у власність;
* пролонгація строків сплати заборгованості;
* самофінансування.

У другому випадку можливі такі форми:

* альтернативна санація;
* двоступінчаста санація;
* безповоротна фінансова допомога власників;
* емісія облігацій конверсійної позики;

залучення додаткових позик.

**Внутрішні джерела проведення фінансової санації:**

- кошти власників (засновників, учасників, пайовиків тощо) суб'єкта підприємницької діяльності;

- кошти працівників підприємства.

**Зовнішні джерела фінансування санації підприємства:**

- коштів державного бюджету (для державних підприємств);

- використання кредитних ресурсів;

- коштів основних кредиторів;

- коштів від залучення інвестицій.

Окремий вид санації підприємств – це санація за державної фінансової підтримки.

2. Залучення фінансових ресурсів із внутрішніх та зовнішніх джерел

При фінансуванні санаційних заходів важливе значення для підприємства має залучення внутрішніх фінансових джерел, це дозволить подолати внутрішні причини кризи та зменшити залежність ефективності санації від зовнішніх фінансових ресурсів. Основою управління фінансовими ресурсами підприємства є оптимізація руху грошових потоків на основі балансування та регулювання надходжень та витрат грошових коштів. Кошти, вивільнені у результаті зменшення вихідних грошових потоків та збільшення вхідних грошових потоків, належать до внутрішніх джерел фінансування. Крім того, до внутрішніх джерел фінансування відносять амортизаційні відрахування. Для забезпечення ефективності мобілізації внутрішніх джерел фінансування санаційних заходів необхідно провести їх класифікацію з виділенням джерел відновлення платоспроможності та поліпшення фінансово-господарської діяльності.

Підприємства, які перебувають у фінансовій кризі, як правило, повністю вичерпали такі джерела фінансування, як прибуток та амортизаційні відрахування.

Тому відновлення платоспроможності підприємства залежить від мобілізації резервів покращання фінансового стану та виробничої діяльності. До напрямків мобілізації резервів можна віднести:

– напрямок, пов’язаний з інноваційним фактором – « ... полягає у використанні потенційних можливостей, подальшого розвитку науки і техніки, технології, організації виробництва, пра­ці й управління, яке розкриває все нові й нові можливості зростання і якісного удосконалення виробництва»[[1]](#footnote-1));

– напрямок, пов’язаний із припиненням дії негатив­ного чинника – безгосподарності, ліквідації її наслідків, а також ство­рення умов для зменшення витрат та зростання доходів суб’єкта гос­подарювання, полягає у реструктуризації активів (мобілізації прихованих резервів, використанні зворотного лізингу, використанні давальницької сировини, рефінансуванні дебіторської заборгованості тощо), зменшенні витрат та збільшенні доходів. Тобто до резервів відновлення платоспроможності цього напрямку можна віднести:

1. Мобілізацію прихованих резервів (частини капіталу, що не відображається у балансі підприємства в результаті різниці між балансовою вартістю окремих майнових об’єктів та їх реальною вартістю, якщо ця вартість більша), здійснюється через реалізацію окремих майнових об’єктів, які безпосередньо не використовуються у процесі виробництва продукції, робіт, послуг та через дооцінку основних засобів (у разі, якщо справедлива вартість більша їх балансової вартості).

2. Зменшення дебіторської заборгованості (рефінансування дебіторської заборгованості). *Рефінансування дебіторської заборгованості – форма реструктуризації активів, що полягає в переведенні дебіторської заборгованості в інші, ліквідні форми оборотних активів: грошові кошти, короткострокові фінансові інвестиції тощо.* Згідно із законодавством до основних форм рефінансування дебіторської заборгованості належать:

– факторинг – відступлення дебіторської заборгованості на користь факторингової компанії чи банку, тобто операція з відступленням першим кредитором прав вимоги боргу третьої особи іншому кредиторові (фактору) з попередньою або наступною компенсацією вартості боргу першому кредиторові;

– облік або дисконтування векселів – банк, придбавши вексель за іменним індосаментом, оплачує його пред’явнику з вирахуванням дисконту, а платіж отримує лише при настанні зазначеного у векселі терміну погашення;

– форфейтинг – кредитування зовнішньоекономічних операцій у формі викупу в експортера векселів та інших боргових вимог, які акцептував імпортер;

– примусове стягнення дебіторської заборгованості – звернення до господарського суду.

3. Використання зворотного лізингу передбачає продаж власником майна фінансовій уста­нові з одночасним укладанням договору оренди на нього. Таким чи­ном, підприємство одночасно отримує в розпорядження як майно, так і грошові кошти від його продажу. Для підприємств, які перебувають у кризовій ситуації, застосування зворотного лізингу до­зволяє оптимізувати структуру активів, компенсувати борги або витрати на здійснення санаційних заходів.

4. Санаційні заходи, спрямовані на зниження витрат виробництва, доцільно здійснювати на підставі нуль-базис-бюджетування. До витрат підприємства відносять витрати операційної діяльності (собівартість підприємства), адміністративні витрати, витрати на збут та інші операційні витрати. Зменшення витрат на виробництво можна здійснити при переході на виробництво продукції з давальницької сировини, використання енергозберігаючих технологій, перехід на неповний робочий день, скорочення працівників тощо.

5. Щоб збільшити дохід від реалізації продукції, необхідно активізувати маркетингову політику підприємства. Основними засобами, що зумовлюють зростання доходу від основної діяльності, є: знижки, помірне зростання цін, реклама, заходи, спрямовані на максимізацію прибутку, підвищення якості тощо. Резерви збільшення доходу від реалізації продукції, робіт, послуг необхідно виявляти при реалізації маркетингової політики підприємства.

Окрім власних фінансових ресурсів, для здійснення санаційних за­ходів підприємства використовують запозичені та залучені кошти, а також бюджетні асигнування і кошти, надані на безповоротній основі.

***Фінансова санація за рахунок кредитних ресурсів та участі кредиторів у фінансовому оздоровленні боржника.***Для про­ведення фінансової санації можуть бути залучені лише короткострокові кредити, тобто кредити до одного року. Це дуже короткий термін для виведення підприємства-боржника з фінансової кризи. При цьому необхідно мати на увазі, що за зазначений термін (один рік) розрахо­вується, виходячи з моменту отримання (зарахування на рахунок по­зичальника або сплати платіжних документів з позичкового рахунку позичальника) до повного погашення кредиту та відсотків за його ко­ристування. Тобто, взявши кредит на цей строк для проведення фінансової санації, найімовірніше позичальник не зможе його повернути. Залучення кредитних коштів для проведення фінансової санації обов’язково повинно бути забезпечене або заставою (майном, майновими правами, цінними паперами), або гарантіями (банку, фінансами чи майном третьої особи), або іншим забезпеченням (порука, свідоцтво страхової організації). Кредитні угоди за ступенем ризику, у цьому випадку, розглядаються як кредити з підвищеним ризиком, що фактично означає встановлення «нереальних» відсоткових ставок для підприємства-боржника. Отже, існуюча система комерційного кредитування не дає змоги залучати кредитні ресурси для проведення фінансової санації.

Аналогічне стосується залучення іноземних кредитних ресурсів для проведення фінансової санації.

Досудова санація може здійснюватися за участі кредиторів. Таке сприяння може бути надане: шляхом реструктуризації суттєвої заборгованості; за допомогою повної чи часткової відмови від зобов’язань; надання додаткових позикових коштів.

Але при цьому необхідно враховувати, що згідно із законодавством кредитори при виникненні про­строченої заборгованості повинні звертатися до госпо­дарського суду, і лише тоді вони можуть зменшити об’єкт оподатковування на суму заборгованості. В іншому випадку кредитор покриває збитки (якщо виникає безнадійна заборгованість) за рахунок прибут­ку, який залишається в його розпорядженні після оподаткування. При цьому необхідно окремо зазначити, що, надаючи фінансову допомогу шляхом відмови від істотних вимог, кредитори повинні врахувати: відмова від претензій до боржника за економічними наслідками прирівнюється до відмови від кредитного договору. Це означає, що при банкрутстві боржника кредитор, який відмовився від претензій, не буде членом створюваного комітету кредиторів. Погашення боргів даному кредиторові здійснюватиметься за рахунок активів, які за­лишаться після задоволення вимог усіх кредиторів і членів трудового ко­лективу. Крім того, сума заборгованості платника податку перед іншою юридичною особою, яка залишилася не стягненою після закінчення строку позовної давності, вважається безповоротною фінансовою допомогою, що здійснюється за рахунок прибутку, який залишається в розпорядженні під­приємства.

***Особливості кредитування підприємств міжнародними фінансово-кредитними установами.*** В Україні представлені такі міжнародні фінансово-кредитні уста­нови, як Світовий банк, Європейський банк реконструкції та розвит­ку (ЄБРР), Міжнародний валютний фонд (МВФ), а також інші фінан­сові установи США, Західної Європи, Східної Азії, які відкрили кредитні лінії для фінансування вітчизняних підприємств.

Однією із головних умов одержання кредитів від міжнародних фі­нансових установ є надання гарантій Кабінетом Міністрів України. Під гарантії уряду надаються позики на придбання техніки, об­ладнання, отримання консультаційних послуг щодо впровадження західних ноу-хау.

***Фінансування за рахунок залучення венчурного капіталу.***Фінансування сана­ційних заходів закладає основу для залучення коштів на потреби розвитку підприємства, тобто фінансування санаційних заходів повинне бути спрямоване на забезпечення ін­новаційної стратегії підприємства.

Однією з форм залучення коштів для реалізації інноваційної стра­тегії підприємства є використання венчурного капіталу. Венчурний капітал – це вид капіталу, пов’язаний з високоризиковими довгостроковими вкладаннями в інноваційну діяльність підприємств на ранньому етапі їх життєвого циклу для отримання надприбутків у майбутньому. Венчурний капітал функціонує через венчурне фінан­сування – надання фінансових ресурсів в обмін на частку у статутному капіталі або певний пакет акцій. При цьому особа, що здійснює вкла­дання коштів, називається венчур (донор), а особа, що залучає фінан­сові ресурси, – акцептор або реципієнт.

Венчурне фінансування характеризується такими рисами: кошти надаються на безповоротній (безвідсотковій) основі, тоб­то ризиковий капітал розміщується не як кредит, а у вигляді частки у статутний капітал підприємства; участь інвесторів у проекті (підприємстві) обмежується надан­ням коштів та контролем за їх використанням; венчурний капіталіст може не повернути вкладені кошти, і ніх­то не компенсує йому збитки; здійснюється в малі та середні інноваційні підприємства без на­дання застави; довгострокова неліквідність ― нездатність повернути кошти упродовж 5 – 7 років; венчури хочуть отримувати не підприємницький, а засновниць­кий дохід; прибуток отримується шляхом продажу власної частки капіталу або акцій за більш високою вартістю (ціною).

Існують три основних форми венчурного фінансування:

1. Пряме фінансування інноваційних підприємств державними, регіональними структурами або приватним капіталом.

2. Організація квазісамостійної дочірньої фірми з керуючими співробітниками компанії-засновниці, а фінансування передбачається здійснювати за рахунок коштів материнської компанії.

3. Участь як партнера у венчурних фондах або придбання ак­цій венчурних фірм через первинний ринок цінних паперів.

***Фінансування санації підприємства за рахунок збільшення статутного капіталу.*** Положення про порядок збільшення (зменшення) статутного капіталу акціонерних товариств передбачає, що збільшення статутного капіталу може відбуватися за рахунок використання трьох джерел:

1) додаткових внесків акціонерів;

2) реінвестиції дивідендів;

3) спрямування прибутку до статутного капіталу.

Шляхами (способами) збільшення розміру статутного капіталу акціонерних товариств є: збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості; збільшення номінальної вартості акцій.

*Збільшення розміру статутного капіталу за рахунок додаткових внесків* здійснюється виключно шляхом збільшення кількості акцій існуючої номінальної вартості, які випускаються додатково. Додаткова емісія за рахунок додаткових внесків акціонерів, окрім формування фінансових ресурсів, дозволяє здійснити перерозподіл прав власності на підприємстві. При цьому той власник-акціонер, який зацікавлений у подальшому його функціонуванні та розвитку шляхом придбання додатково емітованих цінних паперів, змінює спів­відношення прав власності на свою користь. Враховуючи, що теоре­тично обсяг додаткового випуску є необмеженим, зацікавлений акці­онер (група акціонерів) може придбати контрольний пакет акцій та отримати владу над підприємством. Головне, щоб нові власники змо­гли використати механізм влади для покращання фінансового стану та діяльності суб’єкта господарювання.

*Збільшення розміру статутного капіталу акціонерного товариства за рахунок реінвестиції дивідендів* здійснюється виключно шляхом збільшення номінальної вартості акцій, що належать акціонерам, які є акціонерами товариства на дату початку терміну виплати дивідендів. Емісія акцій шляхом реінвестиції нарахованих дивідендів здебільшо­го не характерна для підприємств, які перебувають у кризовому стані, оскільки го­ловного джерела цієї емісії – прибутку, як правило, немає у наявності.

У разі, якщо існують підстави для емісії через реінвестування ди­відендів, то продаж акцій не здійснюється, оскільки збільшується лише абсолютна величина частки кожного акціонера у статутному капі­талі та загалом його розмір.

*Збільшення розміру статутного капіталу акціонерного товариства за рахунок спрямування прибутку до статутного капіталу* має право акціонерне товариство, прибуток якого відповідно до закону не підлягає розподілу між засновниками.

***Фінансова санація за рахунок залучених коштів власника (власників) боржника та його працівників.***Власники підприємства, що по­требує санації, можуть надати фінансову допомогу своєму підприємству шляхом виділення необхідних коштів для погашення зобов’язань боржника перед кредиторами, у тому числі зобов’язань щодо сплати податків та обов’язкових платежів. Така допомога з пра­вової точки зору може здійснюватися як безповоротна фінансова допомога, що збільшує статутний капітал. Однак при цьому необхідно враховувати податкові нюанси.

Фінансування санації персоналом можливе за допомогою придбання співробітниками акцій даного підприємства. Особливо це стосується по­гашення заборгованості з виплат персоналу щодо розміщення відпо­відної кількості корпоративних прав. Однак тут існують проблеми загального характеру, зокре­ма заборона на випуск облігацій та акцій для погашення збитків.

***Фінансова санація за рахунок державних ресурсів.*** Державна фінансова допомога може бути подана у двох формах: безповоротного прямого бюджетного кредитування субсидії і дотації; використання непрямих форм державного впливу, сприятлива амортизаційна політика, компенсація відсотків комерційних банків, майнове страхування, фіскальна підтримка тощо.

Згідно із законодавством України за рахунок Державного бюджету України фінансуються: державні програми розвитку транспорту, дорожнього господарства, телекомунікацій та інформатики; державні програми підтримки регіонального розвитку та пріоритетних галузей економіки; державні інвестиційні проекти. На рівні місцевих органів влади здійснюються видатки щодо підтримки комунальної власності та фінансування інвестиційних проектів місцевого значення за рахунок трансфертів з державного бюджету. Державни­ми та недержавними фондами під проведення програм фінансового оздо­ровлення підприємств можуть надаватися некомерційні кредити. Такі кредити на­даються під конкретні плани санації, мають чітко визначені цілі використання та контролюються з боку держави.

1. ) Див.: Бизнес- план : метод. материалы / Р. Г. Маниловский (ред.). -  *Л. С. Юлкина, Н. А. Колесникова, П. Б. Маневич, М. В. Мельник.* – 2-е изд., доп. – М. : Финансы и статистика, 1997. – 160 с. [↑](#footnote-ref-1)